Studi Kasus 2: "Laba Cantik, Kas Cekak" pada PT Karsa Graha
Fokus Materi: Keuntungan Akuntansi (*Accounting Profit*) vs Aliran Kas (*Cash Flow*) & Rasio Likuiditas

- 🕮 **Latar Belakang Kasus:**

PT Karsa Graha adalah perusahaan kontraktor konstruksi. Pada laporan keuangan tahunan, Direktur Keuangan membanggakan hasil pencapaian:

- **Laba Bersih:** Rp 50 Miliar (Naik 40% dari tahun lalu).
- **Penjualan:** Rp 300 Miliar (85% dilakukan secara **kredit 12 bulan**).

Namun, 3 bulan setelah laporan dipublikasikan, perusahaan tiba-tiba **tidak mampu membayar gaji karyawan** dan terancam **gagal bayar bunga bank (*default*)**. Setelah diperiksa, ternyata *Current Ratio* perusahaan drop ke angka 0.7x dan sebagian besar piutang pelanggan macet.

- 💬 **Pertanyaan Diskusi Kelas:**

1. **Penyebab Utama:** Mengapa perusahaan yang membukukan laba puluhan miliar rupiah bisa terancam bangkrut dalam hitungan bulan? (Gunakan konsep *matching principle* vs *cash flow*).
2. **Rasio Keuangan:** Rasio-rasio apa saja dari Bab 2 (misal: *Quick Ratio, Average Collection Period*) yang seharusnya diperhatikan oleh manajemen sejak awal untuk mencegah krisis ini?
3. **Roleplay Penyelamatan:** Bagilah kelas menjadi 2 kelompok:
   - *Tim CFO:* Susun argumen dan langkah taktis untuk menyelamatkan likuiditas perusahaan dalam 30 hari.
   - *Tim Bank/Kreditur:* Tentukan syarat-syarat ketat sebelum memberikan pinjaman darurat kepada PT Karsa Graha!

Alternatif 1

Analisis yang lebih tajam mengenai **Studi Kasus 2: "Laba Cantik, Kas Cekak"** pada PT Karsa Graha menunjukkan kegagalan fundamental dalam memahami bahwa **laba akuntansi tidak sama dengan ketersediaan kas**.

Berikut adalah analisis mendalam yang dikaitkan dengan konsep aliran kas (*cash flow*) berdasarkan sumber yang tersedia:

1. Perangkap *Matching Principle* vs. *Real Cash Flow*

PT Karsa Graha terjebak dalam **prinsip mempertemukan (*matching principle*)**. Secara akuntansi, perusahaan mencatat pendapatan sebesar Rp300 Miliar saat kontrak ditandatangani atau progres pembangunan terjadi. Namun, karena **85% dilakukan secara kredit dengan jangka waktu 12 bulan**, pendapatan tersebut hanyalah angka di atas kertas (piutang) dan bukan uang tunai yang masuk ke bank.

- **Analisis Tajam:** Laba bersih Rp50 Miliar adalah "Laba Akuntansi" yang mencakup **item non-kas** yang sangat besar. Manajer keuangan gagal menyadari bahwa gaji karyawan dan bunga bank tidak bisa dibayar dengan "piutang", melainkan harus dengan **aliran kas nyata**.

2. Dimensi Aliran Kas: *Magnitude, Timing,* dan *Risiko*

Manajemen hanya fokus pada *magnitude* (besarnya laba), namun mengabaikan dua dimensi krusial lainnya:

- **Timing (Waktu):** Dengan termin kredit 12 bulan, terdapat jeda waktu yang sangat lama antara pengeluaran kas (untuk material dan upah konstruksi) dengan penerimaan kas dari pelanggan.
- **Risiko:** Kasus ini menyebutkan "sebagian besar piutang pelanggan macet". Ini adalah risiko tertinggi dalam manajemen piutang di mana aset lancar yang diharapkan menjadi kas justru menjadi aset yang tidak bernilai, yang secara langsung menghancurkan **likuiditas perusahaan**.

