

# ANALISIS BIAYA PENGADAAN AKTIVA TETAP DENGAN MENGGUNAKAN ALTERNATIF *LEASING* DAN HUTANG JANGKA PANJANG PADA PT. KERETA API INDONESIA (PERSERO)

Sandy Etika Susanto

Evaliati Amaniyah<sup>1</sup>

Purnamawati

<sup>1</sup>Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Trunojoyo Madura

E-mail: [evaliati2013@gmail.com](mailto:evaliati2013@gmail.com)

## ABSTRACT

*Purpose of this study is to determine which one is more efficient to finance fixed asset by using leasing and long term debt at PT. Kereta Api Indonesia (Persero). The method used in this study is descriptive method. This study use net present value to compare efficiency between leasing and long term debt. The result of this study is long term debt more profitable than leasing. This is because long term debt has smaller net present value is 366.441.097.703 than net present value of leasing is 452.327248.432*

Keywords: Fixed assets, Leasing, Long-term debt, Net present value

## Latar Belakang

Jasa transportasi merupakan salah satu sektor yang tidak dapat diabaikan pengaruhnya dalam pembangunan, terutama dalam bidang ekonomi, karena pembangunan ekonomi membutuhkan jasa angkut yang cukup serta memadai. Permintaan akan jasa angkutan timbul tidak hanya sebagai jasa untuk melakukan perjalanan tapi juga jasa untuk berbisnis seperti ekspedisi. Beberapa orang memilih jasa transportasi dengan alasan yaitu: dari muatan, harga jasa angkutan itu sendiri, harga jasa angkutan lain, dan tingkat pendapatan. Salah satu jenis transportasi yang dapat memenuhi persyaratan tersebut adalah kereta api.

PT. Kereta Api Indonesia (KAI) merupakan salah satu Badan Usaha Milik Negara yang bertugas untuk menyelenggarakan jasa angkutan kereta api yang meningkatkan keselamatan dan pelayanan. Dalam kegiatan operasionalnya, PT. KAI berusaha untuk melakukan efisiensi agar mendapatkan keuntungan sehingga memberi tambahan pendapatan pada kas Negara. Dalam melakukan pembiayaan aktiva tetap, perusahaan harus mempertimbangkan pengaruh pembiayaan aktiva tetap tersebut terhadap kemampuan perusahaan dalam meningkatkan efisiensi operasional.

Hutang jangka panjang dipilih karena pemenuhan kebutuhan dana akan lebih murah bila diperoleh dari penarikan utang jangka panjang karena biaya bunga dapat dikurangkan dalam perhitungan pajak penghasilan. Perusahaan yang mempunyai reputasi cukup bagus menimbulkan kepercayaan dari pihak perbankan untuk mendapat hutang jangka panjang, sehingga investor tertarik untuk berinvestasi di perusahaan. Hal ini sesuai dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa pembiayaan dengan hutang merupakan suatu signal (isyarat) yang bagus bagi perusahaan karena investor berpendapat perusahaan tersebut mempunyai prospek yang menguntungkan.

*Leasing* dipilih karena perusahaan dapat memanfaatkan aktiva tersebut tanpa harus memiliki aktiva tersebut. Sebagai kompensasi manfaat yang dinikmati, maka perusahaan mempunyai kewajiban untuk membayar secara periodik sebagai sewa aktiva yang digunakan. Manfaat lain adalah bahwa *lessee* tidak perlu menanggung biaya perawatan, pajak dan asuransi. Sistem leasing memungkinkan pihak perusahaan menghemat modal kerja untuk kebutuhan operasionalnya karena perusahaan tidak harus menyediakan uang dalam jumlah besar untuk membeli aktiva tetap. Uang tersebut selanjutnya dapat digunakan oleh perusahaan untuk kebutuhan usaha lainnya. Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah pembiayaan mana yang lebih efisien dalam pengadaan aktiva tetap antara menggunakan *leasing* dengan hutang jangka panjang.

## Landasan Teori

### Investasi dan Kriteria Penilaian Investasi

Menurut Jogiyanto (2003:05) “Investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk di gunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu”.

Menurut Tandelilin (2001:3) “Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau suber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang”.

Menurut Gitosudarmo (2002:139-150) “Dalam menilai menguntungkan tidaknya investasi yang akan di pakai untuk mengambil keputusan investasi ada beberapa kriteria yaitu:

1. *Average Rate of Return (ARR)*

Metode penelitian investasi yang berusaha menunjukkan rasio atau perbandingan antara keuntngan neto tahunan terhadap nilai investasi yang diperuntukan untuk memperoleh laba/keuntungan tersebut baik diperhitungkan dengan nilai awal investasi (*initial investment*) atau rata-rata investasi (*average investment*)

ARR dapat di hitung dengan:

$$\frac{\text{Keuntungan neto tahunan}}{\text{Nilai investasi awal}} \times 100\% = \frac{\text{Net income}}{\text{Initial investment}}$$

2. *Payback Period (PP)*

Menunjukkan periode waktu yang diperoleh untuk menutupi kembali uang yang telah diinvestasikan dengan hasil yang akan diperoleh (*net cesh flow*) dari investasi tersebut

