

BAB II

STUDI PUSTAKA

2.1 Deskripsi Konseptual

2.1.1 *Signalling Theory* (Teori Sinyal)

Signalling Theory diungkapkan oleh Michael Spence pertama kali pertama kali pada tahun 1973, mengungkapkan informan berusaha mengirimkan informasi yang bisa digunakan oleh pihak penerima informasi dengan mengirimkan tanda sebagai sinyal. *Signaling Theory* menjelaskan terkait bagaimana suatu pihak dapat menyediakan informasi yang kredibel tentang dirinya sendiri kepada pihak lain, sehingga asimetri informasi dapat diredam. Asumsinya bahwa berbagai informasi yang diungkapkan tersebut akan diterima sebagai sinyal oleh para pelaku pasar. Namun, satu permasalahan penting terkait hal ini, yaitu bagaimana penerima sinyal dapat menginterpretasikan sinyalnya tersebut untuk menunjang keputusannya (Spence, 1973). Oleh karena itu, berbagai cara penginterpretasian sinyal tersebut akan bergantung pada perilaku penerima sinyal, sehingga sinyal yang diberikan dapat ditangkap berbeda antara pelaku pasar satu dengan lainnya. Dengan demikian, penelitian ini akan menggunakan signaling theory sebagai teori dasarnya, sebab penelitian ini memiliki tujuan utama untuk melihat bagaimana kemampuan data rasio keuangan dalam memprediksi harga saham (Budastra, 2023).

Informasi yang dipublikasikan dalam bentuk pengumuman dapat dijadikan petunjuk oleh investor untuk menentukan kebijakan investasinya. Untuk mengurangi asimetri informasi, salah satu langkah yang efektif yaitu menyampaikan laporan keuangan yang dapat dipercaya kepada pihak eksternal. Investor menggunakan informasi ini untuk mengambil keputusan yang mengurangi

ketidakpastian mengenai masa depan perusahaan. Secara umum, teori sinyal sangat berkaitan dengan adanya informasi. Investor dapat menggunakan informasi dalam laporan keuangan sebagai salah satu pengukuran sebelum mengambil keputusan investasi. Selain itu, laporan keuangan merupakan elemen yang sangat krusial dalam analisis fundamental perusahaan (Bachtiar, 2025).

Hubungan teori *signalling* pada volatilitas penjualan dan volatilitas arus kas dapat memberikan informasi kepada pihak internal atau eksternal perusahaan. Informasi yang diberikan berupa naik atau turunnya nilai penjualan setiap periode. Informasi dapat membantu pihak investor dalam mengambil keputusan, karena hasil dari penjualan perusahaan akan mempengaruhi jumlah laba yang diperoleh. Sehingga persistensi laba yang tinggi akan menunjukkan volatilitas penjualan yang rendah, maka informasi memiliki sinyal baik (*good news*). Sedangkan persistensi laba yang rendah akan menunjukkan volatilitas penjualan yang tinggi, maka informasi memiliki sinyal buruk (*bad news*) (Aprilia, 2020).

2.1.2 Persistensi Laba

Menurut Firda (2020), salah satu bentuk sinyal yang dapat diberikan pihak manajemen perusahaan kepada pihak investor adalah persistensi laba. Melalui persistensi laba, investor dapat melihat kemampuan suatu perusahaan dalam mempertahankan labanya dalam periode yang lama. Laba yang tidak mengalami fluktuasi tinggi dapat dikatakan sebagai laba yang persisten dan akan membuat investor lebih percaya untuk menanamkan dananya pada perusahaan tersebut. Sebaliknya, laba yang mengalami fluktuasi signifikan dalam waktu yang singkat dapat mengurangi kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam

mempertahankan labanya dari waktu ke waktu. Menurut Dudi (2021), persistensi laba menjadi hal yang penting karena semakin persisten suatu laba perusahaan maka investor akan semakin mampu untuk memprediksi laba di masa yang akan datang. Jika suatu perusahaan memiliki laba yang persisten maka akan ada anggapan perusahaan tersebut diminati oleh investor karena memiliki prediksi laba yang akan membuat keuntungan perusahaan jelas atau setidaknya bisa diantisipasi.

