



PENGARUH LEVERAGE DAN ARUS KAS OPERASI MELALUI PERSISTENSI LABA

Iffat Fakhriyyah As'ad^{1*}, I Gusti Ketut Agung Ulupui², Tri Hesti Utamingtyas³
^{1,2,3} Universitas Negeri Jakarta, Indonesia

Abstract

The aims of this research is to analyze the influence of leverage on earnings quality using earnings persistence as intervening variable. This research uses a sample of consumer goods sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange between 2015 - 2020. The sampling technique used in this study is purposive sampling. The analysis of this research uses the Smart PLS 3.0 application for windows. Earnings quality as an endogenous variable in this research is proxied by the earnings response coefficient (ERC). The results obtained in this research are leverage has a negative influence on earnings persistence, operating cash flow has positive influence on earnings persistence, earnings persistence has a positive influence on earnings quality, leverage and operating cash flow have no significant influence on earnings quality. Furthermore, it was found that there is an indirect influence between leverage and operating cash flow on earnings quality through earnings persistence.

Keywords: *Earnings Quality, Leverage, Operating Cash Flow, Earnings Persistence.*

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *leverage* dan arus kas operasi terhadap kualitas laba dengan persistensi laba sebagai variabel intervening. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015 – 2020. Metode sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah aplikasi Smart PLS 3.0 *for windows*. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap persistensi laba, arus kas operasi berpengaruh positif terhadap persistensi laba, persistensi laba berpengaruh positif terhadap kualitas laba, *leverage* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kualitas laba, arus kas operasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kualitas laba. Lebih lanjut *leverage* dan arus kas operasi memiliki pengaruh tidak langsung terhadap kualitas laba melalui persistensi laba.

Kata Kunci: *Kualitas Laba, Leverage, Arus Kas Operasi, Persistensi Laba.*

PENDAHULUAN

Laporan keuangan merupakan media komunikasi antara perusahaan dengan stakeholder terutama bagi investor, yang digunakan sebagai pertanggung jawaban pihak manajemen. Melalui informasi yang disajikan dalam laporan keuangan, investor dapat membuat keputusan terkait investasinya. Pengambilan keputusan investasi dapat dilakukan dengan dua maupun salah satu

teknik analisis. Teknik analisis tersebut adalah teknik analisis teknikal dan teknik analisis fundamental. Analisis teknikal merupakan proses analisis peramalan harga saham menggunakan grafik pergerakan harga saham, sedangkan analisis fundamental adalah analisis yang didasarkan laporan keuangan perusahaan. Untuk itu laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan harus berkualitas dimana informasi di dalamnya mampu mempengaruhi pengambilan keputusan penggunaannya.

Agar laporan keuangan dapat berguna dalam pengambilan keputusan investor, tentu harus memenuhi beberapa kriteria informasi. Terdapat dua karakteristik dasar dari informasi laporan keuangan yang berkualitas yaitu, informasi harus relevan dan reliabel (Subramanyam, 2017). Relevan adalah ketika informasi tersebut hadir pada waktu yang tepat sehingga tidak kehilangan kapasitasnya dalam mempengaruhi pengambilan keputusan ekonomi, sedangkan reliabel artinya informasi yang disajikan secara lengkap, netral dan bebas dari kesalahan.

Laba yang berkualitas bukanlah tentang tinggi rendahnya angka yang dilaporkan, melainkan laba yang dilaporkan harus mampu mempengaruhi keputusan penggunaannya (Pande & Putra, 2017). Rendahnya kualitas laba akan menyebabkan *misleading decision* bagi investor. Salah satu alat untuk mengukur kualitas laba adalah menggunakan koefisien respon laba (*earning response coefficient* atau ERC). Koefisien respon laba mengukur kualitas laba melalui respon yang diberikan investor terhadap informasi laporan keuangan. Terdapat beberapa faktor lain yang diduga mempengaruhi kualitas laba perusahaan, salah satunya adalah persistensi laba yang menunjukkan menunjukkan stabilitas laba yang dihasilkan oleh perusahaan.

Selain persistensi laba, leverage juga menjadi salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kualitas laba. Leverage merupakan tingkat penggunaan utang oleh perusahaan untuk menjalankan usahanya. Penggunaan utang di satu sisi dapat memberikan manfaat bagi perusahaan berupa beban pajak yang lebih rendah, namun disatu sisi penggunaan utang juga dapat menyebabkan adanya biaya tetap yang ditanggung perusahaan berupa bunga yang dapat meningkatkan risiko financial distress bagi perusahaan jika tidak dikelola dengan efisien (Brigham & Houston, 2019).

Arus kas operasi juga dapat mempengaruhi kualitas laba perusahaan, hal ini dikarenakan arus kas operasi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas yang cukup untuk mengelola operasi perusahaan sehingga semakin tingginya aliran kas operasi terhadap laba maka akan semakin tinggi pula kualitas laba (Putri et al., 2017).

Sofianty (2020) melakukan penelitian *size* dan *leverage* terhadap koefisien respon laba melalui persistensi laba, hasil yang ditemukan adalah secara langsung *leverage* berpengaruh positif terhadap koefisien respon laba. Hal ini kontra dengan penelitian Achyarsyah & Purwanti (2018) yang menemukan hubungan negatif antara leverage dengan persistensi laba. Penelitian Sofianty (2020) tersebut juga tidak berhasil menemukan mediasi persistensi laba terhadap hubungan *leverage* dan koefisien respon laba, sedangkan penelitian Malahayati & Arfan (2015) berhasil membuktikan mediasi persistensi laba terhadap hubungan antara *leverage* dan koefisien respon laba.

Lebih lanjut penelitian yang dilakukan Segara (2018) gagal menemukan mediasi persistensi laba antara arus kas operasi dengan harga saham. Sebaliknya Oktariya (2018) berhasil menemukan hubungan mediasi persistensi laba terhadap arus kas operasi dan harga saham. Maka dari itu judul yang Peneliti ajukan adalah **“Pengaruh Leverage dan Arus Kas Operasi Terhadap Kualitas Laba Melalui Earning Persistence”**. Pada penelitian kali ini Peneliti menguji perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015 – 2020 sebagai unit populasi penelitian, sektor ini dipilih Peneliti dikarenakan sektor tersebut merupakan sektor yang defensif di segala kondisi perekonomian negara

TINJAUAN TEORI

Agency Theory

Hubungan agensi terjadi ketika adanya suatu kontrak yang mengikat dimana di dalamnya terdapat pendelegasian tugas antara pemilik perusahaan (*principal*) dengan manajemen (*agent*). Namun, manajemen umumnya cenderung mengambil keputusan yang dinilai menguntungkan diri mereka sendiri, yang pada akhirnya memicu timbulnya konflik agensi (*agency conflict*).

Tindakan manajemen yang bertujuan menguntungkan diri sendiri tersebut dapat dipicu oleh adanya asimetri informasi (*asymetry information*) yaitu kondisi dimana jumlah informasi terkait perusahaan yang dimiliki pihak *principal* dengan yang dimiliki pihak *agent* tidak sama (Scott, 2015). Sehingga untuk mengurangi pengaruh konflik agensi tersebut maka perusahaan perlu mengeluarkan biaya agensi (*agency cost*) dimana salah satunya adalah berupa *bonding cost*, yaitu yang ditanggung *agent* ini mencakup waktu dan tenaga dalam penyusunan laporan keuangan sebagai pertanggungjawaban kepada *principal* (Jensen & Meckling, 1976).

Signalling Theory

Teori sinyal pertama kali diperkenalkan oleh Akerlof (1970). Teori sinyal berawal dari adanya asimetri informasi, untuk mengurangi efek asimetri informasi tersebut maka perusahaan diwajibkan untuk menerbitkan laporan keuangan untuk mengungkapkan informasi perusahaan mengenai apa saja yang telah dilakukan oleh manajemen dalam memenuhi kepentingan para pemegang saham.

Menurut (Scott, 2015) terdapat dua bentuk sinyal yang dapat dihasilkan dari penerbitan laporan keuangan oleh perusahaan. Sinyal tersebut antara lain adalah *good news* (GN) dan *bad news* (BN). Investor akan merespon laporan keuangan sebagai *good news* ketika informasi yang terkandung di dalamnya dirasa cukup mencerminkan harapan investor seperti laba persisten dan fluktuasi arus kas yang rendah. Sebaliknya investor akan merespon laporan keuangan sebagai *bad news* ketika informasi yang terkandung di dalamnya dirasa berlawanan dengan apa yang diharapkan investor.