3. *Net Present Value (NPV)*

4. *Profitabilitas Indeks (PI)*

Perbandingan dari *present value* dari *net cash flow* dengan *present value* dari *initial outlays*

5. *Internal Rate of Return (IRR)*

Tingkat diskonto (*discount rate*) yang menjadikan sama antara present value dari penerimaan *cash* dan *present value* dari nilai atau investasi *discount rate* yang menunjukkan net present value atau sama besarnya dengan nol

IO=

Keterangan:

IO = *Initial Outlays* (nilai investasi mula-mula)

P = *Net Cash Flow (proceed)* paada tahun ke-n

i = Tingkat disconto

N = Lama waktu/umur investasi

### **Hutang Jangka Panjang**

Baridwan (2004:363) mengatakan bahwa “hutang jangka panjang digunakan untuk menunjukkan hutang-hutang yang pelunasannya akan dilakukan dalam waktu lebih dari satu tahun atau akan dilunasi dari sumber-sumber yang bukan dari kelompok aktiva lancar”.

Menurut Kieso dan Weygandt (2007:242), “Hutang jangka panjang (*long-term debt*) terdiri dari pengorbanan manfaat ekonomis yang sangat mungkin di masa depan akibat kewajiban sekarang yang tidak dibayarkan dalam satu tahun dari siklus operasi perusahaan mana yang lebih lama”

### **Keuntungan dan Kerugian Hutang Jangka Panjang**

Menurut Atmaja (2003:311) keuntungan dan kerugian menggunakan hutang jangka panjang adalah:

1. Keuntungan hutang jangka panjang:
  - a. Pemegang obligasi tidak menikmati keuntungan perusahaan yang besar.
  - b. Biaya hutang bersifat mengurangi pembayaran pajak, sedangkan biaya modal sendiri tidak.
  - c. Tidak harus membagi kontrol perusahaan
2. Kerugian menggunakan hutang jangka panjang adalah:
  - a. Dapat menyebabkan kebangkrutan jika bunga dan pokok pinjaman tidak dapat dibayar.
  - b. Hutang meningkat sehingga risiko perusahaan biaya hutang maupun biaya modal ikut meningkat.
  - c. Harus membayar pokok pinjaman di masa mendatang.
  - d. Kewajiban menyisihkan dana pelunasan obligasi”.

### **Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Hutang Jangka Panjang**

Atmaja (2003:311-312) “Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi perusahaan memutuskan menggunakan hutang jangka panjang adalah:

1. pertimbangan struktur modal perusahaan, yakni perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Semakin besar proporsional modal asing (hutang), semakin kecil kemungkinan menggunakan hutang jangka panjang sebagai alternatif sumber modal baru.

2. Penyesuaian antara aktiva dan pasiva. Aktiva perusahaan yang berusia 10 tahun sebaiknya tidak membayai dengan hutang jangka pendek, tapi dengan hutang berusia 10 tahun juga.
3. Informasi tidak simetris. Menurut teotry yang dikemukakan oleh Gordon Donaldson dari Harvard Bussines Shool ini, karena informasi bagi investor di pasar modal relatif lebih sedikit, mereka ragu-ragu untuk membeli saham baru yang diterbitkan oleh suatu perusahaan. Akibatnya harga saham baru cenderung jatuh. Sebaiknya perusahaan membutuhkan modal baru menggunakan alternatif berhutang, baru setelah itu menerbitkan sahan baru.
4. Jumlah dana yang dibutuhkan, jika jumlah dana yang dibutuhkan relatif kecil, hutang ke bank lebih menarik dari pada menerbitkan saham karena pertimbangan *flotation Coast*.
5. Ketersediaan jaminan/kolateral.

Perusahaan bisa berhutang dalam jumlah besar jika perusahaan mempunyai aktiva yang cukup banyak sebagai jaminan.

### ***Leasing***

Menurut Husnan dan Eny (2002:399) “*Leasing* merupakan suatu cara untuk dapat menggunakan suatu aktiva tanpa harus membeli aktiva tersebut”.

Istilah *leasing* memiliki pengertian yang beranekaragam dan bervariasi, namun secara umum *leasing* berarti *equipment funding*, yaitu pembiayaan peralatan/barang modal untuk digunakan pada proses produksi suatu perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung. *Leasing* juga berarti pembiayaan perusahaan dalam bentuk penyediaan barang modal dengan pembayaran secara berkala oleh perusahaan yang menggunakan barang modal tersebut, dan dapat membeli atau memperpanjang jangka waktu berdasarkan nilai sisa.