3. Krisis pada Siklus Konversi Kas (*Cash Conversion Cycle*)

PT Karsa Graha sebagai kontraktor konstruksi memiliki karakteristik pengeluaran kas di awal yang sangat besar untuk membangun infrastruktur.

- **Analisis Tajam:** Terjadi ketidaksinkronan antara **aliran kas keluar operasional** (gaji, bunga bank) dengan **aliran kas masuk operasional** (pelunasan piutang). Jangka waktu kredit 12 bulan membuat dana "terikat" terlalu lama pada piutang, sehingga **Siklus Konversi Kas** menjadi sangat panjang dan tidak sehat. Kondisi ini diperparah dengan *Current Ratio* yang jatuh ke 0.7x, yang berarti aset lancar mereka (yang mayoritas berupa piutang macet) bahkan tidak mampu menutup utang jangka pendek yang segera jatuh tempo.

4. Kegagalan *Protective Liquidity*

Dalam manajemen kas, manajer keuangan seharusnya memiliki **motif berjaga-jaga** dan memelihara saldo kas optimal.

- **Analisis Tajam:** Kegagalan PT Karsa Graha membayar bunga bank menunjukkan rasio **Times Interest Earned (TIE)** mereka secara tunai sebenarnya nol atau negatif, meskipun secara akuntansi labanya naik 40%. Manajemen tidak memiliki *protective liquidity* (likuiditas berjaga-jaga) seperti *line of credit* atau cadangan surat berharga yang bisa segera dicairkan saat piutang macet.

5. Perspektif Teori Keagenan (*Agency Free Cash Flow*)

Jika dikaitkan dengan konflik keagenan, kemungkinan Direktur Keuangan PT Karsa Graha sengaja menonjolkan laba akuntansi yang "cantik" (Rp50 Miliar) untuk menciptakan citra kinerja yang baik atau demi mendapatkan bonus, namun mengabaikan **Agency Free Cash Flow**.

- **Analisis Tajam:** Manajer cenderung menyukai pertumbuhan penjualan yang agresif (meskipun kredit) karena meningkatkan nilai buku perusahaan dalam jangka pendek, walaupun tindakan ini membahayakan kelangsungan hidup perusahaan akibat ketiadaan kas bebas (*free cash flow*) yang cukup untuk membayar kewajiban tetap.

Kesimpulan: Kasus PT Karsa Graha adalah contoh nyata bahwa **"Cash is King"**. Manajemen terjebak pada prestasi semu di laporan laba-rugi (akrual) dan mengabaikan laporan aliran kas yang merupakan denyut nadi operasional perusahaan. Ketidakmampuan mengonversi piutang menjadi kas dalam waktu cepat adalah penyebab utama ancaman kebangkrutan mereka.

ALTERNATIF 2

Berdasarkan pertanyaan nomor 2 pada **Studi Kasus 2: "Laba Cantik, Kas Cekak"** di dokumen sumber, berikut adalah rasio-rasio keuangan dari materi "Bab 2" yang seharusnya diperhatikan oleh manajemen PT Karsa Graha sejak awal untuk mencegah krisis likuiditas:

1. Quick Ratio (Rasio Cepat / Acid-Test Ratio)

Rasio ini sangat penting karena mengukur kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendek dengan mengeluarkan **persediaan** dari komponen aset lancar. Dalam kasus PT Karsa Graha, meskipun laba terlihat besar, kas mereka "cekak". Menggunakan *Quick Ratio* akan memberikan gambaran likuiditas yang lebih akurat karena persediaan seringkali merupakan aset lancar yang paling tidak likuid.