Efficient Contracting Theory

Menurut Scott (2015) teori kontrak yang efisien menjelaskan mengenai peran informasi akuntansi dalam memoderasi asimetri informasi yang terjadi antara pihak – pihak yang terlibat kontrak. Utang merupakan sumber pembiayaan eksternal yang penting bagi perusahaan, kontrak antara manajemen dengan kreditur biasanya di dalamnya mensyaratkan rasio ekuitas tertentu yang harus dimiliki perusahaan selama periode peminjaman dana. Hal ini dilakukan untuk melindungi hak kreditur dari ancaman solvabilitas perusahaan dengan menggunakan ekuitas sebagai jaminannya. Hal ini juga menjadi perhatian investor karena hak investor berupa dividen yang bagiannya diambil dari ekuitas. Namun mengingat adanya risiko residual claim yang ditanggung investor, sehingga rasio ekuitas juga menjadi perhatian bagi investor.

Selain dengan kreditur, manajemen juga terlibat kontrak dengan investor, dimana investor mengharuskan manajemen untuk menerapkan kebijakan akuntansi yang efisien. Hal ini disebabkan karena adanya kecenderungan pihak manajemen untuk tidak bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham, oleh karena itu agar informasi akuntansi yang diungkapkan manajemen dapat mencerminkan keadaan perusahaan sebenarnya maka laporan keuangan harus disajikan secara reliabel dan konservatif.

Kualitas Laba

Menurut Utami et al. (2020) kualitas laba merupakan kemampuan laba dalam menggambarkan nilai laba sebenarnya sehingga dapat digunakan untuk memprediksi laba masa depan dengan kata lain kualitas laba merupakan kemampuan informasi yang terkandung dalam laporan laba perusahaan dalam mencerminkan kinerja perusahaan saat ini dan dapat digunakan untuk memprediksi kinerja perusahaan masa depan yang pada akhirnya mempengaruhi keputusan investasi investor.

Menurut Bilal et al. (2018) kualitas laba dapat dilihat melalui tiga sudut pandang. Yang pertama melalui komponen laba itu sendiri, yang kedua melalui respon investor terhadap laba, dan yang ketiga melalui indikator eksternal berupa penyajian kembali laba (*earnings restatement*). Dalam penelitian ini, kualitas laba diprosikan dengan *earnings response coefficient* (ERC) yang diukur menggunakan pendekatan *narrow-window* dimana pendekatan ini mengukur *stock return* terhadap laba perusahaan yang terjadi karena respon investor atas informasi laba yang mereka terima. Dengan demikian ERC merupakan respon investor terhadap informasi laba yang

dikuantifikasi dengan melihat perubahan *abnormal return* (Scott, 2015).

Leverage

Leverage menjelaskan penggunaan rasio utang sebagai tambahan dana eksternal perusahaan yang memiliki beban tetap dengan harapan dapat menghasilkan keuntungan maksimal (Mahawyaharti & Budiasih, 2017). Perusahaan cenderung menggunakan utang sebagai pendanaan eksternal karena memiliki biaya yang lebih rendah jika dibandingkan dengan biaya emisi penerbitan saham baru (Wikartika & Fitriyah, 2018). Pemilihan utang sebagai opsi pendanaan diharapkan dapat memberikan tambahan laba operasi yang lebih besar dari biaya bunga yang dibayarkan (Putri et al., 2017).

Namun tingkat *leverage* yang tinggi tidak menjadi masalah bagi investor ketika perusahaan dapat mempertahankan *persistensi labanya* (Putri et al., 2017; Supriono, 2021). Sehingga apabila hal ini terjadi, perusahaan dinilai mampu menggunakan utangnya secara efisien dan mampu mempertahankan profitabilitasnya sebagai bukti pengelolaan yang baik kepada pemegang saham.

Arus Kas Operasi

Kas yang dimiliki perusahaan merupakan selisih dari arus kas masuk dikurangi dengan arus kas keluar yang terjadi dalam periode sebelumnya (Subramanyam, 2017). Arus kas mencerminkan seberapa banyak kas yang berhasil diperoleh dan dikeluarkan perusahaan. Jumlah kas yang dimiliki perusahaan juga mencerminkan seberapa banyak uang yang akan didistribusikan kepada pemegang saham, sehingga arus kas juga menjadi salah satu perhatian investor dalam membuat keputusan investasi. Arus kas yang memiliki relevansi terhadap kualitas laba adalah arus kas dari kegiatan operasi, hal ini dikarenakan arus kas operasi berasal dari kegiatan utama perusahaan yang pada akhirnya dapat mempengaruhi informasi dalam laporan laba rugi perusahaan (Wijayanti & Paramita, 2020).

Volatilitas arus kas operasi (*operating cash flow volatility*) dipilih untuk digunakan sebagai proksi dari arus kas operasi, hal ini dikarenakan tujuan investor dalam menggunakan informasi akuntansi adalah untuk memprediksi keadaan perusahaan di masa depan, termasuk juga arus kas masa depan yang mungkin diperoleh perusahaan, melalui *trend* perusahaan di masa lalu. Volatilitas arus kas operasi menunjukkan seberapa fluktuatif kas yang diperoleh perusahaan di setiap periode pelaporan laporan keuangan. Semakin tinggi nilai volatilitas arus kas operasi yang dihasilkan menggambarkan bahwa arus kas operasi perusahaan tersebut semakin berfluktuatif (Andi & Setiawan, 2019).

Persistensi laba

Persistensi laba adalah kemampuan laba periode berjalan untuk memprediksi laba masa depan yang dipengaruhi oleh serangkaian kebijakan manajemen sehingga mampu menciptakan stabilitas laba. Melalui *persistensi laba*, investor dapat melakukan peramalan laba masa depan dengan mendasarkan pada *profit historical* perusahaan.

Sulastris dalam Sarah et al. (2019) mengungkapkan *persistensi laba* juga menjadi salah satu bagian dari informasi laba yang dapat digunakan untuk memprediksi laba masa depan. Dengan kata lain, investor dapat melakukan peramalan laba masa depan dengan mendasarkan pada *profit historical* perusahaan.

Persistensi laba yang tinggi mengindikasikan fluktuasi penjualan yang rendah, sehingga hal ini akan direspon sebagai *good news* (GN) oleh pasar. Sebaliknya, *persistensi laba* yang rendah mengindikasikan fluktuasi penjualan yang tinggi, dan hal ini akan direspon oleh pasar sebagai *bad news* (BN).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Leverage Terhadap Persistensi laba

Perusahaan lebih memilih *leverage* sebagai sumber pendanaan dibandingkan dengan menerbitkan ekuitas baru. Hal ini dikarenakan pendanaan melalui utang menawarkan beberapa keuntungan bagi perusahaan antara lain perusahaan tidak diwajibkan membagi keuntungan yang

diperoleh dari aktivitas operasinya kepada kreditur, biaya bunga pinjaman tersebut dapat dikurangkan dari perhitungan pajak perusahaan, tidak ada biaya komisi untuk broker seperti pada saat penerbitan saham baru (Brigham & Houston, 2019). Tingkat *leverage* yang tinggi tidak menjadi masalah bagi investor ketika perusahaan dapat mempertahankan *persistensi laba* nya (Putri et al., 2017)

Tuffahati et al. (2020) melakukan pengujian atas pengaruh *leverage* terhadap *persistensi laba* pada 64 perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI sejak tahun 2016 – 2019 dan menemukan hasil bahwa tingkat *leverage* berpengaruh positif terhadap *persistensi laba*. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Agustian (2020) dan Lee et al. (2018). Sehingga hipotesis yang dapat dirumuskan yaitu:

H1: *leverage* berpengaruh positif terhadap *persistensi laba*

Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap *Persistensi laba*

Arus kas operasi mencerminkan jumlah kas yang berhasil diperoleh perusahaan yang didapat dari transaksi terkait kegiatan utama perusahaan, dimana transaksi tersebut dapat mempengaruhi *persistensi laba* perusahaan. Andi & Setiawan, (2019) melakukan penelitian terhadap pengaruh arus kas operasi terhadap *persistensi laba* pada 42 perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di BEI pada tahun 2014 hingga 2018. Penelitian tersebut berhasil membuktikan adanya pengaruh negatif antara volatilitas arus kas operasi terhadap *persistensi laba*, yang artinya semakin tinggi fluktuasi arus kas operasi, yang mengakibatkan rendahnya *persistensi laba* ditandai dengan semakin kecil nilai *persistensi* yang diperoleh. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Andi & Setiawan (2019) dan Holly (2019), dan sehingga hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H2: arus kas operasi berpengaruh negatif terhadap *persistensi laba*.