### **Keuntungan dan Kelemahan *Leasing***

Menurut Siamat (2005:543) “Keuntungan yang akan didapatkan apabila melakukan *leasing* antara lain adalah sebagai berikut:

- a. Pembiayaan penuh  
Transaksi *leasing* sering dilakukan tanpa perlu uang muka dan pembiayaannya dapat diberikan sampai 100% (*full pay out*).
- b. Lebih fleksibel  
Dipandang dari segi perjanjiannya, *leasing* lebih lues kerana *leasing* lebih mudah menyesuaikan keadaan keuangan *leasing* dibandingkan dengan perbankan.
- c. Sumber pembiayaan alternatif  
Dari segi jaminan *leasing* tidak terlalu menurut adanya jaminan tambahan yang lebih banyak dibandingkan apabila *lese* memperoleh pinjaman dari pihak lainnya.
- d. *Off balance sheet*

Tidak adanya ketentuan keharusan mencantumkan transaksi *leasing* dalam neraca akan mempunyai dampak positif terhadap nilai rasio keuangan perusahaan karena transaksi *leasing* tersebut tidak akan terlihat dalam neraca *lessee* sebagai komponen utang.

- e. Arus dana  
Keluwesan pengaturan pembayaran sewa sangatlah penting dalam perencanaan arus dana karena pengaturan ini akan mempunyai dampak yang berarti terhadap pendapatan *lessee*.
- f. Proteksi inflasi  
Dalam tahun-tahun berikutnya setelah kontrak *leasing* dilakukan, khususnya apabila *leasing* berdasarkan tarif suku bunga tetap, maka *lessee* akan membayar dengan jumlah tetap atas sisa kewajibannya yang berasal dari pelunasan pembelian yang dilakukan di masa lalu.
- g. Perlindungan akibat teknologi  
Dalam suatu kontrak *leasing* objek *leasing* sering dimasukkan sebagai perjanjian bahwa barang yang sedang disewa tersebut dapat ditukarkan dengan barang yang serupa yang lebih canggih apabila di kemudian hari terdapat penemuan-penemuan baru yang lebih unggul daripada produk barang yang sama.
- h. Sumber pelunasan kewajiban  
Pembatasan pembelanjaan dalam perjanjian kredit dapat diatasi melalui *leasing* karena pada umumnya pelunasan atau pembayaran angsuran hampir selalu diperkirakan berasal dari modal kerja yang dihasilkan dari oleh adanya barang yang di *lease*, sehingga kekhawatiran para kreditor terhadap gangguan penggunaan modal kerja yang akan mempengaruhi pelunasan kredit yang telah diberikan dapat teratasi.
- i. Kapitalisasi biaya  
Adanya biaya-biaya tambahan selain harga selain harga perolehan seperti biaya penyerahan, instalasi, pemeriksaan, konsultan, percobaan dan sebagainya dapat dipertimbangkan sebagai biaya modal yang dapat dibiayai dalam *leasing* dan dapat disusutkan berdasarkan lama masa *leasing*.
- j. Risiko keusangan  
Dalam keadaan yang serba tidak menentu, *operating lease* yang berjangka waktu relatif singkat dapat mengatasi kekhawatiran *lessee* terhadap resiko keusangan sehingga *lessee* tidak perlu mempertimbangkan risiko pada tahap dini yang mungkin terjadi.
- k. Kemudahan penyusutan anggaran  
Adanya pembayaran sewa secara berkala yang jumlahnya relatif tetap akan merupakan kemudahan dalam penyusunan anggaran tahunan *lessee*.
- l. Pembiayaan proyek skala besar  
Adanya keengganan untuk memikul risiko investasi dalam pembiayaan proyek yang seingkali menjadi masalah di antara pemberi dana, biasanya dapat diatasi melalui perusahaan *leasing* sepanjang tersedianya suatu jaminan penuh yang dapat diterima atau kemudahan untuk menguasai barang yang dibiayai apabila terjadi suatu kelalaian
- m. Meningkatkan *debt capacity*  
Perolehan barang modal melalui *leasing* tidak otomatis menaikkan *debt equity ratio* yang mempengaruhi *bankability* dari *lessee* yang bersangkutan.

Di samping keuntungan seperti yang telah disebutkan di atas, terdapat juga beberapa kelemahan dari pembiayaan dengan cara *leasing*.

Menurut Elyviana (2010:47-48) “kelemahan-kelemahan *leasing* sebagai berikut:

- a. Biaya Bunga yang Tinggi  
Karena perusahaan *leasing* juga memperoleh biaya dari bank, maka pada prinsipnya keberadaan *lessor* hanyalah sebagai perantara saja dalam menyalurkan dana kepada *lessee*. Konsekuensinya, perhitungan bunga, ataupun kompensasi terhadap bunga dalam transaksi *leasing* akan relatif tinggi.
- b. Biaya marginal yang tinggi  
Bisa saja biaya yang sebenarnya marginal menjadi tinggi jika biaya tersebut tidak ditekan secara hati-hati oleh *lessor*. Di samping itu, eksistensi *lessor* sebagai perantara antara penyedia dana (misalnya bank) dengan pihak *lessee*, menyebabkan mata rantai distribusi dana menjadi lebih panjang.
- c. Kurangnya perlindungan hukum  
Karena *leasing* termasuk bisnis yang *loosely regulated*, tidak seperti sector perbankan misalnya, maka perlindungan para pihak hanya sebatas itikad baik dari masing-masing pihak tersebut yang semuanya dapat dituangkan dalam bentuk perjanjian *leasing*.
- d. Proses eksekusi *leasing* macet yang sulit  
Tidak ada suatu prosedur yang khusus terhadap eksekusi *leasing* yang macet pembayaran cicilannya oleh Karena itu, jika ada sengketa haruslah beracara seperti biasa lewat pengadilan dengan prosedur biasa. Hal ini tentu akan banyak menghabiskan waktu dan biaya, di samping hasilnya yang tidak *predictable*”.

