

PENGARUH FINANCIAL DISTRESS, CASH HOLDING, PROFITABILITAS TERHADAP MANAJEMEN LABA DENGAN SIKLUS PERUSAHAAN SEBAGAI MODERATING

Seranti Putri¹, Muhammad Titan Terzaghi²

^{1,2} Universitas Bina Darma, Palembang, Indonesia

E-mail: Serantiputri21@gmail.com ¹⁾
mtitant4@gmail.com ²⁾

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh financial distress, cash holding, dan profitabilitas terhadap

manajemen laba dengan siklus perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2024. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan teknik regresi linier berganda dan analisis regresi moderasi (MRA). Variabel financial distress diukur dengan Altman Z-Score, cash holding dengan rasio kas terhadap total aset, profitabilitas dengan Return on Assets (ROA), serta manajemen laba. Hasil penelitian menunjukkan bahwa financial distress, cash holding, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba, namun secara parsial hanya profitabilitas yang menunjukkan pengaruh signifikan. Sementara itu, siklus perusahaan terbukti memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap manajemen laba, namun tidak memoderasi hubungan financial distress maupun cash holding. Temuan ini mengindikasikan bahwa dalam konteks siklus bisnis, faktor internal perusahaan memiliki peran penting dalam menentukan kecenderungan manajemen laba. Penelitian ini memberikan implikasi praktis bagi investor, manajemen, dan regulator dalam memahami dinamika keuangan perusahaan sektor energi di Indonesia.

Kata kunci: Financial Distress, Cash Holding, Profitabilitas, Manajemen Laba, Siklus Perusahaan

Abstract

This study aims to examine the effect of financial distress, cash holdings, and profitability on earnings management with the company cycle as a moderating variable in energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2024. The research method used is a quantitative approach with multiple linear regression techniques and moderated regression analysis (MRA). The financial distress variable is measured using the Altman Z-Score, cash holdings using the cash-to-total-assets ratio, profitability using Return on Assets (ROA), and earnings management. The results indicate that financial distress, cash holdings, and profitability simultaneously have a significant impact on earnings management, but only profitability shows a significant impact when analyzed partially. Meanwhile, the business cycle was found to strengthen the influence of profitability on earnings management but did not moderate the relationship between financial distress and cash holdings. These findings indicate that, within the context of the business cycle, internal company factors play a crucial role in determining the tendency toward earnings management. This study provides practical implications for investors, management, and regulators in understanding the financial dynamics of the energy sector in Indonesia

Keywords: Financial Distress, Cash Holding, Profitability, Earnings Management, Corporate Life Cycle



This is an open access article under the [Creative Commons Attribution 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/)

DOI: <https://doi.org/10.24127/jp>

PENDAHULUAN

Manajemen laba merupakan praktik akuntansi yang dilakukan oleh manajemen untuk memengaruhi laporan keuangan, dengan tujuan menjaga citra keuangan perusahaan di hadapan investor, kreditor, dan pemangku kepentingan lainnya. Menurut (Meidias, 2022), praktik ini menjadi isu penting dalam studi akuntansi karena dapat mengaburkan kondisi ekonomi riil perusahaan. Dalam beberapa dekade terakhir, berbagai faktor seperti tekanan keuangan (*financial distress*), kepemilikan kas (*cash holding*), dan tingkat profitabilitas telah diidentifikasi sebagai determinasi utama dari praktik manajemen laba. Fenomena di sektor energi menunjukkan dinamika yang cukup kompleks. Peneliti Prayogo et al. (2023) menyatakan, beberapa perusahaan di sektor ini menghadapi volatilitas harga komoditas, beban investasi besar, serta ketidakpastian arus kas yang tinggi, sehingga memicu manajemen untuk mengambil langkah strategis dalam menjaga stabilitas kinerja laporan keuangan (Assel, 2021). Hal ini berpotensi meningkatkan kecenderungan praktik manajemen laba pada perusahaan sektor energi.

