

LAPORAN STUDI

**POTENSI PERUSAHAAN MODAL VENTURA SEBAGAI
ALTERNATIF INVESTASI**



Disusun oleh:

**Tim Studi Potensi Perusahaan Modal Ventura
Sebagai Alternatif Investasi**

**KEMENTERIAN KEUANGAN REPUBLIK INDONESIA
BADAN PENGAWAS PASAR MODAL DAN LEMBAGA KEUANGAN
TAHUN ANGGARAN 2010**

ABSTRACT

The purpose of this study is to assess the potential of the venture capital industry as a alternative investment destination as well as characteristics that developed in Ventura Capital business today. To see the potential and characteristics, this study used a SWOT analysis.

The data consists of 33 companies representing the National Private Venture Capital firms, regions and the state. To process the data, this study uses data processing devices SPSS 15.

The result of this study found that the Venture Capital company still needs government encouragement to develop their industry, can the recognition of Venture Capital to the investors at home and abroad, as well as with regulations that encourage the development of Venture Capital.

KATA PENGANTAR

Kami panjatkan Puji Dan Syukur Kehadirat Tuhan Yang Maha Esa atas selesainya Studi Tentang Studi tentang Potensi Perusahaan Modal Ventura sebagai Alternatif Investasi. Semoga hasil kajian ini dapat menjadi bahan penelitian awal bagi pengembangan industri Modal Ventura khususnya di Indonesia.

Tujuan dari kegiatan penelitian ini diharapkan dapat melakukan kajian berupa mengeksplorasi karakteristik Modal Ventura Indonesia sebagai salah satu sumber pembiayaan ekonomi masyarakat di Indonesia dan melakukan kajian terhadap aspek potensi PMV sebagai alternatif tujuan investasi di usaha lembaga keuangan non bank Indonesia. Tim juga berharap kajian ini dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang memiliki kepentingan dan kompetensi dalam pengambilan keputusan baik dalam perumusan regulasi maupun peluang investasi di Indonesia.

Dalam kesempatan ini kami ingin memberikan penghormatan terakhir kepada teman dan sahabat kami, Musa Saragih, yang telah mendahului kami. Jejak langkahmu akan tetap kami kenang sebagai penyemangat hari kami.

Akhir kata Tim Studi mengucapkan terimakasih kepada segenap pihak yang telah membantu penyelesaian studi ini. Kritik maupun saran yang membangun sangat diharapkan dalam penyempurnaan penelitian ini.

Jakarta, Desember 2010
Ketua Tim Studi
Modal Ventura

DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR	ii
DAFTAR ISI	iii
DAFTAR TABEL	vi
DAFTAR GRAFIK	vii
BAB I PENDAHULUAN	1
1. Latar Belakang	1
2. Tujuan Penelitian	5
3. Manfaat Penelitian	5
4. Metode Penelitian	5
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	7
1. Pengertian Modal Ventura	7
2. Karakteristik Modal Ventura	8
2.1. Karakteristik Modal Ventura Dalam Negeri	9
2.2. Karakteristik Modal Ventura Luar Negeri	10
3. Perkembangan Modal Ventura.	13
3.1. Modal Ventura di Indonesia	13
3.2. Perkembangan Modal Ventura di Beberapa Negara	15
4. Sekilas Mengenai Investasi	21
4.1. Pengertian Investasi	21
4.2. Faktor-faktor yang mempengaruhi investasi	22

4.3. Pengukuran kinerja perusahaan	23
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	25
1. Metode Pengumpulan Data	25
1.1. Survey Lapangan	25
1.2. Studi literatur	26
2. Data Penelitian	27
2.1. Objek Penelitian	27
2.2. Data Primer	27
2.3. Data Sekunder	27
3. Analisis Data	28
4. Keterbatasan Studi	28
BAB IV HASIL DAN ANALISIS	29
1. Data Penyebaran Kuesioner	29
1.1. Permodalan Perusahaan	30
1.2. Status Gedung Kantor Pusat	30
1.3. Sumber Dana Perusahaan	31
1.4. Rencana Untuk Meningkatkan Modal Perusahaan	32
1.5. Sumber Daya Manusia	33
1.6. Kegiatan Pembiayaan Perusahaan	34
1.7. Kerjasama Dengan Institusi Lain	37
1.8. Pedoman Kinerja Perusahaan	38
1.9. Jumlah Pembiayaan dan Perusahaan Pasangan Usaha	38
1.10. Kinerja Keuangan Perusahaan	39

2. Aspek-Aspek Penting Yang Mempengaruhi Pengembangan	
Perusahaan Modal Ventura di Indonesia	40
2.1. Aspek Regulasi Dalam Pengembangan PMV	40
2.2. Aspek Pemberian Insentif Pajak Atas Pendapatan Yang Bersumber Dari Perusahaan Pasangan Usaha	41
2.3. Aspek Potensi Pasar Pembiayaan Dalam Negeri	42
2.4. Aspek Keuntungan Atau Kinerja PMV	43
2.5. Aspek Suku Bunga Kredit Perbankan	43
2.6. Aspek Kondisi Ekonomi Global	44
2.7. Aspek Tata Kelola PMV Dalam Negeri	45
2.8. Aspek Persaingan Terhadap Lembaga Keuangan Lain	46
2.9. Aspek Karakteristik PMV	47
2.10. Aspek Risiko Investasi	48
3. Analisis SWOT Terhadap Potensi PMV Sebagai Alternatif Investasi	49
3.1. Identifikasi faktor-faktor strategis yang bersumber dari dalam perusahaan (<i>Internal Factor</i>)	50
3.2. Identifikasi faktor-faktor strategis yang bersumber dari luar perusahaan (<i>EXTERNAL FACTOR</i>)	59
 BAB V SIMPULAN DAN SARAN	 66
1. Simpulan	66
2. Saran	67
 DAFTAR PUSTAKA	 viii

DAFTAR TABEL

Tabel 4-1	Gambaran Umum Permodalan Perusahaan	30
Tabel 4-2	Kondisi Status Kepemilikan Gedung Kantor Pusat	31
Tabel 4-3	Sumber Dana Pembiayaan Perusahaan	32
Tabel 4-4	Rencana Menambah Modal Perusahaan	32
Tabel 4-5	Tenaga Kerja	32
Tabel 4-6	Anggaran Pengembangan Sumber Daya Manusia	33
Tabel 4-7	Jaminan Pembiayaan	36
Tabel 4-8	Tingkat Jaminan	37
Tabel 4-9	Kerjasama Dengan Institusi Lain	37
Tabel 4-10	Posisi Pembiayaan per Desember 2009	38
Tabel 4-11	Kinerja PMV Periode Desember 2009	39
Tabel 4-12	Statistik Aspek Regulasi Pengembangan PMV	41
Tabel 4-13	Statistik Aspek Pemberian Insentif Pajak	42
Tabel 4-14	Statistik Aspek Potensi Pasar Pembiayaan Dalam Negeri	42
Tabel 4-15	Statistik Aspek Keuntungan Atau Kinerja Perusahaan	43
Tabel 4-16	Statistik Aspek Keuntungan Atau Kinerja Perusahaan	44

	Statistik Apek Suku Bunga Kredit Perbankan	
Tabel 4-17		45
	Statistik Aspek Kondisi Ekonomi Global	
Tabel 4-18	Statistik Aspek Tatakelola PMV	46
Tabel 4-19	Statistik Aspek Persaingan Terhadap Lembaga Keuangan Lain	47
Tabel 4-20		48
	Statistik Aspek Karakteristik Pembiayaan	
Tabel 4-21		49

Statistik Aspek Risiko Investasi

DAFTAR GRAFIK

Grafik 4-1	Pembiayaan Berdasarkan Bentuk penyertaan Tahun 2009	34
Grafik 4-2	Pembiayaan Menurut Sektor Usaha Tahun 2009	35

BAB I

PENDAHULUAN

1. Latar Belakang

Perusahaan Modal Ventura merupakan salah satu bentuk usaha di bidang lembaga pembiayaan non bank yang mempunyai peran penting dalam pengelolaan sumber pembiayaan pembangunan. Kegiatan usaha Modal Ventura di Indonesia diatur melalui Keputusan Presiden Nomor 61 Tahun 1988 tentang Lembaga Pembiayaan yang kemudian diperbarui dengan Peraturan Presiden Nomor 9 Tahun 2009 tentang Lembaga Pembiayaan.