## **Metode Penelitian**

### **Pendekatan Penelitian**

Jenis penelitian ini adalah bersifat deskriptif. Menurut Sugiyono (2012:147) “penelitian deskriptif adalah penelitian yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi”.

### **Sumber Data**

Sumber data dalam penelitian ini adalah data primer yaitu data yang diambil langsung dari objek penelitian. Adapaun data dalam penelitian ini adalah laporan keuangan PT. Kerta Api Indonesia periode 2012 yang di peroleh PT. Kereta Api Indonesia.

### **Objek Penelitian**

Objek dalam penelitian ini pada PT. Kreta Api Indonesia (persero) DAOP II Bandung Jl. Stasiun Selatan No. 25 Bandung.

## Teknik Analisis

Tahapan-tahapan dalam menganalisis data adalah sebagai berikut:

1. Mengorganisasikan Data
2. Membuat skedul *Leasing* dan Hutang
3. Menghitung *Net Present Value (NPV)*
4. Melakukan interpretasi hasil perhitungan leasing dan hutang jangka panjang dan membandingkan mana yang lebih efisien antara menggunakan pembiayaan leasing, menggunakan hutang jangka panjang, dan menggunakan leasing dan hutang jangka panjang. Jika perhitungan hutang jangka panjang lebih besar maka perusahaan menggunakan pembiayaan leasing.

## Pembahasan

Dalam menunjang operasional dan sarana perusahaan, PT. Kerata Api Indonesia membutuhkan tambahan aktiva tetap. Berdasarkan laporan keuangan PT. Kereta Api Indonesia, perusahaan membutuhkan aktiva tetap berupa lokomotif dan gerbong seharga Rp637.284.475.983,-. Perusahaan mempunyai dua alternatif sumber pembiayaan melalui *leasing* dan hutang jangka panjang. Apabila menggunakan pembiayaan melalui *leasing*, maka jenis transaksi yang dipilih adalah *operating lease*. Dalam *leasing* bentuk ini, *lessor* sengaja membeli barang modal dan selanjutnya di-*lesse*-kan. Dalam *operating lease* jumlah seluruh pembayaran berkala tidak mencakup jumlah biaya yang dikeluarkan untuk memperoleh barang modal tersebut berkaitan dengan bunganya. "Tarif bunga pada penelitian ini menggunakan suku bunga JIBOR ([\*Jakarta Interbank Offered Rate\*](#)) baik pada alternatif *leasing* maupun hutang jangka panjang. Pengambilan keputusan mengenai alternatif sumber pendanaan yang paling menguntungkan bagi perusahaan pada penelitian ini menggunakan metode total *present value*. Metode total *present value* dilakukan dengan cara membandingkan angsuran, pajak, *cash out flow*, dan *present value cash outflow leasing* dengan hutang jangka panjang. Sumber pendanaan yang memiliki *present value cash outflow* yang lebih kecil yang sebaiknya digunakan oleh PT. Kereta Api Indonesia dalam pengadaan aktiva tetap. Perhitungan untuk alternatif leasing diuraikan sebagai berikut:

**Tabel 1**  
**Perhitungan Sewa Guna Usaha (*Leasing*) Untuk Pengadaan Aktiva Tetap**

Tahun	Angsuran	tax shield	cash out flow after tax	discount rate	PV
2011	65.911.461.298	31.703.412.884	34.208.048.414	0,9703	33.192.069.376
2012	64.123.267.692	25.777.553.612	38.345.714.080	0,9362	35.899.257.522
2013	78.045.099.869	31.374.130.147	46.670.969.722	0,8708	40.640.395.344
2014	78.045.099.869	31.374.130.147	46.670.969.722	0,8315	38.808.628.098
2015	78.045.099.869	31.374.130.147	46.670.969.722	0,7941	37.059.423.317
2016	78.045.099.869	31.374.130.147	46.670.969.722	0,7583	35.389.059.699
2017	78.045.099.869	31.374.130.147	46.670.969.722	0,7241	33.793.983.670
2018	78.045.099.869	31.374.130.147	46.670.969.722	0,6915	32.270.801.824
2019	78.045.099.869	31.374.130.147	46.670.969.722	0,6603	30.816.273.705
2020	78.045.099.869	31.374.130.147	46.670.969.722	0,6305	29.427.304.913
2021	78.045.099.869	31.374.130.147	46.670.969.722	0,6021	28.100.940.521
2022	78.045.099.869	31.374.130.147	46.670.969.722	0,5750	26.834.358.786
2023	78.045.099.869	31.374.130.147	46.670.969.722	0,5491	25.624.865.151
2024	78.045.099.869	31.374.130.147	46.670.969.722	0,5243	24.469.886.508
TOTAL					<b>452.327.248.432</b>

