

## KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas segala berkat dan anugerah yang diberikannya sehingga Tugas Akhir ini dapat diselesaikan. Tugas Akhir yang berjudul **“PENGARUH EFISIENSI PERUSAHAAN DALAM KEPUTUSAN PEMBIAYAAN UTANG. BUKTI DARI PERUSAHAAN MANUFAKTUR ASIA TENGGARA.”** ditujukan untuk memenuhi sebagian persyaratan akademik guna memperoleh Sarjana Ekonomi Strata Satu Universitas Pelita Harapan, Tangerang.

Peneliti menyadari tanpa adanya bimbingan, bantuan, dukungan dan doa dari berbagai pihak, Tugas Akhir ini tidak akan dapat terselesaikan tepat pada waktunya. Oleh karena itu, peneliti mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada semua pihak yang telah membantu dalam proses pengerjaan Tugas Akhir ini, yaitu kepada:

1. Tuhan Yesus Kristus, karena telah memberikan peneliti hikmat dan kekuatan sehingga peneliti dapat bertahan dalam menjalani berbagai tantangan dalam menyelesaikan Tugas Akhir ini.
2. Ibu Dra. Gracia Shinta S. Ugut, MBA., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pelita Harapan serta Ibu Isana S.C. Meranga, S.P., M.M. selaku Ketua Program Studi Manajemen Universitas Pelita Harapan.
3. Bapak Dr. Kim Sung Suk, B.A., M.Sc., selaku Ketua Konsentrasi Keuangan yang telah memberikan pengetahuan serta saran selama peneliti berkuliah.

4. Bapak William Tjong, BSc., MBA., Ph.D., selaku Dosen Pembimbing Tugas Akhir yang telah senantiasa memberikan bimbingan, mengarahkan dan mendukung penulis selama proses penyusunan Tugas Akhir.
5. Ibu Juniarty, S.Sos., M.M., selaku pembimbing akademik yang senantiasa membimbing peneliti dalam memberikan masukan dan nasehat selama peneliti berkuliah.
6. Segenap dosen yang telah mengajar dan membantu peneliti selama berkuliah di Universitas Pelita Harapan, khususnya dosen fakultas Ekonomi dan Bisnis.
7. Mama dan Papa yang selalu mendoakan peneliti, memberi dukungan, kasih sayang, dan motivasi selama peneliti berkuliah.
8. Ce Shella Gunawan sebagai kakak dan teman dekat peneliti yang banyak mendengarkan, mendukung, dan membantu dikala kesibukannya yang sangat padat; Ce Dessy Chindrajauti sebagai sepupu yang sangat *supportif* dan pengertian selama penyelesaian tugas akhir; dan juga Ko Edwin Logito yang mendukung dan membantu dalam proses pencarian data.
9. Teman-teman terdekat peneliti, juga teman seperjuangan yang dari awal hingga akhir perluliahan yang setia menemani, menyemangati, mendukung, mendengarkan keluh kesah, dan membantu dalam proses penyusunan Tugas Akhir. *Thank you* Clara Nathania, Nathaniel Richard, dan Kevin Polakitang!
10. Teman-teman satu bimbingan Clarissa Levina, Richard Gani, dan Rosalinda, yang banyak membantu satu sama lain dan *supportif*, serta teman-teman satu konsentrasi yang saling menyemangati.

11. Teman-teman SMA yang sabar dan banyak membantu peneliti terutama group “Halo”. Jessica Christy yang membantu peneliti dalam mencari jurnal acuan, Jessica Cheryl yang membantu peneliti dalam membangunkan peneliti pada pelajaran CRM jam 7 pagi, dan Kristoforus Gregorius yang selalu menghibur.
12. Tim internship Colearn, karena selalu memaklumi peneliti yang terkadang harus fokus dulu pada skripsi.
13. Semua pihak yang telah membantu baik secara langsung maupun tidak langsung, yang tidak dapat peneliti sebutkan satu per satu.

Akhir kata, Peneliti menyadari bahwa masih terdapat banyak kekurangan dalam Tugas Akhir ini. Oleh karena itu, kritik dan saran dari pembaca akan sangat bermanfaat bagi Peneliti. Semoga Tugas Akhir ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang membacanya.

