

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. *Signaling theory*

Signaling theory pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973), bahwa pihak pengirim atau pemilik informasi memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima. Menurut Putri (2020), sinyal tersebut berupa informasi dan dianggap sebagai indikator penting bagi *investor* dan pelaku bisnis dalam mengambil keputusan. Adapun bentuk dan jenis sinyal yang dikeluarkan harus mengandung kekuatan informasi sebab hal ini ditujukan untuk menyiratkan sesuatu dengan harapan pasar atau pihak *eksternal* akan merubah penilaian atas perusahaan (Farida, 2019). Informasi yang diisyaratkan dapat menjadi dasar keputusan pihak *eksternal* dalam berinvestasi.

Teori sinyal menjelaskan alasan perusahaan menyajikan informasi untuk pasar modal (Sudaryanti dan Dinar, 2019). Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal-sinyal pada pengguna laporan keuangan. Teori tersebut dilatar belakangi oleh asumsi bahwa pihak manajemen atau *internal* perusahaan memiliki informasi yang lebih lengkap mengenai kondisi perusahaan dibandingkan informasi yang dimiliki pihak luar. Berdasarkan kondisi tersebut, perusahaan akan berusaha menggunakan informasi yang mereka miliki untuk memberikan pesan kepada pihak luar mengenai kinerja yang mereka capai. Pesan tersebut akan direspon sebagai sinyal baik atau sinyal buruk oleh pihak luar, sehingga respon tersebut dapat direspon pasar

dalam menilai kualitas perusahaan serta dapat membantu perusahaan mengambil kebijakan untuk memperbaiki kinerja perusahaan.

Menurut Berliana (2017), teori sinyal merupakan sinyal-sinyal informasi yang dibutuhkan oleh *investor* untuk mempertimbangkan dan menentukan apakah para *investor* akan menanamkan sahamnya atau tidak pada perusahaan yang bersangkutan. Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi pihak diluar perusahaan, terutama bagi pihak *investor* adalah laporan tahunan. Laporan tahunan hendaknya memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna laporan baik pihak dalam maupun pihak luar.

Signaling theory digunakan dalam penelitian ini. Implikasi teori tersebut yaitu Indeks IDX-MES BUMN 17 selaku pemberi informasi akan mengisyaratkan sinyal-sinyal kepada calon *investor* akan kondisi perusahaan melalui laporan keuangan maupun rasio-rasio keuangan. Sebelum mengambil keputusan calon nasabah akan memperhatikan beberapa faktor, menilai kinerja perusahaan dan risiko-risiko yang mungkin akan timbul. Penelitian ini mengkaji tentang pengaruh arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan terhadap kinerja perusahaan melalui tingkat nilai perusahaan.

2.1.2. Nilai perusahaan

Nilai perusahaan dari perusahaan adalah harga yang tersedia untuk dijual oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut ingin menjual. Nilai perusahaan adalah nilai pasar sekuritas hutang dan ekuitas yang beredar (Keown *et al.* 2004). Nilai perusahaan merupakan suatu keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan harga sahamnya sehingga dapat mensejahterakan para pemilik modal. Kenaikan harga saham yang semakin tinggi dapat meningkatkan harga saham perusahaan pula. Suatu perusahaan mempunyai tujuan utama

dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah sebagai nilai jual sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi yang sedang dijalankan oleh perusahaan (Sartono, 2010).

Tingginya kemakmuran bagi pemegang saham menandakan kinerja perusahaan yang dikelola oleh manajer dijalankan dengan baik atau kepercayaan yang diberikan oleh pemegang saham dapat dijaga seutuhnya. Sehingga terciptanya kemakmuran pemegang saham yang tinggi, yang merupakan tujuan utama perusahaan. Menurut Setiadharna and Machali (2017), perusahaan adalah ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dimasa yang akan datang dan itu mampu meningkatkan kredibilitas perusahaan terhadap pemegang saham.

