



Alternatif Pendanaan Antara Leasing, Hutang Jangka Panjang dan Saham Biasa dalam Pengadaan Aktiva Tetap pada PT. Blue Bird Tbk

Mei Mita Bella¹, Evaluati Amaniyah^{2*}

^{1,2} Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Trunojoyo Madura

INFO ARTIKEL

Sejarah Artikel:

Diterima : 2 April 2021

Diperbaiki: 15 April

Disetujui : 17 April 2021

Keywords:

common stock, leasing, long term debt

Abstract

In a business, fixed assets are very important for a company, fixed assets in the company are usually used as an investment for the long term. In addition, the most important thing in a company is fixed assets as a working capital for the survival of the company. The choice of financing alternatives will affect the decision making in the procurement of fixed assets. The purpose of this study is to determine which source of funding is the most efficient in the procurement of fixed assets among leasing, long term debt, and common stock capital at PT. Blue Bird Tbk in 2019. This study uses a descriptive research method that compare net present value of the three funding alternatives. The result of study shows that long-term debt has a smallest net present value compared to leasing and common stock capital so that it is most efficient when used in the procurement of fixed assets in PT. Blue Bird Tbk.

✉ Penulis Korespondensi*

Evaluati Amaniyah

Email:

evaluati.amaniyah@trunojoyo.ac.id

P-ISSN: 2775-3093

E-ISSN: 2797-0167

DOI :

Citation : Bella, Mei Mita & Evaluati Amaniyah (2021), Alternatif Pendanaan Antara Leasing, Hutang Jangka Panjang dan Saham Biasa dalam Pengadaan Aktiva Tetap pada PT. Blue Bird Tbk. *Jurnal Kajian Ilmu Manajemen*, 1 (2), hlm. 106-114

PENDAHULUAN

Dalam suatu usaha, aktiva tetap sangat penting bagi suatu perusahaan, aktiva tetap dalam perusahaan, biasanya sebagai alat investasi untuk jangka panjang. Selain itu yang paling utama dalam perusahaan adalah aktiva tetap sebagai modal kerja untuk keberlangsungan hidup perusahaan. Menurut Rudianto (2012:256) "aktiva tetap adalah barang berwujud yang dimiliki oleh perusahaan, relatif tetap, dan digunakan dalam aktivitas normal perusahaan daripada untuk dijual". Tujuan utama dari aktiva tetap adalah untuk modal kerja yang tidak untuk diperjualbelikan, maka untuk proses pengadaan atau cara memperoleh aktiva tetap tersebut harus benar-benar diperhatikan dan diperhitungkan dengan tepat.

Pemilihan alternatif pembiayaan akan mempengaruhi pengambilan keputusan dalam pengadaan aktiva tetap. Sehingga untuk mengatasi masalah tersebut dibutuhkan beberapa alternatif pembiayaan aktiva tetap seperti sewa guna (leasing), hutang jangka panjang, dan modal saham biasa. Menurut penelitian yang dilakukan Susanto (2014) dan Hanifa (2016) menyatakan bahwa alternatif dengan hutang jangka panjang memiliki present value yang lebih kecil dibandingkan alternatif leasing dan modal saham biasa. Arianto (2016) menyatakan bahwa alternatif dengan saham

biasa panjang memiliki present value yang lebih kecil dibandingkan alternatif leasing dan hutang jangka panjang.

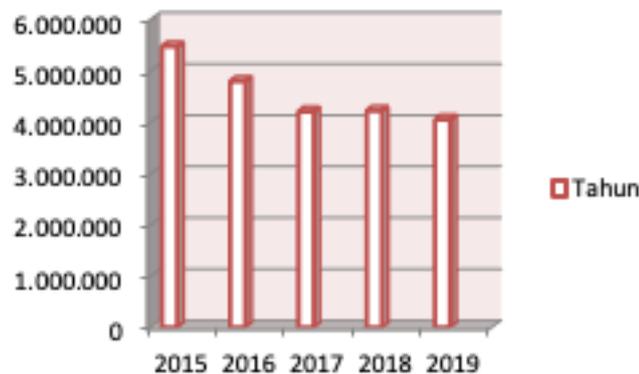
Menurut Agnes (2004:169) "leasing (sewa guna usaha) adalah kegiatan pembiayaan perusahaan dalam bentuk pembayaran berkala yang menyediakan barang modal untuk digunakan oleh perusahaan dalam jangka waktu tertentu, dan berhak memilih perusahaan tersebut untuk membeli barang modal yang bersangkutan atau memperpanjang masa sewa berdasarkan nilai, sisanya telah disepakati bersama". Sumber pendanaan leasing bersifat fleksibel dan dapat menghemat modal. Hal ini karena biaya sewa leasing memiliki pengaruh pajak normal sampai akhir periode. Sebaliknya, hutang jangka panjang yang memiliki pengaruh pajak yang berbeda karena adanya penurunan bunga akibat dari depresiasi.