Persistensi laba adalah kemampuan informasi laba periode saat ini dalam mencerminkan 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 berdasarkan pada *profit historical* perusahaan. Persistensi laba tinggi mengindikasikan fluktuasi penjualan rendah, sehingga hal ini akan direspon sebagai *good news* oleh pasar. Sebaliknya, persistensi laba rendah mengindikasikan fluktuasi penjualan tinggi, dan hal ini direspon oleh pasar sebagai *bad news* (Iffat, 2021).

Persistensi laba merupakan salah satu alat ukur kualitas laba dimana kualitas laba yang berkualitas dapat menunjukkan kesinambungan laba, sehingga laba yang persisten cenderung stabil atau tidak berfluktuasi (turun naik) disetiap periode. Persistensi laba didefinisikan sebagai laba yang dapat digunakan sebagai pengukur laba itu sendiri. Artinya, laba saat ini dapat digunakan sebagai indikator laba periode mendatang (*future earnings*). Menurut Harahap (2010:40) menyatakan bahwa persistensi laba adalah revisi laba yang mencerminkan kualitas laba perusahaan dan menunjukkan bahwa perusahaan dapat mempertahankan laba dari waktu ke waktu. Pengertian persistensi laba pada prinsipnya dapat dipandang dalam

dua sudut pandang. Pandangan pertama menyatakan bahwa persistensi laba berhubungan dengan kinerja keseluruhan perusahaan yang tergambarkan dalam laba perusahaan. Pandangan ini menyatakan laba yang persisten tinggi terefleksi pada laba yang dapat berkesinambungan (*sustainable*) untuk suatu periode yang lama (Zaimah, 2018). Persistensi Laba diproksikan dengan rumus laba sebelum pajak t-1 dikurang laba sebelum pajak t dibagi dengan total aset.

2.1.3 Volatilitas Penjualan

Volatilitas penjualan adalah derajat penyebaran penjualan atau indeks penyebaran distribusi penjualan perusahaan. Volatilitas penjualan mengindikasikan suatu volatilitas lingkungan operasi dan penyimpangan yang lebih besar aproksimasi dan estimasi dan berkorespondensi dengan kesalahan estimasi yang lebih besar dan kualitas akrual yang rendah. Volatilitas penjualan yang memiliki fluktuasi yang tajam membuat prediksi aliran kas yang dihasilkan dari penjualan itu sendiri menjadi kurang pasti bahkan kemungkinan kesalahan prediksi atau kesalahan estimasi sangat tinggi. Aliran kas yang dihasilkan dari aktivitas penjualan akan berujung pada laba perusahaan. Sehingga volatilitas penjualan juga akan berdampak terhadap volatilitas laba itu sendiri. Apabila volatilitas penjualan tinggi maka volatilitas laba juga akan cenderung tinggi sehingga persistensi laba atau kestabilan laba menjadi rendah. Hal itu mengindikasikan bahwa tingkat prediksi laba masa datang menjadi rendah juga (Nur, 2018).

Menurut (Doli, 2019) untuk memperoleh laba kita harus memiliki aktivitas operasi yang paling utama, aktivitas operasi paling utama tersebut adalah penjualan. Kinerja perusahaan dalam mempromosikan dan menjual produk berupa barang atau

jasa dikatakan bagus jika tingkat penjualan suatu perusahaan itu tinggi. Tingkat penjualan yang stabil dan memiliki volatilitas yang rendah cenderung lebih disukai oleh banyak investor.

Laba perusahaan akan dipengaruhi volatilitas penjualan yang rendah akan dapat menunjukkan kemampuan laba dalam memprediksi aliran kas di masa yang akan datang sehingga laba yang dihasilkan lebih persisten dapat ditunjukkan oleh volatilitas penjualan yang rendah. Namun jika tingkat volatilitas penjualan tinggi, maka persistensi laba tersebut akan rendah, karena laba yang dihasilkan akan mengandung banyak gangguan (*noise*). Volatilitas penjualan menunjukkan fluktuasi lingkungan operasi dan penyimpangan aproksimasi yang besar dan berhubungan dengan kesalahan estimasi yang lebih besar sehingga menyebabkan persistensi laba yang rendah. Volatilitas penjualan yaitu penjualan dibagi dengan total aset (Fanani, 2010). Volatilitas penjualan diproksikan dengan rumus total penjualan dibagi dengan total aset.

