

BAB IV

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yaitu penelitian yang menggunakan data sekunder. Sampel penelitian yang digunakan adalah perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI selama periode pengamatan tahun 2011-2016 yaitu sebanyak 312 perusahaan. Setelah melalui proses pengambilan data sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan, maka sampel pada penelitian ini adalah 54 perusahaan. Adapun rincian prosedur pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

Setelah dilakukan penelitian sampel dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria-kriteria diatas, maka didapatkan 54 perusahaan *property* dan *real estate* yang memenuhi kriteria-kriteria tersebut. Adapun rincian prosedur pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

Table 4.1

Perincian Pemilihan Sampel Tahun 2011-2016

Keterangan	Jumlah
Seluruh Perusahaan Properti dan <i>Real Estate</i> yang sudah terdaftar di BEI dari tahun 2011-2016	312
Seluruh Perusahaan Properti dan <i>Real Estate</i> yang tidak melakukan pembagikan dividen pada rentang tahun 2011-2016	(116)
Seluruh Perusahaan Properti dan <i>Real Estate</i> yang tidak mempunyai data mengenai saham kepemilikan manajerial dan saham kepemilikan institusional	(113)
Perusahaan Properti dan Real Estate yang mengalami kerugian pada periode 2011-2016	(20)
Data Outlier	(9)
Total perusahaan yang dijadikan sampel	54

B. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan analisis statistik yang digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi data yang dilihat dari nilai terkecil, nilai terbesar, nilai rata-rata, dan standar deviasi yang diperoleh dari data variabel dependen yaitu kebijakan hutang dan variabel independen yang terdiri dari kepemilikan saham manajerial, kepemilikan saham institusional, kebijakan dividen, dan profitabilitas. Statistik deskriptif dari data penelitian ini ditunjukkan dalam tabel dibawah ini:

Tabel 4.2

Hasil Analisis Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	54	.149464682	2.269619654	.84845406352	.510923560804
KMJ	54	.000000007	.076798363	.01333317022	.021755108901
KIT	54	.214091062	.928832526	.58751527828	.198291863272
DPR	54	.010101362	1.593237693	.29734754678	.363354073504
ROA	54	.005380934	.154980676	.07354027589	.035817427520

Sumber: Lampiran 3 Data Diolah

Berdasarkan hasil perhitungan statistik deskriptif variabel kebijakan hutang, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan profitabilitas pada tabel 4.1 diatas, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini yaitu kebijakan hutang yang diprosikan dengan DER. Berdasarkan tabel yang tertera diatas besarnya DER dengan proporsi hutang terhadap ekuitas dari 54 sampel perusahaan properti dan *real estate* mempunyai nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,149464682 dari ekuitas perusahaan, nilai tertinggi (*maximum*)

sebesar 2.2696195654 dari ekuitas perusahaan, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,84845406352 dari ekuitas perusahaan dan nilai standar deviasi sebesar 0,510923560804.

Variabel independen yang penulis digunakan pada penelitian ini yaitu kepemilikan manajerial yang diproksikan dengan KMJ. Berdasarkan tabel diatas besarnya KMJ dari 54 sampel perusahaan properti dan *real estate* mempunyai nilai paling rendah sebesar 0,000000007 nilai paling tinggi sebesar 0,076798363 nilai rata-rata sebesar 0, 01308440346 dan nilai standar deviasi sebesar 0, 021952057223.

Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini yaitu kepemilikan institusional yang diproksikan dengan KIT. Berdasarkan tabel diatas besarnya KIT dari 54 sampel perusahaan properti dan *real estate* mempunyai nilai paling rendah sebesar 0, 214091062 nilai paling tinggi sebesar 0,928832526 nilai keseluruhan atau rata-rata sebesar 0,58751527828 dan nilai standar deviasi sebesar 0, 198291863272.

Variabel kebijakan dividen diproksikan dengan DPR. Berdasarkan tabel diatas besarnya DPR dari 54 sampel perusahaan properti dan *real estate* mempunyai nilai paling rendah sebesar 0,010101362 nilai paling tinggi sebesar 1,593237693 nilai rata-rata sebesar 0,29734754678 dan nilai standar deviasi sebesar 0, 363354073504.