Alternatif pendanaan aktiva lainnya adalah hutang jangka panjang merupakan kewajiban debitor melunasi sejumlah dana maupun barang kepada kreditur dalam jangka waktu lebih dari satu tahun. Hutang biasanya dikaitkan dengan banyak kewajiban yang bisa berupa benda atau jasa yang harus dibayarkan perusahaan kepada kreditur. Menurut Kusnadi (2000:11) "hutang jangka panjang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan, dimana pembayarannya akan dilakukan dalam waktu satu tahun atau lebih dari satu periode akuntansi". Sedangkan menurut Agus (2002:45) "hutang jangka panjang merupakan kewajiban perusahaan kepada pihak ketiga, yang jatuh temponya harus dilunasi dalam waktu lebih dari satu tahun yang akan datang". Agar dapat menentukan alternatif yang tepat dan menguntungkan perusahaan maka perlu dilakukan analisis sumber pendanaan karena leasing dan hutang jangka panjang merupakan alternatif pendanaan yang sama-sama menimbulkan kewajiban bagi perusahaan untuk melunasinya.

Alternatif pendanaan yang terakhir adalah modal saham biasa, ada dua jenis saham yang digunakan untuk sumber modal perusahaan yaitu saham biasa dan saham preferen. Saham biasa merupakan bukti kepemilikan saham suatu perusahaan. Menurut Martalena dan Malinda (2012:78) "saham adalah salah satu instrumen yang paling populer di pasar keuangan". Menerbitkan saham menjadi salah satu hal yang dilakukan perusahaan ketika memutuskan pendanaan perusahaan. Saham juga menjadi alat investasi pilihan banyak investor karena dapat memberikan return yang tinggi. Mendapatkan tambahan modal untuk pengadaan aktiva melalui penerbitan saham membutuhkan biaya modal yang tinggi disebut dengan biaya emisi. Menurut Sudana (2011:134) "biaya modal saham biasa merupakan tingkat minimum penghasilan yang perusahaan harus memperoleh atas investasi yang digunakan dengan saham biasa". Saham biasa baru merupakan biaya berasal dari laba ditahan yang dibebani dari emisi saham.

PT. Blue Bird Tbk. adalah perusahaan yang bergerak dibidang jasa transportasi yang sudah tidak asing lagi dikalangan masyarakat sekitar, Blue Bird bukan hanya perusahaan taksi, akan tetapi sudah menjadi lifestyle masyarakat yang terkenal dengan pelayanan dan kejujuran. Sebagai salah satu jasa transportasi terbesar di Indonesia, Blue Bird terus melakukan berbagai pembenahan dan pengembangan untuk menjadi perusahaan yang kompetitif, relevan serta mampu memenuhi ekspektasi dan kebutuhan penumpang dan pelanggan, memenuhi kebutuhan konsumen dan mengikuti teknologi dengan fasilitas yang baik. Namun kehadiran taksi online seperti Gojek dan Grab membuat pangsa pasar taksi reguler tergerus.

Pada September 2019 dilansir dari bisnis.com, "kinerja PT. Blue Bird Tbk. di tahun 2015 melonjak seiring dengan pendapatan yang mencapai nilai yang cukup tinggi. Namun capaian tersebut tak bertahan lama akibat adanya taksi online". Tekanan transportasi online membuat kinerja Blue Bird yang juga berpengaruh pada harga saham. Berikut grafik pendapatan perusahaan dari tahun 2015-2019 PT. Blue Bird Tbk. dapat dilihat pada Gambar 1.



Gambar 1. Pendapatan PT. Blue Bird Tbk (dalam jutaan rupiah)
Sumber: Laporan Keuangan PT. Blue Bird Tbk.