Pengaruh *Persistensi Laba* Terhadap Kualitas Laba

Earnings persistence merupakan kemampuan laba periode saat ini untuk memprediksi revisi laba di masa depan dimana revisi tersebut dapat diperoleh dengan inovasi pengelolaan perusahaan oleh manajemen. *Earnings persistence* yang baik adalah laba yang tidak mengalami fluktuasi ekstrem, sehingga laba periode sekarang dapat mencerminkan prediksi laba di periode selanjutnya. *Persistensi laba* merupakan kemampuan laba periode saat ini untuk memprediksi revisi laba di masa depan. Penelitian yang dilakukan oleh Nathaniel & Arfianti (2020) terkait pengaruh *persistensi laba* terhadap koefisien respon laba dan ditemukan hubungan positif antara *persistensi laba* terhadap koefisien respon laba. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Delvira & Nelvirita, 2013) dan Wahyuni & Damayanti (2020), yang juga menemukan hubungan positif antara *persistensi laba* dengan koefisien respon laba. Dari penjelasan di atas maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H3: *persistensi laba* berpengaruh positif terhadap kualitas laba

Pengaruh *Leverage* Terhadap Kualitas Laba

Leverage merupakan sumber pendanaan eksternal perusahaan yang menimbulkan beban bunga. Namun tingkat *leverage* yang tinggi tidak menjadi masalah selama rasio utang masih dalam rasio yang baik (Nataliantari et al., 2020). Assagaf et al. (2019) melakukan penelitian terkait dengan pengaruh antara *leverage* dengan koefisien respon laba. Pengaruh positif tersebut dapat terjadi dikarenakan investor telah percaya pada bank, sebagai kreditur, telah memberi analisis penilaian terkait kinerja perusahaan dan likuiditas perusahaan. Sehingga dengan penggunaan *leverage*, akan menambah ketersediaan sumber daya perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya yang pada akhirnya dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan (Delvira & Nelvirita, 2013) dan (Pitria, 2017). Sehingga dari penjelasan tersebut dapat dirumuskan hipotesis yaitu.

H4: *leverage* berpengaruh positif terhadap kualitas laba

Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Kualitas Laba

Informasi yang terdapat dalam laporan laba rugi perusahaan, sebagian juga tercermin dalam laporan arus kas operasi, karena arus kas operasi mengandung informasi yang berhubungan langsung dengan kegiatan utama perusahaan yang meliputi aktivitas penjualan tunai dan beban produksi. Studi mengenai pengaruh arus kas operasi terhadap *stock return* yang dilakukan oleh Pettenuzzo et al. (2018) membuktikan adanya pengaruh negatif antara volatilitas arus kas operasi dengan *stock return* sebagai respon yang diberikan oleh investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan (Pahmi, 2018), (Altuntas et al., 2017) dan (Harper, 2017) yang menyatakan volatilitas arus kas operasi yang tinggi menimbulkan sentiment negatif bagi investor. Oleh karena itu, dari beberapa penilitan di atas maka hipotesis yang diajukan adalah:

H5: Arus kas operasi berpengaruh negatif terhadap kualitas laba

Mediasi *Persistensi laba* Terhadap Hubungan Antara *Leverage* dan Kualitas Laba

Sofianty (2020) melakukan modifikasi penelitian terkait koefisien respon laba dengan menggunakan variabel independen berupa ukuran perusahaan dan *leverage* dan menggunakan *persistensi laba* sebagai variabel intervening. Penelitian tersebut menemukan hubungan positif antara *leverage* dan koefisien respon laba, namun gagal menemukan hubungan mediasi *persistensi laba* terhadap hubungan antara *leverage* dan koefisien respon laba. Akan tetapi penelitian oleh Malahayati & Arfan (2015) berhasil membuktikan mediasi *persistensi laba* terhadap hubungan antara *leverage* dan koefisien respon laba. Sehingga hipotesis selanjutnya yang dapat dirumuskan adalah:

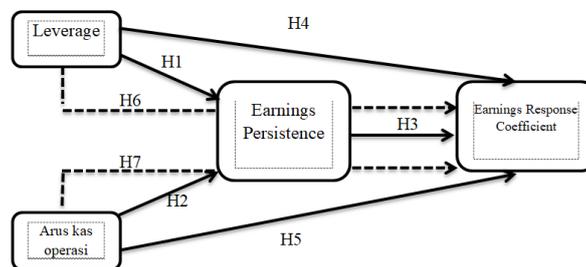
H6: *persistensi laba* memediasi hubungan antara *leverage* dan kualitas laba

Mediasi *Persistensi laba* Terhadap Hubungan Antara Arus Kas Operasi dan Kualitas Laba

Penelitian yang dilakukan oleh Damayanti (2017), dan Oktariya (2018) terkait hubungan antara arus kas operasi terhadap koefisien respon laba dengan menggunakan *persistensi laba* sebagai variabel intervening menunjukkan hasil dimana semakin rendah nilai fluktuasi arus kas operasi (semakin rendah volatilitas arus kas operasi) maka nilai *persistensi laba* akan semakin tinggi, yang artinya fluktuasi laba perusahaan semakin rendah, hal ini akan direspon oleh investor sebagai *good news*. Dimana akibat hal tersebut, investor akan melakukan *upward revision* terhadap *company's future performance* dan akan mempengaruhi keputusan pembelian saham. Sehingga dari penjelasan tersebut dapat dirumuskan hipotesis yaitu:

H7: *persistensi laba* memediasi hubungan antara arus kas operasi dan kualitas laba

Kerangka konseptual yang dapat dibangun untuk menggambarkan hubungan antar variabel adalah sebagai berikut:



Gambar 1 Kerangka Konseptual

Sumber: data diolah penulis, 2021

Keterangan:

- > : hubungan langsung
- - - - -> : hubungan tidak langsung

METODE

Jenis penelitian ini adalah studi kausal untuk menjelaskan hubungan sebab – akibat antara

variabel bebas dengan variabel terikat. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI berturut – turut selama tahun 2015 hingga 2020. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yang diperoleh dari www.idx.co.id, www.idnfinancials.com, dan Yahoo Finance. Untuk itu perusahaan sektor barang konsumsi yang dapat dijadikan sampel pada penelitian ini harus memenuhi seluruh syarat berikut antara lain:

- 1) Perusahaan sektor barang konsumsi harus terdaftar di BEI berturut – turut dari tahun 2015 hingga 2020
- 2) Perusahaan tidak mengalami delisting.
- 3) Perusahaan berturut - turut menerbitkan laporan keuangan dari tahun 2015 hingga 2020 secara lengkap

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *software* Smart PLS Versi 3.0 *for windows* dan teknik analisis yang digunakan adalah analisis jalur (*path analysis*). Berdasarkan kriteria yang ditetapkan maka diperoleh sampel penelitian sebagai berikut:

Tabel 1 Sampel Penelitian

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI dari tahun 2015 - 2020	69
2	Perusahaan barang konsumsi yang delisting	(1)
3	Perusahaan barang konsumsi yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahun 2015 - 2020 berturut - turut	(34)
Total sampel perusahaan		34
Jumlah sampel penelitian (34 × 6 tahun)		204
Outliers		(26)
Jumlah sampel setelah outliers		178

Sumber: data diolah penulis, 2021

Kualitas laba merupakan variabel endogen dalam penelitian ini. Variabel kualitas laba dilihat dari sudut pandang respon investor terhadap informasi laporan keuangan yaitu dengan *earnings response coefficient* (ERC) yang dihitung dengan cara:

- 1) Menghitung CAR disekitar tanggal penerbitan laporan keuangan, yang diperoleh melalui rumus (Sasongko et al., 2020):

$$CAR_{i,t} = \sum_{t-5}^{t+5} AR_{i,(t-5,t,t+5)}$$

Keterangan:

$CAR_{i,t}$: *cumulative abnormal return* perusahaan *i* pada tahun ke-*t*

$AR_{i,(t-5,t,t+5)}$: *abnormal return* perusahaan *i* pada hari ke-*t*

Untuk memperoleh nilai *abnormal return* digunakan rumus:

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - RM_{i,t}$$

Keterangan:

$AR_{i,t}$: *abnormal return* dari perusahaan *i* pada hari ke-*t*

$R_{i,t}$: *return* aktual perusahaan *i* pada hari ke-*t*

$RM_{i,t}$: *return* pasar perusahaan *i* pada hari ke-*t*

Return aktual perusahaan diperoleh dengan rumus:

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Keterangan:

$R_{i,t}$: *return* aktual perusahaan *i* pada hari ke-*t*

$P_{i,t}$: harga saham perusahaan i pada hari ke- t
 P_{t-1} : harga saham penutupan perusahaan i pada hari ke- $t-1$

Return pasar perusahaan diperoleh dengan rumus:

$$RM_{i,t} = \frac{IHS_{i,t} - IHS_{i,t-1}}{IHS_{i,t-1}}$$

Keterangan:

$RM_{i,t}$: *market return* perusahaan i pada hari ke- t
 $IHS_{i,t}$: indeks harga saham gabungan pada hari ke- t
 $IHS_{i,t-1}$: indeks harga saham gabungan pada hari ke- $t-1$

2) Langkah kedua yaitu menghitung *unexpected earnings* yang diperoleh dengan rumus:

$$UE = \frac{E_{i,t} - E_{i,t-1}}{E_{i,t-1}}$$

Keterangan:

UE : *unexpected earnings* perusahaan i pada tahun ke- t
 $E_{i,t}$: laba akuntansi perusahaan i pada tahun ke- t
 $E_{i,t-1}$: laba akuntansi perusahaan i pada tahun ke- $t-1$

3) Langkah ketiga yaitu menghitung besarnya ERC yang diperoleh dengan persamaan regresi sebagai berikut:

$$CAR_{i,t} = \alpha + \beta UE_{i,t} + \varepsilon$$

Keterangan:

$CAR_{i,t}$: *cumulative abnormal return* perusahaan i pada tahun ke- t
 $UE_{i,t}$: laba kejutan perusahaan i pada tahun ke- t
 α : konstanta
 β : koefisien respon laba
 ε : kesalahan residu

Variabel *leverage* dalam penelitian ini berperan sebagai variabel eksogen yang diukur menggunakan proksi *debt to asset ratio* yang menunjukkan komposisi penggunaan utang dalam membiayai asetnya:

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Variabel arus kas operasi dalam penelitian ini juga berperan sebagai variabel eksogen yang diukur menggunakan proksi volatilitas arus kas operasi yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas secara stabil di setiap periode akuntansinya. Dihitung menggunakan rumus:

$$CFV_{i,t} = \frac{\sigma(CFO)_{i,5}}{\text{Total Asset}_{i,t}}$$

Keterangan:

$CFV_{i,t}$: volatilitas arus kas operasi perusahaan i pada tahun ke- t
 $\sigma(CFO)_{i,5}$: standar deviasi arus kas operasi perusahaan i selama lima tahun penelitian
 $\text{Total asset}_{i,t}$: total aset perusahaan i pada tahun ke- t

Variabel persistensi laba dalam penelitian ini berperan sebagai variabel intervening atau variabel mediasi yang diukur menggunakan proksi yang digunakan Sloan dalam (Ariyanti et al., 2021) yaitu:

$$EP = \frac{EBT}{\text{Rata - Rata Total Aset}}$$

Keterangan:

EBT: Laba sebelum pajak perusahaan i tahun t

Rata – rata total aset: Rata rata total aset perusahaan i selama tahun penelitian

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran atau deskripsi terkait dengan variabel – variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *leverage* (DER), arus kas operasi (CFO), persistensi laba (EP), dan kualitas laba yang diproksikan dengan ERC. Berdasarkan hasil analisis diperoleh deskripsi data sebagai berikut:

Tabel 2 Statistik Deskriptif

	N	Min.	Max.	Mean	Std. Dev.
LEV	178	0,071	0,843	0,384	0,164
CFV	178	0,014	0,207	0,063	0,040
EP	178	-0,261	0,508	0,096	0,112
ERC	178	-1,600	23,113	-0,269	1,960

Sumber: data diolah penulis, 2021

Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*)

Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Tabel 3 Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Variabel Endogen	R ²	Koefisien Determinasi <i>Adjusted R²</i>
EP (Model Struktural I)	0,331	0,323
ERC (Model Struktural II)	0,019	0,002

Sumber: data diolah penulis, 2021

Dari tabel di atas dapat dilihat *adjusted R²* EP (model struktural I) adalah sebesar 0,323, ini artinya variabel *leverage* dan arus kas operasi secara bersama – sama mampu mempengaruhi variabel *persistensi laba* sebesar 32,3%, sedangkan sisanya, sebesar 67,7% (100% - 32,3%) *persistensi laba* dipengaruhi oleh faktor lain di luar variabel yang diteliti.

Di baris ke dua dapat dilihat bahwa nilai *adjusted R²* ERC (model struktural II) adalah sebesar 0,002 yang artinya variabel *leverage*, arus kas operasi dan *persistensi laba* secara bersama – sama mampu mempengaruhi kualitas laba hanya sebesar 0,2% sedangkan sisanya sebesar 99,8% kualitas laba dipengaruhi oleh faktor di luar variabel yang diteliti.

Uji Multikolinieritas

Tabel 4 Uji Multikolinieritas

Variabel	EP (Z)	ERC (Y)
LEV (X1)	1,001	1,391
CFO (X2)	1,001	1,115
EP (Z)		1,494
ERC (Y)		

Sumber: data diolah penulis, 2021

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa Nilai VIF dari masing – masing variabel tidak ada yang melebihi 5 ($VIF < 5$), sehingga dapat disimpulkan tidak ada multikolinieritas yang terjadi di dalam model struktural.

Q-Square Predictive Relevance (Q²)

Tabel 5 Q-Square Predictive Relevance

	SSO	SSE	Q ²
LEV	178,000	178,000	
CFO	178,000	123,351	0,307
EP	178,000	176,979	0,006
DER	178,000	178,000	

Sumber: data diolah penulis, 2021

Dari tabel 4.9 di atas dapat dilihat nilai Q² semua melebihi 0 (nol) sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai observasi yang dihasilkan dari model struktural memiliki *predictive relevance*.

f-square (f²)

Tabel 6 f-square

Pengaruh	Nilai f ²	Keterangan
LEV → EP	0,390	<i>Stong effect</i>
CFO → EP	0,114	<i>Medium effect</i>
EP → ERC	0,017	<i>Small effect</i>
LEV → ERC	0,001	<i>Small effect</i>
CFO → ERC	0,000	<i>Small effect</i>

Sumber: data diolah penulis, 2021

Dilihat dari tabel 4.12 di atas, variabel *leverage* memiliki pengaruh yang kuat pada *persistensi laba*, sedangkan variabel arus kas operasi memiliki pengaruh sedang terhadap *persistensi laba*. Demikian juga untuk variabel kualitas laba dimana variabel *persistensi laba*, *leverage* dan arus kas operasi masing – masing memiliki pengaruh yang kecil terhadap kualitas laba, hasil ini selaras dengan hasil *q-square effect size* sebelumnya.

Goodness-of-Fit (Model Fit)

Tabel 7 Goodness-of-Fit

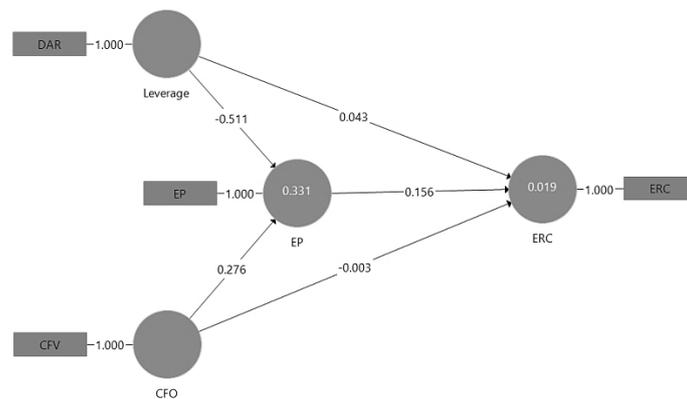
	Saturated Model	Estimated Model
SRMR	0,000	0,000
d_ ULS	0,000	0,000
d_ G	0,000	0,000
NFI	1,000	1,000
rms_Theta	0,214	

Sumber: data diolah penulis, 2021

Dari output model fit di atas dapat dilihat nilai output NIF adalah sebesar 1,000 dimana nilai NIF lebih dari 0,9 memiliki kecocokan model yang dapat diterima (Lohmoller dalam Ghazali & Latan, 2020), nilai output SRMR sebesar 0,000, nilai ini lebih kecil dari 0,08 ($SRMR < 0,08$), dan nilai rms theta sebesar 0,214 dimana nilai rms theta yang semakin mendekati nol dikatakan

memenuhi model fit (Ghozali & Latan, 2020). Sehingga berdasarkan output diatas dapat disimpulkan bahwa model struktural dalam penelitian ini memenuhi kriteria model fit.

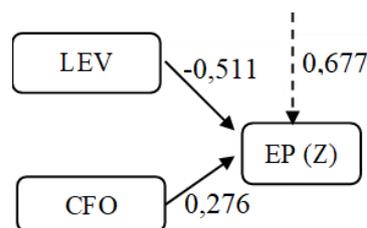
Analisis Jalur



Gambar 2 Diagram Jalur
 Sumber: data diolah penulis, 2021

Dari diagram jalur di atas dapat dibagi menjadi dua model struktural sebagai berikut:

Model Struktural I



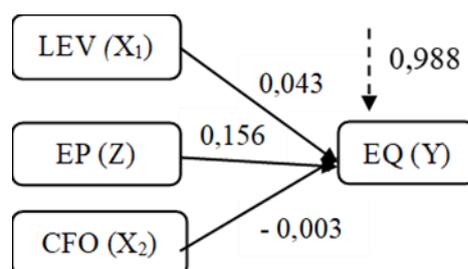
Gambar 3 Model Struktural I
 Sumber: data diolah penulis, 2021

Dari model struktural I di atas dapat diperoleh persamaan struktural sebagai berikut:

$$EP = -0,511 LEV + 0,276 CFO + 0,677$$

Persamaan di atas mengartikan apabila *leverage* naik sebesar 1 satuan, maka nilai *persistensi laba* akan menurun sebesar 0,511 dengan asumsi variabel arus kas operasi nilainya konstan. Selanjutnya, apabila variabel arus kas operasi naik sebesar 1 satuan, maka nilai *persistensi laba* akan naik sebesar 0,276 dengan asumsi variabel *leverage* nilainya konstan.

Model Struktural II



Gambar 4 Model Struktural II
 Sumber: data diolah penulis, 2021

Dari model struktural II di atas dapat diperoleh persamaan struktural sebagai berikut:

$$EQ = 0,043 LEV - 0,003 CFO + 0,156 EP + 0,998$$

Dari persamaan di atas apabila *leverage* naik sebesar 1 satuan, maka nilai kualitas laba akan meningkat sebesar 0,043 dengan asumsi variabel arus kas operasi dan *persistensi laba* nilainya konstan. Selanjutnya, apabila variabel arus kas operasi naik sebesar 1 satuan, maka nilai kualitas laba akan turun sebesar 0,003 dengan asumsi variabel *leverage* dan *persistensi laba* nilainya konstan, kemudian jika variabel *persistensi laba* naik sebesar 1 satuan, maka nilai kualitas laba akan meningkat sebesar 0,043 dengan asumsi variabel *leverage* dan arus kas operasi nilainya konstan.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis pada penelitian ini diperoleh menggunakan prosedur bootstrapping. Pengujian hipotesis menggunakan *bootstrapping* dapat dilakukan dengan membandingkan nilai t statistik dan nilai *p value* dimana hipotesis diterima jika nilai t statistik lebih besar dari 1,96 dan nilai *p value* lebih kecil dari 0,05. Di bawah ini merupakan output dari prosedur bootstrapping yang digunakan untuk pengujian hipotesis:

Tabel 8 Hasil Bootstrapping

	<i>Original Sample</i>	<i>T Statistic</i>	<i>p value</i>	<i>Keterangan</i>
LEV → EP	-0,511	7,445	0,000	H1 Ditolak
CFO → EP	0,276	4,254	0,000	H2 Ditolak
EP → ERC	0,156	2,421	0,016	H3 Diterima
LEV → ERC	0,043	0,613	0,540	H4 Ditolak
CFO → ERC	-0,003	0,046	0,964	H5 Ditolak
LEV → EP → ERC	-0,080	2,050	0,041	H6 Diterima
CFO → EP → ERC	0,043	2,044	0,041	H7 Diterima

Sumber: data diolah penulis, 2021

Dari hasil *bootstrapping* di atas dapat kesimpulan untuk pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:

Pengaruh Langsung

Leverage Berpengaruh Positif Terhadap Persistensi laba

Dari tabel 4.14 dapat dilihat nilai t statistik adalah sebesar 7,445 dimana nilai ini lebih besar dari 1,96 ($7,445 > 1,96$) dan nilai *p value* sebesar 0,000, nilai ini kurang dari 0,05. Hipotesis 1 menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *persistensi laba*, namun nilai *original sampel* yang dihasilkan menunjukkan arah negatif sehingga hipotesis 1 penelitian ini ditolak.

Arus Kas Operasi Berpengaruh Negatif Terhadap Persistensi laba

Dari tabel 4.14 dapat dilihat nilai t statistik adalah sebesar 4,254 dimana nilai ini lebih besar dari 1,96 ($4,254 > 1,96$) dan nilai *p value* sebesar 0,000, nilai ini kurang dari 0,05. Hipotesis 2 menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh negatif terhadap *persistensi laba*, namun nilai *original sampel* yang dihasilkan menunjukkan arah positif sehingga hipotesis 2 penelitian ini ditolak.

Persistensi laba Berpengaruh Positif Terhadap Kualitas Laba

Dari tabel 4.14 dapat dilihat nilai t statistik adalah sebesar 2,421 dimana nilai ini lebih besar dari 1,96 ($2,421 > 1,96$) dan nilai *p value* sebesar 0,016, nilai ini kurang dari 0,05. Hipotesis 3 menyatakan bahwa *persistensi laba* berpengaruh positif terhadap kualitas laba, pernyataan ini sesuai dengan nilai *original sampel* yang dihasilkan menunjukkan arah positif sehingga hipotesis 3 penelitian ini diterima.

Leverage Berpengaruh Positif Terhadap Kualitas Laba

Dari tabel 4.14 dapat dilihat nilai t statistik adalah sebesar 0,613 dimana nilai ini lebih kecil dari 1,96 ($0,613 < 1,96$) dan nilai *p value* sebesar 0,540, nilai ini lebih dari 0,05 ($0,540 > 0,05$) sehingga hipotesis 4 yang menyatakan *leverage* berpengaruh positif terhadap kualitas laba ditolak.

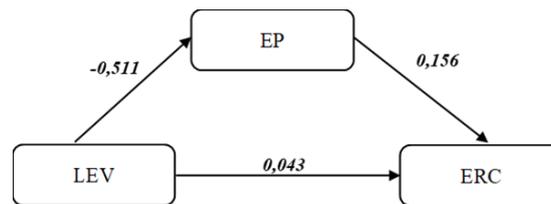
Arus Kas Operasi Berpengaruh Negatif Terhadap Kualitas Laba

Dari tabel 4.14 dapat dilihat nilai t statistik adalah sebesar 0,046 dimana nilai ini lebih kecil dari 1,96 ($0,046 < 1,96$) dan nilai *p value* sebesar 0,964, nilai ini lebih dari 0,05 ($0,964 > 0,05$) sehingga hipotesis 5 yang menyatakan arus kas operasi berpengaruh negatif terhadap kualitas laba ditolak.

Pengaruh Tidak Langsung

***Persistensi laba* Memediasi Hubungan Antara *Leverage* dan Kualitas Laba**

Dari tabel 4.14 dapat dilihat nilai t statistik adalah sebesar 2,050 dimana nilai ini lebih kecil dari 1,96 ($2,050 > 1,96$) dan nilai *p value* sebesar 0,041, nilai ini kurang dari 0,05 ($0,041 > 0,05$) sehingga dapat dikatakan terdapat pengaruh *leverage* terhadap kualitas laba melalui *persistensi laba*. Selanjutnya diketahui pada pengaruh langsung antara *leverage* terhadap kualitas laba tidak terdapat pengaruh yang signifikan ($0,540 > 0,05$), sedangkan pada pengaruh tidak langsung antara *leverage* terhadap kualitas laba melalui *persistensi laba* terdapat pengaruh yang signifikan ($0,041 < 0,05$) sehingga dapat disimpulkan jenis mediasi yang terjadi antara *persistensi laba* terhadap *leverage* dan kualitas laba adalah *full mediation*. Untuk memastikan jenis hubungan mediasi maka dilakukan perhitungan nilai VAF sebagai berikut:



Gambar 5 Hasil Bootstrapping Hipotesis 6

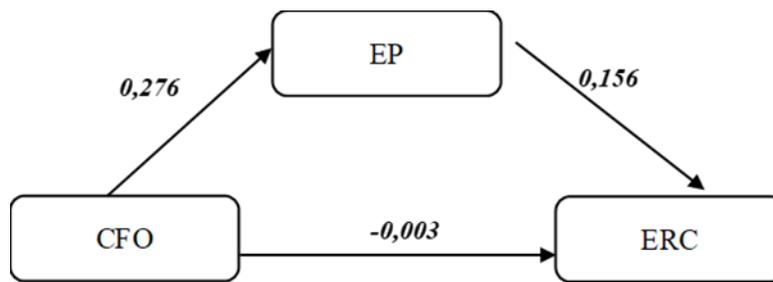
Sumber: data diolah penulis, 2021

I	Pengaruh tidak langsung ($-0,511 \times 0,156$)	-0.079716
II	Pengaruh langsung	0.043
III	Pengaruh total (I + II)	-0.036716
	VAF (I : III)	2.17115154

Dari perhitungan tersebut diketahui nilai $a \times b$ lebih besar dari nilai absolut $(a \times b) + c$ ($-0,079716 > -0,036716$) sehingga jenis mediasi yang terjadi adalah tergolong *full mediation* (Cepeda et al., 2018).