Variabel profitabilitas diproksikan dengan ROA. Berdasarkan tabel diatas besarnya ROA dari 54 sampel perusahaan properti dan *real estate* mempunyai nilai paling rendah sebesar 0,005380934 nilai paling tinggi sebesar 0,154980676 nilai rata-rata sebesar 0, 07354027589 dan nilai standar deviasi sebesar 0,035817427520.

C. Uji Analisis Data

1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan uji yang digunakan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan sudah layak atau belum untuk diteliti. Uji asumsi klasik yang digunakan meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Adapun hasil uji asumsi klasik sbb:

a. Uji Normalitas

Uji Asumsi klasik Normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen, atau keduanya memiliki data yang terdistribusi secara normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah data yang terdistribusi secara normal atau mendekati normal. Untuk mendeteksi normalitas data peneliti menggunakan analisis *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dengan $\alpha = 5\%$. Jika nilai uji *Kolmogorov-Smirnov* $> 0,05$ berarti data terdistribusi normal. Sebaliknya jika uji *Kolmogorov-Smirnov* $< 0,05$ berarti data tidak terdistribusi secara normal. Adapun hasil dari uji normalitas dapat dilihat dari tabel berikut ini:

Tabel 4.3

Hasil Uji Normalitas (*One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*)

	Unstandardized Residual
Kolmogorov-Smirnov Z	.573
Asymp. Sig. (2-tailed)	.898

Sumber: Lampiran 4 Data di Olah

Berdasarkan hasil yang dilakukan dengan uji normalitas *One Kolmogorov-smirnov* pada tabel 4.3 yang berada diatas, dapat dilihat hasil dari nilai *Asymp. Sig. (2. Tailed)* sebesar 0, 898 yang berarti lebih besar dari $\alpha=0,05$. Maka dapat ditarik sebuah kesimpulan

bahwa model regresi persamaan memenuhi asumsi normalitas atau sudah memiliki distribusi normal, sehingga bisa melakukan uji selanjutnya.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah salah satu uji asumsi klasik yang digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi yang digunakan terjadi ketidaksamaan varian dari residual (pengganggu) satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang bagus seharusnya tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Untuk mengetahui ada atau tidaknya masalah heteroskedastisitas dalam penelitian ini digunakan uji *glejser*. Apabila nilai signifikan diatas $> 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Sebaliknya apabila nilai signifikan $< 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa terjadi gejala heteroskedastisitas. Hasil dari uji heteroskedastisitas dapat dilihat dari tabel berikut ini:

Tabel 4.4

Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Uji *Glejser*

Variabel	Sig	Kesimpulan
KMJ	.933	Tidak terjadi heteroskedastisitas
KIT	.111	Tidak terjadi heteroskedastisitas
DPR	.084	Tidak terjadi heteroskedastisitas
ROA	.654	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber:

Lampiran 5

Data Olah

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dengan uji *glejser* pada tabel 4.4 diatas maka dapat dijelaskan bahwa variabel KMJ, KIT, DPR, ROA telah memiliki nilai signifikan diatas $> 0,05$. Hal itu berarti menunjukkan bahwa tidak ada gejala heteroskedastisitas.

c. Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas artinya antara *independent variable* yang terdapat dalam model memiliki hubungan yang sempurna atau mendekati sempurna (koefisien korelasinya tinggi atau = 1). Uji multikolinieritas merupakan uji yang digunakan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan ditemukan adanya korelasi antara variable independent. Model regresi yang bagus seharusnya tidak ditemukan adanya kolerasi antar variabel independent. Ghozali (2016:103-104) untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikoloniaritas di dalam model regresi adalah sebagai berikut:

1. Melihat nilai t hitung, R2 dan F ratio. Jika R2 tinggi, nilai F ratio tinggi, sedangkan sebagian besar atau seluruh koefisien regresi tidak signifikan (nilai t hitung sangat rendah).
2. Menentukan koefisien korelasi antara *Independent Variable* yang satu dengan *Independent Variable* yang lain. Jika antara dua *Independent Variable* memiliki korelasi yang cukup tinggi pada umumnya di atas kisaran 0,09, maka didalam model regresi terdapat mltikoleniaritas.
3. Melihat VIF yaitu faktor pertambahan ragam. Apabila VIF tidak disekitar nilai 1 maka terjadi gejala multikoleniaritas, tetapi jika VIF melebihi 1 maka terjadi multikoleniaritas.