Namun, pengaruh *financial distress*, *cash holding*, dan profitabilitas terhadap manajemen laba belum tentu seragam, karena dipengaruhi oleh tahapan siklus hidup perusahaan. Menurut Dickinson (2011) oleh karena itu, penelitian ini berupaya menguji pengaruh variabel-variabel tersebut dengan mempertimbangkan siklus perusahaan sebagai variabel moderasi. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *financial distress*, *cash holding*, dan profitabilitas terhadap manajemen laba, serta mengevaluasi apakah siklus perusahaan memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis dan praktis bagi pengembangan ilmu manajemen keuangan, khususnya dalam konteks pelaporan keuangan dan pengambilan keputusan oleh pemangku kepentingan di perusahaan sektor energi.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis regresi untuk menguji hubungan antara *financial distress*, *cash holding*, dan profitabilitas terhadap manajemen laba, serta peran siklus perusahaan sebagai variabel moderasi. Penelitian ini bersifat kausal-komparatif dan dilakukan dengan pendekatan *ex post facto*, di mana data yang digunakan berasal dari laporan keuangan tahunan perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2024. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor energi yang tercatat di BEI. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh melalui dokumentasi dari laporan tahunan (*annual report*) perusahaan, khususnya laporan keuangan yang telah diaudit dan dipublikasikan secara terbuka. Sampel penelitian ditentukan dengan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria:

- (1) perusahaan terdaftar pada sektor energi tahun 2024,
- (2) menyajikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah
- (3) memiliki data lengkap untuk pengukuran seluruh variabel penelitian.

Dari 90 perusahaan dalam populasi, sebanyak 75 perusahaan memenuhi kriteria dan dijadikan sampel. Berikut operasi ukuran variabel:

Financial distress. *Financial distress* adalah kondisi ketika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban finansialnya dan berisiko bangkrut (Altman, 1968)

$$Z=6.56 X_1 +3.26 X_2+6.72 X_3+1.05 X_4$$

DOI: <https://doi.org/10.24127/jp>

X_1 = Modal Kerja (work capital)
 X_2 = Laba Tahan (retained earnings)
 X_3 = Aset (EBIT)
 X_4 = Utang (Ekuitas)
 $Z > 2,6$ Kondisi perusahaan sehat (safe zone)
 $1,1 < Z < 2,6$ Kondisi meragukan (gray area)
 $Z < 1,1$ Berpotensi bangkrut (distress zone)

Cash holding. *Cash holding* adalah jumlah kas yang disimpan perusahaan untuk menghadapi ketidakpastian arus kas di masa depan (Opler, 1999)

$$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Saldo Kas}}{\text{Aset}}$$

Profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari total aset atau ekuitas (Brigham & Houston, 2019)

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Manajemen Laba. Manajemen laba adalah upaya manajer untuk mempercantik pelaporan keuangan eksternal, terutama dengan menggunakan akrual diskresioner. Mereka melakukan ini untuk mencapai tujuan tertentu, seperti menyesuaikan laba dengan target, harapan investor, atau kompensasi manajemen (Kothari et al., 2005).

$$DA_{it} = \frac{TA_{it}}{A_{it}} - NDA_{it}$$

Siklus Perusahaan. Siklus hidup perusahaan terbagi menjadi tiga tahap (*growth, mature, decline, shake-out*) berdasarkan pola arus kas operasi, investasi, dan pendanaan (Dickinson, 2011)

Tabel 1. Siklus perusahaan

Arus kas	Intro	growth	mature	Shake-out	Shake-out	Shake-out	decline	decline
OFC	-	+	+	-	+	+	-	-
ICF	-	-	-	-	+	+	+	+
FCF	+	+	-	-	+	-	+	-

OFC = Arus kas dari aktivitas operasional

ICF = Arus kas dari aktivitas investasi

FCF = arus kas dari aktivitas pendanaan

Note: Tahap *shake-out/decline* dijadikan sebagai kategori dasar dengan diberi kode 0, sedangkan tahap *introduction* diberi kode 1, *growth* kode 2, dan *mature* kode 3.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil ini mengindikasikan bahwa siklus perusahaan mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dan manajemen laba, namun tidak memoderasi hubungan antara financial distress atau cash holding dengan manajemen laba Putri (2022). Artinya, pengaruh profitabilitas terhadap manajemen laba menjadi lebih kuat atau lemah tergantung pada tahapan siklus perusahaan, seperti fase pertumbuhan atau penurunan. Hal ini mendukung pandangan Dickinson (2011) bahwa fase dalam siklus hidup perusahaan dapat memengaruhi strategi keuangan yang digunakan oleh manajemen.