Grafik tersebut menunjukkan bahwa pendapatan pada PT. Blue Bird Tbk. mengalami penurunan setiap tahunnya. Dengan semakin meningkatnya persaingan di dunia bisnis PT. Blue Bird Tbk. menyediakan transportasi yang berkualitas tinggi, nyaman, dan aman bagi penumpang. Dalam rangka pengadaan ekspansi dan pengembangan usahanya PT. Blue Bird Tbk. membutuhkan struktur modal yang kuat dan penambahan modal kerja untuk meningkatkan produksinya seperti penambahan armada taksi. Sehingga dalam rangka pengembangan usahanya PT. Blue Bird Tbk. harus benar-benar dapat menentukan alternatif yang paling menguntungkan bagi perusahaan dengan pengeluaran kas yang seminimal mungkin dalam pengadaan aktiva tetap untuk meningkatkan produksinya seperti penambahan armada taksi tersebut. Maka dibutuhkan alternatif pendanaan aktiva yang menguntungkan perusahaan, yaitu alternatif leasing, hutang jangka panjang dan modal saham biasa. Dari alternatif tersebut dapat dianalisis melalui arus kas keluar dari masing-masing alternatif. Oleh karena itu diperlukan perbandingan alternatif pendanaan aktiva yang paling efektif dan menguntungkan perusahaan dengan menggunakan metode leasing, hutang jangka panjang dan modal saham biasa.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka rumusan masalah yang akan diteliti adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pendanaan *leasing* pada PT. Blue Bird Tbk. periode 2019?
2. Bagaimana pendanaan hutang jangka panjang pada PT. Blue Bird Tbk. periode 2019?
3. Bagaimana pendanaan modal saham biasa pada PT. Blue Bird Tbk. periode 2019?
4. Manakah pendanaan yang lebih menguntungkan antara *leasing*, hutang jangka panjang, dan modal saham biasa pada PT. Blue Bird Tbk. periode 2019?

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode penelitian deskriptif. Menurut Sugiyono (2012:147) "penelitian deskriptif adalah penelitian yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah dikumpulkan sebagaimana adanya, tanpa bermaksud menarik kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi". Sumber data pada penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan tahun 2019 PT. Blue Bird Tbk.

Variabel-variabel dalam penelitian ini yaitu sewa guna usaha (*leasing*), hutang jangka panjang dan modal saham biasa. Sewa guna usaha (*leasing*) adalah kontrak atau kesepakatan pendanaan barang modal diantara *lessor* dengan *lessee*, dimana pemakai guna usaha (*lessee*) diberikan hak menggunakan kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan sewa guna usaha (*lessor*) dalam periode tertentu sesuai dengan kesepakatan kedua belah pihak. Hutang jangka panjang adalah pinjaman jangka panjang yang harus dilunasi dalam jangka waktu lebih dari satu tahun. Dalam hal ini hutang jangka panjang yang digunakan oleh perusahaan PT. Blue Bird Tbk. adalah untuk pendanaan armada taksi. Perhitungan angsuran *leasing* dan hutang jangka panjang menggunakan rumus berikut.

$$P_0 = \sum_{t=1}^n \frac{X_t}{(1+r)^t} \quad (1)$$

Dimana P_0 adalah besarnya pokok pinjaman, n adalah jangka waktu pinjaman, X_t adalah besarnya uang tiap angsuran dan r adalah besarnya bunga pinjaman per tahun.

Modal saham biasa disini menggunakan penerbitan saham biasa baru. Saham biasa merupakan sumber dana yang permanen, karena akan tertanam dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tidak terbatas selama perusahaan masih menjalankan kegiatan operasi. Menghitung modal saham biasa baru dengan menggunakan rumus pendekatan deviden saham yang diharapkan sebagai berikut:

$$k_e = \frac{D_1}{P_0} + g \quad (2)$$

Dimana K_e adalah biaya modal, D_1 adalah deviden saham, P_0 adalah harga jual saham dan g adalah pertumbuhan deviden.

Untuk menentukan alternative pendanaan yang menguntungkan perusahaan dengan menggunakan rumus *net present value* sebagai berikut:

$$NPV = \underbrace{C_0}_{PV_{outflow}} + \underbrace{\frac{C_1}{(1+k)^1} + \frac{C_2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{C_n}{(1+k)^n}}_{PV_{inflow}} \quad (3)$$

Dimana NPV adalah *net present value*, $C_0 - C_n$ adalah arus kas periode 0 sampai ke n , k adalah bunga.

HASIL

Untuk alternatif *leasing* pada PT. Blue Bird Tbk. tahun 2019 menggunakan *leasing* pada Astra Credit Company dengan bunga *leasing* sebesar 15,96%, Berikut ini perhitungan untuk alternatif *leasing* pada PT. Blue Bird Tbk. tahun 2019 pada Tabel 1.

Tabel 1. Perhitungan Leasing untuk Pendanaan 200 unit Armada Kendaraan Mobil Listrik BYD (PT. Blue Bird Tbk.)

End of year	Lease payment	Tax shield	Cash outflow after	Discount rate	PV of cash outflow
	1	2	3	4	5
		(1) X 10%	(1)-(2)	15,96%	(3)x(4)
2019	Rp2.410.000.000	Rp241.000.000	Rp2.169.000.000	0,862	Rp1.869.678.000
2020	Rp2.410.000.000	Rp241.000.000	Rp2.169.000.000	0,743	Rp1.611.567.000
2021	Rp2.410.000.000	Rp241.000.000	Rp2.169.000.000	0,641	Rp1.390.329.000
2022	Rp2.410.000.000	Rp241.000.000	Rp2.169.000.000	0,553	Rp1.199.457.000
			Total		Rp6.071.031.000

Sumber: Data Sekunder, diolah 2020

Berdasarkan Tabel 1 dapat menunjukkan angsuran yang dilakukan perusahaan selama 4 tahun sama karena dipengaruhi oleh suku bunga tetap (*flat*) dari perusahaan pendanaan dan tarif pajak aset menggunakan tarif yang terdapat pada Peraturan Menteri Keuangan Nomor 79/2008 (PMK 79/2008) yaitu sebesar 10% sehingga pajak yang dibayarkan sama antara tahun 2019-2022. Sedangkan *present value cash outflow* pada periode 2019-2022 terus menurun meski pembayaran angsuran mengalami peningkatan.

Untuk alternatif hutang jangka panjang pada PT. Blue Bird Tbk tahun 2019 menggunakan pinjaman bank kepada Bank Central Asia (BCA) dengan bunga hutang jangka panjang sebesar 9,75%, berikut ini perhitungan untuk alternatif hutang jangka panjang pada PT. Blue Bird Tbk. tahun 2019 pada Tabel 2.

Tabel 2. Perhitungan Hutang Jangka Panjang untuk Pendanaan 200 unit Armada Kendaraan Mobil Listrik BYD (PT. Blue Bird Tbk.)

<i>End of year</i>	<i>Debt payment</i>	<i>Tax shield</i>	<i>Cash outflow after</i>	<i>Discount</i>	<i>PV of cash outflow</i>
	1	2	3	4	5
		10%	(1)-(2)	9,75%	(3)x(4)
2019	Rp2.117.351.741	Rp234.493.000	Rp1.882.858.741	0,911	Rp1.715.284.413
2020	Rp2.117.351.741	Rp220.263.638	Rp1.897.088.103	0,83	Rp1.574.583.125
2021	Rp2.117.351.741	Rp204.646.913	Rp1.912.704.828	0,757	Rp1.447.917.255
2022	Rp2.117.351.741	Rp187.507.558	Rp1.929.844.183	0,689	Rp1.329.662.642
	Total				Rp6.067.447.635

Sumber: Data Sekunder, diolah 2020

Berdasarkan Tabel 2 dapat dilihat bahwa besarnya angsuran tetap pada periode 2019-2022 karena tingkat bunganya tetap (*flat*). Perhitungan penyusutan menggunakan metode garis lurus sesuai yang diterapkan perusahaan tanpa adanya nilai sisa, sehingga besarnya penyusutan sama dari tahun 2019-2022 sebesar Rp1.687.000.000. *Cash outflow after tax* pada periode 2019-2022 mengalami peningkatan meskipun angsuran sama setiap tahunnya dan tarif pajak aset menggunakan tarif yang terdapat pada Menteri Keuangan Nomor 79/2008 (PMK 79/2008) yaitu sebesar 10%. *Present value cash outflow* mengalami penurunan karena *cash outflow after tax* menurun.