Tabel 4.5

Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Tolerance	VIF
KMJ	.918	1.089
KIT	.724	1.382

DPR	.873	1.145
ROA	.856	1.168

Sumber: Lampiran 6 Data di Olah

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas tabel diatas maka dapat dijelaskan bahwa variabel KMJ, KIT, DPR, dan ROA menunjukkan angka *tolerance value* diatas $> 0,10$ dan nilai VIF kurang dari < 10 . Maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikorelasi diantara variabel independen dalam model regresi.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada priode t dengan kesalahan pengganggu pada priode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem auto korelasi. Untuk menganalisis adanya autokorelasi yang dipakai yaitu Uji Run test sebagai bagian dari statistic non-parametik dapat pula digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi. Jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dikatakan bahwa residual adalah acak atau random. Run test digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara random atau tidak (sistematis). Hasil dari uji *Run test* yang digunakan dapat dilihat dari tabel dibawah ini:

Tabel 4.6

Hasil Uji Autokorelasi (*Run test*)

	Unstandardized Residual
Z	-1.649
Asymp. Sig. (2-tailed)	.099

Sumber: Lampiran 7 Data di Olah

Berdasarkan hasil uji Autokorelasi dengan Run test pada tabel 4.6 diatas, dapat dilihat nilai *Asymp. Sig. (2. Tailed)* sebesar 0, 099 yang berarti lebih besar dari $\alpha=0,05$.

Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi persamaan memenuhi asumsi Autokorelasi atau data residual terjadi secara random.

D. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

1. Uji Parsial (Uji T)

Uji T pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas secara individual dalam menerangkan variasi variabel terikat. Uji T (T-Test) atau uji parsial digunakan untuk menguji ada tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara individu. Hasil pengujian yang dilakukan secara parsial (uji T) diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.7

Hasil Uji Parsial (Uji T)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.418	.200		7.078	.000
MOWN	-6.552	2.901	-.279	-2.258	.028
INST	-1.075	.359	-.417	-2.996	.004
DPR	.421	.178	.300	2.364	.022
ROA	.324	1.825	.023	.177	.860

Berdasarkan pada tabel 4.7 dirumuskan persamaan regresinya adalah:

$$DER = 1.418 - 6.552 \text{ KMJ} - 1.075 \text{ KIT} + 0.421 \text{ DPR} + 0.324 \text{ ROA} + e$$

Keterangan:

KMJ = Kepemilikan Manajerial

KIT = Kepemilikan Institusional

DPR = Kebijakan Dividen

ROA = Profitabilitas

Berdasarkan hasil pengujian parsial (uji t) yang ditunjukkan pada tabel 4.7 diatas, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Pengujian Hipotesis Satu (H_1)

Pengujian pertama dalam penelitian ini untuk menguji apakah variable independen yaitu kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Hasil penelitian menunjukkan nilai t sebesar 2.258 yang memiliki arah negatif dengan tingkat signifikansi sebesar 0,028 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ sehingga H_1 diterima. Hasil ini sesuai dengan hipotesis pertama dalam penelitian ini. Sehingga dapat disimpulkan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

b. Pengujian Hipotesis Dua (H_2)

Pengujian yang kedua pada penelitian ini digunakan untuk menguji apakah kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Hasil dari penelitian ini menunjukkan nilai t sebesar 2.996 yang memiliki arah negatif dengan tingkat signifikansi sebesar 0,004 lebih kecil besar dari $\alpha = 0,05$ sehingga H_2 diterima. Hasil ini mendukung hipotesis kedua dalam penelitian ini. Sehingga dapat disimpulkan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

c. Pengujian Hipotesis Tiga (H_3)

Pengujian yang ketiga pada penelitian ini digunakan untuk menguji apakah kebijakan deviden berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Hasil dari penelitian menunjukkan nilai t sebesar 2.364 yang memiliki arah positif dengan tingkat signifikansi sebesar 0,022 lebih besar dibanding $\alpha = 0,05$ yang berarti H_3 ditolak. Hasil ini tidak mendukung hipotesis ketiga dalam penelitian ini. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh terhadap kebijakan hutang tapi dengan arah yang positif.

d. Pengujian Hipotesis Empat (H_4)

Pengujian yang keempat pada penelitian ini digunakan untuk menguji apakah kepemilikan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Hasil dari penelitian menunjukkan nilai t sebesar 0,177 yang memiliki arah positif dengan tingkat signifikansi sebesar 0,860 lebih besar dibanding $\alpha = 0,05$ sehingga H_4 ditolak. Hasil ini tidak mendukung hipotesis keempat dalam penelitian ini. Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang dengan arah yang berbeda.

Secara keseluruhan maka hasil pengujian hipotesis dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.8

Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Kode	Hipotesis	Hasil
H ₁	Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang	Diterima
H ₂	Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang	Diterima
H ₃	Kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang	Ditolak
H ₄	Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang	Ditolak

2. Uji Simultan (Uji F)

Uji F dilakukan untuk menguji apakah secara serentak variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen secara baik atau tidak baik, nilai sig $0,000a < 0,05$ menunjukkan bahwa variabel independen yang diuji secara bersama-sama memberikan pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Hasil pengujian yang dilakukan secara simultan (uji F) diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.9

Hasil Uji Simultan (Uji F)	
	Koefisien Regresi
F _{hitung}	5.587
Sig. F	0.001
Variabel Dependen: DER	

Sumber: Lampiran 9 Data di Olah

Berdasarkan hasil pengujian parsial (uji F) pada tabel 4.9 maka dapat dilihat bahwa model persamaan ini memiliki nilai F hitung sebesar 5,587 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,001. Nilai signifikansi 0,001 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ maka menunjukkan bahwa variable kebijakan hutang dapat dijelaskan oleh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan profitabilitas. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan profitabilitas) dalam penelitian ini secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen (kebijakan hutang).

3. Koefisien Determinan (R^2)

Koefisien determinan (R^2) adalah sebuah koefisien yang menunjukkan persentase pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Semakin besar nilai koefisien

determinasi, maka menunjukkan semakin besar pula pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Hasil dari koefisien determinan (R^2) dapat dilihat dari tabel berikut ini:

Tabel 4.10

<i>Adjusted R²</i>	.257
<i>R Square</i>	.313

Sumber: Lampiran 10 Data di Olah

Berdasarkan tabel 4.10 diatas maka dapat dijelaskan bahwa besarnya koefisien determinan (*Adjusted R²*) dengan angka sebesar 0,257 yang dipersenkan menjadi 25,7%. Hal ini berarti 25,7% variasi kebijakan hutang yang digunakan dapat dijelaskan oleh kepemilikan saham manajerial, kepemilikan saham institusional, kebijakan deviden, dan pofitabilitas, sedangkan sisa dari 25,7% yaitu sebesar 74,3% kebijakan hutang dapat dijelaskan oleh variabel lain.

E. Pembahasan (Interpretasi Hasil)

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang dilakukan secara parsial (Uji T) maka dapat ditarik sebuah kesimpulan bahwa variabel yang memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang terdiri dari 3 variabel yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan instisional, dan kebijakan dividen sedangkan variabel yang tidak signifikan terhadap kebijakan hutang adalah variabel profitabilitas. Berikut adalah pembahasannya:

1. Kepemilikan Manajerial (MOWN) terhadap Kebijakan Hutang (DER)

Berdasarkan hasil pengujian statistic menggunakan SPSS yang dilakukan pada penelitian ini, diketahui bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang dengan arah yang negatif dan signifikan. Hasil dari penelitian ini mendukung beberapa peneliti sebelumnya diantaranya Tjeleni (2013), Saraswati (2016). Hasil dari penelitian yang dilakukan ini sesuai dengan teori agency yang dikemukakan oleh

Jensen dan Meckling (1976) dalam Syadeli (2013) menyatakan bahwa peningkatan kepemilikan saham manajerial dapat menurunkan agency cost karena dapat mensejajarkan kepentingan dari pemilik dengan kepentingan para manajer. Peningkatan jumlah saham yang dimiliki oleh seorang manajerial akan membuat manajer lebih berhati-hati lagi dalam menggunakan hutang dan mengurangi risiko yang akan terjadi jika perusahaan memiliki banyak hutang karena seorang manajer merasa memiliki bagian dari perusahaan yang ditanganinya. Hal ini dapat terjadi karena manajer akan merasakan manfaat langsung dari setiap keputusan yang diambil dan kerugian jika keputusan yang diambil salah. Dengan demikian menurut teori agensi semakin tinggi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajer maka hutang yang akan digunakan suatu perusahaan akan semakin rendah.

2. Kepemilikan Institusional (INST) Terhadap Kebijakan Hutang (DER)

Berdasarkan hasil uji hipotesis pada tabel 4.7 dapat diketahui bahwa variable independen yaitu kepemilikan institusional memiliki arah yang negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang, hasil ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan sehingga dalam penelitian ini H₂ diterima.

Nilai koefisien yang negatif ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh tidak searah dengan prediksi kebijakan hutang. Arah negatif dari penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional, maka akan semakin rendah kebijakan hutang perusahaan. Dengan adanya kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan maka dapat memberikan kontribusi berupa kontrol dalam manajemen dan akan mendorong peningkatan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen.

Penelitian ini sejalan dengan penelusian yang dikemukakan oleh Moh *et al* (1994) dan Bhatala *et al* (1998) dalam Masdupi (2005), bahwa dengan kehadiran pihak institusional maka dapat digunakan sebagai alat monitoring dalam rangka meminimumkan biaya keagenan yang ditimbulkan oleh hutang serta dapat mengendalikan perilaku *opportunistic* yang dilakukan manajer, sehingga tindakan ini akan mengurangi biaya keagenan dan memungkinkan perusahaan menggunakan hutang yang relatif rendah untuk mengantisipasi terjadinya *financial distress* dan kebangkrutan perusahaan.

3. Kebijakan Dividen (DPR) dan Kebijakan Hutang (DER)

Berdasarkan hasil uji hipotesis pada tabel 4.7 dapat diketahui bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang dengan arah yang positif dan signifikan, hasil ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan sehingga dalam penelitian ini H_3 diterima.

Nilai koefisien yang positif ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh searah dengan prediksi kebijakan hutang. Arah positif dari penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kebijakan dividen, maka akan semakin tinggi pula kebijakan hutang perusahaan. Semakin meningkatnya pembayaran dividen maka dana yang tersedia untuk pendanaan (laba ditahan) akan semakin kecil karena keuntungan perusahaan banyak dibayarkan sebagai dividen, sehingga untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan maka manajer lebih cenderung untuk menggunakan hutang lebih banyak.

Penelitian yang dilakukan ini tidak sesuai dengan penelitian yang sudah dilakukan oleh peneliti terdahulu seperti: Larasati (2011) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Namun, hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Masdupi (2005) dan Handayani (2009) yang

menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

4. Profitabilitas (ROA) dan Kebijakan Hutang (DER)

Berdasarkan hasil uji hipotesis pada tabel 4.7 dapat diketahui bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang dengan arah yang positif dan tidak signifikan, hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan sehingga dalam penelitian ini H_4 ditolak.

Perbedaan dengan hipotesis penelitian ini diduga karena perusahaan dengan tingkat profit yang tinggi percaya bahwa dapat membayarkan hutangnya, sehingga perusahaan tidak khawatir akan terjadi kebangkrutan pada perusahaannya. Namun, profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, tidak signifikannya dari hasil penelitian ini diprediksi karena peningkatan profitabilitas perusahaan properti dan *real estate* tidak selalu menaikkan kebijakan hutangnya. sehingga perubahan profitabilitas tidak akan mempengaruhi perubahan kebijakan hutang.

Hasil penelitian yang dilakukan penulis ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Masdupi (2005) yang menemukan hasil yang tidak signifikan secara statistik antara profitabilitas terhadap kebijakan hutang. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Nabela (2012) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang.