

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Setiap perusahaan pada dasarnya didirikan dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai bagi perusahaan dan pemegang sahamnya. Untuk mencapai tujuan tersebut, penerapan *good corporate governance* menjadi penting karena dapat berkontribusi untuk keberlangsungan perusahaan dalam jangka panjang dan meningkatkan kepercayaan para pemegang sahamnya. *Corporate governance* merupakan kumpulan hukum, peraturan, dan kaidah yang wajib dipenuhi, sehingga dapat mendorong kinerja perusahaan bekerja secara efisien dan menghasilkan nilai ekonomi jangka panjang yang berkesinambungan bagi para pemegang saham maupun masyarakat sekitar secara keseluruhan (Tunggal dan Widjaja, 2002).

Manajemen perusahaan merupakan salah satu komponen dari *stakeholder* yang berpengaruh terhadap keberhasilan penerapan *good corporate governance* yang kemudian akan memengaruhi kinerja dan nilai perusahaan secara keseluruhan. Menurut Mintzberg (1990), salah satu dari sepuluh peran manajer dalam manajemen adalah sebagai pengambil keputusan. Peran tersebut berkaitan dengan kemampuan untuk menganalisis masalah, membuat beberapa alternatif, dan menentukan pilihan alternatif terbaik bagi perusahaan. Setiap keputusan yang diambil manajer akan menentukan seberapa baik tata kelola perusahaan yang pada akhirnya akan berdampak pada kinerja sebuah perusahaan.

Manajer keuangan memiliki peran untuk menentukan tiga keputusan, yaitu struktur modal, dividen, dan investasi (Van Horne dan Wachowicz, 1995). Keputusan investasi merupakan salah satu fungsi keuangan perusahaan yang penting karena berdampak pada pertumbuhan dan nilai perusahaan di masa yang akan datang (Sudana *et al.*, 2017). Keputusan investasi perusahaan menyangkut tentang alokasi dana pada berbagai bentuk investasi (Zaki, 2013). Keputusan ini ditentukan oleh berbagai faktor, diantaranya ekonomi secara keseluruhan, kebijakan moneter makro, pasar modal, dan operasi perusahaan (Richardson, 2006).

Saat ini, kondisi ekonomi dunia yang memengaruhi cara beroperasi hampir seluruh perusahaan adalah pandemi Covid-19. Virus ini pertama kali ditemukan di kota Wuhan, China pada akhir Desember 2019. Tingkat penularannya yang sangat tinggi membuat virus ini mampu menyebar ke hampir seluruh negara, termasuk Indonesia, hanya dalam beberapa bulan. Hal tersebut membuat berbagai negara mencoba menerapkan beberapa kebijakan, salah satunya dengan memberlakukan *lockdown* atau pembatasan sosial berskala besar (PSBB) untuk menekan penyebarannya.

Indonesia merupakan salah satu negara yang terdampak cukup serius akibat pandemi ini ditandai dengan tingkat pertumbuhan ekonomi GDP (*gross domestic product*) yang berada pada angka 5,02% pada triwulan IV tahun 2019 turun drastis menjadi 2,97% pada triwulan I tahun 2020 dan menginjak angka -5,32% pada triwulan II tahun 2020. Kebijakan PSBB yang diterapkan oleh pemerintah Indonesia berdampak luas dalam proses produksi, distribusi, dan kegiatan operasional lainnya yang pada akhirnya mengganggu kinerja perekonomian. Salah satu dampak dari pandemi yang

memengaruhi kinerja perusahaan secara langsung adalah penurunan pendapatan dan kebijakan pengetatan syarat dalam pemberian utang bank yang menyebabkan ketersediaan dana menjadi lebih terbatas.