Karawaci, November 2020

Peneliti

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>i</b>
<b>PERNYATAAN DAN PERSETUJUAN UNGGAH TUGAS AKHIR .....</b>	<b>ii</b>
<b>PERSETUJUAN DOSEN PEMBIMBING TUGAS AKHIR .....</b>	<b>iii</b>
<b>PERSETUJUAN TIM PENGUJI TUGAS AKHIR.....</b>	<b>iv</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>v</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>vi</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>ix</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xii</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN.....</b>	<b>xiii</b>
<b>BAB I - PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	4
1.3 Tujuan Penelitian .....	4
1.4 Manfaat Penelitian .....	5
1.5 Sistematika Penulisan .....	5
<b>BAB II – LANDASAN TEORI</b>	
2.1 Struktur Modal .....	7
2.1.1 Teori Struktur Modal .....	8
2.1.1.1 <i>Trade-off Theory</i> .....	9
2.1.1.2 <i>Pecking Order Theory</i> .....	11
2.1.2 Utang Jangka Pendek dan Jangka Panjang .....	14
2.2 <i>Short-term Solvency</i> (Likuiditas) .....	16
2.3 Efisiensi Perusahaan .....	19
2.4 Pengembangan Hipotesis .....	21
2.4.1 Efisiensi Perusahaan dan Pendanaan Utang Jangka Panjang.....	21
2.4.2 Efisiensi Perusahaan dan Pendanaan Utang Jangka Pendek.....	23
2.4.3 Peran Moderasi Solvabilitas Jangka Pendek Perusahaan .....	24
<b>BAB III – METODOLOGI PENELITIAN</b>	
3.1 Data .....	26
3.2 Model Empiris .....	27
3.2.1 Model Pengaruh Efisiensi Perusahaan pada Pendanaan Utang .....	27

3.2.2 Model Peran Solvensi Jangka Pendek Perusahaan .....	29
3.3 Variabel Penelitian .....	30
3.3.1 Variabel Dependen.....	30
3.3.2 Variabel Independen .....	31
3.3.3 Variabel Kontrol .....	33
3.3.4 Variabel Instrumen.....	34
3.4 Pemilihan Model Panel Efisiensi .....	34
3.4.1 Model <i>True Fixed Effect</i> .....	35
3.4.2 Model <i>True Random Effect</i> .....	36
3.5 Uji Panel Data Efisiensi .....	36
3.5.1 Uji Hausman .....	36
3.6 Pemilihan Model Panel .....	37
3.6.1 Model <i>Pooled Least Square</i> .....	37
3.6.2 Model <i>Fixed Effect</i> .....	38
3.6.3 Model <i>Random Effect</i> .....	39
3.7 Uji Panel Data .....	40
3.7.1 Uji Breusch-Pagan .....	40
3.7.2 Uji Chow .....	40
3.7.3 Uji Hausman .....	41
3.8 Uji Diagnostik.....	42
3.8.1 Uji Heteroskedastisitas.....	42
3.8.2 Uji Autokorelasi.....	43
3.9 <i>Generalized Method of Moments (GMM)</i> .....	44
3.10 Uji Diagnostik GMM .....	45
3.10.1 Uji <i>Overidentifying Restrictions</i> .....	46
3.10.2 Uji Autokorelasi.....	47

#### **BAB IV– ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

4.1 Efisiensi.....	48
4.1.1 Uji Hausman Efisiensi .....	48
4.1.2 Hasil Efisiensi Menggunakan <i>Stochastic Frontier Analysis (SFA)</i> ..	50

4.2	Statistik Deskriptif .....	54
4.3	Analisis Data Panel .....	59
4.3.1	Uji Breusch-Pagan .....	59
4.3.2	Uji Chow .....	60
4.3.3	Uji Hausman .....	61
4.4	Uji Diagnostik .....	62
4.4.1	Uji Heteroskedastisitas .....	63
4.4.2	Uji Autokorelasi .....	64
4.5	Hasil Empiris .....	65
4.5.1	Hasil Regresi Pengaruh Efisiensi Terhadap Pendanaan Utang .....	66
4.5.2	Peran <i>Short-term Solvency</i> / Likuiditas .....	74
<b>BAB V – KESIMPULAN</b>		
5.1	Kesimpulan .....	80
5.2	Saran .....	81
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>		<b>83</b>
<b>LAMPIRAN</b>		

## DAFTAR TABEL

Tabel 4.1.1 Hasil Uji Hausman Efisiensi .....	49
Tabel 4.1.2 Hasil Regresi <i>Stochastic Frontier Analysis</i> .....	50
Tabel 4.1.3 Statistik Deskriptif Efisiensi Berdasarkan Subsektor Industri.....	52
Tabel 4.2.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian .....	55
Tabel 4.2.2 Rata-rata Variabel Per-Negara.....	57
Tabel 4.3.1 Hasil Uji Breusch-Pagan.....	59
Tabel 4.3.2 Hasil Uji Chow .....	61
Tabel 4.3.3 Hasil Uji Hausman.....	62
Tabel 4.4.1 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	63
Tabel 4.4.2 Hasil Uji Autokorelasi .....	64
Tabel 4.5.1 Regresi Pengaruh Efisiensi Terhadap Pendanaan Utang .....	66
Tabel 4.5.2 Uji <i>Robustness</i> Menggunakan <i>Proxy</i> Alternatif Efisiensi .....	70
Tabel 4.5.3 Peran <i>Short-term Solvency</i> / Likuiditas .....	75
Tabel 4.5.4 Uji <i>Robustness</i> Menggunakan <i>Proxy</i> Alternatif Likuiditas .....	77

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A	Statistik Deskriptif
Lampiran B	Uji Panel Data
Lampiran C	Uji Diagnostik