Sebagai salah satu sumber pembiayaan perusahaan modal ventura dapat diarahkan untuk lebih menunjang pertumbuhan dan stabilitas ekonomi suatu negara. Perusahaan Modal Ventura (*Venture Capital Company*) merupakan badan usaha yang melakukan kegiatan pembiayaan dalam bentuk penyertaan modal ke dalam suatu Perusahaan Pasangan Usaha (*Investee Company*) untuk jangka waktu tertentu.

Adapun tujuan utama penyertaan modal terhadap perusahaan pasangan usaha (PPU) menurut Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 1251/KMK.013/1988 pasal 1 huruf h adalah:

- a. Pengembangan suatu penemuan baru;
- b. Pengembangan perusahaan yang pada tahap awal usahanya mengalami kesulitan dana;
- c. Membantu perusahaan yang berada pada tahap pengembangan;
- d. Membantu perusahaan yang berada dalam tahap kemunduran usaha;

- e. Pengembangan proyek penelitian dan rekayasa;
- f. Pengembangan berbagai penggunaan teknologi baru, dan alih teknologi baik dari dalam maupun luar negeri;
- g. Membantu pengalihan pemilikan perusahaan.

Penyertaan modal usaha yang dilakukan Modal ventura memiliki keunikan dibandingkan dengan lembaga keuangan lainnya seperti bank, Asuransi, Dana Pensiun, Perusahaan Pembiayaan (*multifinance*) lainnya. Keunikan tersebut terlihat dari pembiayaan yang dilakukan melalui berbagai instrumen pembiayaan dalam bentuk *temporary equity* juga aktivitas pemberian bantuan manajemen, baik secara langsung dengan menempatkan wakilnya untuk aktif dalam perusahaan ataupun bekerjasama dengan lembaga manajemen lainnya. Dari keunikan tersebut diharapkan tercipta kreatifitas dan inovasi yang mampu memberikan nilai tambah yang lebih kepada Perusahaan Pasangan Usaha (PPU) karena dapat menciptakan perubahan terhadap kemajuan proses bisnis yang lebih baik.

Sementara perkembangan usaha Modal Ventura di Indonesia dalam 5 tahun terakhir dapat tergambar pada table 1-1 di bawah ini.

Tabel 1-1
Perkembangan Usaha Modal Ventura

Tahun	Rugi/Laba (MV) *	Nilai Kegiatan Usaha (MV) *	Nilai Asset (MV) *	Jumlah PPU
2005	27	456	2,936	3.545
2006	40	1,507	2,455	3.120
2007	62	1,861	2,653	3.311
2008	84	2,215	2,852	3.502
2009	70	2,350	3,230	7.770

*) dalam miliar rupiah
Sumber Bapepam LK, Kementerian Keuangan

Berdasarkan data Perusahaan Modal Ventura dalam negeri terdapat 74 perusahaan per Desember 2009, terdiri dari 36 perusahaan swasta nasional, 11 perusahaan patungan, dan 27 perusahaan daerah. Jumlah ini mengalami peningkatan dibandingkan tahun sebelumnya yang berjumlah 66 perusahaan. Dari data tabel di atas, terlihat periode tahun 2005 hingga 2009 kondisi jumlah Perusahaan Modal Ventura cenderung sedikit mengalami peningkatan, yang diikuti pula oleh perusahaan pasangan usaha (PPU) yang mengalami peningkatan dimulai tahun 2006, sementara periode 2005-2006 terjadi penurunan yang relatif besar. Sementara untuk kinerja perusahaan Modal Ventura terlihat seiring dengan kondisi jumlah perusahaan pasangan usaha (PPU). Hal ini dapat dilihat pada periode tahun 2005-2008, jumlah PPU yang meningkat berdampak kepada peningkatan rugi/laba Modal Ventura, tetapi pertumbuhan PPU berbanding terbalik dengan peningkatan rugi/laba terjadi ditahun 2009. Pada sisi pembiayaan dan aset terlihat kondisi yang relatif terus tumbuh walaupun relatif kecil.

