

BAB II LANDASAN TEORI

2.1 Signaling Theory

Teori Sinyal pertama kali diperkenalkan oleh (M Spence, 1973) yang mengemukakan bahwa isyarat atau signal memberikan suatu sinyal, yaitu pihak pengirim informasi berusaha memberikan informasi yang relevan yang dapat dimanfaatkan oleh penerima. Menurut (Hartono Jogyanto, 2009) , menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik maka akan sengaja memberikan sinyal pada pasar. Menurut (Stewart C. Myers, 1984) ,*Signaling theory* adalah asumsi bahwa manajer memiliki informasi yang lebih baik mengenai kesempatan investasi perusahaannya daripada investor dan tindakan manajer didasarkan pada kepentingan terbaik untuk para pemegang saham yang ada. *Signalling theory* mengungkapkan bahwa keputusan investasi yang diambil oleh perusahaan, akan memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa mendatang , sehingga akan meningkatkan juga biaya modal (*capital expenditure*) pada perusahaan tersebut. (EF Brigham, 2011) menyatakan bahwa teori sinyal adalah suatu langkah yang dapat diambil oleh manajemen perusahaan dalam memberikan petunjuk bagi para investor atau perusahaan lain yang ingin berinvestasi, tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaannya, hal ini juga berkaitan dengan pertumbuhan perusahaan tersebut di masa yang akan datang. Sinyal yang diberikan dapat berupa informasi positif atau negatif mengenai apa saja yang telah dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk merealisasikan keinginan investor atau pemegang saham.

Teori sinyal ini membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen (*agent*) disampaikan kepada pemilik modal (*principle*). Peluang pertumbuhan perusahaan yang tinggi dan tingkat profitabilitas yang baik dapat menjadi sinyal yang positif karena dianggap sebagai hasil yang diperoleh dari keputusan investasi yang diambil perusahaan dengan NPV positif. Menurut (Mochamad Rizal Asmanto, 2020) teori sinyal menjelaskan bagaimana informasi

asimetri dapat dikurangi dengan cara salah satu pihak dapat memberikan sinyal informasi kepada pihak lain atau investor. Asimetri informasi dapat diminimalisir dengan adanya pemberian sinyal positif yang dilakukan oleh seorang manajer. Kinerja perusahaan yang baik akan tertuang dalam informasi perusahaan yang akan diberikan oleh seorang manajer dan perusahaan sehingga akan semakin menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Kinerja perusahaan yang dapat menarik minat perusahaan untuk melakukan investasi di antaranya adalah peluang pertumbuhan perusahaan (*growth opportunity*) di masa mendatang dan juga gambaran mengenai pengeluaran modal (*capital expenditure*) yang mendorong manajer perusahaan untuk berinvestasi. Dan juga teori sinyal mengungkapkan bahwa investor atau perusahaan lain dapat membedakan antara perusahaan yang memiliki laba yang tinggi dengan dilihat dari pengeluaran biaya operasionalnya. Dengan demikian, teori sinyal diciptakan untuk membantu manajemen perusahaan dan juga calon investor untuk mengurangi asimetri informasi untuk menghasilkan laporan keuangan yang lengkap dan juga relevan, tepat waktu serta akuntabel. *Signalling Theory* mengasumsikan bahwa peluang pertumbuhan perusahaan yang dirancang pada dasarnya untuk menyampaikan kepercayaan manajer sebagai prospek masa depan perusahaan kepada pihak investor luar.

2.2 Investasi

Investasi adalah komitmen untuk menanamkan sejumlah dana pada satu aset atau lebih selama beberapa periode pada masa yang akan mendatang. Menurut (Irham Fahmi, 2015) investasi dapat diartikan sebagai “bentuk pengelolaan dana guna memberikan keuntungan dengan cara menempatkan dana tersebut pada alokasi yang diperkirakan akan mendapatkan keuntungan yang lebih besar.