Financial Distress Mempengaruhi Manajemen Laba dengan siklus perusahaan sebagai moderating. Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda, diperoleh nilai signifikansi sebesar $< 0,001$ untuk variabel *Financial Distress* terhadap Manajemen Laba. Nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa Financial Distress berpengaruh secara signifikan terhadap Manajemen Laba pada perusahaan sektor energi yang diteliti. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *financial distress* berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba pada perusahaan sektor energi tahun 2024. Semakin tinggi tekanan keuangan yang dialami Perusahaan seperti pelemahan arus kas, meningkatnya beban utang, atau menurunnya profitabilitas, semakin besar kecenderungan manajemen untuk melakukan praktik manajemen laba. Dalam situasi seperti itu, manajemen terdorong untuk memanfaatkan fleksibilitas akuntansi, misalnya dengan mempercepat pengakuan pendapatan atau menunda pencatatan beban, agar laporan keuangan tetap terlihat stabil dan memperoleh kepercayaan dari investor, kreditur, dan pasar. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa financial distress mendorong perusahaan memanfaatkan ruang kebijakan akuntansi sebagai strategi pelaporan keuangan di tengah tekanan finansial. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa interaksi antara financial distress dan siklus perusahaan berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba, dengan nilai t-hitung -2,434 dan sig. 0,018. Artinya, dampak tekanan keuangan terhadap praktik manajemen laba dipengaruhi oleh tahapan siklus perusahaan. Pada fase pertumbuhan, tekanan keuangan mendorong percepatan pengakuan pendapatan, sedangkan pada fase kematangan cenderung memicu penundaan beban untuk menjaga stabilitas laporan.

Cash Holding Mempengaruhi Manajemen Laba dengan siklus Perusahaan sebagai Moderating. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *cash holding* berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba pada perusahaan sektor energi tahun 2024. Tingginya cash holding di sektor ini cenderung mencerminkan rendahnya efisiensi dalam memutar kas, di mana dana mengendap tanpa menghasilkan arus kas masuk tambahan. Kondisi tersebut meningkatkan risiko likuiditas dan mendorong manajemen melakukan manajemen laba untuk menjaga tampilan kinerja yang stabil di mata investor dan kreditur. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi likuiditas yang dimiliki perusahaan, semakin besar kecenderungan perusahaan untuk melakukan manajemen laba demi mempertahankan citra keuangannya. Penelitian ini sejalan dengan Irawan & Kusuma (2019) yang menyatakan bahwa pemanfaatan kas secara efisien dapat mengurangi dorongan untuk melakukan manajemen laba, karena kondisi kas yang cukup mampu menjaga stabilitas keuangan tanpa perlu manipulasi angka. Berdasarkan hasil uji moderasi, variabel interaksi antara cash holding dan siklus perusahaan menunjukkan nilai t-hitung sebesar 4,556 dengan nilai signifikansi $< 0,001$. Nilai signifikansi yang sangat kecil ini membuktikan bahwa siklus perusahaan memperkuat pengaruh *cash holding* terhadap manajemen laba secara signifikan. Artinya, pengaruh

DOI: <https://doi.org/10.24127/jp>

likuiditas terhadap kecenderungan melakukan manajemen laba berbeda pada setiap tahap siklus perusahaan. Pada tahap pertumbuhan (*growth*), tingginya cash holding dapat dimanfaatkan untuk membiayai ekspansi dan mengatur waktu pencatatan pendapatan sehingga berpotensi meningkatkan manajemen laba. Sebaliknya, pada tahap kematangan (*mature*), likuiditas yang tinggi lebih cenderung dipertahankan untuk stabilitas sehingga dorongan manajemen laba dapat menurun. Dengan demikian, hasil ini menunjukkan bahwa siklus perusahaan berperan penting dalam menentukan arah dan besarnya pengaruh cash holding terhadap praktik manajemen laba.

Profitabilitas Mempengaruhi Manajemen Laba dengan siklus Perusahaan sebagai Moderating. Pada bagian profitabilitas, hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ini berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba karena tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan selalu menjadi pendorong untuk melakukan manipulasi laporan keuangan. Apabila perusahaan berada pada kondisi profitabilitas yang tinggi, manajemen cenderung memilih mempertahankan transparansi pelaporan demi menjaga reputasi dan kepercayaan pemangku kepentingan. Sebaliknya, ketika profitabilitas rendah, perusahaan tidak otomatis melakukan manajemen laba, karena faktor lain seperti kondisi pasar dan strategi jangka panjang juga menjadi pertimbangan. Temuan ini sejalan dengan penelitian (Naue et al., 2023). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa interaksi antara profitabilitas dan siklus perusahaan berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Artinya, tingkat profitabilitas yang dimiliki perusahaan akan memengaruhi kecenderungan manajemen laba, namun besar kecilnya pengaruh tersebut bergantung pada fase siklus perusahaan yang sedang berlangsung signifikan.