2.1.4 Volatilitas Arus Kas

Volatilitas mengukur jumlah asset dasar (*underlying asset*) selama suatu periode. Volatilitas Adalah ukuran peningkatan atau penurunan arus kas dengan cepat (Lee et al., 2018). Volatilitas arus kas yaitu indeksn penyebaran distribusi arus kas atau Tingkat penyebaran arus kas Perusahaan (Amaliyah & Suwati, 2017).

Definisi arus kas menurut KKBI yaitu pengeluaran dan penerimaan kas suatu perusahaan, diukur secara harian, mingguan atau periode lainnya. Menurut (Keiso, 2017) tujuan pelaporan arus kas adalah untuk memberikan informasi tentang penerimaan dan pengeluaran kas entitas selama satu periode. Tujuan lainnya

Adalah untuk menyediakan informasi tentang kegiatan operasi, investasi dan pembiayaan entitas tersebut atau dasar kas. Karena itu laporan arus kas melaporkan penerimaan kas, pembayaran kas dan perubahan bersih kas dari periode kegiatan operasi, investasi serta pembiayaan Perusahaan selama satu periode dalam bentuk yang dapat merekonsiliasi saldo awal dan akhir. Arus kas ada dua jenis yaitu arus kas yang masuk dan arus kas yang keluar. Informasi mengenai arus kas membantu investor, kreditur, serta pemangku kepentingan lain untuk menilai:

Informasi arus kas diperlukan investor dalam mengevaluasi kesanggupan Perusahaan untuk menghasilkan dan menggunakan kas dan setara kas. Volatilitas yang rendah dan informasi arus kas yang related stabil diperlukan dalam mengukur persistensi laba. Ketika arus kas suatu Perusahaan berfluktuasi secara dramatis, volatilitas yang tinggi membuatnya sulit dalam memperkirakan arus kas di masa depan (Dauglas & Nasution, 2020). Volatilitas arus kas diproksikan dengan rumus total arus kas operasi dibagi dengan total aset.

2.1.5. Tingkat Utang

Rasio *leverage* digunakan untuk menjelaskan penggunaan utang untuk membiayai Sebagian daripada aktiva Perusahaan. Pembiayaan dengan utang mempunyai pengaruh bagi Perusahaan karena utang mempunyai beban yang bersifat tetap. Kegagalan Perusahaan dalam membayar bunga atas utang dapat menyebabkan kesulitan keuangan yang berakhir dengan kebangkrutan perusahaan. Tetap penggunaan utang juga memberikan subsidi pajak atas bunga yang dapat

menguntungkan pemegang saham, karenanya penggunaan utang harus diseimbangkan antar keuntungan dan kerugian (Muslich, 2007:49)

Debt to Asset Ratio (DAR) adalah rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Apabila rasionya tinggi, artinya pendanaan dengan hutang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi hutangnya yang dimilikinya. Demikian pula sebaliknya, apabila rasionya rendah, semakin kecil perusahaan dibiayai dengan hutang (Kasmir, 2009:156)

Besarnya Tingkat utang Perusahaan akan menyebabkan Perusahaan meningkatkan persistensi laba dengan tujuan untuk mempertahankan kinerja yang baik dimata investor dan auditor. Semakin Panjang siklus operasi menunjukan semakin banyak kepastian, semakin banyak estimasi dan error estimasi, dan karena itu persistensi laba semakin rendah. Tingkat hutang akan menjadi besar apabila lebih banyak utang jangka Panjang yang dimiliki oleh Perusahaan. Para pemegang saham mendapatkan manfaat dari solvabilitas keuangan sejauh laba yang dihasilkan atas uang yang dipinjam melebihi biaya bunga dan juga jika terjadi kenaikan nilai pasar saham. Utang mengandung konsekuensi Perusahaan harus membayar bunga

dan pokok pada saat jatuh tempo. Jika kondisi laba tidak dapat menutup bunga dan perusahaan tidak dapat mengalokasikan dana untuk membayar pokoknya, akan menimbulkan risiko kegagalan. Maka dari itu seberapa besar

tingkat hutang yang diinginkan, sangat tergantung pada stabilitas perusahaan (Fanani, 2010). Menurut Kasmir. (2019), *Debt to Asset Ratio* (DAR) yaitu ukuran yang menunjukkan seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang. Tingkat utang diprosikan dengan rumus total utang dibagi dengan total aset.