Menurut Setiadharna dan Machali (2017), untuk perusahaan yang belum *go public*, nilai perusahaan adalah jumlah yang akan dibayarkan oleh pembeli jika perusahaan tersebut dijual. Sedangkan untuk perusahaan yang sudah *go public*, nilai perusahaan dapat disimpulkan dari harga saham di pasar modal. Maka sering terdengar nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham, dimana jika nilai perusahaan tinggi, maka harga saham yang terjadi di pasar modal juga tinggi, ini menunjukkan banyaknya investor yang menanamkan modal nya di perusahaan tersebut. Menurut Indrarini (2019), nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham yang pengukurannya dapat dilakukan dengan melihat perkembangan harga saham di bursa, jika harga saham meningkat berarti nilai perusahaan meningkat. Peningkatan harga saham menunjukkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan, sehingga masyarakat mau membayar lebih tinggi, hal ini sesuai dengan harapan masyarakat untuk mendapatkan return yang tinggi pula. Sehingga dikatakan harga saham di pasar modal sangat dipengaruhi oleh pandangan investor.

Menurut Sugeng (2017), menyebutkan Harga pasar saham perusahaan ditentukan oleh penilaian atau persepsi *investor* terhadap

perusahaan, di mana persepsi tersebut bersifat dinamis yaitu biasa berubah setiap saat. Perubahan penilaian atau persepsi dari *investor* tersebut akan menyebabkan perubahan minat *investor* terhadap perusahaan sehingga pada gilirannya akan berdampak kepada naik turunnya permintaan terhadap saham perusahaan yang bersangkutan. Naik turunnya permintaan inilah yang menyebabkan naik turunnya atau terjadinya perubahan setiap saat atas harga pasar saham perusahaan atau nilai pasar perusahaan sesuai hukum permintaan. Jika minat *investor* meningkat maka akan terjadi peningkatan jumlah permintaan terhadap saham perusahaan. Meningkatnya jumlah permintaan dibanding penawaran inilah yang menyebabkan naiknya harga saham perusahaan tersebut. Sebaliknya jika minat *investor* berkurang terhadap perusahaan maka jumlah permintaan atas saham perusahaan akan berkurang dibanding penawaran, sehingga akan berdampak kepada menurunnya harga saham perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan yang dibentuk melalui parameter nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang *investasi*. Adanya peluang tersebut, dapat memberikan isyarat positif bagi *investor* untuk menanamkan modalnya, dengan demikian harga saham perusahaan akan naik, naiknya harga saham tersebut dapat menggambarkan naiknya nilai perusahaan, sehingga tujuan utama perusahaan dalam meningkatkan kemakmuran bagi pemegang saham dapat terealisasi (Franita, 2018).

2.1.3. Laporan arus kas

Laporan arus kas menurut Reeve *et al.* (2013), merupakan suatu laporan yang menyediakan informasi yang berguna mengenai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dari kegiatan operasi, mempertahankan, dan meningkatkan kapasitas operasi, memenuhi kewajiban keuangan, dan membayar *dividen*.

Pengertian laporan arus kas menurut Kasmir (2016), yaitu laporan yang menunjukkan arus kas masuk dan arus kas keluar

diperusahaan. Arus kas masuk berupa pendapatan atau pinjaman dari pihak lain, sedangkan arus kas keluar merupakan biaya-biaya yang telah dikeluarkan perusahaan. Menurut Hery (2013), laporan arus kas adalah sebuah laporan yang menggambarkan keadaan arus kas masuk dan arus kas keluar dari aktivitas operasi, aktivitas investasi, dan aktivitas pendanaan. Laporan arus kas menurut Rudianto (2010), merupakan suatu laporan tentang aktivitas penerimaan dan pengeluaran kas perusahaan selama suatu periode tertentu dengan penjelasan sumber-sumber penerimaan dan pengeluaran kas tersebut.

Berdasarkan pengertian-pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa laporan arus kas merupakan suatu laporan yang menunjukkan arus kas masuk dan arus kas keluar dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan selama periode tertentu. Tujuan menyajikan laporan arus kas menurut Harahap (2011), adalah memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas atau setara kas dari suatu perusahaan pada suatu periode tertentu.

Laporan ini akan membantu para investor, kreditor, dan pemakai lainnya untuk menilai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dimasa yang akan datang, menilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya membayar *dividen* dan keperluan dana untuk kegiatan *eksternal*, menilai alasan-alasan perbedaan antara laba bersih dan dikaitkan dengan penerimaan dan pengeluaran kas, serta menilai pengaruh *investasi* baik kas maupun bukan kas dan transaksi keuangan lainnya terhadap posisi keuangan perusahaan selama satu periode tertentu.

Berdasarkan Ikatan Akuntan Indonesia (2009), *entitas* menyajikan laporan arus kas yang melaporkan arus kas untuk suatu periode dan mengklasifikasikan menurut aktivitas operasi, aktivitas investasi, dan aktivitas pendanaan.

1. Aktivitas operasi

Arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan entitas. Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa dan kondisi lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi. Contoh arus kas dari aktivitas operasi adalah:

- a. Penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa
- b. Penerimaan kas dari royalti, fees, komisi dan pendapatan lain
- c. Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa
- d. Pembayaran kas kepada dan atas nama karyawan
- e. Pembayaran kas atau restitusi pajak penghasilan kecuali jika dapat diidentifikasi secara khusus sebagai bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi
- f. Penerimaan dan pembayaran kas dari investasi, pinjaman, dan kontrak lainnya yang dimiliki untuk tujuan perdagangan, yang sejenis dengan persediaan yang dimaksudkan untuk dijual kembali.

Beberapa transaksi, seperti penjualan peralatan pabrik, dapat menimbulkan keuntungan atau kerugian yang dimasukkan dalam perhitungan laba atau rugi. Namun arus kas yang menyangkut transaksi tersebut merupakan arus kas dari aktivitas investasi.

2. Aktivitas investasi

Arus kas dari aktivitas investasi mencerminkan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Contoh arus kas yang berasal dari aktivitas investasi adalah:

- a. Pembayaran kas untuk memperoleh aset tetap (termasuk aset tetap yang dibangun sendiri), aset tidak berwujud dan aset jangka panjang lainnya

- b. Penerimaan kas dari penjualan aset tetap, aset tidak berwujud, dan aset jangka panjang lainnya
- c. Pembayaran kas untuk perolehan efek ekuitas atau efek utang *entitas* lain dan bunga dalam *jointventure* (selain pembayaran untuk efek yang diklasifikasikan sebagai kas atau setara kas atau dimiliki untuk diperdagangkan)
- d. Penerimaan kas dari penjualan efek ekuitas atau efek utang dari entitas lain dan bunga dari *joint venture* (selain penerimaan dari efek yang diklasifikasikan sebagai setara kas atau dimiliki untuk diperdagangkan)
- e. Uang muka dan pinjaman yang diberikan kepada pihak lain
- f. Penerimaan kas dari pembayaran kembali uang muka dan pinjaman yang diberikan kepada pihak lain.

3. Aktivitas pendanaan

Contoh arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan adalah:

- a. Penerimaan kas dari penerbitan saham atau efek ekuitas lain
- b. Pembayaran kas kepada para pemegang saham untuk menarik atau menebus saham entitas
- c. Penerimaan kas dari penerbitan pinjaman, wesel, dan pinjaman jangka pendek atau jangka panjang lainnya
- d. Pelunasan pinjaman
- e. Pembayaran kas oleh lessee untuk mengurangi saldo kewajiban yang berkaitan dengan sewa pembiayaan.

Menurut Prihadi (2012), laporan arus kas mempunyai pola yang relatif berulang. Pola ini terutama muncul pada:

1. Arus kas operasi

Dalam kondisi perusahaan beroperasi secara normal, arus kas operasi seharusnya positif. Hal ini dapat diartikan lebih banyak kas masuk dibandingkan dengan kas keluar. Apabila arus kas operasi negatif, maka ini merupakan tanda bahwa perusahaan sedang dalam masalah.

2. Arus kas investasi

Arus kas investasi memiliki pola terbalik dengan arus kas operasi. Dalam kondisi normal, seharusnya arus kas investasi adalah negatif. Artinya perusahaan lebih banyak membeli aktiva tetap dibandingkan dengan menjualnya. Sedangkan jika arus kas ini positif secara terus menerus menunjukkan perusahaan sedang bermasalah. Ada kemungkinan perusahaan mengurangi kapasitas dengan menjual aset tetapnya. Bisa juga berarti perusahaan sedang melepas aset tetapnya sekarang yang di periode berikutnya diikuti dengan pembelian aset tetap lainnya, ini terjadi pada perusahaan yang sedang berganti jenis usaha.

3. Arus kas pendanaan tidak mempunyai pola tertentu. Arus kas pendanaan sulit untuk dipastikan apakah arus kasnya akan positif atau negatif.

2.2. Kajian Empiris

Sejumlah penelitian terdahulu terkait kajian nilai perusahaan pada perusahaan pasar modal dan faktor-faktor yang mempengaruhinya telah dilakukan oleh para peneliti terdahulu serta menjadi referensi dalam penelitian ini yang dapat dilihat dalam Tabel 2.1.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Penelitian	Hasil	Persamaan	Perbedaan
1	Pengaruh Modal Kerja Bersih, Arus Kas Operasi dan Beban Bunga terhadap Nilai Perusahaan (Amin dan Juanda, 2019)	Hasil penelitian diperoleh arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Penelitian sama sama mengkaji peran arus kas operasi terhadap nilai perusahaan	Perbedaan penelitian pada yaitu objek kajian (perusahaan) yang dituju dalam penelitian berbeda, serta pada penelitian

No.	Penelitian	Hasil	Persamaan	Perbedaan
				sebelumnya hanya mengkaji pada arus kas operasi sedangkan penelitian yang akan dilakukan mengkaji peran arus kas operasi, investasi dan pendanaan
2	Pengaruh Laba Akuntansi dan Aliran Kas Operasional terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di <i>Jakarta Islamic IndeIslamic Index</i> . (Fatmawatie, 2021)	Aliran kas operasional mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya. Semakin besar aliran kas operasional yang diperoleh perusahaan, semakin tinggi penghargaan investor pada harga saham. Hubungan positif antara aliran kas operasional dengan harga saham menunjukkan bahwa investor menggunakan informasi aliran kas operasional dalam menaksir harga saham perusahaan di pasar modal.	Persamaan penelitian yaitu mengkaji terkait pengaruh arus kas operasi terhadap nilai perusahaan	Perbedaan penelitian yaitu objek penelitian yang dikaji berbeda serta dalam penelitian ini tidak hanya mengkaji arus kas operasi juga mengkaji pengaruh dari arus kas investasi dan pendanaan.
3	Analisis Pengaruh <i>Intellectual</i>	Arus Kas Operasi berpengaruh negatif terhadap Nilai	Persamaan penelitian yaitu	Perbedaan penelitian yaitu objek

No.	Penelitian	Hasil	Persamaan	Perbedaan
	<p><i>Capital</i> dan Arus Kas Operasi terhadap Nilai Perusahaan dengan <i>Profitabilitas</i> sebagai Variabel <i>Intervening</i> (Studi Empiris Pada Perusahaan Terdaftar Index LQ45 Periode 2016-2020 di Bursa Efek Indonesia) (Nururrahima, 2022)</p>	<p>Perusahaan/ Tobin's Q (Y) Hal ini dapat dimaknai bahwa arus kas operasi sebagai indikator besarnya kas masuk dan keluar perusahaan yang berasal dari operasionalnya bukan menjadi faktor yang direspon oleh pasar yang menyebabkan naik atau turunnya nilai perusahaan.</p>	<p>mengkaji terkait pengaruh arus kas operasi terhadap nilai perusahaan</p>	<p>penelitian yang dikaji berbeda serta dalam penelitian ini tidak hanya mengkaji arus kas operasi juga mengkaji pengaruh dari arus kas investasi dan pendanaan.</p>
4	<p>Pengaruh <i>Market Value Added</i>, <i>Residual Income</i>, <i>Earning Per Share</i>, Dan Arus Kas Operasi terhadap Nilai Perusahaan (Octavianus dan Mala, 2020)</p>	<p>Hasil penelitian diperoleh bahwa arus kas operasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>	<p>Persamaan penelitian yaitu mengkaji terkait pengaruh arus kas operasi terhadap nilai perusahaan</p>	<p>Perbedaan penelitian yaitu objek penelitian yang dikaji berbeda serta dalam penelitian ini tidak hanya mengkaji arus kas operasi juga mengkaji pengaruh dari arus kas investasi dan pendanaan.</p>
5	<p>Pengaruh Profitabilitas, Arus Kas</p>	<p>Hasil penelitian diperoleh bahwa Arus Kas</p>	<p>Persamaan penelitian yaitu</p>	<p>Perbedaan penelitian yaitu objek</p>