***Persistensi laba* Memediasi Hubungan Antara Arus Kas Operasi dan Kualitas Laba**

Pengujian hipotesis menggunakan *bootstrapping* dapat dilakukan dengan membandingkan nilai t statistik dan nilai *p value* dimana hipotesis diterima jika nilai t statistik lebih besar dari 1,96 dan nilai *p value* lebih kecil dari 0,05. Dari tabel 4.14 dapat dilihat nilai t statistik adalah sebesar 2,044 dimana nilai ini lebih kecil dari 1,96 ($2,044 > 1,96$) dan nilai *p value* sebesar 0,041, nilai ini kurang dari 0,05 ($0,041 > 0,05$) sehingga dapat dikatakan terdapat pengaruh arus kas operasi terhadap kualitas laba melalui *persistensi laba*. Selanjutnya diketahui pada pengaruh langsung antara arus kas operasi terhadap kualitas laba tidak terdapat pengaruh yang signifikan ($0,964 > 0,05$), sedangkan pada pengaruh tidak langsung antara arus kas operasi terhadap kualitas laba melalui *persistensi laba* terdapat pengaruh yang signifikan ($0,041 < 0,05$) sehingga dapat disimpulkan jenis mediasi yang terjadi antara *persistensi laba* terhadap arus kas operasi dan kualitas laba adalah *full mediation*.



Gambar 6 Hasil Bootstrapping Hipotesis 7

Sumber: data diolah penulis, 2021

Untuk memastikan jenis hubungan mediasi maka dilakukan perhitungan nilai VAF sebagai berikut:

I	Pengaruh tidak langsung $(-0,511 \times 0,156)$	0.043056
II	Pengaruh langsung	-0.003
III	Pengaruh total (I + II)	0.040056
	VAF (I : III)	1.074895147

Dari perhitungan tersebut diketahui nilai $a \times b$ lebih besar dari nilai absolut $(a \times b) + c$ ($0,043046 > 0,040056$) sehingga jenis mediasi yang terjadi adalah tergolong *full mediation* (Cepeda et al., 2018).

Pengaruh *Leverage* Terhadap Persistensi Laba

Hutang lebih dipilih perusahaan dikarenakan biayanya yang lebih rendah dibandingkan dengan penerbitan ekuitas baru, terlebih lagi beban bunga yang ditimbulkan dari adanya penerbitan utang dapat mengurangi beban pajak perusahaan (Handayani & Mayasari, 2018). Berdasarkan hasil penelitian dapat ditarik kesimpulan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap persistensi laba perusahaan penggunaan utang yang tinggi akan menimbulkan adanya kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang setiap periode akan menambah biaya tetap (*fix cost*) perusahaan, sehingga ketika terjadi penurunan penjualan sekecil apapun yang dialami perusahaan maka hal tersebut dapat berdampak pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *profit*.

Semakin tinggi tingkat utang yang dimiliki perusahaan setiap periodenya akan menyebabkan peningkatan biaya tetap, dengan adanya biaya tetap dan kemungkinan ketidakpastian penjualan perusahaan di masa depan akan menyebabkan laba periode saat ini tidak mampu memprediksi laba tahun berikutnya. Hasil penelitian ini didukung oleh (Holly, 2019) dan (Tambunan, 2021). Namun hasil penelitian ini bertolak belakang dengan yang dilakukan oleh Agustian (2020) dan Lee et al. (2018) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap persistensi laba.

Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Persistensi Laba

Berdasarkan hasil penelitian disimpulkan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif terhadap persistensi laba, hal ini dikarenakan ketika arus kas perusahaan mengalami fluktuasi yang tinggi maka kondisi tersebut juga akan meningkatkan ketidakpastian kegiatan operasional perusahaan, sesuai dengan *signalling theory*, hal ini akan direspon investor sebagai bagian dari *bad news*, karena dengan tingginya fluktuasi arus kas yang dimiliki perusahaan *return* saham perusahaan juga akan semakin berisiko (Harper, 2017).

Dengan demikian ketika arus kas operasi perusahaan mengalami fluktuasi yang tinggi maka dapat dikatakan bahwa perusahaan berada dalam kondisi operasi yang tidak stabil,

dengan begitu pihak manajemen akan lebih berhati – hati dalam mengambil setiap keputusan yang menyangkut operasional perusahaan (Suhendah & Nada, 2018) seperti biaya produksi, teknik pemasaran serta teknik promosi, sehingga ketika manajemen telah berhati – hati dan mampu memilih keputusan yang efisien dan efektif maka hal tersebut akan berpengaruh positif pada laba perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh (Nahak et al., 2021) dan (Hidayat & Fauziyah, 2020). Namun hasil penelitian ini bertolak belakang dengan (Holly, 2019) dan (Andi & Setiawan, 2019).

Pengaruh Persistensi Laba Terhadap Kualitas Laba

Berdasarkan hasil penelitian disimpulkan bahwa persistensi laba berpengaruh positif terhadap kualitas laba, hal ini dikarenakan laba yang persisten lebih disukai oleh investor karena investor umumnya menilai kinerja perusahaan berdasarkan pertumbuhannya melalui informasi *historical* laba perusahaan. Sehingga investor mampu untuk memperkirakan laba tahun depan dengan menggunakan informasi laba pada tahun ini. Hal ini menandakan bahwa perusahaan mampu mengelola labanya (Widiatmoko & Kentris Indarti, 2018).

Sesuai dengan *signalling theory*, hal ini akan direspon oleh investor sebagai *good news* yang berguna sebagai pengambilan keputusan investasi, sebaliknya ketika perusahaan memiliki persistensi laba yang rendah akan mencerminkan bahwa kinerja perusahaan dimasa lalu yang kurang bagus (Wahyuni & Damayanti, 2020) sehingga informasinya kurang dipercaya investor yang pada akhirnya akan berdampak pada perubahan harga saham perusahaan (Delvira & Nelvirita, 2013). Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Wahyuni & Damayanti, 2020) dan (Delvira & Nelvirita, 2013). Sedangkan penelitian (Malahayati & Arfan, 2015) dan (Ahabba & Sebrina, 2020) menyatakan sebaliknya dimana *persistensi laba* berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*.

Pengaruh Leverage Terhadap Kualitas Laba

Berdasarkan hasil penelitian disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kualitas laba. Arah positif yang dihasilkan dalam penelitian ini dikarenakan jumlah utang yang dimiliki perusahaan tidak menjadi pertimbangan yang serius dalam pengambilan keputusan investasi (Widiatmoko & Kentris Indarti, 2018). Hal ini disebabkan karena penggunaan utang sebagai sumber pendanaan belum tentu menjadi pemicu kebangkrutan perusahaan, sebab penggunaan utang itu sendiri juga memiliki dampak positif bagi perusahaan karena beban bunga yang ditimbulkan akibat adanya utang dapat mengurangi beban pajak penghasilan yang harus dibayar oleh perusahaan.

Penyebab ditolaknya hipotesis ini dikarenakan rata – rata *leverage* pada perusahaan sampel penelitian ini hanya sebesar 0,384 hal ini menunjukkan rasio DAR yang masih dibawah 1, artinya asset perusahaan lebih banyak didanai melalui modal dibandingkan dengan melalui utang, dengan demikian investor menganggap bahwa risiko kegagalan perusahaan dalam melunasi utangnya tergolong kecil, oleh karena itu investor lebih memperhatikan hal lain seperti fluktuasi pasar modal dan perubahan laba sebagai pertimbangan pengambilan keputusan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Widiatmoko & Kentris Indarti, 2018) dan (Sasongko et al., 2020). Namun Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan (Sadiah & Priyadi, 2015), dan (Murwaningsari, 2008) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kualitas laba.

Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Kualitas Laba

Berdasarkan hasil penelitian disimpulkan bahwa arus kas operasi berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kualitas laba. Volatilitas arus kas operasi yang tidak stabil mengindikasikan adanya komponen operasional perusahaan yang tidak stabil pula, kemungkinan hal ini terjadi karena adanya fluktuasi penjualan dalam bentuk tunai yang diterima perusahaan, dan akan berdampak pada ketidakpastian kegiatan operasional

perusahaan di masa depan. Sehingga hal ini akan mendapat sentimen negatif dari investor (Harper, 2017).

Meskipun volatilitas arus kas operasi direspon negatif oleh investor, ditolaknya hipotesis penelitian ini, dikarenakan investor cenderung mengutamakan laporan laba rugi terlebih dahulu daripada laporan arus kas operasi (Nguyen & Nguyen, 2020) sebab meskipun arus kas operasi perusahaan stabil dan positif, pihak manajemen tentu akan menggunakan dana tersebut untuk kepentingan operasional perusahaan terlebih dahulu dan bukan untuk kepentingan pembayaran dividen kepada investor, sehingga dengan laporan arus kas tidak menjadi pertimbangan utama investor sebagai pengambilan keputusan investasi (Pratama & Akbar, 2012; Taufandaru, 2018).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Darmayanti, 2018) dan (Setyawan, 2020) yang menyatakan arus kas operasi berpengaruh negatif terhadap *return saham* sebagai bentuk dari respon investor atas kualitas laba yang dilaporkan perusahaan. Sedangkan hasil penelitian ini berbeda dengan yang dihasilkan oleh penelitian (Pettenuzzo et al., 2018) dan (Suhendah & Nada, 2018) dan (Gaio, 2010) menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif signifikan terhadap kualitas laba.

Pengaruh Leverage Terhadap Kualitas Laba Melalui Persistensi Laba

Berdasarkan hasil penelitian disimpulkan bahwa persistensi laba mampu memediasi hubungan antara *leverage* dan kualitas laba, hal ini dikarenakan perusahaan membutuhkan utang sebagai dana tambahan eksternal untuk menjalankan kegiatan operasinya. Pengelolaan utang yang efektif dan efisien oleh manajemen dapat berdampak positif pada laba perusahaan, sehingga akan meningkatlah persistensi laba perusahaan. Sesuai dengan teori kontrak efisien dimana dalam sebuah perusahaan tentunya memiliki banyak kontak termasuk kontrak dengan pihak kreditor, dimana pihak kreditor ketika meminjamkan dananya pada perusahaan tentu memberi syarat kepada perusahaan untuk dapat mempertahankan labanya sampai pada tingkat tertentu, oleh karena itu untuk memenuhi kewajiban tersebut maka perusahaan akan berusaha semaksimal mungkin untuk mengelola dananya dan meningkatkan persistensi laba.

Ketika investor menggunakan informasi laba sebagai salah satu pertimbangan keputusan investasinya, maka persistensi laba yang tinggi akan menjadi *good news* bagi investor dan kemudian akan memberikan sentimen positif bagi perusahaan. Dengan demikian melalui *persistensi laba*, *leverage* mampu mempengaruhi kualitas laba perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian (Malahayati & Arfan, 2015) dan (Sari et al., 2018) yang menjelaskan jika perusahaan mampu mengelola aset yang didanai oleh utang sehingga dapat menghasilkan pengembalian yang lebih tinggi dari biaya tetap yang ditimbulkan maka akan berdampak pada peningkatan laba perusahaan. Namun hasil penelitian ini berlawanan dengan (Sofianty, 2020) yang tidak berhasil menemukan hubungan mediasi *persistensi laba* terhadap *leverage* dan kualitas laba.

Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Kualitas Laba Melalui Persistensi Laba

Berdasarkan hasil penelitian disimpulkan bahwa persistensi laba mampu memediasi hubungan antara arus kas operasi dan kualitas laba, hal ini dikarenakan investor cenderung mengutamakan laporan laba untuk pengambilan keputusan investasi. Sehingga ketika terjadi fluktuasi arus kas operasi yang mampu mempengaruhi persistensi laba, pihak manajemen akan berusaha meningkatkan efisiensi dan efektifitas pengelolaannya agar dapat meningkatkan persistensi laba, sehingga hal ini akan direspon sebagai *good news* oleh investor yang mampu berdampak positif terhadap perubahan harga saham perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung (Darmayanti, 2017), dan (Oktariya, 2018) yang mampu membuktikan pengaruh mediasi *persistensi laba* terhadap hubungan antara arus kas operasi dan kualitas laba sebagai bentuk respon investor atas informasi laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan sedangkan penelitian ini bertolak belakang dengan (Abriani, 2018) yang gagal menemukan hubungan tidak langsung antara arus kas operasi terhadap kualitas laba melalui *persistensi laba*.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian terkait dengan Pengaruh Leverage dan Arus Kas Operasi Terhadap Kualitas Laba Melalui Persistensi laba pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015 hingga 2020, maka dapat diambil kesimpulan antara lain:

1. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap persistensi laba
2. Arus kas operasi berpengaruh positif terhadap persistensi laba
3. Persistensi laba berpengaruh positif terhadap kualitas laba.
4. *Leverage* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kualitas laba.
5. Arus kas operasi berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kualitas laba.
6. Persistensi laba mampu memediasi secara penuh hubungan tidak langsung antara leverage dan kualitas laba
7. Persistensi laba mampu memediasi secara penuh hubungan tidak langsung antara arus kas operasi dan kualitas laba.

Saran

Saran yang dapat penulis berikan untuk peneliti selanjutnya adalah sebagai berikut:

- a. Variabel penelitian yang digunakan sebaiknya lebih bervariasi mengingat pengaruh kualitas laba dari variabel yang digunakan dalam penelitian ini (*leverage*, arus kas operasi dan *persistensi laba*) sangatlah kecil. Peneliti selanjutnya mungkin dapat *ownership concentration* dan *board gender diversity* sebagai tambahan variabel eksogen mengingat belum banyaknya penelitian yang dilakukan menggunakan variabel tersebut.
- b. Penggunaan sampel tidak hanya terbatas pada sektor barang konsumsi saja namun juga memperluas sampel penelitian ke beberapa sektor seperti keuangan dan komunikasi, hal ini dikarenakan kedua sektor tersebut merupakan sektor yang cenderung defensif dalam setiap kondisi perekonomian negara sebab sektor tersebut menyediakan kebutuhan vital yang sangat dibutuhkan masyarakat setiap harinya.

DAFTAR PUSTAKA

- Abriani, C. T. (2018). *Analisis Harga Saham Dengan Persistensi Laba Sebagai Variabel Intervening*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas Surabaya.
- Achyarsyah, P., & Purwanti, A. J. (2018). Pengaruh Perbedaan Laba Komersial dan Laba Fiskal, Pajak Tangguhan, dan Leverage terhadap Persistensi Laba. *Jurnal Ilmu Akuntansi*, 16(2), 56.
- Agustian, S. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, Leverage, Fee Audit, Arus Kas, Konsentrasi Pasar, Tingkat Utang dan Box Tax Difference Terhadap Persistensi Laba. *Platform Riset Mahasiswa Akuntansi*, 01(2), 38–47.
- Ahabba, B., & Sebrina, N. (2020). Pengaruh Persistensi Laba Dan Kualitas AkruaI Terhadap Earnings Response Coefficient Pada Perusahaan Manufaktur Dan Keuangan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016-2018. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(1), 2051–2064.
- Akerlof, G. A. (1970). The Market For “Lemons”: Quality Uncertainty And The Market Mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, 84(3), 488–500.
- Altuntas, M., Liebenberg, A. P., Watson, E. D., Yildiz, S., Altuntas, M., Liebenberg, A. P., Watson, E. D., & Yildiz, S. (2017). Hedging, Cash Flows, and Firm Value: Evidence of an Indirect Effect. *Journal of Insurance Issues*, 40(1), 90–124.
- Andi, D., & Setiawan, M. A. (2019). Pengaruh Volatilitas Arus Kas, Volatilitas Penjualan, Dan

Derbedaan Laba Akuntansi dengan Laba Fiskal Terhadap Persistensi Laba. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(1), 2129–2141.