Pilihan dan ketersediaan pendanaan menjadi krusial karena berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam melakukan investasi yang nantinya akan berdampak pada nilai perusahaan. Keputusan pendanaan merupakan proses pemilihan sumber dana yang digunakan untuk mendanai investasi yang telah direncanakan dengan berbagai alternatif sumber dana yang tersedia, sehingga diperoleh kombinasi pembelanjaan yang efisien (Sudana, 2015). Perusahaan harus mengevaluasi dan memilih sumber pendanaan yang paling efisien karena sumber yang berbeda memiliki manfaat dan biaya yang berbeda pula. Dalam keputusan pendanaan, terdapat dua jenis alternatif bagi perusahaan, yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Pendanaan internal merupakan dana yang dihasilkan dari laba setelah pajak perusahaan yang ditahan. Sedangkan pendanaan eksternal adalah pendanaan yang berasal dari utang atau penerbitan sekuritas di pasar modal oleh perusahaan.

Menurut *pecking order theory*, urutan preferensi pembiayaan dari sebuah adalah keuangan yang dihasilkan secara internal, kemudian utang, dan terakhir, ekuitas (Myers dan Majluf, 1984). Teori ini lebih cenderung menggunakan pendanaan internal karena pendanaan tersebut tidak menimbulkan biaya modal (Joni dan Lina 2010). Menurut perspektif *behavioral finance*, manajer perusahaan juga cenderung memilih pendanaan internal dibandingkan sumber lain karena mereka memiliki kendali lebih besar atas dana internal. Namun, terbatasnya dana internal perusahaan dapat menjadi

faktor penghambat untuk melakukan ekspansi atau investasi. Sehingga, ketika dana internal tidak mencukupi, besarnya bantuan pendanaan yang didapatkan dari pihak eksternal menjadi penting untuk menentukan besarnya investasi yang akan dilakukan perusahaan.

Adanya pandemi Covid-19 menyebabkan sebagian besar perusahaan mengalami penurunan pendapatan yang menyebabkan semakin terbatasnya dana internal yang dimiliki. Dilansir dari Badan Pusat Statistik (BPS), pandemi Covid-19 menyebabkan 82,85% perusahaan mengalami penurunan pendapatan. Menurunnya ketersediaan dana internal yang ada membuat perusahaan menjadi lebih fokus menggunakan dana internalnya untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan dan digunakan sebagai motif berjaga-jaga agar dapat bertahan pada saat terjadi krisis akibat pandemi Covid-19. Selain itu, adanya pengetatan syarat dalam pemberian utang dari pihak bank juga membatasi perusahaan dalam melakukan investasi. Namun dikarenakan dana internal difokuskan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan, sumber pendanaan eksternal menjadi penentu seberapa besar keputusan investasi yang akan dilakukan oleh perusahaan pada masa krisis.

Perusahaan sektor manufaktur merupakan salah satu yang terdampak cukup besar dengan adanya pandemi Covid-19. Penerapan salah satu kebijakan pemerintah berupa aturan PSBB menghambat proses distribusi sehingga menurunkan kemampuan produksi. Perusahaan yang biasanya mendapatkan bahan baku dari luar negeri juga menjadi kesulitan karena beberapa negara asal impor menutup akses mereka. Kinerja perusahaan pada sektor manufaktur mengalami penurunan signifikan berdasarkan

Manufacturing PMI (Purchasing Manager's Index) sebagai indikator yang digunakan untuk mengetahui kinerja perusahaan manufaktur yang didasarkan pada lima indeks (*new orders, output, employment, supplier's delivery times, dan stock of items purchased*).

Indeks *manufacturing PMI* bulan Februari 2020 yang berada pada angka 51,9 menurun menjadi 45,3 pada bulan Maret 2020, dan menurun cukup drastis pada bulan April 2020 menjadi 27,5. Besarnya dampak Covid-19 menyebabkan perusahaan harus memangkas jumlah tenaga kerja melalui PHK (Pemutusan Hubungan Kerja) untuk mengurangi biaya operasionalnya. Melansir dari data yang dikeluarkan oleh BPS, tenaga kerja pada sektor manufaktur mengalami penurunan paling tajam dibandingkan sektor lainnya, yaitu menurun sebanyak 1,8 juta orang. Menteri Perindustrian, Agus Gumiwang, juga mengatakan bahwa terdapat 60% perusahaan pada sektor ini yang berada pada kategori kelompok *suffer* (terdampak berat oleh Covid-19) dan 40% lainnya masuk pada kategori moderat dan *high demand*.