Sumber: PT. Kereta Api indonesia (diolah)

Berdasarkan tabel 1 dapat dilihat angsuran pada periode 2011-2013 fluktuatif karena perbedaan bunga pinjaman, sedangkan bunga pinjaman pada periode 2014-2024 diasumsikan sama dengan bunga pada tahun 2013. Pembayaran pajak pada tahun 2011-2014 fluktuatif karena perbedaan bunga pajak perusahaan. Pada periode 2014-2024 bunga pajak di asumsikan sama dengan tahun 2013 sehingga pajak yang di bayar sama. Aliran kas keluar dari periode 2011-2013 mengalami peningkatan meski angsuran dan pajak berfluktuasi. *Present value* pada periode 2012-2014 fluktuatif karena di pengaruhi oleh angsuran pembayaran yang fluktuatif. Perhitungan hutang jangka panjang disajikan pada tabel 2 sebagai berikut:

**Tabel 2**  
**Perhitungan Hutang Jangka Panjang Untuk Pengadaan Aktiva Tetap**

Tahun	angsuran hutang	Bunga	Penyusutan	tax shield	arus kas setelah pajak	discount rate	PV arus kas keluar
1	2	3	4	5	6		7
				(3 + 4)tax	(2 - 5)		
2011	68.138.362.414	37.599.784.083	21.242.815.866	28.303.290.575	39.835.071.839	0,9703	38.651.970.205
2012	66.874.210.458	33.977.770.269	21.242.815.866	22.198.675.626	44.675.534.832	0,9362	41.825.235.709
2013	76.852.559.119	45.334.107.140	21.242.815.866	26.763.923.048	50.088.636.071	0,8708	43.616.449.032
2014	76.852.559.119	42.844.149.433	21.242.815.866	25.762.960.050	51.089.599.069	0,8315	42.482.880.937
2015	76.852.559.119	40.157.485.068	21.242.815.866	24.682.920.975	52.169.638.144	0,7941	41.425.681.013
2016	76.852.559.119	37.258.574.218	21.242.815.866	23.517.558.814	53.335.000.305	0,7583	40.442.174.678
2017	76.852.559.119	34.130.649.411	21.242.815.866	22.260.133.041	54.592.426.078	0,7241	39.529.831.207
2018	76.852.559.119	30.755.618.544	21.242.815.866	20.903.370.633	55.949.188.486	0,6915	38.686.257.959
2019	76.852.559.119	27.113.960.238	21.242.815.866	19.439.423.994	57.413.135.125	0,6603	37.909.194.877
2020	76.852.559.119	23.184.610.927	21.242.815.866	17.859.825.571	58.992.733.548	0,6305	37.196.509.268
2021	76.852.559.119	18.944.843.020	21.242.815.866	16.155.438.872	60.697.120.247	0,6021	36.546.190.833
2022	76.852.559.119	14.370.133.448	21.242.815.866	14.316.405.624	62.536.153.495	0,5750	35.956.346.953
2023	76.852.559.119	9.434.021.820	21.242.815.866	12.332.088.750	64.520.470.369	0,5491	35.425.198.202
2024	76.852.559.119	4.107.957.373	21.242.815.866	10.191.010.842	-273.223.505.581	0,5243	(143.252.823.171)
TOTAL							<b>366.441.097.703</b>

Sumber: PT. Kereta Api indonesia (diolah)

Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat angsuran pada periode 2011-2013 fluktuatif karena perbedaan bunga pinjaman, sedangkan bunga pinjaman pada periode 2014-2024 diasumsikan sama dengan bunga pada tahun 2013 sehingga pembayaran angsuran dari tahun 2013-2024 angsuran yang di bayar sama. Bunga angsuran pada periode 2011-2014 fluktuatif karena bunga pinjaman dari JIBOR fluktuatif. Pada tahun 2014-2024 bunga pinjaman diasumsikan sama sehingga bunga angsuran yang harus dibayar cenderung turun. Berdasarkan metode garis lurus, penyusutan aktiva tetap jumlahnya sama dari tahun 2011-2024. Pembayaran pajak pada tahun 2011-2014 fluktuatif karena perbedaan bunga pajak perusahaan. Pada periode 2014-2024 bunga pajak di asumsikan sama dengan tahun 2013 sehingga pajak yang di bayar sama. Aliran kas keluar dari periode 2011-2023 mengalami peningkatan meski angsuran dan pajak berfluktuasi. Nilai *cash out flow* pada tahun 2024 sebesar -273.223.505.581, karena terdapat nilai sisa sebesar 399.885.053.858 yang merupakan kas masuk dari hasil penjualan aktiva tetap. *Present value* pada periode 2012-2014 fluktuatif karena di pengaruhi oleh angsuran pembayaran yang fluktuatif.