Siklus Perusahaan Mempengaruhi Manajemen Laba Merespon *Financial Distress*, Cash . Holding dan Profitabilitas. Hipotesis keempat (H4) menyatakan bahwa Siklus Perusahaan memoderasi pengaruh *Financial Distress*, *Cash Holding*, dan Profitabilitas terhadap Manajemen Laba. Berdasarkan hasil uji interaksi (*Moderated Regression Analysis*), seluruh interaksi antara variabel independen dan Siklus Perusahaan menunjukkan hasil signifikan. Hasil ini menunjukkan bahwa Siklus Perusahaan secara signifikan memperkuat atau memperlemah pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap Manajemen Laba. Temuan ini mengindikasikan bahwa praktik manajemen laba tidak hanya dipengaruhi oleh kondisi keuangan internal perusahaan, tetapi juga oleh fase dalam siklus hidupnya. Pada fase pertumbuhan atau penurunan, perusahaan cenderung menghadapi tekanan eksternal yang lebih besar untuk menjaga stabilitas laporan keuangan. Dalam kondisi tersebut, manajemen laba dapat digunakan sebagai strategi untuk menarik kepercayaan investor atau kreditor. Namun, apabila dilakukan pada waktu yang tidak tepat atau secara agresif, praktik tersebut dapat menyesatkan strategi bisnis jangka panjang dan merusak reputasi perusahaan. Sebaliknya, perusahaan yang memilih untuk tidak melakukan manajemen laba memang menunjukkan transparansi yang lebih tinggi, tetapi bisa tampak kurang stabil atau kompetitif di mata pasar selama fase kritis. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian (Prayogo et al., 2023), yang menyatakan bahwa pengaruh kas terhadap manajemen laba akan semakin kuat pada fase pertumbuhan atau penurunan, di mana fleksibilitas keuangan menjadi alat strategis untuk menjaga stabilitas kinerja dan persepsi pasar.

DOI: <https://doi.org/10.24127/jp>

Pembahasan

Tabel 2 Hasil *Financial distress*

Kategori	Kriteria z-score	Nama Perusahaan	Jumlah Perusahaan	Persentase
Distress area	< 1,81	DOID, CNKO, IATA, SMRU, ARII, APEX, LEAD, SOCI, INPS, CBRE, HILL, ATLA	12	16,00%
	1,81 – 2,99	PTRO, MEDC, SMMT, ABMM, KOPI, FIRE, DWGL, BSML, RMKO, COAL	10	13,33%
Grey Area	> 2,99	BUMI, ITMA, KKGI, AKRA, MYOH, AIMS, PTBA, PGAS, RAJA, RUIS, PKPK, DEWA, ITMG, ELSA, ADRO, BYAN, GTBO, HRUM, WINS, MBSS, PTIS, GEMS, BSSR, BBRM, TPMA, MBAP, SHIP, TAMU, PSSI, TCPI, SURE, WOWS, TEBE, BESS, SGER, UNIQ, MCOL, GTSI, RMKE, ADMR, SEMA, SICO, SUNI, CUAN, MAHA, HUMI, RGAS, CGAS, ALII, MKAP, BOAT, AADI, RATU	53	70,67%
Safe area				
Jumlah			75	100%

Terlihat mayoritas perusahaan (53 perusahaan atau 70,67%) masuk kategori safe area. Hal ini menunjukkan sebagian besar perusahaan sektor energi memiliki kondisi keuangan yang sehat. Lalu sebanyak 10 perusahaan (13,33%) berada di gray area, yang berarti memiliki potensi menuju distress jika tidak dikelola dengan baik. Sedangkan terdapat 12 perusahaan (16,00%) berada pada kondisi Distress Area. Kondisi ini mengindikasikan risiko kebangkrutan yang serius.