Menurut (Saragih, 2008) investor dapat melakukan investasi pada berbagai jenis aset termasuk aset riil maupun aset finansial. Beberapa penggolongan investasi di antaranya:

1. Investasi Jangka Panjang

Investasi jangka panjang adalah investasi dalam bentuk saham, obligasi, tanah, dan bentuk lain yang dimiliki investor dalam jangka waktu lebih dari satu tahun. Investasi jangka panjang itu sendiri terdiri dari investasi dalam sekuritas, seperti obligasi, saham biasa, atau wesel jangka panjang. Investasi dalam harta tetap berwujud yang saat ini digunakan dalam spekulasi seperti tanah yang ditahan untuk spekulasi. Investasi yang disisihkan untuk dana khusus, seperti dana pelunasan, dana pensiun atau dana yang digunakan untuk perluasan pabrik, dan nilai penyerahan kas dari asuransi jiwa. Investasi dalam anak perusahaan yang tidak dikonsolidasi

2. Investasi Jangka Pendek

Investasi jangka pendek adalah investasi dalam bentuk surat-surat berharga yang dimiliki investor dalam jangka waktu yang relatif pendek atau kurang dari satu tahun.

2.3 Keputusan Investasi

Investasi adalah komitmen dana, secara langsung atau tidak langsung, untuk satu aset atau lebih dengan harapan dapat meningkatkan kekayaan di masa depan (Lutfi, 2010). Investasi adalah proses menginvestasikan uang dengan harapan mendapat manfaat di masa depan (SZA Shah, M Ahmad, 2018), Salah satu faktor yang diperlukan dalam melakukan sebuah investasi adalah modal atau dana. Sumber dana dapat berupa atau berasal dari pinjaman atau dana pribadi. Selain pengetahuan tentang keuangan, pendapatan dan pengalaman dalam berinvestasi juga mempengaruhi dalam keputusan investasi, semakin banyak pendapatan yang dimiliki dan pengalaman seseorang dalam mengelola keuangan tersebut, semakin baik cara pengelolaan keuangannya untuk masa depan dengan mempertimbangkan risiko yang akan terjadi dan memberikan toleransi pada risiko tersebut (Nababan D, 2013).Sedangkan menurut (I Made Sudana, 2011), pemilihan keputusan investasi yang tepat akan menghasilkan kinerja perusahaan

yang optimal, sehingga dapat memberikan sinyal yang baik kepada para investor yang akan melakukan investasi untuk meningkatkan harga saham dan peluang pertumbuhan perusahaan.

Secara ekonomi, dalam investasi, pemodal akan membeli sesuatu yang tidak akan dipergunakan sekarang. Sesuatu yang dibeli tersebut disimpan sebagai harta yang setelah melewati masa tertentu dapat mengalami perubahan nilai. Investasi tidak selalu berujung menghasilkan keuntungan. Terdapat risiko kerugian juga dalam berinvestasi. Maka dari itu, penting sekali memahami jenis-jenis investasi dan risikonya. Keputusan Investasi juga dapat diartikan sebagai suatu kebijakan atau keputusan yang diambil untuk menanamkan modal pada satu atau lebih aset untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang atau permasalahan bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana kedalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Secara singkat keputusan investasi yaitu penggunaan dana yang bersifat jangka panjang.

2.4 Growth Opportunity

Growth Opportunity atau peluang pertumbuhan adalah peluang perusahaan di masa yang akan datang. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang sangat pesat seringkali harus meningkatkan aktiva tetapnya. Dengan demikian, menurut (Baskin, 1989), perusahaan-perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak membutuhkan dana di masa depan dan juga lebih banyak mempertahankan laba jika dibandingkan dengan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang lebih rendah untuk di investasikan kembali pada perusahaan dan pada waktu bersamaan perusahaan diharapkan akan tetap mengandalkan pendanaan melalui hutang yang lebih besar. Menurut (Setyawan, Arief Indra Wahyu, Topowijono, 2016), Perusahaan dengan *growth opportunity* tinggi akan membutuhkan dana yang besar pula. Dan juga peluang pertumbuhan yang tinggi pada dasarnya merupakan suatu harapan yang di inginkan oleh investor dan juga kreditor. Peluang perusahaan yang tinggi mencerminkan produktivitas perusahaan yang baik pula. Menurut (AH Prasetyo, 2011), variabel pertumbuhan perusahaan

dapat dilihat dari sisi penjualan, aset, maupun laba bersih perusahaan. Meskipun begitu, namun ketiganya menggunakan prinsip dasar yang sama di mana pertumbuhan dipahami sebagai kenaikan nilai di suatu periode relatif terhadap periode sebelumnya.

Growth Opportunity dapat digunakan untuk memprediksi pertumbuhan di suatu perusahaan pada masa yang akan datang dan dapat mendeskripsikan tercapainya operasional di masa lalu. Para investor akan memberikan investasi yang besar jika melihat *growth opportunity* suatu perusahaan tersebut yang semakin tinggi.

2.5 Capital Expenditure

Capital expenditure adalah sejumlah biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk membeli, memperbaiki, atau merawat aset jangka panjang demi keberlangsungan bisnisnya. Dalam kata lain, capex dimaksudkan untuk memperkuat perusahaan dalam meningkatkan profit yang dicita-citakan. Adapun jenis aset yang dimiliki merupakan aset tetap dan tidak dimaksudkan untuk dijual kembali di kemudian hari. Aset tersebut digunakan dalam jangka panjang (lebih dari satu periode akuntansi) dan dipakai selama perusahaan beroperasi. Menurut (Amalia, CI, M Arfan, 2018), investasi melalui *capital expenditure* diperlukan bagi perusahaan untuk terus tumbuh dan memiliki nilai dihadapan publik.

Beberapa jenis *capital expenditure* adalah sebagai berikut.

1. Equipment Replacement

Pada jenis ini, penggunaan *capital expenditure* adalah untuk melakukan penambahan aset karena adanya kebutuhan baru maupun sudah tidak berfungsinya (atau usang) aset lama. Seperti contoh, perusahaan A melakukan pengeluaran untuk belanja komputer dan laptop untuk mengganti perangkat serupa yang sudah rusak.

2.Expansion to Meet Growth in Existing Products

Jenis *capital expenditure* ini dilakukan ketika sebuah perusahaan akan melakukan ekspansi untuk meningkatkan produk yang sudah dimiliki. Ekspansi ini dapat ditinjau dari sisi efisiensi maupun pengembangan pangsa pasar.

3.Expansion Generated by New Products

Bila perusahaan berencana untuk mengeluarkan produk baru, maka jenis capex ini yang digunakan. Seperti contoh adalah sebuah perusahaan membutuhkan pabrik baru, maka seluruh biaya yang diperlukan untuk menghasilkan pabrik tersebut dinilai sebagai biaya *capital expenditure*.

4.Projected Mandated by Law

Jenis pengeluaran modal ini meliputi seluruh pengeluaran yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan guna menyesuaikan dengan hukum yang berlaku. Adapun pengeluaran modal ini banyak diterapkan oleh perusahaan yang bergerak di bidang tambang.

2.6 Operating Cost

Menurut (WR Murhadi, 2013) operating cost adalah biaya operasi atau disebut juga biaya yang terkait dengan operasional perusahaan yang meliputi biaya penjualan dan administrasi (*selling and administrative expense*), biaya iklan (*advertising expense*), biaya penyusutan (*depreciation and amortization expense*), serta perbaikan dan pemeliharaan (*repairs and maintenance expance*). Menurut (Endang Susilawati, 2018) menyatakan bahwa biaya operasional merupakan biaya yang tidak memiliki kaitan dengan biaya produksi akan tetapi biaya ini merupakan biaya aktivitas operasional yang dijalankan oleh perusahaan sehari-hari. Sedangkan menurut (Nanda Suryadi, Riri Mayliza, 2020) biaya

operasional adalah rasio perbandingan antara biaya operasional dengan pendapatan operasional.

Selain itu biaya operasi juga dapat diartikan sebagai seluruh biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam membiayai kegiatan operasionalnya untuk mencapai target yang diharapkan . Biaya operasional akan menjadi lebih efektif apabila perusahaan mampu merinci secara detail elemen terkait dan dampak pasti dari biaya operasional itu sendiri. Biaya operasional suatu perusahaan dapat dikategorikan menjadi 2 (dua) yaitu:

1. Biaya Tetap (*Fixed Cost*)

Biaya tetap adalah biaya yang tidak berubah meskipun ada peningkatan dalam penjualan produktivitas. Biaya ini harus dibayarkan setiap hari atau bulannya, tanpa memperhatikan proforma perusahaan. Contohnya biaya sewa, ataupun biaya gaji karyawan.

2. Biaya Variabel (*Variabel Cost*)

Adalah biaya tidak tetap. Yaitu biaya-biaya yang tergantung pada aktivitas produksi atau perusahaan lakukan setiap bulannya. Biaya variabel akan naik seiring dengan meningkatnya produksi perusahaan. Jika produksi mengalami penurunan, maka biaya variabel juga akan menurun. Contohnya adalah biaya bahan baku dan biaya pengiriman.

2.7 Penelitian Terdahulu

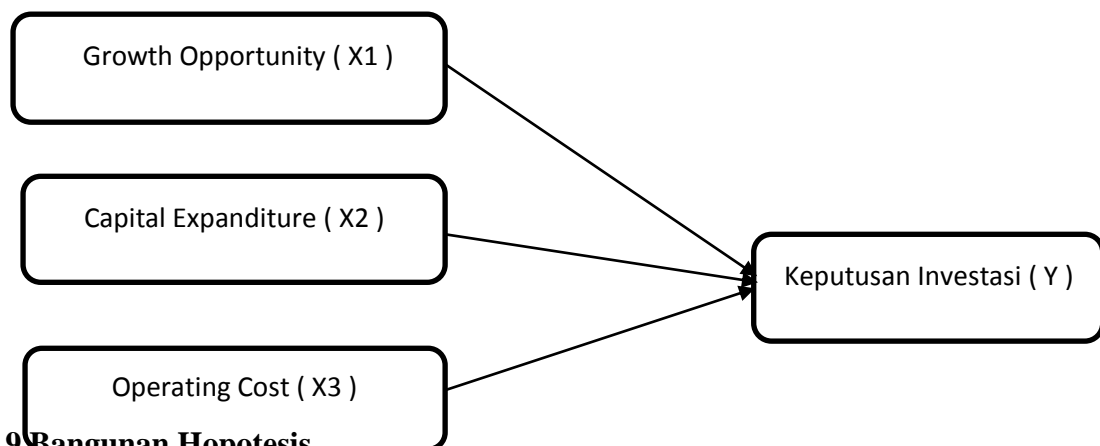
| Peneliti | Judul | Variabel | Hasil |
|-----------------------------------|---|--|---|
| Bella Bestharinda Anjani (2012) | Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan Food And Beverages Di Bursa Efek Indonesia (| Variabel Dependan : Keputusan Investasi. Variabel Independen : Likuiditas, | 1. Likuiditas dan peluang pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap |

| | | | |
|-------------------------------------|---|--|---|
| | <p>Studi Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2009)</p> | <p>Kesempatan Investasi, Profitabilitas, Hutang. Variabel Moderasi :Growth Opportunity</p> | <p>keputusan investasi. 2. Kesempatan investasi, dan rasio hutang, tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi. 3. Profitabilitas memiliki pengaruh positif.</p> |
| <p>I Dewa Made Indiana (2016)</p> | <p>Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Keputusan Investasi Dengan Growth Opportunity Sebagai Moderating Variabel</p> | <p>Variabel Dependan : Keputusan Investasi Variabel Independen : IOS (Investment Opportunity Set), Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang. Variabel Moderasi</p> | <p>Kesempatan Investasi, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.</p> |

| | | | |
|---|--|--|---|
| | | :Growth Opportunity. | |
| Rivaldi Muslim Ruswandi, Dicky Jhoansyah, Erry Sunarya. (2020) | Analisis Capital Expenditure Dan Operating Cost Terhadap Keputusan Investasi | Variabel Dependan : Keputusan Investasi Variabel Independen : Capital Expenditure Dan Operating Cost | 1. Adanya pengaruh positif yang signifikan Antara hubungan capital expenditure terhadap keputusan investasi. 2. Adanya pengaruh signifikan yang negative Antara operating cost terhadap keputusan investasi. |
| Ni Ketut Karyati, I Ketut Sudama (2020) | Pengaruh Inflasi, Return On Asset, Return On Equity Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan Agribisnis Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia | Variabel Dependan : Keputusan Investasi Variabel Independen : Inflasi, return On Asset, Return On Equity. | Tidak dapat pengaruh yang signifikan Antara variabel inflasi, ROA, serta ROE terhadap keputusan investasi. |

2.8 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah di identifikasikan sebagai masalah yang penting. Berdasarkan landasan teori dan rumusan masalah penelitian, maka model kerangka pemikiran dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut:



2.9 ~~Bangunan Hipotesis~~

2.9.1 Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap Keputusan Investasi.

Perusahaan dengan high *growth opportunity* berpotensi memiliki jumlah arus kas yang besar sehingga mengurangi *adverse selection* dalam pemberian kredit kepada perusahaan. Perusahaan dengan *growth opportunities* tinggi cenderung melakukan investasi untuk mendukung pertumbuhannya. Investasi perusahaan berhubungan dengan pendanaan perusahaan. Semakin besar kesempatan investasi akan semakin besar kemungkinan perusahaan menggunakan sumber dana eksternal khususnya hutang apabila internal equity dari retained earning (laba ditahan) tidak mencukupi.