No.	Penelitian	Hasil	Persamaan	Perbedaan
	Operasional, dan Dividen Tunai terhadap Nilai Perusahaan (Ratu dan Praptoyo, 2021)	Operasional (AKO) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	mengkaji terkait pengaruh arus kas operasi terhadap nilai perusahaan	penelitian yang dikaji berbeda serta dalam penelitian ini tidak hanya mengkaji arus kas operasi juga mengkaji pengaruh dari arus kas investasi dan pendanaan.
6	Analisis Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi terhadap Nilai Perusahaan dengan Dewan Komisaris sebagai Variabel Moderating (Sari, 2021)	Hasil penelitian yang diperoleh bahwa arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan dewan komisaris tidak mampu memoderasi arus kas operasi terhadap nilai perusahaan.	Persamaan penelitian yaitu mengkaji pengaruh arus kas operasi terhadap nilai perusahaan	Perbedaan penelitian yaitu objek penelitian yang dikaji berbeda serta dalam penelitian ini tidak hanya mengkaji arus kas operasi juga mengkaji pengaruh dari arus kas investasi dan pendanaan.
7	Pengaruh Arus Kas Pendanaan, Keputusan Pendanaan dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan IOS	Hasil penelitian diperoleh bahwa arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga dengan adanya penurunan arus kas pendanaan maka	Persamaan penelitian yaitu mengkaji pengaruh arus kas pendanaan terhadap nilai	Perbedaan penelitian yaitu objek penelitian yang dikaji berbeda serta dalam penelitian ini tidak

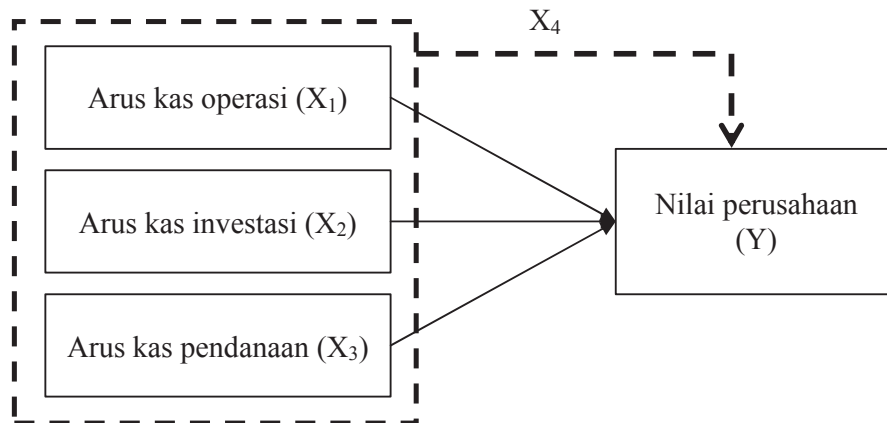
No.	Penelitian	Hasil	Persamaan	Perbedaan
	sebagai Variabel Moderasi (Ayulia, 2015)	akan mengakibatkan perubahan nilai perusahaan	perusahaan	hanya mengkaji arus kas pendanaan juga mengkaji pengaruh dari arus kas operasi dan investasi.
8	Institutional Ownership sebagai Pemoderasi Pengaruh Profitabilitas dan Arus Kas Operasi terhadap Nilai Perusahaan (Christanty dan Asyik, 2019)	Hasil penelitian diperoleh bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Persamaan penelitian yaitu mengkaji peran arus kas operasi terhadap nilai perusahaan	Perbedaan penelitian yaitu objek penelitian serta dalam penelitian yang dilakukan terdapat tambahan variabel bebas dari arus kas investasi dan arus kas pendanaan
9	Pengaruh Keputusan Investasi dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Konstruksi di BEI (Tambunan <i>et al.</i> , 2019)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang artinya secara parsial terdapat pengaruh positif antara variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan. Kebijakan Hutang secara parsial pengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan	Persamaan penelitian yaitu subjek yang diteliti yaitu sama-sama nilai perusahaan	Perbedaan penelitian yaitu objek yang diteliti serta peran faktor pengaruhnya