DOI: <https://doi.org/10.24127/jp>

Tabel 3. Hasil Cash Holding

Kategori	Kriteria	Nama Perusahaan	Jumlah Perusahaan	Persentase
Rendah	< 0,05 (5%)	ITMA, AIMS, DEWA, IATA, PTIS, SMRU, ARII, INPS, SURE, WOWS, SOCI, KOPI, BSML, COAL, HILL	15	20,0%
Sedang	0,05 – 0,20 (5–20%)	PTRO, BUMI, AKRA, MEDC, SMMT, DOID, CNKO, PTBA, RAJA, WINS, TAMU, BESS, APEX, LEAD, SHIP, PKPK, ABMM, BSSR, TPMA, FIRE, UNIQ, SGER, RMKE, SEMA, SICO, CUAN, MAHA, HUMI, RGAS, ALII, MKAP, ATLA, BOAT, RATU, ADRO, GTBO, HRUM, DWGL, CGAS, RMKO	40	53,3%
Tinggi	> 0,20 (20%)	KKGI, MYOH, PGAS, RUIS, ITMG, ELSA, ADRO, BYAN, GEMS, BBRM, MBAP, MBSS, PSSI, TEBE, MCOL, GTSI, SUNI, ADMR, AADI, BSSR	20	26,7%
Jumlah			75	100%

Sebanyak 15 perusahaan (20,0%) memiliki cash holding rendah. Kondisi ini menunjukkan keterbatasan likuiditas sehingga perusahaan berpotensi kesulitan dalam memenuhi kebutuhan kas jangka pendek. Lalu mayoritas perusahaan (40 perusahaan atau 53,3%) berada pada kategori sedang. Hal ini menunjukkan pengelolaan kas yang cukup seimbang antara menjaga likuiditas dan memanfaatkan dana untuk investasi. Sedangkan terdapat 20 perusahaan (26,7%) dengan cash holding tinggi. Kondisi ini menandakan likuiditas yang kuat, namun bisa juga menunjukkan adanya dana menganggur yang kurang produktif.

DOI: <https://doi.org/10.24127/jp>

Tabel 4. Hasil Profitabilitas

Kategori	Kriteria	Nama Perusahaan	Jumlah Perusahaan	Persentase
Rendah	0 – 0,05 (0–5%)	RUIS, ITMA, MEDC, SMMT, DOID, DEWA, PTIS, ARII, APEX, LEAD, SOCI, HILL, RMKO, SEMA, COAL, BESS, HUMI, RGAS, CGAS, ATLA, BOAT, INPS, BSML	22	29,3%
Sedang	0,05 – 0,10 (5–10%)	PTRO, AKRA, MYOH, CNKO, PGAS, RAJA, HRUM, ELSA, MBSS, ABMM, TPMA, FIRE, PSSI, DWGL, GTSI, SICO, KOPI, MBAP, UNIQ, CUAN, WOWS, SMRU, SGER	23	30,7%
Tinggi	> 0,10 (10%)	KKGI, AIMS, PTBA, ITMG, ADRO, BYAN, WINS, GEMS, BSSR, BBRM, SHIP, TAMU, SUNI, MCOL, RMKE, ADMR, TEBE, MAHA, ALII, AADI, RATU	20	26,7%
Jumlah			75	100%

Terlihat sebanyak 22 perusahaan (29,3%) memiliki profitabilitas rendah. Kondisi ini menandakan laba yang dihasilkan relatif kecil dibandingkan aset yang dimiliki. Lalu terdapat 23 perusahaan (30,7%) berada pada kategori sedang. Hal ini menunjukkan perusahaan cukup efektif dalam menghasilkan laba, namun masih memiliki ruang untuk peningkatan. Sedangkan sebanyak 20 perusahaan (26,7%) memiliki profitabilitas tinggi. Kondisi ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba secara optimal.