Untuk perhitungan alternatif pendanaan dengan modal saham biasa yang menggunakan penerbitan saham biasa baru disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3. Perhitungan *Present Value* Modal Saham Biasa Baru untuk Pendanaan 200 unit Armada Kendaraan Mobil Listrik BYD (PT. Blue Bird Tbk.)

<i>Biaya modal 5,28%</i>	<i>Tax shield</i>	<i>Biaya modal saham setelah pajak</i>	<i>Discount rate</i>	<i>PV modal saham biasa baru</i>
1	2	3	4	5
	(1)x0,6%			
Rp2.043.294.400	Rp12.259.766	Rp2.031.034.634	3,187	Rp6.472.907.378
	Total			Rp6.472.907.378

Sumber: Data Sekunder, diolah 2020

Berdasarkan tabel 3 dalam pendanaan 200 unit armada kendaraan membutuhkan dana sebesar Rp 6.748.000.000,- dan banyaknya lembar saham biasa yang dibutuhkan adalah 2.517.910 lembar dengan total biaya saham biasa baru sebesar Rp2.043.294.400,- yang diperoleh dari biaya saham pada tahun 2019 yaitu sebesar 5,28% dari total biaya yang dibutuhkan dalam modal saham biasa. Besarnya tarif pajak pada alternatif modal saham biasa menggunakan tarif yang terdapat pada keputusan Menteri Keuangan Nomor 282/1997 (KMK 282/1997) terkait pajak penghasilan (pph) dari transaksi penjualan saham yaitu 0,1% ditambah 0,5% sehingga total pajak yang berlaku sebesar 0,6%. *Present value* biaya modal saham biasa sebesar Rp6.472.907.378,- didapatkan setelah mendiskontokan biaya modal saham setelah pajak dengan tingkat diskonto sebesar 3,187.

PEMBAHASAN

Dalam analisis pendanaan dalam pengadaan aktiva tetap 200 unit armada kendaraan menggunakan 3 alternatif pendanaan pada tahun 2019 perlu dilakukan perbandingan pendanaan angsuran, *cash outflow after tax*, dan *present value* untuk menentukan alternatif mana yang menguntungkan bagi perusahaan dalam pengadaan 200 unit armada kendaraan pada periode 2019. Sumber pendanaan yang memiliki total angsuran paling kecil sebaiknya dipilih oleh perusahaan untuk pendanaan aktiva tetap tersebut. Berikut ini perbandingan jumlah *cash outflow leasing*, hutang jangka panjang, dan biaya modal saham biasa *after tax* pada periode 2019 yang disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4. Perbandingan *Cash Outflow Leasing*, Hutang Jangka Panjang, dan Biaya Modal Saham Biasa Baru Setelah Pajak untuk Pendanaan 200 unit Armada Kendaraan Mobil Listrik BYD (PT. Blue Bird Tbk.)

Tahun	Leasing	Hutang Jangka Panjang	Modal Saham Biasa
2019	Rp2.169.000.000	Rp1.882.858.741	
2020	Rp2.169.000.000	Rp1.897.088.103	
2021	Rp2.169.000.000	Rp1.912.704.828	Rp2.031.034.634
2022	Rp2.169.000.000	Rp1.929.844.183	
Total	Rp 8.676.000.000	Rp 7.622.495.855	Rp2.031.034.634

Sumber: Data Sekunder, diolah 2020

Berdasarkan Tabel 4 menunjukkan *cash outflow* alternatif *leasing* tetap karena suku bunga tetap (*flat*), sedangkan hutang jangka panjang tidak tetap karena dipengaruhi adanya penyusutan pada aktiva tetap. Dari tabel tersebut dapat diketahui bahwa jumlah *cash outflow* alternatif *leasing* sebesar Rp8.676.000.000,- dan hutang jangka panjang sebesar Rp 7.622.495.855,- serta biaya modal saham biasa lebih kecil dibandingkan dengan *leasing* dan hutang jangka panjang sebesar Rp 2.041.870.029.