Menurut (Nina Febriyani, 2010) Perusahaan-perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang cepat seringkali harus meningkatkan aktiva tetapnya. Dengan demikian, perusahaan-perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak membutuhkan dana di masa depan dan juga lebih banyak mempertahankan laba dibanding dengan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah untuk diinvestasikan kembali pada perusahaan dan pada waktu bersamaan perusahaan diharapkan akan tetap mengandalkan pendanaan melalui hutang yang lebih besar. Hal ini juga sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan dengan (Sandiar, 2012) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan keputusan investasi serta berpengaruh positif. Menurut (Nova Adhitya Ananda, Hermanto, 2016) Investor tertarik pada pertumbuhan perusahaan karena memberikan aspek yang positif dalam arti bahwa peluang pertumbuhan perusahaan memberikan sinyal positif kepada para

investor terkait nilai pasar perusahaan sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. *Growth Opportunity* dapat digunakan untuk memprediksi pertumbuhan di suatu perusahaan pada masa yang akan datang dan dapat mendeskripsikan tercapainya operasional di masa lalu. Para investor akan memberikan investasi yang besar jika melihat *growth opportunity* suatu perusahaan tersebut yang semakin tinggi. Berdasarkan pemaparan di atas, maka dapat dibangun hipotesis sebagai berikut:

H1 : *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap keputusan investasi.

2.9.2 Pengaruh *Capital Expenditure* Terhadap Keputusan Investasi

Capital Expenditure dikeluarkan pada saat perusahaan pertama kali berdiri atau saat perusahaan tersebut memiliki proyek baru atau berinvestasi pada sebuah proyek. *Capital Expenditure* adalah biaya-biaya yang dikeluarkan dalam rangka memperoleh asset tetap, meningkatkan operasional dan kapasitas produktif asset tetap, serta memperpanjang masa manfaat asset tetap. Biaya –biaya ini biasanya di keluarkan dalam jumlah yang cukup besar namun tidak sering terjadi. Menurut (Alvizah Sri Indah Pratama, 2020) semakin tinggi tingkat *capital expenditure* maka semakin baik kinerja perusahaan karena keputusan manajer dalam berinvestasi sudah benar.

Menurut (Mulyadi, 2010) *Capital Expenditure* adalah biaya yang mempunyai manfaat lebih dari satu periode akuntansi. Biaya *Capital Expenditure* diperlukan bagi perusahaan untuk terus tumbuh dan memiliki nilai dihadapan publik sehingga dapat menarik minat para investor untuk melakukan keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan oleh (Ruswandi et al., 2020) menunjukkan bahwa *Capital Expenditure* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Berdasarkan pemaparan di atas, maka dapat dibangun hipotesis sebagai berikut:

H2 : *Capital Expenditure* berpengaruh terhadap keputusan investasi.

2.9.3 Pengaruh *Operating Cost* Terhadap Keputusan Investasi

Operating Cost adalah biaya yang dikeluarkan untuk menjalankan dan mengelola kegiatan bisnis. Biaya operasional adalah komponen utama dalam

memperhitungkan pendapatan operasional. Sedangkan menurut (Jopie Yusuf, 2008) biaya operasional adalah biaya-biaya yang tidak berhubungan langsung dengan produk perusahaan tetapi sangat berkaitan dengan aktivitas dalam menjalankan operasional perusahaan sehari-hari. Dengan demikian, semakin rendah biaya operasional perusahaan, maka semakin tinggi juga profitabilitas perusahaan. Menurut (Syarifullah, 2014) bila perusahaan dapat menekan biaya operasional, maka perusahaan akan dapat meningkatkan laba bersih dan menarik investor untuk melakukan investasi di dalamnya. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ruswandi et al., 2020) yang menunjukkan hasil *operating cost* berpengaruh secara negatif terhadap keputusan investasi.

Bagi para calon investor, memantau biaya operasional dan pendapatan perusahaan perlu dilakukan untuk melihat kinerja serta laba dari perusahaan tersebut sehingga akan membuat para calon investor yakin dengan keputusan investasi yang akan dibuat.

Berdasarkan pemaparan di atas, maka dapat dibangun hipotesis sebagai berikut:

H3 : *Operating Cost* berpengaruh terhadap keputusan investasi.