- Ariyanti, D., Ermaya, H. N. L., & Nugraheni, R. (2021). Determinasi Persistensi Laba Pada Perusahaan di Indonesia (Studi Empiris Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia). *KORELASI Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi*, 2, 1014–1032.
- Assagaf, A., Murwaningsari, E., Gunawan, J., & Mayangsari, S. (2019). Factors Affecting the Earning Response Coefficient with Real Activities Earning Management as Moderator: Evidence from Indonesia Stock Exchange. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, 11(2), 1–14.
- Bilal, Chen, S., & Komal, B. (2018). Audit committee financial expertise and earnings quality: A meta-analysis. *Journal of Business Research*, 84(November 2017), 253–270.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Cepeda, G., Nitzl, C., & Roldan, J. L. (2018). Mediation analyses in partial least squares structural equation modeling: Guidelines and empirical examples. *Partial Least Squares Path Modeling: Basic Concepts, Methodological Issues and Applications*, 173–195. https://doi.org/10.1007/978-3-319-64069-3_8
- Damayanti, D. K. (2017). *Analysis Of The Effect Of Cash Flow Components And Accounting On Stock Price With Earnings Persistence as Intervening Variable*. Universitas Sumatera Utara.
- Darmayanti, N. (2018). Pengaruh Laba Akuntansi, Komponen Arus Kas dan Size Perusahaan Terhadap Return Saham (Study Kasus Perusahaan LQ-45 di BEI Tahun 2013-2017). *J-MACC : Journal of Management and Accounting*, 1(2), 139–152.
- Delvira, M., & Nelvirita. (2013). Pengaruh Resiko Sistematis, Leverage, dan Persistensi Laba Terhadap Earnings Response Coefficient (ERC) (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public di BEI Tahun 2008-2010). *Jurnal WRA, Vol. 1, No. 1 April 2013*, 1(1), 129–154.
- Gaio, C. (2010). The relative importance of firm and country characteristics for earnings quality around the world. In *European Accounting Review* (Vol. 19, Issue 4). <https://doi.org/10.1080/09638180903384643>
- Ghozali, I., & Latan, H. (2020). *Partial Least Squares Konsep, Teknik dan Aplikasi Menggunakan Program SmartPLS 3.0* (2nd ed.). Badan Penerbit Undip.
- Handayani, V., & Mayasari. (2018). Analisis Pengaruh Hutang Terhadap Laba Bersih Pada PT. Kereta Api Indonesia (Persero). *Jurnal Riset Akuntansi & Bisnis*, 18(1), 1–8.
- Harper, S. R. I. J. T. (2017). Cash Flow Volatility and Investor Sentiment. *Managerial Finance*, 43(2).
- Hidayat, I., & Fauziyah, S. (2020). Pengaruh Book Tax Differences, Arus Kas Operasi, Tingkat Hutang dan Ukuran Perusahaan Terhadap Persistensi Laba (Pada perusahaan sub sektor basic dan chemical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018). *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 4(1), 66–79.

- Holly, A. (2019). Volatilitas Arus Kas, Tingkat Hutang, Book Tax Differences Dan Dampaknya Terhadap Persistensi Laba. *Atmajaya Accounting Research*, 2(2), 121–153.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360.
- Lee, R. M., Panjaitan, F., & Hasibuan, R. (2018). Analisis Volatilitas Arus Kas, Tingkat Hutang dan Siklus Operasi Terhadap Persistensi Laba. 13, 52–62.
- Mahawyaharti, T., & Budiasih, G. N. (2017). Asimetri Informasi, Leverage, dan Ukuran Perusahaan pada Manajemen Laba. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 11(2), 100. <https://doi.org/10.24843/jiab.2016.v11.i02.p05>
- Malahayati, R., & Arfan, M. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Financial Leverage Terhadap Presistensi Laba, Dan Dampaknya Terhadap Kualitas Laba (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index). *Magister Akuntansi Pascasarjana Universitas Kuala*, 4(4), 79–91.
- Murwaningsari, E. (2008). Pengujian Simultan : Beberapa Faktor Yang Mempengaruhi Earning Response Coefficient (ERC). *Simposium Nasional Akuntansi XI, 1979*, 1–27.
- Nahak, K. H. T., Ekayani, N. N. S., & Riasning, N. P. (2021). Pengaruh Volatilitas Arus Kas, Volatilitas Penjualan, Tingkat Hutang dan Ukuran Perusahaan Terhadap Persistensi Laba pada Perusahaan Pertambangan Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018. *Jurnal Riset Akuntansi Warmadewa*, 2(2), 92–97.
- Nataliantari, N. W., Suaryana, I. G. N. A., Ratnadi, N. M. D., & Astika, I. B. P. (2020). The Effect of the Component of Good Corporate Governance, Leverage, and Firm Size in the Earnings Response Coefficient. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 4(3), 128–136.
- Nathaniel, F., & Arfianti, R. I. (2020). Moderasi Free Cash Flow Terhadap Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Earnings Response Coefficient. *Jurnal Akuntansi*, 8(2).
- Nguyen, D. D., & Nguyen, C. Van. (2020). The impact of operating cash flow in decision-making of individual investors in Vietnam's stock market. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(5), 19–29. <https://doi.org/10.13106/JAFEB.2020.VOL7.NO5.019>
- Oktariya. (2018). Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Akrual, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Dengan Persistensi Laba Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. Universitas Negeri Medan.
- Pahmi, S. (2018). Pengaruh Laba, Arus Kas, dan Komponen Arus Kas, Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Media Bina Ilmiah*, 12(9), 409–420.
- Pande, I. M., & Putra, D. (2017). Pengaruh Leverage Dan Ukuran Perusahaan Pada Earnings Response Coefficient. *E-Jurnal Akuntansi*, 2017(1), 367–391.
- Pettenuzzo, D., Sabbatucci, R., & Timmermann, A. (2018). High-frequency Cash Flow Dynamics. *SSRN Electronic Journal*.

- Pitria, E. (2017). *Pengaruh Kesempatan Bertumbuh, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Kualitas Laba*.
- Pratama, S., & Akbar, D. A. (2012). *Pengaruh Laba Akuntansi dan Komponen Arus Kas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. 1–9.
- Putri, S. A., Khairunisa, & Kurnia. (2017). Aliran Kas Operasi, Book Tax Differences, Dan Tingkat Hutang Terhadap Persistensi Laba. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 9(1), 29–38.
- Sadiah, H., & Priyadi, M. P. (2015). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Size, Pertumbuhan Laba dan IOS Terhadap Kualitas laba. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 4(5), 1–20.
- 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. <https://doi.org/10.36761/jt.v3i1.184>
- Sari, M. M., Paramita, R. W. D., & Taufiq, M. (2018). Pengaruh Leverage, Profitabilitas Dan Voluntary Disclosure Terhadap Earnings Response Coefficient (Erc) (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2014-2016). *Progress Conference*, 1(1), 360–371.
- Sasongko, N., Puspawati, R. K., & Wijayanto, K. (2020). Corporate Social Responsibility (CSR), Firm Size , Profitability , and Leverage On Earnings Response Coefficient (ERC) (An Empirical Study of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the period of 2015-2018). *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 5(1), 21–35.
- Scott, W. R. (2015). *Financial Accounting Theory* (7th ed.). Pearson.
- Segara, C. (2018). *Analisis Operating Cash Flow Terhadap Harga Saham Dengan Persistensi Laba Sebagai Variabel Intervening*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas.
- Setyawan, B. (2020). Pengaruh Arus Kas Koperasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham. *Equilibrium : Jurnal Ilmiah Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 9(1).
- Sofianty, D. (2020). The Effect of Size, Leverage to Earnings Response Coefficient (ERC) with Earnings Persistence as An Intervening Variable. *Research Journal of Finance and Accounting*, 11(8), 67–76.
- Subramanyam, K. R. (2017). *Analisis Laporan Keuangan* (11th ed.). Salemba Empat.
- Suhendah, R., & Nada. (2018). Determinan Earnings Quality. *Jurnal Bisnis Dan Komunikasi*, 5(2), 106–115.
- Supriono. (2021). Pengaruh Arus Kas Operasi, Tingkat Hutang dan Ukuran Perusahaan Terhadap Persistensi Laba Dengan Book Tax Defferences Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ekonomi Dan Teknik Informatika*, 9(1), 58–67.
- Tambunan, A. L. (2021). Analisis Pengaruh Financial Leverage , Ukuran Perusahaan , Dan Struktur Kepemilikan. *JKAP: Akuntansi, Keuangan Dan Pajak*, 4(1), 1–13.

- Taufandaru, K. (2018). *Flow Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Dividend Pay Out Ratio Sebagai Variabel Intervening*. Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.
- Tuffahati, F. L., Gurendrawati, E., & Muliastari, I. (2020). Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Persistensi Laba. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 1(1), 51–56.
- Utami, Firdausi, & Damayanti. (2020). Does Earnings Quality Really Matter? An Evidence from Indonesian State-Owned Bank. *International Journal of Trade, Economics and Finance*, 11(3), 55–60.
- Wahyuni, A., & Damayanti, C. R. (2020). Pengaruh Persistensi Laba, Struktur Modal Dan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Earning Response Coefficient (ERC) (Studi Pada BUMN yang Terdaftar di BEI dan Menggunakan Pedoman Global Reporting Initiative (GRI) G4 Periode 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 78(1), 38–45.
- Widiatmoko, J., & Kentris Indarti, M. G. (2018). The Determinans Of Earnings Response Coefficient: An Empirical Study For The Real Estate And Property Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange. *AAJ: Accounting Analysis Journal*, 7(2), 135–143. <https://doi.org/10.15294/aaj.v7i2.27321>
- Wijayanti, R., & Paramita, D. (2020). Accounting Earning Response Coefficient : Synthesis of Earning Responses. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 3(2), 90–97.
- Wikartika, I., & Fitriyah, Z. (2018). Pengujian Trade Off Theory dan Pecking Order Theory di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 10(2), 90. <https://doi.org/10.26740/bisma.v10n2.p90-101>