Mengingat pandemi Covid-19 baru saja muncul pada tahun 2020, sepengetahuan peneliti, belum ada penelitian mengenai dampak pendanaan terhadap investasi perusahaan yang dimoderasi dengan Covid-19. Sehingga beberapa penelitian sebelumnya yang dikutip berikut tidak sama persis dengan topik penelitian ini. Pertama, menurut penelitian Zubair, S *et al.* (2020) krisis keuangan yang diproksikan dengan krisis pada tahun 2008-2009 memperlemah pengaruh positif dari pendanaan internal terhadap keputusan investasi namun tidak memoderasi pengaruh pendanaan eksternal terhadap keputusan investasi pada perusahaan di Belanda periode 2004-2012.

Penelitian Shen, H *et al* (2020) juga menemukan bahwa Covid-19 berpengaruh negatif signifikan terhadap performa perusahaan ditandai dengan penurunan investasi dan pendapatan.

Pilihan pendanaan dan investasi merupakan keputusan krusial dari manajer keuangan yang berpengaruh besar terhadap nilai dan keberlangsungan perusahaan. Pandemi Covid-19 juga menjadi isu baru yang masih jarang diteliti dan berdampak besar pada kinerja hampir seluruh perusahaan di Indonesia, termasuk perusahaan manufaktur. Oleh sebab itu, penulis tertarik untuk meneliti pengaruh pendanaan internal maupun eksternal terhadap keputusan investasi dimoderasi oleh Covid-19 pada perusahaan manufaktur di Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, maka permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah pendanaan internal berpengaruh terhadap keputusan investasi?
2. Apakah pendanaan eksternal berpengaruh terhadap keputusan investasi?
3. Apakah pandemi Covid-19 memoderasi pengaruh pendanaan internal terhadap keputusan investasi?
4. Apakah pandemi Covid-19 memoderasi pengaruh pendanaan eksternal terhadap keputusan investasi?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh pendanaan internal terhadap keputusan investasi.
2. Untuk mengetahui pengaruh pendanaan eksternal terhadap keputusan investasi.
3. Untuk mengetahui peran pandemi Covid-19 dalam memoderasi pengaruh pendanaan internal terhadap keputusan investasi.
4. Untuk mengetahui peran pandemi Covid-19 dalam memoderasi pengaruh pendanaan eksternal terhadap keputusan investasi.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan sebelumnya, adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah:

1. Bagi manajemen, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dalam menentukan komposisi pendanaan yang baik untuk mendanai keputusan investasi perusahaan pada berbagai kondisi.
2. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini dapat menjadi sumbangan pemikiran dan informasi bagi penelitian yang ada kaitannya dengan topik penelitian ini.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penyusunan penelitian ini dibagi menjadi lima bab dengan penjelasan untuk setiap bab nya sebagai berikut:

BAB 1: PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan mengenai latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan dari penelitian ini.

BAB 2: TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menguraikan tentang landasan teori terkait seluruh variabel dalam penelitian, pengaruh antar variabel, hipotesis penelitian, hasil penelitian terdahulu, model analisis yang akan digunakan, dan kerangka berpikir untuk mempermudah pemahaman hubungan antar berbagai variabel yang ada dalam penelitian ini.

BAB 3: METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan mengenai metode penelitian yang dilakukan meliputi identifikasi variabel, definisi operasional variabel, prosedur penentuan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, serta teknik analisis data.

BAB 4: HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan mengenai gambaran umum objek penelitian, deskripsi hasil penelitian setiap variabel, pengujian asumsi klasik, analisis model dan pengujian hipotesis, serta pembahasan.

BAB 5: SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini merupakan bagian akhir dari penelitian, menjelaskan simpulan hasil analisis berdasarkan pembahasan sebelumnya, serta saran dari penulis mengenai penelitian ini.