No.	Penelitian	Hasil	Persamaan	Perbedaan
		konstruksi yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.		
10	Arus kas Operasional, Investasi, Pendanaan, serta Tata Kelola Perusahaan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan (Pradipta <i>et al.</i> , 2021)	Hasil penelitian diperoleh bahwa arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, dan kepemilikan saham direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, arus kas dari aktivitas pendanaan, kepemilikan saham komisaris, kehadiran dari komisaris <i>independen</i> , dan ukuran dewan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	Mengkaji peran dari Arus kas Operasional, Investasi, Pendanaan, terhadap Nilai Perusahaan	Perbedaan penelitian yaitu objek yang dikaji (perusahaan)

2.3. Kerangka Konseptual dan Hipotesis Penelitian

2.3.1. Kerangka konseptual

Penelitian dilakukan untuk menggambarkan hubungan antara variabel *independen* yang mencakup arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan terhadap variabel *dependen* yaitu nilai perusahaan. Kerangka konseptual penelitian dapat dilihat sebagaimana pada Gambar 2.1.



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

2.3.2. Hipotesis penelitian

1. Pengaruh arus kas operasi terhadap nilai perusahaan

Menurut hasil penelitian Amin dan Juanda (2019), menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan dari arus kas operasi terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya hasil penelitian Fajri dan Juanda (2021), diperoleh bahwa arus kas operasi pada perusahaan sektor keuangan di Indonesia berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan penelitian terdahulu menunjukkan bahwa hubungan arus kas operasi dalam mempengaruhi nilai perusahaan pada industri pasar modal diperoleh pengaruh positif dan signifikan. Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:
H1: Arus kas operasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh arus kas investasi terhadap nilai perusahaan

Pengungkapan terpisah arus kas yang berasal dari aktivitas *investasi* perlu dilakukan sebab arus kas tersebut mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Menurut Meigs *et al.* (1995) dalam Riyanto (2004), arus kas dari aktivitas *investasi* dan pendanaan kurang menjadi perhatian penting bagi perusahaan dalam menghasilkan nilai arus kas positif pada suatu periode karena banyak bisnis yang berhasil karena

melaporkan arus kas negatif untuk aktivitas ini. Selanjutnya berdasarkan hasil penelitian Kurniawan (2011), menyatakan bahwa *cash flow from investing* (CFI) atau arus kas *investasi* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa hubungan arus kas investasi dalam mempengaruhi nilai perusahaan pada industri pasar modal diperoleh pengaruh negatif yang artinya bahwa peningkatan nilai perusahaan pada industri pasar modal diikuti oleh penurunan arus kas investasi. Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H2: Arus kas investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh arus kas pendanaan terhadap nilai perusahaan

Arus kas pendanaan merupakan arus kas yang diperoleh karena adanya kegiatan peminjaman dan pembayaran utang, perolehan sumber daya dari pemilik perusahaan, serta pemberian imbalan atas *investasi* bagi pemilik perusahaan (Naimah, 2000). Menurut Minarni (2020), terdapat pengaruh yang sangat signifikan antara arus kas pendanaan terhadap nilai perusahaan dan korelasinya negatif terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya hasil penelitian Fajri dan Juanda (2021), diperoleh bahwa arus kas pendanaan pada perusahaan sektor keuangan di Indonesia berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa hubungan arus kas pendanaan dalam mempengaruhi nilai perusahaan pada industri pasar modal diperoleh pengaruh negatif yang artinya bahwa peningkatan nilai perusahaan pada industri pasar modal diikuti oleh penurunan arus kas pendanaan. Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H3: Arus kas pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh arus kas pendanaan terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Darizal (2019), menunjukkan bahwa komponen arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut Vogt (1997), berpendapat bahwa perusahaan yang mengumumkan keputusan belanja modal direspon secara positif pada harga saham di pasar modal. Hal ini memberikan isyarat bahwa perusahaan membangun kepercayaan pemegang saham dan membuktikan bahwa manajemen dapat mengelola dana dan mempertahankan operasi bisnis untuk meningkatkan nilai perusahaan yang nantinya akan meningkatkan kekayaan pemegang saham. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H4: Arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan secara simultan dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan