

Anteseden dan konsekuensi keberlanjutan laba di sektor transportasi dan logistik yang diakibatkan dampak Covid 19 tahun 2018-2022

Carolyn Natasya Imani & Khomsiyah

Universitas Trisakti, Jakarta, Indonesia

AKURASI

1

Abstract

Transportation and logistics companies have been significantly impacted by the COVID-19 pandemic, leading to fluctuations in profitability between periods. The pandemic has signaled instability in profit levels during this period. The study uses purposive sampling techniques to involve 17 transportation and logistics sectors listed on the Indonesia Stock Exchange. Data analysis was conducted using path analysis with SmartPLS 3.0 software. This research is among the few that consider profit persistence as an intervening variable, particularly in the context of the pandemic in the transportation and logistics sector. The path analysis approach used more sophisticated statistical tests than previous studies.

Public interest statements

This study helps the general public understand how the transportation and logistics sector is affected by the COVID-19 pandemic, including the factors that influence the resilience of company revenues in this sector. It is hoped that the information from this study can help individuals make better investment decisions, especially for those interested in or owning shares in transportation and logistics companies.

Keywords: debt level, cash flow volatility, share price volatility, earnings persistence

Paper type: Research paper

✉ Corresponding:

Carolyn Natasya Imani

Email: carolynimani98@gmail.com



© The Author(s) 2025

This work is licensed under a [Creative Commons Attribution 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).



AKURASI: Jurnal Riset
Akuntansi dan Keuangan,
Vol 7, No. 1, 2025, 1-18
eISSN 2685-2888

Abstrak

Perusahaan transportasi dan logistik yang mengalami dampak signifikan selama pandemi COVID-19, yang menyebabkan fluktuasi nilai keuntungan antar periode. Pandemi ini menunjukkan bahwa keuntungan tidak stabil selama masa tersebut. Studi ini melibatkan 17 perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Analisis data menggunakan teknik analisis jalur dengan perangkat lunak *SmartPLS 3.0*. Penelitian ini merupakan salah satu dari sedikit yang mempertimbangkan persistensi laba sebagai variabel intervening, terutama dalam konteks pandemi di sektor transportasi dan logistik. Pendekatan Path Analysis digunakan dengan menggunakan uji statistik yang lebih canggih dibandingkan penelitian sebelumnya.

Pernyataan kepentingan publik

Studi ini membantu masyarakat umum memahami bagaimana sektor transportasi dan logistik dipengaruhi oleh pandemi COVID-19, termasuk faktor-faktor yang mempengaruhi ketahanan pendapatan perusahaan di sektor ini. Serta diharapkan informasi dari studi ini dapat membantu individu dalam membuat keputusan yang lebih baik terkait investasi, terutama bagi mereka yang tertarik atau memiliki saham di perusahaan transportasi dan logistik.

Kata Kunci: tingkat hutang, volatilitas arus kas, volatilitas harga saham, persistensi laba

PENDAHULUAN

Pandemic COVID-19 sangat berdampak pada hampir semua negara di dunia. Akibat dari pandemic yang terjadi selama 1,5 tahun menyebabkan krisis yang melanda di setiap negara dan di semua sektor usaha. Upaya yang diambil oleh pemerintah adalah *lockdown*. Semua aktivitas yang dilakukan diluar rumah yaitu bekerja, harus dilakukan di dalam rumah. Warga pada wilayah tertentu tidak diizinkan keluar rumah, yang memaksakan pekerjaan dilakukan di secara *WorkFromHome*. Situasi ini sangat berdampak pada pengurangan pengguna transportasi umum, dikarenakan pembatasan mobilitas masyarakat dalam beraktivitas dalam rangka menghentikan penyebaran virus. Kebijakan ini tentunya memiliki dampak yaitu penurunan terhadap jumlah pengguna moda transportasi umum.

Sektor transportasi merupakan sektor yang terkena dampak akibat kebijakan ini yang mengakibatkan terjadinya kontraksi penurunan sebesar 15,04 persen (Kompas.id). Setelah terjadi perubahan terhadap regulasi yang mengatur mengenai pengendalian transportasi pada Juli 2020, pergerakan penggunaan pesawat meningkat 42 persen dimana sebelumnya pergerakan penggunaan transportasi pesawat hampir 0 persen (Sindonews.com). Terdapat dua emiten maskapai penerbangan yang terkena dampak cukup parah akibat COVID-19. Kedua maskapai ini tercatat di BEI yang mencatatkan bahwa terjadi penurunan pendapatan, yaitu rugi hingga triliunan rupiah pada kuartal III 2020. Menurut informasi yang didapat dari Bursa Efek Indonesia bahwa pada tahun 2021 PT. Garuda Indonesia membukukan kerugian dengan nominal yang cukup signifikan. PT Garuda membukukan kerugian sebesar Rp 62,3 triliun dengan kurs Rp 14.993. Kerugian yang besar tersebut terjadi karena penurunan pada pendapatan usaha. Berdasarkan informasi yang didapat dari annual report PT. AirAsia Indonesia tahun 2020 tercatat bahwa perusahaan mengalami penurunan pendapatan sebesar 76 persen. Perusahaan juga melaporkan kerugian operasional sebesar Rp 2,8 triliun pada tahun 2020. Pada tahun 2021,

diperkirakan mengalami kerugian hingga Rp 1,67 triliun. Pasalnya, pendapatan yang mencapai Rp 1,61 miliar pada tahun 2020, menurun menjadi Rp 626 miliar pada tahun 2021.

Pandemi COVID-19 telah mengubah secara drastis operasi dan profitabilitas di sektor transportasi dan logistik. Dengan adanya gangguan pada rantai pasokan, pembatasan perjalanan, dan perubahan permintaan konsumen, memahami bagaimana pendapatan (*earnings*) dipengaruhi dan bagaimana pendapatan tersebut bertahan atau berubah dari tahun ke tahun menjadi sangat penting. Informasi tentang persistensi pendapatan dapat membantu manajer dan pemangku kepentingan lainnya dalam membuat keputusan strategis. Misalnya, apakah perusahaan perlu melakukan diversifikasi layanan, memperbaiki manajemen risiko, atau melakukan investasi pada teknologi baru untuk bertahan atau tumbuh di masa depan. Selanjutnya periode 2018-2022 dalam penelitian ini mencakup tahun-tahun sebelum, selama, dan setelah puncak pandemi COVID-19 yang memberikan gambaran lengkap tentang bagaimana sektor ini beradaptasi terhadap perubahan yang tiba-tiba dan tidak terduga, serta bagaimana pemulihan terjadi. Dengan melakukan meneliti antecedent dan konsekuensi dari *earnings persistence* di sektor ini, studi ini dapat menawarkan wawasan yang berharga untuk pemulihan ekonomi pasca-pandemi dan memberikan landasan yang kuat bagi penelitian dan praktek manajemen di masa depan.

Laporan keuangan merupakan sumber informasi bagi *stakeholder* yang dibutuhkan investor untuk membuat keputusan investasi. Laporan keuangan mencerminkan kinerja perusahaan dan bagaimana perusahaan mengelola sumber daya yang dimiliki. Investor cenderung melihat parameter kinerja dengan melihat laba yang dapat dihasilkan suatu perusahaan. Laporan keuangan yang berkualitas harus memiliki dua karakteristik dasar yaitu, relevan dan reliabel (Subramanyam, 2017). Relevan yaitu informasi ada pada waktu yang tepat yang dapat memiliki dampak untuk pengambilan keputusan. Reliabel yaitu informasi mencerminkan keadaan yang sesungguhnya. Laba berkualitas yaitu informasi laba pada saat dilaporkan harus memberikan pengaruh terhadap pengambilan keputusan penggunanya dan bebas dari *overstatement* atau *understatement* (As'ad et al., 2021). Laba yang persisten dapat mengindikasikan bahwa perusahaan dapat menghasilkan nilai keuntungan tetap pada waktu yang cukup lama dan secara berulang.

Kemampuan perusahaan dalam mempertahankan laba secara konsisten dalam selama waktu yang panjang, atau dikenal sebagai persistensi laba, merupakan indikator penting menurut investor dalam menilai kesehatan pada keuangan perusahaan. Investor dapat menggunakan persistensi laba untuk mengukur kualitas laba perusahaan dan memprediksi potensi pertumbuhan laba pada masa depan. Perusahaan yang memiliki persistensi laba tinggi, umumnya mempunyai model bisnis yang kuat dan berkelanjutan, memungkinkan mereka untuk menghasilkan laba yang stabil meskipun menghadapi berbagai kondisi ekonomi. Namun, dampak pandemi COVID-19 yang mengakibatkan fluktuasi laba yang signifikan di sektor transportasi dan logistik. Penelitian mengenai hal ini penting dilakukan dimana penulis akan menunjukkan bagaimana kinerja sektor transportasi ketika perusahaan menghadapi kesulitan dari faktor external yaitu pandemi, banyak perusahaan yang berjuang untuk pulih dan sebagian besar mengalami kekurangan uang dan melakukan pinjaman kepada pihak ketiga. Hal ini diumumkan oleh presiden Apindo, Bapak. Kisah Hariyadi (Sandi, 2022). Tingginya persistensi laba suatu perusahaan memiliki kemungkinan yang semakin tinggi akan kenaikan laba di masa depan. Peningkatan laba secara signifikan tentu dapat mengindikasikan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan kinerjanya. Namun peningkatan laba yang signifikan dapat memiliki sinyal bahwa

laba kemungkinan tidak dapat bertahan secara jangka panjang. Akhirnya perusahaan dianggap kurang mampu menghasilkan laba dengan persistensi yang tinggi.

Harga saham atau harga pasar merupakan nilai yang disepakati oleh pembeli dan penjual saham di bursa pada waktu tertentu. Nilai ditentukan berbagai faktor, termasuk penawaran dan permintaan saham, kondisi ekonomi, dan kinerja Perusahaan (Jogiyanto, 2010:167). Nilai pasar, di sisi lain, mengacu pada total nilai semua saham yang beredar di perusahaan. Mengalikan jumlah saham yang beredar dengan harga pasar per saham merupakan cara dalam menghitung nilai pasar (Putri, 2021). Ketika bursa efek menghentikan operasionalnya, harga pasar merupakan harga penutupannya. Biasanya harga saham disajikan berdasarkan harga penutupan bursa setiap harinya. Investor ketika melakukan investasi, cenderung memerlukan informasi yang akurat. Harga saham akan bereaksi jika investor percaya terhadap laba yang dihasilkan perusahaan, jika perusahaan gagal dalam mencerminkan informasi yang terdapat pada komponen alir kas, maka laba yang dihasilkan saat ini akan berpengaruh terhadap laba di masa mendatang (Sloan, 1996). Variabel lain yang menyebabkan fluktuasi harga saham yaitu lingkungan eksternal yang merupakan salah satu variabel dalam mempengaruhi harga saham. Volatilitas harga saham adalah fluktuasi harga saham dalam periode tertentu yang biasanya dipengaruhi oleh informasi baru yang menyebabkan investor melakukan penilaian kembali terhadap aktivitas bisnis perusahaan tersebut. Berdasarkan Subramanyam (2017) yang mengatakan bahwa arus kas operasi merupakan jumlah kas atau setara berasal dari selisih arus kas. Informasi mengenai arus kas dapat memberikan informasi mengenai penyebab perbedaan laba bersih yang dilaporkan dengan penerimaan serta pengeluaran yang dijadikan dasar dalam melakukan evaluasi terhadap kualitas laba suatu entitas. Kas perusahaan dapat mencerminkan jumlah uang yang dibagikan kepada investor. Oleh karena itu, arus kas suatu entitas dapat juga menjadi salah satu perhatian pihak eksternal dalam mengambil keputusan dalam investasi pada entitas terkait (As'ad et al., 2021).

Penelitian yang dilakukan Anila et. al (2018), Harimbawa & Sulindawati (2022) dan Rachmawaty & Afridayanti (2023) yang menyatakan bahwa naik turunnya laba suatu perusahaan berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Sedangkan penelitian dari Rokhmania (2021) dan Shaleh (2024) menyatakan bahwa persistensi laba sebagai variabel intervening dapat memediasi pengaruh tingkat hutang terhadap volatilitas harga saham. Peneliti melakukan penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki apakah tingkat hutang pada perusahaan mempengaruhi fluktuasi harga sahamnya. Selain itu, peneliti juga menyelidiki apakah fluktuasi arus kas perusahaan mempengaruhi fluktuasi harga sahamnya. Dalam kedua penelitian tersebut yaitu As'ad et al. (2021) dan Putri (2021), persistensi laba digunakan sebagai variabel intervening. Penelitian memiliki keterbaruan dibandingkan dengan penelitian sebelumnya yaitu menggunakan variabel tingkat hutang dan volatilitas arus kas serta dengan rentang tahun penelitian ketika pandemic covid, sehingga dapat terlihat apakah suatu perusahaan tetap memiliki laba yang persisten meskipun terdapat faktor *force majeure*. Penelitian diharapkan dapat membantu pengambil keputusan pada perusahaan dalam mengelola arus kas operasi perusahaan agar menghasilkan laba yang berkualitas di masa pandemic, membantu manajer perusahaan dalam penentuan strategi perusahaan dan pengambilan keputusan. Penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam ilmu pengetahuan dan dijadikan referensi atau pedoman tambahan bagi penelitian selanjutnya.

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Tinjauan Pustaka

Pada penelitian ini, penulis menggunakan teori sinyal yaitu entitas akan memberikan sinyal ke investor melalui laporan tahunan perusahaan. Teori sinyal menjelaskan mengenai informasi dari manajemen yang diberikan kepada external yang berkepentingan adalah sinyal bagi pasar (Nuraeni et al., 2019). Informasi yang disampaikan merupakan sinyal bagi pihak berkepentingan untuk menilai dan mengevaluasi prospek perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, fluktuasi pada harga saham di pasar sebagai contoh harga saham, obligasi, akan mempengaruhi keputusan investor (Fahmi, 2018). Dalam Gusnita & Taqwa (2019) bahwa informasi mengenai persistensi laba dapat memberi sinyal tentang keberlanjutan laba kepada investor atau kreditor, yang menjadi bahan pertimbangan investor dalam berinvestasi. Informasi yang diberikan perusahaan akan memiliki sinyal yang berbeda bagi penerima informasi tersebut. Bagi pihak internal sinyal yang diberikan oleh perusahaan merupakan evaluasi dan penentuan strategi perusahaan di masa mendatang dan bagi pihak eksternal digunakan untuk pedoman dalam pengambilan keputusan investasi dan pendanaan. Informasi terkait tingkat hutang, volatilitas arus kas, harga saham dan persistensi laba diberikan oleh perusahaan kepada publik agar dapat memberikan informasi yang cukup untuk kepentingan pihak terkait.

Komunikasi yang relevan yaitu yang memiliki kontekstual antara pertukaran informasi baru dan informasi lama. Tinggi efeknya yang diberikan oleh informasi tersebut, semakin besar pula relevansinya (Sperber & Wilson, 2009). Menurut Gusnita & Taqwa (2019) teori relevansi merupakan penjelasan mengenai gaya berkomunikasi dengan cara memberikan pertimbangan ketika menarik simpulan implisit. Teori relevansi dirumuskan sebagai prinsip yang dapat dijadikan pedoman dalam berkomunikasi ostensif, dimana komunikasi tersebut mengandung terdapatnya unsur relevansi yang optimal (Sperber & Wilson, 2009). Laporan keuangan suatu entitas dapat dikatakan relevan jika memiliki informasi yang dapat digunakan sebagai bahan evaluasi masa lalu dan memiliki pengaruh dalam pengambilan keputusan dimasa depan.

Dalam PSAK pelaporan keuangan paragraf 4.18 (IAI, 2019) dalam SAK yang menjelaskan bahwa hutang adalah suatu kewajiban masa kini entitas yang merupakan akibat dari peristiwa lalu. Entitas menyelesaikan kewajiban tersebut diharapkan memberikan pengaruh terhadap arus kas yang memiliki manfaat ekonomis. Ketika suatu entitas melakukan transfer aset atau menyerahkan barang atau jasa ke perusahaan lain di masa depan dimana hal tersebut merupakan akibat dari transaksi masa lalu. Tingkat hutang merupakan kewajiban entitas kepada kreditor hingga jatuh tempo perjanjian tersebut, tanpa melihat kondisi entitas saat itu. Perusahaan memiliki tingkat hutang tinggi mempunyai dampak peningkatan resiko kepada kreditor karena entitas memiliki kemungkinan untuk tidak bisa menyelesaikan kewajibannya. Perusahaan yang memiliki kewajiban yang tinggi maka memiliki pembayaran bunga yang tinggi terhadap kewajibannya sehingga menurunkan return investor. Menurut Susilo & Anggraeni (2017) tingkat hutang yang naik, dapat memberikan sinyal bahwa bisnis entitas sedang mengalami peningkatan dikarenakan penambahan modal dalam operasional perusahaan.

Volailitas merupakan fluktuasi di suatu lingkungan operasi perusahaan dapat ditandai melalui naik turunnya jumlah arus kas pada Perusahaan (Lovita et al., 2023). Menurut Dechow & Dichev (2002) dalam Utomo et al. (2022) volatilitas arus kas operasi adalah indeks penyebaran pada arus kas perusahaan. Tingginya volatilitas arus kas entitas, tinggi pula ketidakpastian dalam lingkungan operasi Dechow & Dichev (2002). Kualitas suatu laba dapat dilihat melalui informasi arus kas perusahaan dengan volatilitas yang rendah. Arus kas perusahaan yang berfluktuasi signifikan mencerminkan kinerja entitas tidak stabil. Tidak stabilnya kinerja suatu perusahaan

merupakan masalah untuk investor, kreditur dan pihak berkepentingan yang memakai laporan keuangan karena informasi arus kas menjadi semakin sulit dipakai dalam memprediksi kinerja perusahaan di masa depan.

Persistensi laba cukup menarik untuk dikaji karena laba adalah perhatian investor dalam melakukan pengambilan keputusan yaitu untuk penilaian kinerja entitas, pembagian dividen, menentukan harga saham serta lain sebagainya. Persistensi laba seberapa besar kemampuan laba saat ini, yang dapat mencerminkan laba pada masa depan. Persistensi laba adalah salah satu indikator kualitas laba, yang merupakan penentu *future earning* yang dapat dihasilkan suatu entitas dalam jangka waktu lama dan secara bersinambungan (Penman & Zhang, 2003; Sarah et al., 2019). Informasi mengenai persistensi laba merupakan penjelasan mengenai kemampuan entitas dalam mempertahankan laba saat ini hingga masa mendatang. Laba yang persisten adalah laba dengan tingkat fluktuasi yang rendah sehingga mencerminkan keberlanjutan pada masa depan secara berkesinambungan (Haerudin et al., 2023). Perusahaan dengan persistensi laba tinggi menarik bagi investor dimana mereka akan memberikan penilaian bahwa perusahaan dapat menjaga kestabilan kondisi keuangan dalam jangka waktu yang lama (Ashma & Rahmawati, 2019).

Definisi harga pasar atau *market price* merupakan harga saham terjadi di bursa pada waktu tertentu, yang ditentukan oleh pelaku pasar (Jogiyanto, 2016:188). Nilai pasar (*market value*) harga saham yang berlangsung di bursa efek yang diketahui dengan mengalikan harga pasar dengan jumlah saham yang dikeluarkan (Putri, 2021). Ketika bursa efek tutup, maka harga pasar merupakan (*closing price*). Tingginya harga saham dapat berpengaruh terhadap pasar yaitu terhadap permintaan serta penawaran pada pasar modal. Harga saham tersebut adalah surat berharga yang diperdagangkan pada pasar modal. Volatilitas harga saham yaitu naik turunnya harga saham dalam suatu periode. Dalam (Hussainey et al., 2011) volatilitas harga saham merupakan ukuran dalam menentukan resiko yang ditanggung oleh investor ketika melakukan investasi dan menunjukkan tingkat perubahan *stock price* selama jangka waktu tertentu. Perusahaan yang memiliki volatilitas harga saham yang fluktuatif membuat investor melakukan penilaian kembali karena dianggap naik serta turunnya harga saham suatu perusahaan pada periode tertentu dikarenakan terdapat informasi baru ke dalam bursa yang membuat investor mengevaluasi mengenai keputusannya.

Hypothesis development

Tingkat hutang adalah cerminan dari kewajiban yang dimiliki perusahaan dimana entitas memiliki kewajiban untuk melakukan pembayaran kepada pihak ketiga pada jatuh tempo tertentu yang telah disepakati kedua pihak tanpa melihat kondisi perusahaan saat itu. Dalam Jannah & Haridhi (2018) tingkat hutang suatu perusahaan merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan hutangnya. Tingkat hutang suatu entitas dapat dijadikan sebagai tolak ukur dalam melihat tingkat keberlangsungan hidup entitas. Penelitian dari Jannah & Haridhi (2018) dan Anastassia & Firnanti (2019) menyatakan tingkat hutang dan volatilitas harga saham berdampak signifikan. Sedangkan Hendrianto et al. (2022) menyatakan tingkat hutang tidak berpengaruh terhadap harga saham. Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi berdampak kepada tingginya fluktuasi harga saham karena investor akan menangkap sinyal bahwa terdapat kemungkinan entitas tidak dapat melakukan pembayaran terhadap hutangnya.

H₁: Tingkat hutang memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap volatilitas harga saham.

Laba berkualitas tinggi bersumber dari arus kas yang minim fluktuasi. Arus kas stabil dan konsisten memungkinkan untuk memprediksi arus kas di masa depan secara akurat. Hal ini dikarenakan arus kas operasi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan memanfaatkan aliran kas untuk mendukung kegiatan operasional dan menghasilkan laba. Hal ini tentunya menjadi sinyal positif untuk investor sehingga harga saham perusahaan tersebut tinggi. Entitas yang dapat dikatakan memiliki persistensi laba yang tinggi, memiliki laba yang stabil antar periode (Suwandika dan Astika, 2013). Persistensi laba tinggi membuat daya tarik kepada investor, yang menandakan bahwa perusahaan dapat menjaga kualitas laba sehingga memiliki persistensi laba yang tinggi yang menyebabkan meningkatnya harga saham karena tingginya minat investor kepada pembelian saham tersebut. Didukung dengan penelitian dari Jannah & Haridhi (2018), Marlia dan Haryanto (2018) serta Aprianti (2017) yang mengatakan arus kas operasi signifikan positif terhadap harga saham, sedangkan penelitian Hendrianto et al. (2022) mengatakan arus kas tidak berpengaruh terhadap harga saham. Semakin rendah volatilitas arus kas perusahaan, rendah juga volatilitas harga saham perusahaan sehingga terdapat stabilitas harga pada perusahaan tersebut di bursa. Namun penelitian terhadap volatilitas kedua variabel tersebut masih sedikit akan penelitian tersebut, maka peneliti akan melakukan penelitian menggunakan volatilitas terkait variabel tersebut.

H₂: Volatilitas arus kas memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap volatilitas harga saham.

Perusahaan yang tingkat hutang yang tinggi memberikan sinyal bahwa memiliki kewajiban yang tinggi. Entitas yang mempunyai hutang lebih banyak dibandingkan dengan modal, mengakibatkan terjadinya penurunan terhadap profitabilitas. Utang tinggi memiliki resiko bahwa entitas akan diwajibkan untuk melakukan pembayaran terhadap pinjaman tersebut beserta bunganya ketika jatuh tempo dalam perjanjian terkait. Penelitian ini didukung oleh Aini & Zuraida (2020), Gusnita & Taqwa (2019) serta Hendrianto et al. (2022) bahwa tingkat hutang memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap persistensi laba. Tingkat hutang tinggi memberikan resiko besar bagi perusahaan yang dapat memberikan pengaruh terhadap persistensi laba.

H₃: Tingkat hutang memiliki pengaruh yang signifikan negatif terhadap persistensi laba.

Kestabilan arus kas merupakan faktor penting dalam mengukur persistensi laba, salah satu komponen dalam kualitas laba. Arus kas yang stabil dan minim fluktuasi mencerminkan kualitas laba yang baik. Tingginya volatilitas arus kas menandakan ketidakpastian dalam lingkungan operasional. Entitas dengan arus kas yang memiliki fluktuasi yang tajam memiliki persistensi laba rendah karena informasi mengenai arus kas sulit digunakan dalam tujuannya memprediksi arus kas di masa depan. Penelitian Lovita et al. (2023) dan Kusuma & Sadjiarto (2014) serta Hendrianto et al. (2022) menunjukkan bahwa volatilitas arus kas memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap persistensi laba. Tingginya volatilitas arus kas, maka rendah persistensi laba suatu perusahaan.

H₄: Volatilitas arus kas memiliki pengaruh yang signifikan negatif terhadap persistensi laba.

Suatu entitas yang memiliki laba persisten mengindikasikan bahwa laba semakin berkualitas dan informatif (Amadah, 2014). Persistensi laba yang tinggi, menyebabkan semakin berkualitas suatu laba, sehingga informasi dijadikan dasar pengambilan keputusan investor (Afni et al., 2014). Didukung oleh penelitian Anila et al. (2018), Harimbawa & Sulindawati (2022) dan Rachmawaty

& Afridayanti (2023) bahwa naik turunnya laba suatu perusahaan berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Terkait naik turunnya laba yang dihasilkan perusahaan yang terkadang kurang persisten dan pengaruhnya yang signifikan negatif terhadap volatilitas harga saham, investor menanggapi adanya informasi fluktuasi laba sebagai sinyal bahwa perusahaan tidak memiliki laba yang persisten dan cukup berisiko untuk masa mendatang. Kurangnya minat investor dalam berinvestasi mengakibatkan rendahnya tingkat penjualan dan pembelian saham perusahaan, yang mengakibatkan meningkatnya volatilitas harga saham. Maka, tingginya persistensi laba suatu perusahaan maka dapat menurunkan volatilitas harga saham.

H₅: Persistensi laba memiliki pengaruh yang signifikan negatif terhadap volatilitas harga saham.

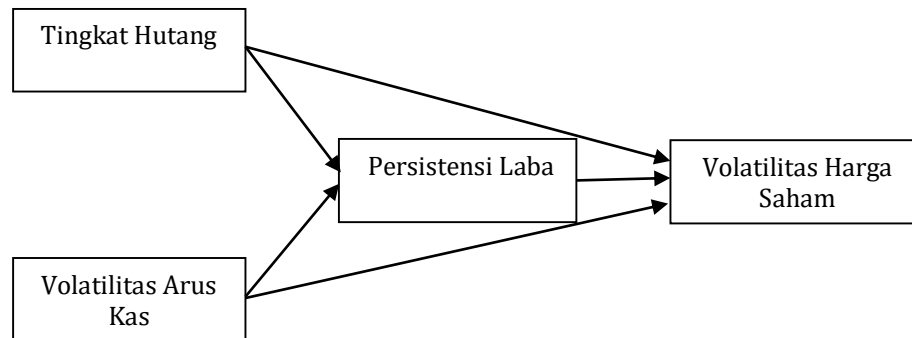
Penelitian sebelumnya persistensi laba ditempatkan sebagai variabel dependen atau variabel independent. Belum banyak penelitian terkait persistensi laba dengan variabel intervening. Belum banyak juga penelitian terkait pengaruh tingkat hutang terhadap volatilitas harga saham. Dalam Kasmir (2019:156) mengatakan bahwa Debt to Asset Ratio yang tinggi memiliki arti pendanaan menggunakan utang banyak, sehingga sulit bagi perusahaan untuk memperoleh pinjaman karena kreditor akan menangkap sinyal bahwa perusahaan tidak mampu membayar hutang menggunakan aset lancarnya. Apabila memiliki DAR yang rendah memiliki arti perusahaan sedikit menggunakan utang dalam menjalankan operasionalnya. Perusahaan yang memiliki rasio DAR tinggi, investor dan kreditor akan menangkap sinyal bahwa perusahaan berada dalam keadaan yang buruk yang dapat mempengaruhi volatilitas harga saham. Investor akan cenderung memilih perusahaan dengan rasio DAR yang rendah karena diharapkan perusahaan dapat mendanai operasionalnya dengan memanfaatkan aset yang dimiliki secara optimal, yang berarti perusahaan memiliki laba cukup persisten sehingga dapat menurunkan volatilitas harga saham. DAR yang digunakan untuk menganalisis pada laporan keuangan dapat melihat besarnya jaminan yang tersedia bagi kreditor. Dalam Sartono (2010:121) Debt Ratio yang tinggi menyebabkan semakin besar resiko investor. Semakin tinggi hutang entitas, maka harga saham akan semakin rendah dan dapat berfluktuasi tajam, karena biaya hutang yang besar dapat mengurangi profitabilitas dan menurunkan persistensi laba. Penelitian sebelumnya, belum ada yang meneliti terkait hubungan antara tingkat hutang terhadap naik turunnya harga saham melalui persistensi laba bertindak sebagai variabel yang mempengaruhi terhadap naik turunnya harga saham. Penelitian dari Rokhmania (2021) dan Shaleh (2024) menyatakan bahwa persistensi laba sebagai variabel intervening dapat memediasi pengaruh tingkat hutang terhadap volatilitas harga saham.

H₆: Tingkat hutang memiliki pengaruh yang signifikan negatif terhadap volatilitas harga saham dengan persistensi laba sebagai intervening variabel.

Penelitian sebelumnya hanya fokus pada persistensi laba digunakan untuk variabel dependen, sedangkan independennya bervariasi. Shaleh (2024) dan Rokhmania (2021) menempatkan persistensi laba variabel intervening. Namun, tidak menggunakan volatilitas harga saham variabel dependen dan volatilitas arus kas variabel independent. Menurut (Nasir dan Ulfah, 2008) arus kas operasi signifikan positif terhadap persistensi laba. Hasil penelitian yang sama terjadi juga pada Sloan (1996) dalam (Nasir dan Ulfah, 2008) arus kas signifikan positif terhadap persistensi laba. Entitas yang memiliki persistensi laba rendah memiliki informasi yang signifikan untuk menentukan harga saham. Rendahnya volatilitas arus kas suatu perusahaan maka rendah juga volatilitas harga saham yang dipengaruhi oleh persistensi laba yang tinggi maka terbentuk stabilitas harga saham. Hal ini merupakan sinyal untuk investor dalam melakukan investasi pada perusahaan karena perusahaan memiliki *going concern* yang baik. Penelitian dari Rokhmania

(2021) dan Shaleh (2024) menyatakan bahwa presistensi laba sebagai variabel intervening dapat memediasi pengaruh volatilitas arus kas terhadap volatilitas harga saham.

H₇: Pengaruh volatilitas arus kas memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap volatilitas harga saham dengan persistensi laba sebagai intervening variabel.



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran

METODE

Data penelitian

Peneliti memilih perusahaan dengan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penulis mengambil data laporan keuangan 2018 hingga 2022. Peneliti melakukan sampel dengan *purposive sampling* menggunakan: (1) Perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (2) Perusahaan transportasi yang melaporkan laporan keuangannya secara lengkap setiap tahunnya selama periode 2018-2022. (3) Perusahaan transportasi yang menggunakan mata uang Rupiah. (4) Perusahaan transportasi tidak ada dalam pengawasan OJK. Peneliti menggunakan metode pengumpulan data menggunakan teknik nonprobability yaitu sejalan dengan kriteria yang telah ditetapkan menggunakan data sekunder yang merupakan di dapatkan dalam situs resmi dari laporan keuangan setiap entitas pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pengukuran

Peneliti menggunakan konsep variabel terikat dan bebas dalam mengurai hubungan antara tingkat hutang, volatilitas arus kas, persistensi laba dan volatilitas harga saham. Penelitian ini menggunakan dua variabel bebas, tingkat hutang dan volatilitas arus kas, serta variabel intervening, persistensi laba. Variabel ini berpotensi memediasi hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat. Penjelasan mengenai proxy untuk variabel nilai perusahaan adalah: Tingkat hutang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR). DAR memberikan gambaran mengenai kemampuan perusahaan untuk membiayai operasinya dengan hutang dibandingkan dengan aset yang dimiliki. Rasio ini dihitung dengan rumus:

$$TU = \frac{\text{Total Utang}_t}{\text{Total Aset}_t}$$

Volatilitas arus kas pada operasi (VAKO) merupakan naik turunnya kas dari waktu ke waktu secara cepat. Volatilitas arus kas dihitung dengan rumus:

$$\text{VAKO} = \frac{\sigma(\text{CFO})_t}{\text{Total Aset}_{1t}}$$

Persistensi laba adalah laba akan digunakan untuk mengukur laba masa kini unuk memprediksi laba masa depan. Persistensi laba dapat dihitung dengan rumus:

$$E_{it} = \beta_0 + \beta_1 E_{it-1} + \varepsilon$$

Volatilitas harga saham merupakan tingkat fluktuasi harga pada saham yang terjadi pada waktu ke waktu. Volatilitas harga saham dihitung dengan rumus:

$$PV = \sqrt{\frac{1}{n} \sum \ln \left(\frac{H_t}{L_t} \right)^2}$$

Analisis data

Peneliti memilih metode analisis data yang dengan menggabung segmentasi dan analisis jalur (*path coefficient*). Segmentasi digunakan penulis untuk melakukan pengelompokan data menggunakan kriteria yang telah ditetapkan penulis. Analisis jalur untuk mengetahui hubungan kausalitas variabel satu dengan variabel lainnya. Pengolahan data dilakukan menggunakan software SmartPLS dengan fitur analisis statistik, seperti analisis jalur (*path coefficient*) dan pengujian hipotesis.

HASIL DAN DISKUSI

Deskripsi data

Hasil dari uji analisis deskriptif pada penelitian ini yang memaparkan nilai rata rata, minimum, maximum, dan standar deviasi.

Tabel 1.

Hasil Uji Deskriptif

| | Mean | Median | Min | Max | Standard Deviation | Excess Kurtosis | Skewness |
|-------------------------|-------|--------|--------|-------|--------------------|-----------------|----------|
| Volatilitas Harga Saham | 1.071 | 0.319 | 0 | 7.208 | 1.78 | 5.138 | 2.454 |
| Tingkat Hutang | 0.624 | 0.581 | 0.107 | 3.139 | 0.497 | 9.017 | 2.462 |
| Persistensi Laba | 0.041 | 0.01 | -2.671 | 2.781 | 0.494 | 24.289 | 0.38 |
| Volatilitas Arus Kas | 0.09 | 0.058 | 0.013 | 0.536 | 0.085 | 10.304 | 2.788 |

Sumber: Data olahan 2024

Berdasarkan analis data observasi, nilai rata-rata volatilitas harga saham adalah 1,071, nilai median adalah 0,319, nilai minimum adalah 0, nilai maksimum adalah 7,208, dan standar deviasi sebesar 1,78. Temuan ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan dalam sampel penelitian ini memiliki volatilitas harga saham yang cukup tinggi, yang mungkin mencerminkan ketidakpastian

pasar atau risiko yang dihadapi perusahaan. Tingginya volatilitas juga dapat menunjukkan reaksi pasar yang signifikan terhadap berita atau perubahan kondisi perusahaan.

Berdasarkan analisis rasio tingkat hutang, penelitian ini menemukan bahwa nilai rata-rata tingkat hutang adalah 0,624, nilai median adalah 0,581, nilai minimum adalah 0,107, nilai maksimum adalah 3,139, dan standar deviasi sebesar 0,497. Nilai tersebut menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan dalam sampel penelitian ini membiayai 62,4% operasinya dengan menggunakan utang (*leverage*). Tingginya tingkat *leverage* ini menunjukkan ketergantungan yang signifikan pada pendanaan eksternal, yang dapat memiliki implikasi baik positif maupun negatif bagi perusahaan.

Berdasarkan analisis persistensi laba, penelitian ini menemukan bahwa nilai rata-rata adalah 0,041, nilai median adalah 0,01, nilai minimum adalah -2,671, nilai maksimum adalah 2,781, dan standar deviasi sebesar 0,494. Temuan ini menunjukkan bahwa rata-rata persistensi laba perusahaan dalam sampel penelitian ini relatif rendah, yang berarti laba perusahaan tidak terlalu konsisten dari waktu ke waktu. Hal ini bisa disebabkan oleh berbagai faktor, termasuk perubahan kondisi ekonomi atau strategi perusahaan.

Berdasarkan analisis volatilitas arus kas, penelitian ini menemukan bahwa nilai rata-rata adalah 0,09, nilai median adalah 0,058, nilai minimum adalah 0,013, nilai maksimum adalah 0,536, dan standar deviasi sebesar 0,085. Temuan ini menunjukkan bahwa arus kas perusahaan dalam sampel penelitian ini cukup bervariasi, yang dapat mencerminkan fluktuasi dalam operasional perusahaan atau perubahan dalam manajemen kas.

Setelah melakukan pengujian analisis deskriptif, selanjutnya penelitian ini akan melakukan pengujian analisis jalur (*path coefficients*). Hasil dari uji analisis jalur (*path coefficients*) digunakan penulis untuk dapat menguji hubungan antara variabel yang memiliki bentuk sebab akibat.

Tabel 2.

Hasil Analisis Jalur (Path Coefficeints)

| | R-square | Coef. | S.E | t-hitung | p-values | Hasil |
|---|----------|-------|--------|----------|----------|------------------|
| Volatilitas Arus Kas -> Volatilitas Harga Saham | | 0,104 | 0,124 | 0.615 | 0.539 | Tidak Signifikan |
| Tingkat Hutang -> Volatilitas Harga Saham | 0.108 | 0,496 | 0,845 | 3.598 | 0.000 | Signifikan |
| Persistensi Laba -> Volatilitas Harga Saham | | 0,098 | 0,077 | 0.433 | 0.665 | Tidak Signifikan |
| Volatilitas Arus Kas -> Persistensi Laba | 0.045 | 0,063 | -0,368 | 0.020 | 0.984 | Tidak Signifikan |
| Tingkat Hutang -> Persistensi Laba | | 0,152 | 0,472 | 1.132 | 0.258 | Tidak Signifikan |
| Tingkat Hutang -> Persistensi Laba -> Volatilitas Harga Saham | | 0,114 | 0,045 | 0.239 | 0.811 | Tidak Signifikan |
| Volatilitas Arus Kas -> Persistensi Laba -> Volatilitas Harga Saham | | 0,055 | -0,006 | 0.006 | 0.995 | Tidak Signifikan |

Sumber: Data olahan 2024

Berdasarkan Tabel 2, dapat ditarik kesimpulan bahwa volatilitas arus kas terhadap volatilitas harga saham memiliki *p-values* sebesar 0,539 > tingkat signifikansi 0,05, yang dapat diartikan bahwa volatilitas arus kas tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. volatilitas arus kas yang lebih tinggi tidak selalu berarti volatilitas harga saham yang lebih tinggi. Tingkat hutang terhadap volatilitas harga saham memiliki *p-values* sebesar 0,000 < tingkat

signifikansi 0,05, yang dapat diartikan bahwa tingkat hutang berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Ketika perusahaan memiliki hutang yang lebih besar, hal ini dapat meningkatkan volatilitas harga saham karena risiko keuangan yang lebih tinggi. Selanjutnya persistensi laba terhadap volatilitas harga saham memiliki *p-values* sebesar 0,665 > tingkat signifikansi 0,05, yang dapat diartikan bahwa persistensi laba tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Volatilitas arus kas terhadap persistensi laba memiliki *p-values* sebesar 0,984 > tingkat signifikansi 0,05, yang dapat diartikan bahwa volatilitas arus kas tidak berpengaruh signifikan terhadap persistensi laba. Terakhir tingkat hutang terhadap persistensi laba memiliki *p-values* sebesar 0,258 > tingkat signifikansi 0,05, yang dapat diartikan bahwa tingkat hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap persistensi laba.

Selanjutnya adalah pengaruh tidak langsung dari variabel penelitian, berdasarkan tabel 2 dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh tingkat hutang terhadap volatilitas harga saham melalui persistensi laba, hal ini ditunjukkan dengan nilai *p-value* sebesar 0,811 > tingkat signifikansi 0,05. Ini berarti bahwa tingkat hutang tidak secara signifikan mempengaruhi volatilitas harga saham jika dimediasi oleh persistensi laba. Kedua adalah tidak ada pengaruh volatilitas arus kas terhadap volatilitas harga saham melalui persistensi laba, hal ini ditunjukkan dengan nilai *p-value* 0,995 > tingkat signifikansi 0,05. Ini berarti bahwa volatilitas arus kas tidak secara signifikan mempengaruhi volatilitas harga saham jika dimediasi oleh persistensi laba.

Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat juga hasil dari pengujian *r-square*, di mana nilai tersebut dapat disimpulkan sebagai berikut, persistensi laba memiliki nilai *r-square* sebesar 0,045 atau 4,5%, artinya variabel-variabel independen yang digunakan dalam model hanya mampu menjelaskan persistensi laba sebanyak 4,5% sedangkan sisanya 95,5% tidak mampu dijelaskan oleh model ini. Selanjutnya adalah volatilitas harga saham memperoleh nilai *r-square* sebesar 0,108 atau 10,8%, artinya variabel-variabel independen yang digunakan dalam model hanya mampu menjelaskan volatilitas harga saham sebanyak 10,8% sedangkan sisanya 89,2% tidak mampu dijelaskan oleh model ini.

Hypothesis Testing

Tingkat hutang terhadap volatilitas harga saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat hutang berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Ini berarti bahwa hubungan antara tingkat hutang dan volatilitas harga saham adalah signifikan secara statistik. Ketika perusahaan memiliki hutang yang lebih besar, hal ini dapat meningkatkan volatilitas harga saham karena risiko keuangan yang lebih tinggi. Hutang yang besar meningkatkan risiko bahwa perusahaan mungkin tidak dapat memenuhi kewajibannya jika terjadi penurunan pendapatan atau perubahan kondisi pasar yang tidak menguntungkan. Risiko ini membuat investor lebih sensitif terhadap berita atau perubahan yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, yang pada gilirannya meningkatkan volatilitas harga saham. Hubungan positif antara tingkat hutang dan volatilitas harga saham dapat dijelaskan oleh beberapa faktor. Pertama, perusahaan dengan hutang tinggi mungkin menghadapi biaya bunga yang signifikan, yang dapat mengurangi laba bersih dan arus kas yang tersedia untuk diinvestasikan kembali dalam bisnis atau dibagikan kepada pemegang saham. Kedua, perusahaan dengan hutang tinggi mungkin memiliki fleksibilitas keuangan yang lebih rendah, yang membatasi kemampuannya untuk merespons perubahan kondisi pasar atau peluang investasi baru. Ketiga, investor mungkin menilai perusahaan dengan hutang tinggi sebagai lebih berisiko, yang dapat menyebabkan fluktuasi harga saham yang lebih besar saat ada berita baik atau buruk

mengenai perusahaan. Penelitian ini menggarisbawahi pentingnya manajemen hutang yang hati-hati bagi perusahaan. Sementara hutang dapat digunakan sebagai alat untuk meningkatkan pertumbuhan dan pengembalian, manajemen hutang yang buruk dapat meningkatkan risiko dan volatilitas harga saham, yang dapat merugikan pemegang saham dalam jangka panjang. Perusahaan harus mempertimbangkan keseimbangan antara menggunakan hutang untuk pertumbuhan dan menjaga tingkat hutang yang dapat dikelola untuk meminimalkan risiko keuangan dan volatilitas harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Jannah & Haridhi (2018), Marlia dan Haryanto (2018) serta Aprianti (2017) yang menyatakan tingkat hutang dan volatilitas harga saham berdampak signifikan. Sedangkan Hendrianto et al. (2022) menyatakan tingkat hutang tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Volatilitas arus kas terhadap volatilitas harga saham

Volatilitas arus kas ditemukan tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Dapat diartikan bahwa volatilitas arus kas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun arus kas berfluktuasi, fluktuasi tersebut tidak secara langsung mempengaruhi volatilitas harga saham perusahaan dalam sampel penelitian ini. Hasil ini mengindikasikan bahwa faktor-faktor lain mungkin lebih dominan dalam mempengaruhi volatilitas harga saham daripada volatilitas arus kas. Misalnya, faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro, perubahan kebijakan pemerintah, atau sentimen pasar global mungkin memiliki dampak yang lebih besar terhadap harga saham. Selain itu, faktor internal seperti strategi manajemen, inovasi produk, atau kinerja operasional juga dapat mempengaruhi volatilitas harga saham secara signifikan.

Volatilitas harga saham adalah cerminan dari berbagai faktor yang mempengaruhi persepsi investor terhadap risiko dan potensi pengembalian dari investasi mereka. Meskipun arus kas yang stabil dapat memberikan indikasi positif mengenai kesehatan keuangan perusahaan, fluktuasi harga saham bisa dipengaruhi oleh berbagai informasi dan peristiwa yang tidak selalu berkaitan langsung dengan stabilitas arus kas. Investor seringkali bereaksi terhadap berita atau informasi yang mempengaruhi prospek masa depan perusahaan, seperti peluncuran produk baru, perubahan dalam manajemen, atau perkembangan dalam industri yang lebih luas. Meskipun arus kas yang stabil penting untuk keberlanjutan bisnis dan memberikan kepercayaan kepada investor mengenai kualitas laba perusahaan, volatilitas harga saham mencerminkan reaksi pasar terhadap berbagai dinamika dan peristiwa yang lebih luas. Oleh karena itu, meskipun terdapat hubungan teoritis antara volatilitas arus kas dan volatilitas harga saham, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hubungan tersebut tidak selalu signifikan dalam semua konteks atau sampel penelitian. Hasil penelitian ini tidak didukung dengan penelitian Jannah & Haridhi (2018), Marlia dan Haryanto (2018) serta Aprianti (2017) yang mengatakan arus kas operasi berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Sedangkan penelitian Hendrianto et al. (2022) mengatakan arus kas tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Tingkat hutang terhadap persistensi laba

Tingkat hutang ditemukan tidak berpengaruh signifikan terhadap persistensi laba. Ini berarti bahwa, dalam sampel penelitian ini, hubungan antara tingkat hutang dan persistensi laba tidak signifikan secara statistik. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun ada teori yang mendukung hubungan negatif antara tingkat hutang dan persistensi laba, dalam praktiknya, faktor-faktor lain mungkin lebih dominan dalam mempengaruhi persistensi laba. Tingkat hutang yang tinggi memang meningkatkan risiko keuangan perusahaan, namun dampaknya terhadap persistensi

laba bisa berbeda-beda tergantung pada bagaimana perusahaan mengelola hutangnya dan bagaimana kondisi pasar serta industri tempat perusahaan beroperasi. Misalnya, perusahaan yang memiliki arus kas yang kuat dan stabil mungkin lebih mampu mengelola hutangnya tanpa mengorbankan stabilitas labanya. Selain itu, faktor-faktor seperti manajemen yang efektif, diversifikasi pendapatan, dan strategi pengelolaan risiko juga dapat mempengaruhi bagaimana tingkat hutang berdampak pada persistensi laba. Selain itu, kondisi ekonomi makro dan perubahan dalam kebijakan pemerintah juga dapat mempengaruhi hubungan antara tingkat hutang dan persistensi laba. Misalnya, dalam kondisi ekonomi yang stabil dan dengan suku bunga yang rendah, perusahaan mungkin lebih mampu mengelola hutang mereka tanpa mengorbankan stabilitas laba. Sebaliknya, dalam kondisi ekonomi yang tidak menentu atau dengan suku bunga yang tinggi, dampak negatif dari tingkat hutang terhadap persistensi laba mungkin lebih terlihat. Penelitian ini tidak didukung oleh Aini & Zuraida (2020), Gusnita & Taqwa (2019) serta Hendrianto et al. (2022) yang menyatakan bahwa tingkat hutang memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap persistensi laba.

Volatilitas arus kas memiliki pengaruh yang signifikan negatif terhadap persistensi laba

Volatilitas arus kas ditemukan juga tidak berpengaruh signifikan terhadap persistensi laba, Ini berarti bahwa, dalam sampel penelitian ini, hubungan antara volatilitas arus kas dan persistensi laba tidak signifikan secara statistik. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun ada teori yang mendukung hubungan negatif antara volatilitas arus kas dan persistensi laba, dalam praktiknya, faktor-faktor lain mungkin lebih dominan dalam mempengaruhi persistensi laba. Volatilitas arus kas yang tinggi memang dapat menciptakan ketidakpastian dalam operasi bisnis, namun dampaknya terhadap persistensi laba bisa berbeda-beda tergantung pada bagaimana perusahaan mengelola arusnya dan bagaimana kondisi pasar serta industri tempat perusahaan beroperasi. Misalnya, perusahaan yang memiliki sumber pendapatan yang beragam dan arus kas yang kuat mungkin lebih mampu mengelola volatilitas arus kas tanpa mengorbankan stabilitas labanya. Selain itu, faktor-faktor seperti manajemen yang efektif, strategi pengelolaan risiko, dan diversifikasi pendapatan juga dapat mempengaruhi bagaimana volatilitas arus kas berdampak pada persistensi laba. Selain itu, kondisi ekonomi makro dan perubahan dalam kebijakan pemerintah juga dapat mempengaruhi hubungan antara volatilitas arus kas dan persistensi laba. Misalnya, dalam kondisi ekonomi yang stabil dan dengan tingkat inflasi yang rendah, perusahaan mungkin lebih mampu mengelola volatilitas arus kas tanpa mengorbankan stabilitas laba. Sebaliknya, dalam kondisi ekonomi yang tidak menentu atau dengan tingkat inflasi yang tinggi, dampak negatif dari volatilitas arus kas terhadap persistensi laba mungkin lebih terlihat. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian Kusuma & Sadjiarto (2014), Lovita et al. (2023) serta Hendrianto et al. (2022) yang menunjukkan bahwa volatilitas arus kas memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap persistensi laba.

Persistensi laba terhadap volatilitas harga saham

Persistensi laba ditemukan tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Ini mengindikasikan bahwa dalam sampel penelitian ini, tidak terdapat bukti statistik yang cukup untuk mendukung hubungan signifikan antara persistensi laba dan volatilitas harga saham. Meskipun teori menyatakan bahwa laba yang lebih persisten seharusnya menunjukkan stabilitas dan prediktabilitas yang lebih tinggi, faktor-faktor lain seperti kondisi pasar, sentimen investor, dan berita ekonomi mungkin memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap fluktuasi harga saham.

Volatilitas harga saham adalah indikator dari seberapa besar harga saham suatu perusahaan berfluktuasi dalam periode waktu tertentu. Faktor-faktor seperti berita ekonomi, perubahan industri, dan kebijakan perusahaan dapat secara signifikan mempengaruhi volatilitas harga saham, bahkan jika laba perusahaan tetap persisten dari waktu ke waktu. Oleh karena itu, sementara persistensi laba penting untuk memahami kualitas informasi yang disampaikan oleh laba perusahaan, volatilitas harga saham dipengaruhi oleh banyak variabel tambahan yang dapat melampaui dampak dari tingkat persistensi laba. Hasil ini menunjukkan bahwa penting bagi perusahaan untuk tidak hanya fokus pada konsistensi dalam menghasilkan laba, tetapi juga untuk mempertimbangkan faktor-faktor eksternal yang dapat mempengaruhi persepsi pasar terhadap stabilitas dan nilai jangka panjang perusahaan. Pengelolaan komunikasi keuangan yang efektif dan transparan juga dapat membantu mengurangi ketidakpastian dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, meskipun menghadapi volatilitas harga saham yang mungkin tidak sepenuhnya terkait dengan persistensi laba yang tinggi. Penelitian ini juga menempatkan variabel persistensi laba sebagai variabel intervening yang diharapkan dapat menjelaskan bagaimana pengaruh dari variabel independen (tingkat hutang dan volatilitas arus kas) terhadap variabel dependen (volatilitas harga saham) melalui proses perantara persistensi laba. Penelitian ini tidak didukung oleh penelitian Anila et. al (2018), Harimbawa & Sulindawati (2022) dan Rachmawaty & Afridayanti (2023) yang menyatakan bahwa naik turunnya laba suatu perusahaan berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham.

Tingkat hutang terhadap volatilitas harga saham dengan persistensi laba

Pengaruh tidak langsung yang signifikan dari tingkat hutang terhadap volatilitas harga saham melalui persistensi laba tidak ditemukan. Ini mengindikasikan bahwa walaupun tingkat hutang dapat mempengaruhi persistensi laba, namun tidak secara signifikan mempengaruhi volatilitas harga saham jika melalui perantara persistensi laba. Meskipun tingkat hutang dan persistensi laba adalah faktor penting dalam analisis keuangan, pengaruh tidak langsung yang signifikan dari tingkat hutang terhadap volatilitas harga saham melalui persistensi laba tidak ditemukan dalam penelitian ini. Hal ini menunjukkan kompleksitas dan multifaktoralitas dalam menentukan volatilitas harga saham di pasar. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian dari Rokhmania (2021) dan Shaleh (2024) yang menyatakan bahwa persistensi laba sebagai variabel intervening dapat memediasi pengaruh tingkat hutang terhadap volatilitas harga saham.

Pengaruh volatilitas arus kas terhadap volatilitas harga saham dengan persistensi laba

Demikian pula, tidak terdapat pengaruh tidak langsung yang signifikan dari volatilitas arus kas terhadap volatilitas harga saham melalui persistensi laba. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun volatilitas arus kas dapat memengaruhi persistensi laba, namun tidak secara signifikan mempengaruhi volatilitas harga saham jika melalui persistensi laba sebagai perantara. Ini juga mengindikasikan bahwa hubungan antara volatilitas arus kas dan volatilitas harga saham lebih kompleks dan dipengaruhi oleh berbagai faktor lain di luar persistensi laba. Pemahaman yang lebih mendalam tentang faktor-faktor ini diperlukan untuk mengembangkan strategi yang efektif dalam mengelola risiko dan volatilitas harga saham. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian dari Rokhmania (2021) dan Shaleh (2024) yang menyatakan bahwa persistensi laba sebagai variabel intervening dapat memediasi pengaruh volatilitas arus kas terhadap volatilitas harga saham.