Untuk bisa mengetahui efisiensi pembiayaan yang akan digunakan perlu dilakukan perbandingan antara pembayaran pinjaman, pajak, aliran kas keluar setelah pajak dan *present value*. Pengambilan keputusan mengenai alternatif sumber pendanaan yang paling menguntungkan bagi perusahaan juga dapat dilakukan dengan membandingkan jumlah angsuran pembayaran bunga. Sumber pendanaan yang memiliki jumlah pembayaran bunga lebih kecil yang sebaiknya digunakan oleh PT. Kereta Api Indonesia dalam pengadaan aktiva tetap.

Perbandingan angsuran bunga *leasing* dan hutang jangka panjang di sajikan pada tabel 3 sebagai berikut:

**Tabel 3**  
**Perbandingan Pembayaran Angsuran Antara**  
***Leasing* dan Hutang Jangka Panjang**

Tahun	<i>Leasing</i>	Hutang Jangka Panjang
2011	65.911.461.298	68.138.362.414
2012	64.123.267.692	66.874.210.458
2013-2024	78.045.099.869	76.852.559.119
Total	1.066.575.927.418	717.358.228.442

Sumber: PT. Kereta Api Indonesia (diolah)

Pada Tabel 3 diperoleh hasil bahwa pada tahun 2011-2013 angsuran pembayaran *leasing* dan hutang jangka panjang fluktuatif. Hal itu dikarenakan perbedaan bunga angsuran yang ditetapkan JIBOR yaitu pada tahun 2011 sebesar 0,059, tahun 2012 sebesar 0,056 dan pada tahun 2013 sebesar 0,079. Pada tahun 2014-2024 bunga angsuran diasumsikan sama dengan bunga tahun 2013, sehingga angsuran pembayaran tahun 2013-2024 sama. Dari perbandingan perhitungan angsuran pembayaran *leasing* dan hutang jangka panjang, bahwa alternatif *leasing* lebih besar dibandingkan dengan alternatif hutang jangka panjang dengan total selisih Rp349.217.698.976,-.

Pengambilan keputusan mengenai alternatif sumber pendanaan yang paling menguntungkan bagi perusahaan selain membandingkan jumlah angsuran juga dapat dilakukan dengan membandingkan jumlah pajak yang harus dibayar. Sumber pendanaan yang memiliki jumlah pajak lebih kecil yang sebaiknya digunakan oleh PT. Kereta Api Indonesia dalam pengadaan aktiva tetap. Perbandingan jumlah pajak untuk alternatif *leasing* dengan hutang jangka panjang disajikan dalam tabel 4. Berdasarkan Tabel 4 diperoleh hasil bahwa pada tahun 2011-2013 pajak yang dikenakan pada *leasing* dan hutang jangka panjang mengalami fluktuatif. Hal itu dikarenakan perbedaan pajak perusahaan pada tahun 2011 sebesar 0,481, tahun 2012 sebesar 0,402 dan pada tahun 2013 sebesar 0,402. Periode 2014-2024 pajak di asumsikan sama dengan bunga tahun 2013. Perhitungan bunga pajak dapat dilihat pada lampiran 2. Berdasarkan metode garis lurus, penyusutan aktiva tetap jumlahnya sama dari tahun 2011-2024, sehingga jumlah pajak dari *leasing* sebesar Rp433.970.528.265,- dan hutang jangka panjang sebesar Rp284.687.026.417,-. Dari perbandingan perhitungan pajak *leasing* dan hutang jangka panjang, bahwa alternatif *leasing* lebih besar dibandingkan dengan alternatif hutang jangka panjang, dengan total selisih Rp149.283.501.848,-.

**Tabel 4**  
**Perbandingan Pajak *Leasing* dan Hutang Jangka Panjang**

Tahun	<i>Leasing</i>	Hutang Jangka Panjang
2011	31.703.412.884	28.303.290.575
2012	25.777.553.612	22.198.675.626
2013	31.374.130.147	26.763.923.048
2014	31.374.130.147	25.762.960.050
2015	31.374.130.147	24.682.920.975
2016	31.374.130.147	23.517.558.814
2017	31.374.130.147	22.260.133.041
2018	31.374.130.147	20.903.370.633
2019	31.374.130.147	19.439.423.994
2020	31.374.130.147	17.859.825.571
2021	31.374.130.147	16.155.438.872
2022	31.374.130.147	14.316.405.624
2023	31.374.130.147	12.332.088.750
2024	31.374.130.147	10.191.010.842
Total	433.970.528.265	284.687.026.417

Sumber: PT. Kereta Api Indonesia (diolah)

Pengambilan keputusan mengenai alternatif sumber pendanaan yang paling menguntungkan bagi perusahaan selain membandingkan jumlah angsuran dan jumlah pajak yang harus di bayar, perusahaan pada penelitian ini juga dapat dilakukan dengan membandingkan jumlah aliran kas keluar. Sumber pendanaan yang memiliki jumlah aliran kas keluar lebih kecil yang sebaiknya digunakan oleh PT. Kereta Api Indonesia dalam pengadaan aktiva tetap. Perbandingan aliran kas keluar untuk alternatif *leasing* dengan hutang jangka panjang disajikan pada tabel 5 sebagai berikut:

**Tabel 5**  
**Perbandingan Aliran Kas Keluar Bersih *Leasing* dan Hutang Jangka Panjang**

Tahun	<i>Leasing</i>	Hutang Jangka Panjang
2011	34.208.048.414	39.835.071.839
2012	38.345.714.080	44.675.534.832
2013	46.670.969.722	50.088.636.071
2014	46.670.969.722	51.089.599.069
2015	46.670.969.722	52.169.638.144
2016	46.670.969.722	53.335.000.305
2017	46.670.969.722	54.592.426.078
2018	46.670.969.722	55.949.188.486
2019	46.670.969.722	57.413.135.125
2020	46.670.969.722	58.992.733.548
2021	46.670.969.722	60.697.120.247
2022	46.670.969.722	62.536.153.495
2023	46.670.969.722	64.520.470.369
2024	46.670.969.722	-273.223.505.581
Total	632.605.399.153	432.671.202.025

Sumber: PT. Kereta Api Indonesia (diolah)

Berdasarkan Tabel 5 diperoleh hasil bahwa pada periode 2011-2013 arus kas yang dikenakan pada *leasing* dan hutang jangka panjang mengalami peningkatan meskipun pembayaran angsuran dari periode 2011-2013 dan pajak

perusahaan pada periode 2011-2013 mengalami peningkatan karena dipengaruhi oleh angsuran pembayaran dan pajak fluktuatif yaitu angsuran pembayaran pada pembiayaan *leasing* tahun 2011 sebesar Rp65.911.461.298,- dengan pajak Rp31.703.412.884,-, angsuran pembiayaan *leasing* pada tahun 2012 sebesar Rp64.123.267.692,- dengan pajak Rp25.777.553.612,-, pembayaran angsuran *leasing* tahun 2013 sebesar Rp78.045.099.869,-, dengan pajak Rp31.374.130.147,- dan pada periode 2014-2024 pembayaran *leasing* dan pajak di asumsikan sama dengan bunga tahun 2013. Pembayaran hutang jangka panjang pada tahun 2011 sebesar Rp68.138.362.414,- dengan pajak Rp28.303.290.575,-, angsuran pajak tahun 2012 sebesar Rp66.874.210.458,- dengan pajak Rp22.198.675.626,-, angsuran pajak pada tahun 2013 sebesar Rp76.852.559.119,- dengan pajak Rp26.763.923.048,-. Pada periode 2014-2024 pembayaran hutang jangka panjang dan pajak bisa di lihat pada lampiran 5. Nilai *cash out flow* hutang jangka panjang pada tahun 2024 sebesar -273.223.505.581, karena terdapat nilai sisa sebesar 399.885.053.858 yang merupakan kas masuk dari hasil penjualan aktiva tetap, sehingga jumlah arus kas dari *leasing* sebesar Rp632.605.399.153,- dan hutang jangka panjang sebesar Rp432.671.202.025,-. Dari perbandingan perhitungan arus kas *leasing* dan hutang jangka panjang, dapat diketahui bahwa alternatif *leasing* lebih besar dibandingkan dengan alternatif hutang jangka panjang, dengan total selisih Rp199.934.197.128,-.

Pengambilan keputusan mengenai alternatif sumber pendanaan yang paling menguntungkan bagi perusahaan selain membandingkan jumlah angsuran, jumlah pajak, dan jumlah aliran kas keluar yang harus di bayar perusahaan pada penelitian ini juga dapat membandingkan jumlah *present value*. Sumber pendanaan yang memiliki jumlah *present value* lebih kecil yang sebaiknya digunakan oleh PT. Kereta Api Indonesia dalam pengadaan aktiva tetap. Perbandingan *present value* untuk alternatif *leasing* dengan hutang jangka panjang disajikan pada tabel 6. Pada Tabel 6 perhitungan *present value* arus kas keluar setelah pajak antara alternatif pembiayaan *leasing* dan hutang jangka panjang, diketahui bahwa alternatif pembiayaan dengan *leasing* dan hutang jangka panjang dari tahun 2012-2014 fluktuatif. Hal itu dikarena arus kas keluar juga semakin meningkat dan di pengaruhi oleh bunga angsuran pertahun yang fluktuatif sehingga membuat *discount rate* dan *present value* pertahun juga fluktuatif. Dari tabel 6 dapat diketahui bahwa PV *leasing* lebih besar dibandingkan dengan PV hutang jangka panjang, dengan selisih sebesar 85.886.150.729.

**Tabel 6**  
**Perbandingan *Present Value Leasing* dan Hutang Jangka Panjang**

Tahun	<i>Leasing</i>	Hutang Jangka Panjang
2011	33.192.069.376	38.651.970.205
2012	35.899.257.522	41.825.235.709
2013	40.640.395.344	43.616.449.032
2014	38.808.628.098	42.482.880.937
2015	37.059.423.317	41.425.681.013
2016	35.389.059.699	40.442.174.678
2017	33.793.983.670	39.529.831.207
2018	32.270.801.824	38.686.257.959
2019	30.816.273.705	37.909.194.877
2020	29.427.304.913	37.196.509.268
2021	28.100.940.521	36.546.190.833
2022	26.834.358.786	35.956.346.953
2023	25.624.865.151	35.425.198.202
2024	24.469.886.508	(143.252.823.171)
Total	<b>452.327.248.432</b>	<b>366.441.097.703</b>

Sumber: PT. Kereta Api Indonesia (diolah)

Pada PT. Kereta Api Indonesia, keuntungan menggunakan alternatif leasing diantara lain adalah biaya yang relatif murah karena semua biaya tersebut diakumulasikan ke dalam satu paket, yaitu termasuk dalam komponen biaya ini antara lain adalah konsultan *fee*, pengadaan dan pemasangan barang, asuransi, perusahaan mendapatkan jasa perawatan aktiva, dan lain-lain. *Leasing* menghindarkan perusahaan dari pengeluaran kas yang besar untuk membeli aktiva tetap (dengan asumsi perusahaan tidak meminjam untuk membeli aktiva tetap). *Leasing* pada PT. Kereta api dimasukkan sebagai pembiayaan secara *off balance sheet* (*lessee* bertipe *operatif lease* tidak muncul di neraca sehingga menguntungkan *lessee* karena rasio hutangnya tidak memburuk, namun informasi tentang *operatif lease* muncul sebagai catatan kaki) sehingga, pembukuan perusahaan akan kelihatan lebih baik. Hal tersebut dapat membuat para investor tertarik menanam saham pada perusahaan, karena investor cenderung melihat keadaan keuangan perusahaan sebelum berinvestasi.

Keuntungan hutang jangka panjang pada PT. Kereta Api Indonesia antara lain adalah biaya hutang bersifat mengurangi pembayaran pajak karena hutang menimbulkan pembayaran bunga yang mengurangi jumlah penghasilan yang terkena pajak. Selain itu, keuntungan pembiayaan dengan menggunakan hutang adalah pemilik perusahaan tidak harus membagi kontrol perusahaan karena pihak kreditur (pemberi pinjaman) bukan seperti pemegang saham yang mempunyai hak suara dalam RUPS (rapat umum pemegang saham), sehingga mempunyai kontrol perusahaan melalui perwakilan mereka yang berada di dewan direksi maupun komisaris perusahaan.

Dari beberapa keunggulan *leasing* dan hutang jangka panjang yang telah diuraikan, dapat diketahui bahwa alternatif penggunaan hutang jangka panjang lebih menguntungkan bagi PT. KAI karena *present value cash out flow* lebih kecil dibandingkan dengan *leasing*

## **Kesimpulan**

Berdasarkan pada pembahasan, maka kesimpulan dalam penelitian ini adalah alternatif pembiayaan *leasing* menghasilkan *present value cash outflow* sebesar Rp452.327.248.432,-, sedangkan untuk alternatif pembiayaan hutang jangka panjang menghasilkan *present value cash outflow* sebesar Rp366.441.097.703,-. Dari kedua *present value cash outflow* alternatif hutang jangka panjang mempunyai *present value cash outflow* lebih rendah dibandingkan dengan *present value cash outflow leasing*.

## **Saran**

Berdasarkan hasil perhitungan *present value leasing* dan hutang jangka panjang, sebaiknya PT. Kereta Api menggunakan alternatif hutang jangka panjang sebagai alternatif pembiayaan, karena nilai *present value* hutang jangka panjang lebih kecil di banding nilai *present value leasing*. Bagi peneliti selanjutnya, selain menggunakan metode *present value* dapat menambahkan metode lain dalam perhitungan pemilihan alternatif antara *leasing* dan hutang jangka panjang untuk pembiayaan aktiva tetap pada perusahaan.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Atmaja, Lukas Setia, 2003. *Manajemen Keuangan*. ANDI OFFSET; Yogyakarta
- Baridwan, Zaki. 2004. *Intermediate Accounting Edisi delapan*. BPFE; Yogyakarta.
- Elyviana, 2010. *Hubungan Hukum Para Pihak Dalam Pembiayaan Kendaraan Bermotor Dengan Cara Leasing (Studi Kasus Cv. Karya Rejeki Motor Di Kota Semarang)*. Universitas Diponegoro Semarang
- Gitosudarmo, Indriyo.2002. *Manajemen Keuangan*. BPFE; Yogyakarta
- Husnan, Suad, Eny Pudjiastuti, 1998. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. YKPN; Yogyakarta
- Jogiyanto, Hartono, 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Ketiga*., BPFE; Yogyakarta
- Kieso, Jenrry J dan Terry D. Warfield. 2002. *Intermediate accounting. Jilid 1*. Bina aksara; Jakarta
- Siamat, Dahlan, 2004. *Manajemen Lembaga Keuangan Edisi Keempat*. BPFE Universitas Indonesia; Jakarta
- Siamat, Dahlan, 2005. *Manajemen Lembaga Keuangan Edisi Kelima*. BPFE Universitas Indonesia; Jakarta
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Alfabeta: Bandung
- Tandelilin, Eduardus, 2001. *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio*. BPFE; Yogyakarta