

PENGARUH AGUNAN DAN USIA TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN PROPERTI DAN *REAL ESTAT*

MICHAEL TEDDY FERNANDO



**PROGRAM STUDI MANAJEMEN DAN BISNIS
SEKOLAH BISNIS
INSTITUT PERTANIAN BOGOR
BOGOR
2026**

- Hak Cipta Dilindungi Undang-undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



@Hak cipta milik IPB University

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



PERNYATAAN MENGENAI TESIS DAN SUMBER INFORMASI SERTA PELIMPAHAN HAK CIPTA*

Dengan ini, saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa segala pernyataan dalam tesis saya yang berjudul “Pengaruh Agunan dan Usia terhadap Struktur Modal Perusahaan Properti dan Real Estat” merupakan gagasan saya sendiri, dengan arahan Komisi Pembimbing, kecuali yang jelas ditunjukkan rujukannya. Tesis ini belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar atau capaian akademik lainnya pada program sejenis di perguruan tinggi lain. Semua data dan informasi yang digunakan telah dinyatakan secara jelas dan dapat diperiksa kebenarannya.

Dengan ini saya melimpahkan hak cipta dari karya tulis saya kepada Institut Pertanian Bogor.

Bogor, Januari 2026

Michael Teddy Fernando
K1501212165



RINGKASAN

MICHAEL TEDDY FERNANDO. Pengaruh Agunan dan Usia terhadap Struktur Modal Perusahaan Properti dan Real Estat. Dibimbing oleh NOER AZAM ACHSANI dan LUKYTAWATI ANGGRAENI.

Sektor properti dan real estat merupakan salah satu sektor yang paling terdampak selama pandemi Covid-19. Sama halnya dengan perusahaan pada industri lainnya, perusahaan pada sektor properti dan *real estat* perlu untuk memutuskan struktur modal yang tepat. Berdasarkan karakteristik industrinya, perusahaan dalam sektor properti dan *real estat* lebih mudah untuk mendapatkan pendanaan dengan semakin besarnya nilai aset yang dimiliki. Selain itu, usia perusahaan turut berperan dalam pembentukan struktur modal karena perusahaan dengan usia lebih tua dianggap memiliki riwayat kredit dan reputasi yang lebih kuat. Di sisi lain, hubungan antara struktur modal dan kinerja perusahaan adalah pada aspek untuk menentukan bagaimana tingkat hutang mempengaruhi kinerja perusahaan.

Penelitian bertujuan untuk menganalisis keputusan struktur modal perusahaan yang dipengaruhi oleh nilai agunan (*collateral*) dalam konteks siklus hidup perusahaan (*Company life cycle*) dan untuk melihat pengaruh keputusan struktur modal terhadap kinerja keuangan. Komposisi struktur modal di analisis dengan menggunakan analisis deskriptif, selanjutnya dilakukan pemodelan dengan metode regresi data panel untuk melihat pengaruh variabel penelitian terhadap setiap proksi struktur modal. Selanjutnya dilakukan pemodelan kinerja keuangan dengan menggunakan fungsi kuadrat dari struktur modal, hal ini digunakan untuk melakukan estimasi struktur modal optimal dan mengetahui nilai maksimal dari ROA yang berkaitan dengan keputusan struktur modal.

Berdasarkan hasil analisis empiris terhadap 36 perusahaan industri properti dan real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017–2023, penelitian ini menghasilkan tiga kesimpulan utama yaitu: struktur modal perusahaan properti dan real estat menunjukkan komposisi yang cenderung konservatif, hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan lebih banyak mengandalkan pendanaan internal dan ekuitas dibandingkan utang dalam mendukung pembiayaan aset dan aktivitas operasional. Kedua, agunan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sebaliknya, usia perusahaan tidak berpengaruh langsung terhadap struktur modal. Namun, interaksi antara agunan dan usia perusahaan berpengaruh positif signifikan. Penelitian ini membuktikan bahwa struktur modal memiliki dampak signifikan terhadap kinerja keuangan. Pengujian model non-linear menunjukkan adanya hubungan berbentuk *inverted U-shape* antara DTA dan *return on assets* (ROA). Pada tingkat tertentu, peningkatan DTA mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan, namun setelah melewati titik optimal, tambahan utang justru menurunkan kinerja keuangan.

Implikasi manajerial dari penelitian ini adalah perusahaan properti perlu mengoptimalkan agunan sebagai akses pembiayaan utang karena agunan terbukti meningkatkan struktur modal, terutama pada perusahaan usianya lebih matang dan kredibel. Selain itu, perusahaan harus menjaga struktur modal optimal sekitar 0,42 untuk memaksimalkan kinerja keuangan, serta mengevaluasinya secara berkala agar tidak memicu risiko *financial distress*.