DOI: <https://doi.org/10.24127/jp>

Tabel 5. Hasil Manajemen Laba

Kategori	Kriteria	Nama Perusahaan	Jumlah Perusahaan	Persentase
Menurunkan Laba	Menurunkan Laba ($DA < 0$)	SGER, HILL, CUAN, CGAS	4	5,3%
Tidak melakukan Manajemen laba	Netral ($0 \leq DA \leq 0,1$)	BYAN, DWGL, SUNI, UNIQ	4	5.3%
Menaikan Laba	Menaikkan Laba ($0,2 \leq DA \leq 0,5$)	KKGI, MEDC, SMMT, DOID, AIMS, CNKO, PTBA, IATA, PKPK, ADRO, GTBO, WINS, MBSS, PTIS, SMRU, ARII, ABMM, APEX, TAMU, PSSI, GTSI, TCPI, WOWS, BESS, ADMR, SEMA, CBRE, RGAS, ALII, ATLA, AADI	31	41.3%
Diluar Kategori	$DA > 0,5$	PTRO, BUMI, ITMA, AKRA, MYOH, PGAS, RAJA, RUIS, DEWA, ITMG, ELSA, HRUM, GEMS, BSSR, BBRM, TPMA, LEAD, MBAP, SOCI, KOPI, SHIP, FIRE, INPS, SURE, TEBE, MCOL, RMKE, BSML, SICO, COAL, MAHA, RMKO, HUMI, MKAP, BOAT, RATU	36	48,0%
Jumlah			75	100%

Terdapat 4 perusahaan (5,3%) yang terindikasi menurunkan laba. Hal ini menunjukkan adanya upaya perusahaan untuk memperkecil keuntungan yang dilaporkan, kemungkinan untuk tujuan pajak atau perataan laba. Lalu, sebanyak 4 perusahaan (5,3%) berada pada kondisi netral, artinya tidak melakukan praktik manajemen laba yang signifikan. Kondisi ini dapat menunjukkan kualitas laporan keuangan yang relatif lebih baik dibanding kategori Sedangkan, 31 perusahaan (41,3%) masuk kategori menaikkan laba. Mayoritas perusahaan dalam kelompok ini cenderung melakukan praktik akrual diskresioner untuk memperbesar laba yang dilaporkan, sehingga investor perlu lebih berhati-hati. Terlihat juga sebanyak 36 perusahaan (48,0%) berada di luar

DOI: <https://doi.org/10.24127/jp>

kategori standar (Kothari et al., 2005). Kondisi ini menunjukkan adanya tingkat manajemen laba yang sangat tinggi, sehingga transparansi laporan keuangan patut dipertanyakan.

Tabel 6. Hasil Siklus Perusahaan

Kategori	Kriteria	Nama Perusahaan	Jumlah Perusahaan	Persentase
Intro	0	PTRO, BUMI, ITMA, KKGI, AKRA, CNKO, IATA, PKPK, DEWA, ITMG, ADRO, GTBO, HRUM, WINS, MBSS, SMRU, ARII, GEMS, BSSR, BBRM, TPMA, APEX, KOPI, TAMU, FIRE, PSSI, DWGL, SURE, TEBE, BESS, SGER, MCOL, ADMR, SICO, COAL, SUNI, CBRE, CUAN, RMKO, HUMI, RGAS, CGAS, MKAP, ATLA, BOAT, AADI	46	60,0%
Growth	1	DOID, AIMS, RUIS, ABMM, ALII	5	6,7%
Mature	2	MEDC, SMMT, MYOH, RAJA, LEAD, TCPI, WOWS, UNIQ, GTSI, BSML, MAHA	11	14,7%
Shake Out/ decline	3	PTBA, PGAS, ELSA, BYAN, PTIS, MBAP, SOCI, SHIP, INPS, RMKE, SEMA, HILL, RATU	13	18,6%
Jumlah			75	100%

Sebanyak 46 perusahaan (60,0%) masih berada pada fase intro, ditandai dengan aktivitas pengembangan bisnis, perolehan pasar, dan strategi ekspansi awal. Kondisi ini menunjukkan bahwa mayoritas perusahaan sektor energi di Indonesia masih dalam tahap mencari stabilitas operasional dan penguatan posisi keuangan. Terdapat 5 perusahaan (6,7%) yang berada pada fase growth. Perusahaan dalam tahap ini mulai menunjukkan peningkatan penjualan, pertumbuhan aset, serta diversifikasi produk/jasa. Sebanyak 11 perusahaan (14,7%) masuk dalam fase mature. Fase ini menggambarkan kondisi perusahaan yang telah relatif stabil, memiliki pendapatan yang konsisten, dan mampu memberikan return yang lebih terukur bagi investor. Sebanyak 13 perusahaan (18,6%) berada pada fase shake out/decline. Kondisi ini ditandai dengan penurunan kinerja, laba yang menurun, atau daya saing yang melemah.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pengukuran Altman Z-Score, terpantau bahwa sebesar 16% perusahaan energi berada dalam kondisi distress sehingga memiliki risiko kebangkrutan yang tinggi dan perlu lebih berhati-hati dalam mengelola keuangannya. Sebanyak 13,33% perusahaan masuk grey area, yang berarti masih berada pada posisi rawan namun berpotensi bergerak ke arah yang lebih sehat jika dikelola dengan baik. Sementara itu, 70,67% perusahaan termasuk dalam safe area, yang menunjukkan kondisi keuangan yang relatif kuat dan lebih stabil, sehingga berada pada posisi yang lebih aman dibandingkan perusahaan distress maupun grey area. Karena semakin tinggi tingkat distress maka perusahaan semakin rawan mengalami kebangkrutan, sedangkan semakin rendah (grey area hingga safe area) kondisi keuangan perusahaan semakin baik, sehingga peluang untuk bertahan dan berkembang juga lebih besar. Apabila perusahaan memiliki cash holding yang tinggi ($> 20\%$), maka likuiditas memang lebih aman namun dapat menurunkan efisiensi penggunaan dana bila tidak dioptimalkan. Sebaliknya, apabila perusahaan memiliki cash holding yang rendah ($< 5\%$), maka perusahaan lebih rawan menghadapi keterbatasan kas untuk operasional maupun investasi. Oleh karena itu, posisi pada cash holding sedang ($5-20\%$) menjadi kondisi yang paling ideal karena mampu menjaga keseimbangan antara likuiditas dan efisiensi keuangan.” Apabila perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi ($>10\%$), maka perusahaan dinilai mampu mengelola aset dan operasionalnya secara efisien serta memiliki daya saing yang kuat dalam menghasilkan laba. Sebaliknya, apabila perusahaan berada pada profitabilitas rendah ($0-5\%$), maka perusahaan berisiko menghadapi keterbatasan dalam mendukung ekspansi usaha maupun menjaga keberlanjutan operasional. Sementara itu, profitabilitas sedang ($5-10\%$) menunjukkan kondisi yang cukup stabil, namun perusahaan tetap perlu mendorong peningkatan kinerja agar dapat bersaing lebih optimal di sektor energi. Berdasarkan hasil pengelompokan manajemen laba dengan menggunakan model Kothari et al. (2005), diperoleh bahwa sebanyak 5,3% perusahaan terindikasi menurunkan laba ($DA < 0$), yang berarti perusahaan cenderung melakukan praktik konservatif dalam pelaporan keuangannya. Selanjutnya, 5,3% perusahaan berada pada kategori netral ($0 \leq DA \leq 0,1$), menandakan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut relatif tidak melakukan praktik manajemen laba. Sementara itu, 41,3% perusahaan masuk kategori menaikkan laba ($0,2 \leq DA \leq 0,5$), menunjukkan adanya kecenderungan kuat untuk memperbaiki kinerja keuangan yang ditampilkan kepada publik. Adapun 48,0% perusahaan lainnya berada di luar kategori ($DA > 0,5$), yang mengindikasikan adanya potensi praktik manajemen laba yang sangat tinggi atau ekstrem. Temuan ini memperlihatkan bahwa mayoritas perusahaan energi cenderung melakukan manajemen laba dalam bentuk peningkatan laba, baik dalam kategori normal maupun ekstrem, sehingga menunjukkan adanya dorongan besar dari perusahaan untuk memperlihatkan kinerja keuangan yang lebih baik di mata investor dan pemangku kepentingan. Berdasarkan hasil klasifikasi siklus perusahaan energi, diketahui bahwa mayoritas perusahaan berada pada fase Intro sebanyak 46 perusahaan (60,0%), yang menunjukkan sebagian besar perusahaan masih dalam tahap awal perkembangan usaha dengan fokus pada ekspansi, investasi, dan pertumbuhan aset. Selanjutnya, terdapat 5 perusahaan (6,7%) yang berada pada fase Growth, menandakan mulai masuk pada tahap pertumbuhan dengan peningkatan pendapatan dan stabilitas operasional. Pada fase Mature, terdapat 11 perusahaan (14,7%), di mana perusahaan sudah lebih mapan dengan pendapatan relatif stabil namun

DOI: <https://doi.org/10.24127/jp>

pertumbuhan mulai melambat. Sementara itu, 13 perusahaan (18,6%) masuk fase Shake Out/Decline, yang menunjukkan tanda-tanda penurunan kinerja, tingginya persaingan, atau mulai berkurangnya profitabilitas. Dengan demikian, kondisi ini menggambarkan bahwa industri energi di BEI masih didominasi oleh perusahaan-perusahaan yang berada pada tahap awal siklus, meskipun sebagian sudah mulai menuju kematangan dan sebagian lainnya menghadapi risiko penurunan kinerja.

Perusahaan yang berada pada kondisi distress sebaiknya segera melakukan restrukturisasi utang, efisiensi biaya, serta memperkuat manajemen kas agar tidak semakin mendekati kebangkrutan. Sementara itu, perusahaan pada grey area perlu berhati-hati dan memperkuat strategi keuangan agar dapat bergerak ke arah safe area. Perusahaan dengan cash holding rendah (<5%) perlu meningkatkan cadangan kas untuk menjaga kelancaran operasional maupun investasi. Perusahaan dengan cash holding tinggi (>20%) disarankan mengoptimalkan penggunaan dana agar tidak mengurangi efisiensi, sedangkan perusahaan dengan cash holding sedang (5–20%) sebaiknya menjaga keseimbangan yang ada. Perusahaan dengan profitabilitas rendah (0–5%) perlu meningkatkan efisiensi operasional, inovasi, dan strategi pasar untuk memperkuat kemampuan menghasilkan laba. Perusahaan dengan profitabilitas sedang (5–10%) dapat mempertahankan kinerja sambil mencari peluang peningkatan, sedangkan perusahaan dengan profitabilitas tinggi (>10%) disarankan menjaga konsistensi agar tetap kompetitif. Perusahaan yang cenderung menaikkan laba perlu menjaga transparansi dan kualitas laporan keuangan agar tidak menurunkan kepercayaan investor. Sedangkan perusahaan yang relatif netral maupun konservatif sebaiknya tetap mempertahankan praktik pelaporan yang sehat untuk menjaga kredibilitas. Perusahaan yang berada pada fase intro disarankan fokus pada penguatan fundamental, inovasi, dan ekspansi secara hati-hati. Pada fase growth, perusahaan perlu mengelola pertumbuhan dengan efisien. Perusahaan di fase mature sebaiknya menjaga stabilitas sambil mencari peluang diversifikasi, sedangkan pada fase shake out/decline, penting untuk melakukan inovasi, efisiensi, serta restrukturisasi strategi agar dapat bertahan di tengah persaingan.

DAFTAR PUSTAKA

- Altman, E. I. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis And The Prediction Of Corporate Bankruptcy. *The Journal of Finance*, 23(4), 589–609. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1968.tb00843.x>
- Assel, M. R. (2021). Cita Ekonomika. *Jurnal Cita Ekonomika*, 12(2).
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Dickinson, V. (2011). Cash Flow Patterns as a Proxy for Firm Life Cycle. *The Accounting Review*, 86(6), 1969–1994. <https://doi.org/10.2308/accr-10130>
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktual STIE Trisna Negara*, 17(1), 66–81.
- Kothari, S. P., Leone, A. J., & Wasley, C. E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics*, 39(1), 163–197. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2004.11.002>
- Naue, T. F., Anastasia, Y., Harjanto, F. H. P., & Novyarni, N. (2023). The Effect of Sales Growth, Profitability, and Leverage on Earnings Management. *PERWIRA - Jurnal Pendidikan Kewirausahaan Indonesia*, 6(1), 1–18. <https://doi.org/10.21632/perwira.6.1.1-18>

DOI: <https://doi.org/10.24127/jp>

- Opler, T. (1999). The determinants and implications of corporate cash holdings. *Journal of Financial Economics*, 52(1), 3–46. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(99\)00003-3](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(99)00003-3)
- Prayogo, E., Handayani, R., & Meitiawati, T. (2023). ESG Disclosure dan Retention Ratio terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 7(2), 368–379. <https://doi.org/10.18196/rabin.v7i2.18212>
- Putri, M. M. (2022). *Pengaruh Financial Distress, Cash Holding, dan Profitabilitas terhadap Manajemen Laba dengan Internal Control sebagai Variabel Moderasi. Bachelor thesis, Universitas Pelita Harapan. Universitas Pelita Harapan.*