2. Average Collection Period (Periode Pengumpulan Piutang)

Rasio ini digunakan untuk menghitung periode tertanamnya kas pada piutang. Mengingat **85% penjualan PT Karsa Graha dilakukan secara kredit dengan jangka waktu 12 bulan**,

manajemen seharusnya sangat waspada terhadap rasio ini. Jika periode pengumpulan piutang nyata jauh lebih lama dari termin kreditnya (apalagi piutang tersebut macet), maka perusahaan akan mengalami defisit kas meskipun secara akuntansi mencatat penjualan yang tinggi.

3. Cash Conversion Cycle (Siklus Kas)

Manajemen perlu menghitung siklus kas untuk mengetahui seberapa sering aset dan utang lancar berputar dalam satu periode. Siklus kas yang kecil akan menurunkan investasi pada modal kerja dan meningkatkan ketersediaan kas (*cash availability*). Krisis pada PT Karsa Graha menunjukkan adanya ketidaksinkronan antara masuknya kas dari piutang dengan kebutuhan pengeluarannya (gaji dan bunga bank).

4. Current Ratio (Rasio Lancar)

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendek (jatuh tempo kurang dari satu tahun) dengan menggunakan aset lancar. Dalam kasus ini, *Current Ratio* perusahaan jatuh hingga **0.7x**, yang berarti aset lancar mereka sudah tidak cukup lagi untuk menutup kewajiban jangka pendeknya. Manajemen seharusnya menetapkan batas minimal rasio ini sebagai sinyal peringatan dini.

5. Times Interest Earned (TIE)

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan membayar bunga utang dengan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT). Karena PT Karsa Graha **terancam gagal bayar bunga bank (default)**, memantau rasio TIE sangat krusial. Rasio yang tinggi menunjukkan situasi yang lebih aman karena tersedia dana yang lebih besar untuk menutup beban bunga tetap.

Kesimpulan untuk Manajemen: Manajemen tidak boleh hanya terpaku pada **Keuntungan Akuntansi (Accounting Profit)** yang menggunakan prinsip *matching* (pendapatan diakui saat terjadi penjualan meski kas belum diterima). Mereka harus fokus pada **aliran kas (cash flow)** dan rasio-rasio aktivitas serta likuiditas di atas agar tidak terjebak dalam kondisi laba yang tinggi namun secara teknis bangkrut karena ketiadaan kas.

Hubungan antara laba akuntansi (*accounting profit*) dan aliran kas (*cash flow*)

Hubungan antara **laba akuntansi** (*accounting profit*) dan **aliran kas** (*cash flow*) merupakan konsep krusial dalam manajemen keuangan, di mana keduanya memiliki perbedaan fundamental dalam pengakuan dan tujuannya:

1. Perbedaan Prinsip Dasar

- **Laba Akuntansi:** Dihasilkan dengan menggunakan **prinsip mempertemukan (*matching principle*)**, yaitu pendapatan diakui pada periode terjadinya transaksi, bukan pada saat kas diterima. Biaya juga dipertemukan dengan pendapatan tersebut pada periode yang sama.
- **Aliran Kas:** Berfokus pada pergerakan dana yang nyata (masuk dan keluar) di perusahaan. Fokus utama manajer keuangan adalah pada besarnya (*magnitude*), waktu (*timing*), dan risiko dari aliran kas tersebut.

2. Item Non-Kas sebagai Pembeda

Laba akuntansi seringkali mencakup **item non-kas** yang tidak memengaruhi saldo uang tunai perusahaan secara langsung:

- **Depresiasi:** Merupakan biaya akuntansi yang mengurangi laba, namun tidak melibatkan pengeluaran kas pada periode tersebut.
- **Penjualan Kredit:** Perusahaan dapat mencatat penjualan dan laba yang tinggi meskipun belum menerima uang tunai sepeser pun jika penjualan dilakukan secara kredit. Inilah mengapa perusahaan bisa terlihat menguntungkan di laporan laba-rugi tetapi mengalami defisit kas secara nyata.