Pengambilan keputusan pendanaan selanjutnya yang paling menguntungkan bagi perusahaan yaitu dapat membandingkan jumlah *present value* alternatif masing-masing pendanaan. Sumber pendanaan yang memiliki jumlah *present value* yang lebih kecil sebaiknya digunakan oleh perusahaan untuk pendanaan 200 unit armada kendaraan pada periode 2019. Berikut ini perbandingan jumlah *present value leasing*, hutang jangka panjang, dan biaya modal saham biasa pada periode 2019 yang disajikan pada Tabel 5.

Tabel 5. Perbandingan *Present Value* antara *Leasing*, Hutang Jangka Panjang, dan Modal Saham Biasa Baru untuk Pendanaan 200 unit Armada Kendaraan Mobil Listrik BYD (PT. Blue Bird Tbk.)

Tahun	Leasing	Hutang Jangka Panjang	Modal Saham Biasa
2019	Rp 1.869.678.000	Rp1.715.284.413	
2020	Rp 1.611.567.000	Rp1.574.583.125	Rp6.507.439.782
2021	Rp 1.390.329.000	Rp1.447.917.255	
2022	Rp 1.199.457.000	Rp1.329.662.642	
Total	Rp 6.071.031.000	Rp6.067.447.635	Rp6.507.439.782

Sumber: Data Sekunder, diolah 2020

Berdasarkan Tabel 5 dapat dilihat bahwa *present value* alternatif *leasing* dan hutang jangka panjang mengalami penurunan setiap tahunnya dan modal saham biasa bersifat tetap karena hanya mengeluarkan satu kali dalam periode pendanaan. Untuk *cash outflow leasing* tiap tahunnya tetap karena dipengaruhi oleh suku bunga tetap (*flat*), tetapi *present value* setiap tahunnya mengalami penurunan karena *discount rate* yang berlaku berfluktuasi. Sedangkan *cash outflow* hutang jangka panjang fluktuatif karena dipengaruhi oleh suku bunga dan adanya penyusutan pada aktiva tetap sehingga *present value* tiap tahunnya cenderung menurun. Dari tabel 5 menunjukkan bahwa *present value* hutang jangka panjang lebih kecil dibandingkan alternatif *leasing* dan modal saham biasa yaitu sebesar Rp 6.067.447.635,- sedangkan *leasing* dan modal saham biasa masing-masing sebesar Rp 6.071.031.000,- dan Rp 6.507.439.782.

Dari hasil perhitungan maka dapat direkapitulasi perbandingan *net present value* antara *leasing*, hutang jangka panjang dan modal saham biasa pada PT. Blue Bird Tbk. selama pengadaan aktiva tetap pada tahun 2019 yang disajikan pada Tabel 6.

Tabel 6. Perbandingan Alternatif Pendanaan antara *leasing*, Hutang Jangka Panjang, dan Modal Saham Biasa untuk Pengadaan Aktiva Tetap 2019 PT. Blue Bird Tbk.

Periode	Perbandingan	Leasing	Hutang Jangka Panjang	Modal Saham Biasa
2019-2022	<i>Net Present Value</i>	Rp 6.071.031.000	Rp 6.067.447.635	Rp6.472.907.378

Sumber: Data Sekunder, diolah 2020

Berdasarkan Tabel 6 menunjukkan bahwa sumber pendanaan untuk pengadaan aset tetap untuk periode 2016-2019 dan 2019-2022 akan lebih menguntungkan menggunakan alternatif hutang jangka panjang dibandingkan alternatif *leasing* dan modal saham biasa karena *present value* hutang jangka panjang lebih kecil dibandingkan alternatif *leasing* dan modal saham biasa.

Dari semua perbandingan tersebut untuk mendapatkan pendanaan yang efektif dalam mengembangkan perusahaan maka untuk menentukan keputusan pendanaan aktiva tetap pada PT. Blue Bird Tbk. sebaiknya perusahaan menggunakan alternatif hutang jangka panjang, karena setelah dianalisis dari sisi *present value* hutang jangka panjang lebih kecil dibandingkan dengan *leasing* dan modal saham biasa. Berdasarkan hasil analisis tersebut mendukung hasil penelitian terdahulu Susanto (2014) dan Hanifa (2016) yang menyatakan bahwa alternatif dengan hutang jangka panjang memiliki *present value* yang lebih kecil dibandingkan alternatif *leasing* dan modal saham biasa. Sehingga dapat diasumsikan alternatif hutang jangka panjang lebih efisien bagi perusahaan untuk keputusan pendanaan untuk meminimalkan pengeluaran perusahaan dan memaksimalkan keuntungan bagi perusahaan. Keuntungan hutang jangka panjang bagi perusahaan antara lain adalah biaya hutang bersifat mengurangi pembayaran pajak karena hutang menimbulkan pembayaran bunga yang mengurangi jumlah penghasilan terkena pajak. Selain itu, keuntungan pendanaan menggunakan hutang adalah pemilik perusahaan tidak harus membagi kontrol perusahaan karena pihak kreditur tidak seperti pemegang saham yang memiliki hak suara dalam RUPS (rapat umum pemegang saham), sehingga memiliki kontrol perusahaan melalui perwakilan mereka yang berada di dewan direksi maupun komisaris perusahaan.

Selanjutnya untuk alternatif kedua selain hutang jangka panjang, PT. Blue Bird Tbk. dapat memilih menggunakan alternatif *leasing* sebagai alternatif pendanaan kedua karena total *present value cash outflow leasing* lebih kecil dibandingkan modal saham biasa dan dapat efisien meminimalkan dana investasi. Alternatif *leasing* juga lebih menguntungkan karena jika terjadi kerusakan maka pihak *leasing* yang menanggung kerusakan tersebut termasuk biaya yang dibutuhkan untuk perbaikan, selain itu *leasing* lebih fleksibel dan dapat menyesuaikan dengan kondisi keuangan pihak *lessee* karena dalam kontrak leasing diberikan hak untuk memutuskan kontrak di tengah jalan.

Apabila dibandingkan dengan alternatif pendanaan *leasing*, alternatif pendanaan modal saham biasa memiliki *present value* yang lebih besar. Selain itu, Husnan (2000:325) mengatakan bahwa "dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang daripada modal sendiri karena 2 alasan, pertama adalah pertimbangan biaya emisi, biaya emisi obligasi lebih murah dari biaya emisi saham baru hal ini disebabkan penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama karena hal tersebut membuat investor lebih tertarik membeli saham baru sehingga perusahaan akan menurunkan harga saham lama agar investor tertarik. Kedua adalah manajer khawatir jika penerbitan saham biasa baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh para pemodal, dan membuat harga saham akan turun. Hal ini dikarenakan oleh kemungkinan adanya informasi asimetrik antara pihak manajemen dengan pemodal".

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan pada PT. Blue Bird Tbk. mengenai alternatif pendanaan *leasing*, hutang jangka panjang, dan modal saham biasa dalam pengadaan aktiva tetap perusahaan dapat diambil kesimpulan yaitu dalam melakukan pengambilan keputusan pendanaan dari tiga alternatif pendanaan antara *leasing*, hutang jangka panjang dan modal saham biasa yang dianalisis dengan melakukan perbandingan *net present value* maka dari hasil analisis menunjukkan hutang jangka panjang mempunyai *net present value* lebih kecil dibandingkan alternatif *leasing* dan modal saham biasa sehingga paling efisien jika digunakan dalam pengadaan aktiva tetap perusahaan PT. Blue Bird Tbk.

DAFTAR PUSTAKA

Arianto Dony. 2016. *Analisis Pemilihan Alternatif Leasing, Hutang Jangka Panjang, atau Menerbitkan Saham baru sebagai Sumber Pendanaan PT. Jasuindo Tiga Perkasa Tbk.* Karya Ilmiah.

Fakultas Ekonomi Universitas Trunojoyo Madura. Bangkalan.