Pembahasan

Penelitian ini menyoroti kompleksitas hubungan antara variabel-variabel yang diteliti. Meskipun persistensi laba memainkan peran penting dalam menjelaskan kualitas laba, faktor-faktor lain di luar variabel ini dapat memiliki dampak yang lebih besar terhadap volatilitas harga saham. Faktor-faktor seperti sentimen pasar, perubahan ekonomi makro, dan kebijakan perusahaan mungkin turut berkontribusi terhadap fluktuasi harga saham yang tidak sepenuhnya dijelaskan oleh persistensi laba. Penelitian ini memberikan kontribusi dengan menunjukkan bahwa dalam konteks spesifik ini, persistensi laba tidak mampu secara signifikan memediasi hubungan antara tingkat hutang atau volatilitas arus kas dengan volatilitas harga saham. Implikasi praktis dari temuan ini dapat membantu manajer keuangan dan investor untuk lebih memahami faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham di pasar modal, serta mempertimbangkan strategi yang lebih holistik dalam analisis keuangan perusahaan.

Keterbatasan

Keterbatasan studi dalam penelitian ini diantaranya adalah data yang dikumpulkan selama periode 2018-2022 tidak lengkap atau akurat karena gangguan operasional dan perubahan regulasi yang terjadi selama pandemi, sehingga bisa mempengaruhi validitas hasil penelitian. Selanjutnya ada banyak variabel eksternal seperti perubahan kebijakan pemerintah, fluktuasi harga bahan bakar, dan perubahan perilaku konsumen yang mungkin tidak sepenuhnya dikendalikan dalam penelitian ini, yang dapat mempengaruhi ketahanan pendapatan. Sehingga hasil penelitian tidak sepenuhnya dapat digeneralisasikan ke sektor lain atau ke periode setelah pandemi, karena sifat unik dari krisis COVID-19 dan dampaknya terhadap sektor transportasi dan logistik.

SIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat hutang berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Volatilitas arus kas ditemukan tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Tingkat hutang ditemukan tidak berpengaruh signifikan terhadap persistensi laba. Volatilitas arus kas ditemukan juga tidak berpengaruh signifikan terhadap persistensi laba. Persistensi laba ditemukan tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Pengaruh tidak langsung yang signifikan dari tingkat hutang terhadap volatilitas harga saham melalui persistensi laba tidak ditemukan. Demikian pula, tidak terdapat pengaruh tidak langsung yang signifikan dari volatilitas arus kas terhadap volatilitas harga saham melalui persistensi laba.

Referensi

- Aini, A. Q., & Zuraida. (2020). Pengaruh Arus Kas Operasi, Tingkat Utang, Dan Opini Audit Terhadap Persistensi Laba Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2013-2016. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, 5(2), 182–192.
- Anastassia, & Firnanti, F. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perusahaan Publik Nonkeuangan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 16(2), 95–102.
- Aprianti, S. (2017). Pengaruh Komponen Arus Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal ACSY Politeknik Sekayu*, 6(1), 31–40.
- As'ad, I. F., Ulupui, I. G. K. A., & Utamingtyas, T. E. (2021). *Pengaruh Leverage Dan Arus Kas Operasi Terhadap Kualitas Laba Melalui Persistensi Laba*. 2(2), 296– 317.
- Dechow, P. M., & Dichev, I. D. (2002). The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual

- Estimation Errors. *Accounting Review*, 1(77), 35–59.
- Fahmi. (2018). *Pengantar Manajemen Keuangan*. CV Alfabeta.
- Gusnita, Y., & Taqwa, S. (2019). Pengaruh Keandalan Akrua, Tingkat Utang dan Ukuran Perusahaan Terhadap Persistensi Laba (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017). *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(3), 1131–1148.
- Harimbawa, I. N. T. R., & Sulindawati, N. L. G. E. (2022). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Order Imbalance, Frekuensi Perdagangan, Dan Volatilitas Laba Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Vokasi: Jurnal Riset Akuntansi*, 11(1), 82–92.
- Hendrianto, S., Dara, N., & Pratikto, D. F. (2022). Analysis of Cash Flow Volatility, Sales Volatility, Accrual Size and Their Effect on Earnings Persistence with Book Tax Differences as Moderating Variables in Consumer Goods Industrial Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Multidisiplin Madani (MUDIMA)*, 2(4), 1929–1946. <https://journal.ypp3a.org/index.php/mudima/index>
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). (2019). *Kerangka Konseptual Pelaporan Keuangan*. Dewan Standar Akuntansi Keuangan.
- Jannah, R., & Haridhi, M. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, earning volatility, dan leverage terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan non-financing yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 - 2014. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*, 1, 133–148.
- Jogiyanto. (2016). *Nilai ditentukan berbagai faktor, termasuk penawaran dan permintaan saham, kondisi ekonomi, dan kinerja perusahaan*.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo.
- Kusuma, B., & Sadjiarto, R. A. (2014). *Analisis Pengaruh Volatilitas Arus Kas, Volatilitas Penjualan, Tingkat Hutang, Book Tax Gap dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Persistensi Laba*. Universitas Kristen Petra.
- Lovita, Dea, A., & Lisiantara, A. (2023). Pengaruh Volatilitas Arus Kas, Volatilitas Penjualan, Book Tax Difference, Tingkat Hutang dan Kepemilikan Institusional terhadap persistensi laba. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi Universitas Pendidikan Ganesha*, 14, 1068–1080.
- Nuraeni, R., Mulyati, S., & Putri, T. E. (2019). Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Persistensi Laba (Studi Kasus pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015). *Accruals*, 2(1).
- Penman, S. H., & Zhang. (2003). *Financial Statement Analysis and Security Valuation* (Second Edi). McGraw Hill.
- Putri. (2021). Market Value Added (MVA) On Stock Return Market Value Added (MVA) Dalam Pengembalian Saham. *Jurnal Institusi Politeknik Ganesh Medan*, 4(1), 267–275.
- Rachmawaty, M., & Afridayanti. (2023). The Influence Of Dividend Policy, Earning Volatility And Asset Growth On Stock Price Volatility. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 11(2), 184–195.
- Rokhmania, N. (2021). Faktor Determinan ERC Dengan Persistensi Laba Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 8, 438–450.
- Sarah, V., Jibrail, A., & Martadinata, S. (2019). Pengaruh Arus Kas Kegiatan Operasi, Siklus Operasi, Ukuran Perusahaan Dan Tingkat Hutang Terhadap Persistensi Laba (Studi Empiris Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Konstruksi Dan Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal TAMBORA*, 3(1), 45–54.
- Shaleh. (2024). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Dimediasi Oleh Persistensi Laba Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Sosial Dan Humaniora*, 7(3), 104–109.
- Sloan, R. G. (1996). Do Stock Prices Fully Reflect Information in Actuals and Cash Flows about Future Earning? *The Accounting Review* 71 (Juli), 289–315.
- Sperber, & Wilson, D. (2009). *Teori Relevansi Komunikasi dan Kognisi*. Pustaka Pelajar.
- Subramanyam, K. R. (2017). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi Kese). Salemba Empat.
- Susilo, T. P., & Anggraeni, B. M. (2017). Analisis Pengaruh Volatilitas Arus Kas, Tingkat Utang, Siklus Operasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Persistensi Laba. *Jurnal Universitas Bakrie*,

6(1), 1-320.

Utomo, K. W., Aji, R. H. S., & Aravik, H. (2022). *Islamic Entrepreneurship: Konsep Berwirausaha Ilahiyah*. Media Edu Pustaka.

Ethics declarations

Funding

The author(s) received no financial support for the research, authorship, and/or publication of this article.

Availability of data and materials

Data sharing is not applicable to this article as no new data were created or analyzed in this study.

Competing interests

No potential competing interest was reported by the authors

Cite this paper

Imani, C., & Khomsiyah, K. (2025). Anteseden dan konsekuensi keberlanjutan laba di sektor transportasi dan logistik yang diakibatkan dampak Covid 19 tahun 2018-2022. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 1-18. <https://doi.org/10.36407/akurasi.v7i1.1404>