Kata kunci: Agunan, Industri Property Dan *Real Estat*, Kinerja Keuangan, Struktur Modal, Struktur Modal Optimal, Usia.

@Hak cipta milik IPB University

SUMMARY

MICHAEL TEDDY FERNANDO. The Effect of Collateral and Firm Age on Capital Structure of Property and Real Estate Companies. Supervised by NOER AZAM ACHSANI and LUKYTAWATI ANGGRAENI.

The property and real estate sector is among the industries most affected by the COVID-19 pandemic. Similar to companies in other sectors, firms in the property and real estate industry must determine an appropriate capital structure. Based on industry characteristics, companies in this sector are relatively easier to obtain financing as the value of their assets increases. Furthermore, firm age plays an important role in shaping capital structure, as older companies are perceived to possess stronger credit history and reputation. On the other hand, the relationship between capital structure and firm performance is crucial to determine how debt levels influence financial outcomes.

This study aims to analyze capital structure decisions influenced by collateral value within the context of the company life cycle, and to examine the effect of capital structure decisions on financial performance. The composition of capital structure was first analyzed using descriptive statistics, followed by panel data regression modeling to assess the influence of the research variables on each capital structure proxy. Subsequently, a modeling of financial performance was conducted using a quadratic function of capital structure to estimate the optimal capital structure and determine the maximum ROA associated with capital structure decisions.

Based on empirical analysis of 36 property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2017–2023 period, this study yields three main conclusions. First, the capital structure of property and real estate companies tends to be conservative, indicating that firms rely more on internal financing and equity rather than debt to support asset financing and operational activities. Second, collateral has a positive and significant effect on capital structure. Conversely, firm age does not have a direct effect on capital structure. However, the interaction between collateral and firm age shows a significant positive effect. Finally, this study confirms that capital structure has a significant impact on financial performance. The non-linear model estimation reveals an inverted U-shape relationship between DTA and return on assets (ROA). Up to a certain point, an increase in DTA improves profitability; however, beyond the optimal threshold, additional debt instead reduces financial performance.

The managerial implication of this study is that property companies need to optimize collateral as a means of accessing debt financing, since collateral has been proven to increase capital structure—especially in firms that are more mature and credible. In addition, companies should maintain an optimal capital structure of around 0.42 to maximize financial performance, and regularly evaluate it to avoid triggering the risk of financial distress.

Keywords: Capital Structure, Collateral, Firm Age, Financial Performance, Property and Real Estate Industry, Optimal Capital Structure.

© Hak Cipta Milik IPB, Tahun 2026
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan atau menyebutkan sumbernya. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik, atau tinjauan suatu masalah; dan pengutipan tersebut tidak merugikan kepentingan IPB

Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



PENGARUH AGUNAN DAN USIA TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN PROPERTI DAN *REAL ESTAT*

MICHAEL TEDDY FERNANDO

Tesis
Sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar
Magister Manajemen
Pada
Program Studi Manajemen dan Bisnis

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN DAN BISNIS
SEKOLAH BISNIS
INSTITUT PERTANIAN BOGOR
BOGOR
2026**



@Hak cipta milik IPB University

Tim Penguji Tesis

1. Dr. Hendro Sasongko, Ak., M.M., C.A.
2. Achmad Fadillah, S.E., M.Sc.,Ph.D.

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



Judul Tesis : Pengaruh Agunan dan Usia terhadap Struktur Modal Perusahaan
Properti dan Real Estat
Nama : Michael Teddy Fernando
NIM : K1501212165

@Hak cipta milik IPB University

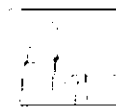
Pembimbing 1:
Prof. Dr. Ir. Noer Azam Achsani, MS

Disetujui oleh:



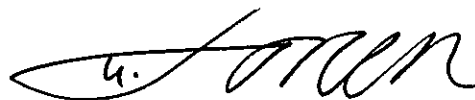
Disetujui oleh:
Noer Azam Achsani
NIP 196009161986011001
Kontak: 0812291992031016

Pembimbing 2:
Dr. Lukytawati Anggraeni, SP, M.Si



Diketahui oleh:

Ketua Program Studi Pascasarjana
Manajemen dan Bisnis :
Prof. Dr. Ir. Ujang Sumarwan, M.Sc
NIP 196009161986011001



Dekan Sekolah Bisnis:
Prof. Dr. Ir. Noer Azam Achsani, M.S
NIP 196812291992031016



Disetujui oleh:
Noer Azam Achsani
NIP 196812291992031016
Kontak: 0812291992031016

Tanggal Ujian:

Tanggal Lulus:



PRAKATA

Puji syukur kepada Tuhan dan Juru Selamat yang penulis percayai Yesus Kristus atas anugerah dan kasihNya, studi dan penelitian ini dapat diselesaikan. Terima kasih kepada keluarga penulis terutama untuk istri dan anak yang selalu mendukung, ibu dan kakek penulis atas doa-doanya untuk penulis. Sahabat yang penulis temukan selama berkuliah di SB IPB, untuk Frans Sagita Widodo, Dony Istiarizqi, dan Nazmi Salim atas bantuan dan diskusi-diskusi yang membangun.

Terima kasih sebesar-besarnya kepada komisi pembimbing Prof. Dr. Ir. Noer Azam Achsani, M.S. dan Dr. Lukytawati Anggraeni SP, M.Si. atas bimbingan, ilmu, dan kesabarannya kepada penulis. Semoga Tuhan membalas semua kebaikannya. Penelitian ini berjudul Pengaruh Agunan dan Usia Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Properti dan Real Estat. Walaupun sudah banyak penelitian yang membahas tentang struktur modal perusahaan namun di Indonesia tidak banyak penelitian tentang struktur modal yang mengangkat variabel Agunan. Padahal Agunan merupakan aset penting bagi perusahaan terlebih perusahaan di industri properti yang memiliki stigma di masyarakat bahwa perusahaan properti memiliki aset yang besar dan aktif dalam meningkatkan utang perusahaan karena kebutuhan produksi produk properti. Untuk itu, hal ini menjadi menarik untuk dianalisis dan semoga karya ilmiah ini dapat bermanfaat bagi pihak yang membutuhkan.

Bogor, Januari 2026

Michael Teddy Fernando

K1501212165

DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xii
I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah	4
1.3 Tujuan Penelitian	5
1.4 Manfaat Penelitian	5
1.5 Ruang Lingkup Penelitian	5
II TINJAUAN PUSTAKA	6
2.1 Struktur Modal	6
2.2 Pengaruh Agunan, Usia dan Faktor Lainnya Terhadap Struktur Modal	9
2.3 Penelitian Terdahulu	10
2.4 Kerangka Pemikiran	15
III METODE	17
3.1 Jenis, Sumber, dan Teknik Pengumpulan Data	17
3.2 Variabel Penelitian	17
3.3 Metode Pengolahan dan Analisis Data	18
IV HASIL DAN PEMBAHASAN	21
4.1 Komposisi Struktur Modal Perusahaan sektor Properti dan Real Estat	21
4.2 Deskripsi Agunan dan Usia Perusahaan	25
4.3 Deskripsi Kinerja Keuangan Perusahaan	27
4.4 Analisis Regresi Data Panel	29
4.5 Interpretasi Model	34
4.6 Impikasi Manajerial	38
V KESIMPULAN DAN SARAN	40
5.1 Simpulan Penelitian	40
5.2 Saran	40
DAFTAR PUSTAKA	41
LAMPIRAN	46
RIWAYAT HIDUP	49



DAFTAR TABEL

1	Rangkuman penelitian terdahulu terkait struktur modal	12
2	Definisi operasional variabel dependen	17
3	Definisi operasional variabel independen berdasarkan teori struktur modal	18
4	Frekuensi <i>debt to equity ratio</i>	24
5	Frekuensi <i>debt to total asset</i>	24
6	Statistik deskriptif variabel penelitian	29
7	Hasil uji hausman	31
8	Kriteria signifikansi model	32
9	Output hasil regresi model 1.a dan 1.b	33
10	Hasil regresi model 2.a dan 2.b	33

DAFTAR GAMBAR

1	Persentase pertumbuhan tahunan penjualan rumah (% , YOY)	1
2	Persentase tingkat penghunian kamar hotel berbintang	2
3	Siklus perusahaan dan sumber pendanaan (Beger dan Udell 1988)	8
4	Kerangka pemikiran konseptual	16
5	Perkembangan rata-rata DTA perusahaan properti dan real estat dari tahun 2017-2023	21
6	Perkembangan DER perusahaan properti dan real estat dari tahun 2017-2023	22
7	Perbandingan usia dan agunan	25
8	Proporsi agunan perusahaan properti dan real estat	26
9	Perkembangan rata-rata ROA perusahaan sektor real estat periode 2017-2023	27
10	Hubungan non-linear struktur modal dan kinerja keuangan	38

DAFTAR LAMPIRAN

1	Hasil Regresi Data Panel	47
---	--------------------------	----