- Brigham, Eugne dan Joel Houston. 2001. *Manajemen Keuangan II. Salemba Empat*. Jakarta.
- Buyung Arafat Makatallu. 2017. *Analisis Kebijakan Sewa Guna Usaha (leasing) terhadap Efisiensi Biaya Pada BUMN Sektor Perbankan*. Skripsi Manajemen. Universitas Hasanuddin Makassar.
- Cahyo, Aprianto N. 2019. *Mobil listrik: langkah Blue Bird Hadapi Persaingan dengan Transportasi Daring*. (Online) (<https://ekonomi.bisnis.com>), diakses 29 September 2020.
- Cosci Stefani *et al.* 2013. Leasing Decisions And Credit Constraints: Empirical Analysis On A Sample Of Italian Firms. *European Financial Management*. Vol. 9999, No. 9999.
- Etika, Sandy. Susanto., 2014. Analisis Pengadaan Aktiva Tetap dengan Menggunakan Alternatif Leasing dan Hutang Jangka Panjang Pada PT. Kereta Api Indonesia (Persero). Skripsi. Universitas Trunojoyo Madura.
- Fahmi dan Hadi. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Alfabeta. Jakarta.
- Fahmi, Irham. 2015. *Manajemen Investasi Teori dan Soal Jawab Edisi 2. Salemba Empat*. Jakarta.
- Halim A, 2015. *Manajemen Keuangan Bisnis Konsep dan Aplikasinya Edisi Pertama*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Hanifa Riri. 2016. *Analisis Kuantitatif Sistem Pembiayaan Untuk Kredit Investasi (Alat Berat) Pada Bank Umum dan leasing*. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini* Volume 7 No. 1. ISSN: 2502-2024.
- Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan: Berbasis Balance Scorecard Edisi 1*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Husnan, Suad. 2002. *Manajemen Keuangan Teori dan Praktek*. Yayasan Badan Penerbit Gajah Mada. Yogyakarta.
- Julay dan Saifi. 2017. Analisis Kelayakan Investasi Atas Rencana Penambahan Aktiva Tetap (Studi Kasus Pada PT. Pelabuhan Indonesia III (Persero) Cabang Tanjung Perak Terminal Nilam). *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 46(1)
- Kasmir. 2014. *Bank dan lembaga Keuangan lainnya Edisi Revisi*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Madura, Jeff. 2007. *Pengantar Bisnis (Edisi Keempat Buku II)*. Salemba Empat. Jakarta.
- Michael dan Sumani. 2014. Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran, Usia dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Manajemen*, Vol. 1(1), hlm. 1-13
- Munawir, S, 2002. *Akuntansi Keuangan Dan Manajemen*. Fakultas ekonomi Universitas Gajah Mada. Yogyakarta.
- Mutia, Cindy A. 2020. *Aliansi Gojek dengan Blue Bird Berpeluang Kuasai Pasar Transportasi*. (Online) (<https://katadata.co.id>), diakses 29 September 2020.
- Pracilia Vingki. 2019. Analisis Kebijakan Sewa Guna Usaha (leasing) Terhadap Efisiensi Biaya Pada Bank Persero yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. STIE Makassar.
- Rahman, Abdul. 2017. *Persaingan dengan Taksi Online, Ini Kata Bos Blue Bird*. (Online) (<https://ekonomi.bisnis.com>), diakses 29 September 2020.
- Raung Jane lin *et al.* 2012. Financial Constraint and The Choice Between leasing and Debt. *International Review of Economics and Finance*. *Journal* 27 171-182. Elsevier Inc.
- Sartono A. 2001. *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi Edisi Keempat*. BPFE. Yogyakarta.
- Sawir, Agnes. 2004. *Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan*. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Simatupang Nurhamida. 2014. Evaluasi Peranan leasing Sebagai Aiternatif Pembiayaan Modal Pada PT. Jokotole Tranport Surabaya. *Jurnal* Vol. 3 No. 12.
- Sudana I Made. 2009. *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Airlangga University Press. Surabaya.
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Alfabeta.
- Sujarweni, V. Wiratna. 2015. *Metode Penelitian Bisnis & Ekonomi. Pustaka Baru Press*. Yogyakarta.

- Suliyanto. 2010. *Studi Kelayakan Bisnis*. Penerbit ANDI. Yogyakarta.
- Sundjaja, D. I. 2003. *Manajemen Keuangan*. litera lintas Media. Jakarta.
- Tampubolon, Manahan P. 2013. *Manajemen Keuangan (Finance Management)*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Wiagustini, Ni luh Putu. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Udayana University Press. Bali.
- Weston F, Brigham E., F. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi Kesembilan*. Erlangga. Jakarta.
- Wyslocka E. dan Szczepaniak W. 2012. The Effectiveness of leasing As a Method of Financing the Development of a Company. *Polish Journal of Management Studies. University Technology Poland*.
- Yusina, Siti dan Endang N.P. 2014. Analisis Perbandingan Pendanaan Leasing dan Hutang Jangka Panjang dalam Pengadaan Aktiva Tetap (Studi pada Koperasi Karyawan Coca Cola Jawa Timur). *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 17(1).