2.2 Hasil Penelitian yang Relevan

Berkaitan dengan topik kajian yang dilakukan oleh peneliti dalam melakukan penelitian ini, maka peneliti menggunakan penelitian terdahulu sebagai dasar penelitian yaitu:

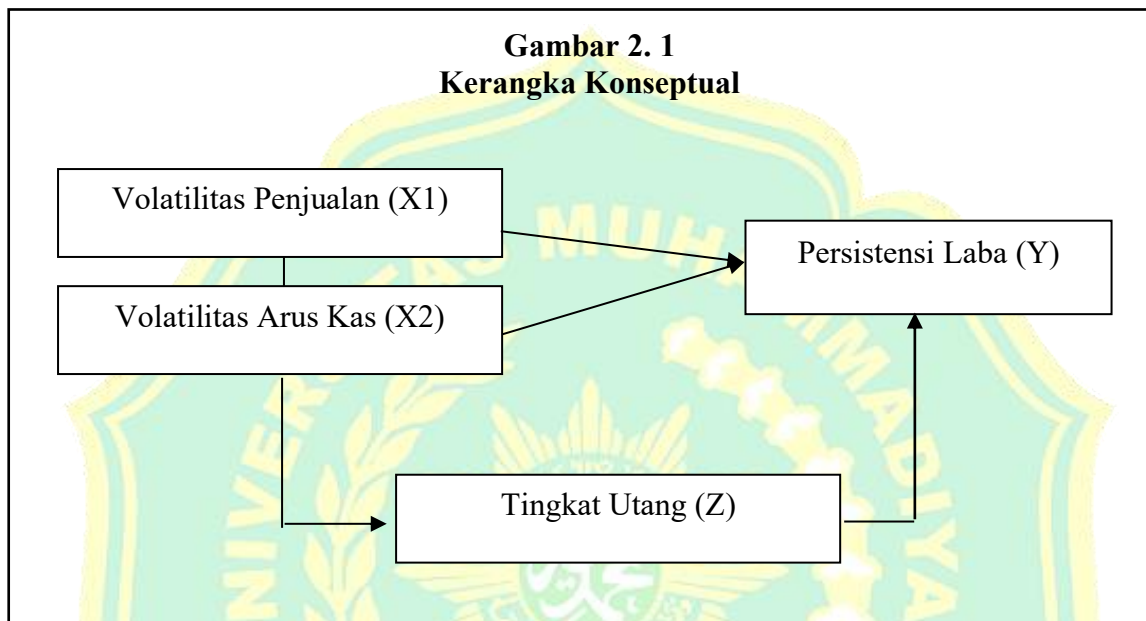
Tabel 2. 1
Hasil Penelitian yang Relevan

No	Peneliti	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	(Beti, 2022)	X1:Kepemilikan manajerial X2: Tingkat Utang X3: Volatilitas arus kas operasi X4: Ukuran Perusahaan Y : Persistensi	Berdasarkan hasil penelitian variabel manajerial kepemilikan, tingkat utang, volatilitas arus kas operasi dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap persistensi laba sedangkan fee audit dan <i>good corporate governace</i> yang diprosikan oleh komisari independen tidak berpengaruh signifikan untuk peristensi laba.
2	(Tandy,2022)	X1: Volatilitas arus kas X2: Tingkat Utang X3: Ukuran Perusahaan Y : Persistensi Laba	Berdasarkan hasil penelitian variabel volatilitas arus kas, tingkat utang, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap persistensi laba pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan volatilitas penjualan dan siklus operasi tidak berpengaruh signifikan.
3	(Ni Putu, 2021)	X1 : Volatilitas arus kas X2 : Tingkat utang X3 : Siklus operasi Y : Persistensi laba	Berdasarkan hasil penelitian variabel volatilitas arus kas dan siklus operasi berpengaruh negatif terhadap persistensi laba, sedangkan volatilitas penjualan berpengaruh positif pada persistensi laba.
4.	(Rinny, 2021)	X1 : Kepemilikan manajerial	Berdasarkan hasil penelitian, perusahaan sub sektor otomotif yang dilisting di Bursa

		X2 : Ukuran perusahaan X3 : Tingkat Utang X4 : Arus kas operasi Y : Persistensi laba	Efek Indonesia periode 2013-2017, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: 1. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap persistensi laba. 2. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap persistensi laba. 3. Tingkat hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap persistensi laba. 4. Arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap persistensi laba.
5.	(Dudi, 2021)	X1:Kepemilikan institusional X2:Kepemilikan manajerial X3:Konsentrasi kepemilikan Y : Persistensi Laba	Berdasarkan hasil penelitian, secara simultan menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan konsentrasi kepemilikan secara bersamaan berpengaruh terhadap persistensi laba. Sedangkan secara parsial menunjukkan bahwa: 1. Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap persistensi laba. 2. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap persistensi laba. 3. Konsentrasi kepemilikan berpengaruh negatif terhadap persistensi laba.
6.	(Rusdiah, 2021)	X1 : Ukuran perusahaan X2 : Leverage X3 : Likuiditas Y : Persistensi laba	Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa ukuran perusahaan, rasio leverage tidak memberikan kontribusi terhadap persistensi laba. likuiditas berkontribusi positif terhadap kualitas laba. Ios juga berkontribusi terhadap persistensi laba.
7.	(Bamanga, 2020)	X1 : Volatilitas arus kas X2 : Ukuran perusahaan X3: Volatilitas penjualan X4 : Leverage Y : Persistensi laba	Berdasarkan hasil penelitian variabel volatilitas arus kas dan ukuran perusahaan memiliki hubungan negatif yang signifikan dengan persistensi laba. Sementara itu volatilitas penjualan dan leverage tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan persistensi laba.
8.	(Diamonalis, 2020)	X1 : Ukuran perusahaan X2 : Leverage Y : Persistensi laba	Hasil penelitian menunjukkan bahwa size berpengaruh terhadap persistensi laba. Leverage tidak mempengaruhi persistensi laba. Ukuran berpengaruh terhadap koefisien respon laba (ERC).

2.3 Kerangka Konseptual

Penelitian ini digunakan untuk mengetahui volatilitas penjualan dan volatilitas arus kas terhadap persistensi laba dengan tingkat utang sebagai variabel moderasi pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI tahun 2023-2025.



2.4 Definisi Operasional

Variabel adalah sesuatu yang dapat membedakan atau mengubah nilai. Nilai dapat berbeda untuk objek / orang yang sama dalam waktu yang berbeda, atau nilai dapat berbeda untuk objek/ orang yang berbeda dalam waktu yang sama. Definisi operasional variabel merupakan pemberian batasan agar ciri-ciri spesifik variabel dapat lebih terperinci dengan jelas.

Tabel 2. 2
Definisi Operasional

No	Variabel	Rumus	Sumber
1	Persistensi Laba (Y)	$PRST = \frac{EBT\ t - 1 - EBT\ t}{Total\ Aset}$	Nawang (2020)
2	Volatilitas Penjualan (X1)	$VP = \frac{Penjualan}{Total\ Aset}$	Cel (2014)
3	Volatilitas Arus Kas (X2)	$VAK = \frac{Total\ Arus\ Kas\ Operasi}{Total\ Aset}$	Opi (2024)
4	Tingkat Utang (Z)	$DAR = \frac{Total\ Utang}{Total\ Aset}$	Nurul (2016)

2.5 Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum berdasarkan pada fakta-fakta yang diperoleh dari hasil pengumpulan data. Adapun hipotesis dari penelitian ini adalah:

2.5.1 Pengaruh Volatilitas Penjualan terhadap Persistensi Laba

Tingkat penjualan yang stabil dan memiliki volatilitas yang rendah cenderung lebih disukai oleh banyak investor. Laba perusahaan akan dipengaruhi oleh volatilitas penjualan yang rendah yang mana kemampuan laba yang rendah dalam

memprediksi aliran kas yang dihasilkan dari penjualan di masa yang akan datang sehingga laba yang dihasilkan lebih persisten dapat ditunjukkan oleh volatilitas penjualan yang rendah (Doli, 2019).

Hubungan teori *signalling* pada volatilitas penjualan dapat memberikan informasi kepada pihak internal atau eksternal perusahaan. Informasi yang diberikan berupa naik atau turunnya nilai penjualan setiap periode. Informasi dapat membantu pihak investor dalam mengambil keputusan, karena hasil dari penjualan perusahaan akan mempengaruhi jumlah laba yang diperoleh. Sehingga persistensi laba yang tinggi akan menunjukkan volatilitas penjualan yang rendah, maka informasi memiliki sinyal baik (*good news*). Sedangkan persistensi laba yang rendah akan menunjukkan volatilitas penjualan yang tinggi, maka informasi memiliki sinyal buruk (*bad news*) (Aprilia, 2020).

Hal ini sejalan dengan penelitian (Nina, 2014), (Cel, 2014), membuktikan bahwa volatilitas penjualan berpengaruh dan signifikan terhadap persistensi laba. Semakin besar volatilitas penjualan maka persistensi labanya rendah. Penjualan adalah bagian terpenting dari siklus operasi perusahaan dalam menghasilkan laba. Volatilitas penjualan dapat menunjukkan kemampuan laba dalam memprediksi aliran kas di masa yang akan datang. Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesis yang dibangun yaitu:

H1: Volatilitas Penjualan Berpengaruh terhadap Persistensi Laba

2.5.2 Pengaruh Arus Kas terhadap Persistensi Laba

Varians yang berubah dari waktu ke waktu sering disebut volatilitas. Volatilitas mengukur banyaknya fluktuasi aset dasar (*underlying asset*) dalam satu periode.

Volatilitas adalah ukuran peningkatan atau penurunan arus kas dengan cepat (Lee et al., 2018). Volatilitas arus kas yaitu indeks penyebaran distribusi arus kas atau tingkat penyebaran arus kas perusahaan (Amaliyah & Suwarti, 2017). Volatilitas yang rendah dan informasi arus kas yang relatif stabil diperlukan dalam mengukur persistensi laba. Ketika arus kas suatu perusahaan berfluktuasi secara dramatis, volatilitas yang tinggi membuatnya sulit dalam memperkirakan arus kas di masa depan. Tingginya volatilitas arus kas mengindikasikan persistensi labanya rendah, hal ini disebabkan informasi tentang arus kas tidak dapat diandalkan untuk memperkirakan arus kas dimasa depan. (Lasisi, 2020) mengatakan volatilitas arus kas berpengaruh terhadap persistensi laba. Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesis yang dibangun yaitu:

H₂: Volatilitas Arus Kas Berpengaruh terhadap Persistensi Laba

2.5.3 Tingkat Hutang Memoderasi Pengaruh Volatilitas Penjualan Terhadap Persistensi Laba

Tingkat hutang mempengaruhi hubungan antara volatilitas penjualan dan keberlanjutan laba. Hal ini menunjukkan bahwa hutang bisa menjadi disiplin finansial bagi manajemen, sementara fluktuasi penjualan bisa mengganggu kestabilan laba karena mencerminkan perubahan pendapatan dari waktu ke waktu. Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesis yang dibangun yaitu:

H₃: Tingkat hutang mempengaruhi hubungan antara volatilitas penjualan terhadap persistensi laba

2.5.4 Tingkat Hutang Memoderasi Pengaruh Volatilitas Arus Kas Terhadap Persistensi Laba

Tingkat hutang tidak mempengaruhi hubungan antara volatilitas arus kas dan keberlanjutan laba. Perubahan besar dan berkelanjutan dalam arus kas operasional perusahaan tidak bisa dipakai untuk memperkirakan laba yang terus-menerus karena arus kas yang tidak stabil tidak selalu mencerminkan kondisi perusahaan secara tepat. Investor biasanya menggunakan laporan keuangan, termasuk arus kas, untuk membuat keputusan investasi. Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesis yang dibangun yaitu:

H₄: Tingkat hutang mempengaruhi hubungan antara volatilitas arus kas terhadap persistensi laba