3. Rumus Hubungan Laba dan Kas

Dalam analisis investasi, manajer keuangan sering kali harus mengubah laba akuntansi kembali menjadi aliran kas untuk melihat kondisi yang sebenarnya. Rumus sederhananya adalah:

Aliran Kas = Laba Bersih + Depresiasi

Jika terdapat keputusan pendanaan (bunga), rumusnya dapat disesuaikan menjadi: **Aliran kas = Laba bersih + depresiasi + ((1 – tingkat pajak) × bunga)**.

4. Mengapa Manajer Keuangan Fokus pada Kas?

- **Akurasi Kondisi Keuangan:** Laporan laba-rugi terkadang tidak akurat dalam menggambarkan kesehatan keuangan, terutama pada perusahaan yang sedang tumbuh pesat dengan pengeluaran infrastruktur besar namun penerimaan dari piutang masih tertunda.
- **Pengambilan Keputusan:** Fokus manajemen keuangan adalah **menciptakan nilai** melalui aliran kas positif. Kriteria investasi seperti *Net Present Value* (NPV) dan *Internal Rate of Return* (IRR) selalu menggunakan aliran kas sebagai input, bukan laba akuntansi, karena laba akuntansi tidak memperhatikan nilai waktu uang dan risiko secara tepat.

Kesimpulan: Laba akuntansi adalah ukuran prestasi periodik secara akuntansi, sementara aliran kas adalah ketersediaan dana nyata yang menentukan likuiditas dan kemampuan perusahaan untuk terus beroperasi serta mendanai investasi baru.

📊 Studi Kasus 3: Dilema Bonus Direksi – ROE vs EVA

Fokus Materi: Pengukuran Kinerja Tradisional (ROE) vs *Economic Value Added* (EVA) & *Cost of Capital*

- **📖 Latar Belakang Kasus:**

Direksi PT Maju Jaya mengajukan klaim **Bonus Tahunan sebesar Rp 5 Miliar** karena berhasil menaikkan *Return on Equity* (ROE) perusahaan dari 12% menjadi **18%** pada tahun berjalan.

Cara yang dilakukan direksi untuk menaikkan ROE adalah dengan menambah utang bank berbunga tinggi (15%) dalam jumlah sangat besar (*high financial leverage*).
Namun, ketika Komisaris meminta tim independen menghitung nilai **EVA (*Economic Value Added*)**, hasilnya justru **Minus Rp 8 Miliar (EVA < 0)** karena biaya modal (*WACC*) perusahaan membengkak melebihi imbal hasil investasi.

- 💬 **Pertanyaan Diskusi Kelas:**

1. **Pembedaan Konsep:** Mengapa nilai ROE tampak sangat bagus (18%), padahal nilai EVA menunjukkan bahwa perusahaan sebenarnya sedang *merusak nilai* (*value destruction*)?
2. **Pengambilan Keputusan:** Jika Anda adalah dewan komisaris, apakah Anda akan menyetujui bonus Rp 5 Miliar untuk direksi tersebut? Berikan alasannya berbasis data biaya modal (*Cost of Capital*)!
3. **Desain Insentif:** Buatlah skema insentif/bonus direksi baru yang berbasis pada penciptaan nilai (*value creation*) agar manajemen bertindak sesuai kepentingan pemegang saham jangka panjang!

- 💡 **Tips Menjalankan Diskusi Kelas agar Interaktif:**

1. **Sistem Debat Kiri-Kanan:** Bagi kelas menjadi 2-3 kelompok besar yang mewakili peran masing-masing (misal: Kelompok Manajemen vs Kelompok Investor/Pemegang Saham).
2. **Waktu Terbatas (*Timer*):** Berikan waktu 10 menit untuk tiap kelompok berdiskusi internal, lalu 3 menit untuk menyampaikan argumen (*pitching*).
3. **Voting Akhir:** Minta peserta kelas yang bertindak sebagai "Dewan Independen" memberikan suara untuk solusi terbaik dari masing-masing kelompok.