Dari gambaran kondisi di atas, industri Modal Ventura cenderung lamban dalam berkembang bahkan pada tahun-tahun terakhir sedikit mengalami penurunan dalam pertumbuhan. Ada beberapa kondisi yang menyebabkan lambatnya pertumbuhan industri modal ventura di Indonesia (R. Hartono, 2005), yaitu:

- *Good Corporate Governance*

Dalam perkembangannya banyak perusahaan Modal Ventura menggunakan *bottom line financial* sebagai tolak ukur kesuksesan yang berakibat pada persaingan pasar secara langsung terhadap lembaga keuangan bank.

- *Funding*

Lembaga Keuangan Modal Ventura masih begitu inferior dimata pasar dibandingkan Lembaga Keuangan lain, sehingga *venture fund* menjadi salah satu tantangan terberat dalam upaya pengembangan Modal Ventura.

Modal Ventura pada dasarnya adalah kumpulan modal (*pool of fund*) yang berasal dari investor untuk dikelola secara profesional oleh perusahaan manajemen dan di investasikan pada PPU. Dana yang di investasikan dalam Modal Ventura merupakan dana investasi yang memiliki risiko tinggi dan bersifat jangka panjang. Walaupun demikian investor akan tetap tertarik pada jenis investasi ini asalkan dapat memberikan *return* yang tinggi dan risikonya dapat dikelola secara profesional. Untuk mendukung hal tersebut yang perlu dilakukan pemerintah adalah mendukung instrumen atau kebijakan berinvestasi pada lembaga keuangan Modal Ventura. Sehingga Modal Ventura lebih populer dan memiliki integritas yang tinggi serta menjadi bagian penting dari dinamika pertumbuhan lembaga keuangan non bank di Indonesia.

Sejalan dengan hal-hal di atas, dipandang perlu untuk melakukan studi yang komprehensif dalam mengkaji potensi-potensi yang dimiliki industri Modal Ventura sebagai suatu alternatif tujuan investasi serta karakteristik yang berkembang di usaha Modal Ventura saat ini. Kegiatan ini diharapkan akan dapat memberikan kontribusi dalam mewujudkan industri lembaga keuangan non bank Indonesia yang semakin tangguh dan kompetitif.

2. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari kegiatan penelitian ini diharapkan dapat melakukan kajian berupa:

- a. Memetakan karakteristik Modal Ventura Indonesia sebagai salah satu sumber pembiayaan ekonomi di Indonesia.
- b. Melakukan kajian terhadap aspek potensi PMV sebagai alternatif tujuan investasi di usaha lembaga keuangan non bank Indonesia.

3. Manfaat Penelitian

Dari kegiatan penelitian ini diharapkan dapat memberikan beberapa manfaat berupa:

- a. Pengetahuan akan data dan informasi kajian mengenai aspek-aspek yang dapat menjadi nilai tambah dan daya tarik Modal Ventura bagi investor dan masyarakat.
- b. Bahan data dan informasi bagi regulator dalam merumuskan kebijakan pengembangan usaha Modal Ventura di Indonesia.

4. Metode Penelitian

Dalam kegiatan studi ini digunakan 2 metode studi yang terdiri dari studi pustaka maupun studi lapangan.

1. Studi Pustaka

Studi pustaka dilakukan dengan mempelajari dan mengkaji berbagai literature bacaan baik berupa peraturan-peraturan, studi-studi yang pernah dilakukan maupun artikel dan berita yang berkaitan dengan potensi perusahaan Modal Ventura sebagai tujuan investasi yang menarik para investor.

2. Studi Lapangan

Studi lapangan dilakukan melalui wawancara dan penyebaran kuesioner yang berkaitan dengan regulasi dan kondisi industri kepada perusahaan Modal Ventura terkait yang menjadi objek penelitian.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

1. Pengertian Modal Ventura

Kata modal ventura dalam Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) digolongkan sebagai nomina (kata benda) yang dikenal dalam bidang ekonomi. Dilihat dari pembentukan kata, modal ventura berasal dari dua kata yaitu kata “modal” dan kata “ventura”. Kata modal sebagai nomina (kata benda), menurut KBBI memiliki pengertian *uang yang dipakai sebagai pokok (induk) untuk berdagang, melepas uang, dsb; harta benda (uang, barang, dsb) yg dapat dipergunakan untuk menghasilkan sesuatu yg menambah kekayaan dsb*. Kata “ventura” yang merupakan serapan dari kata *venture* dalam bahasa Inggris secara harafiah diartikan sebagai *usaha; perusahaan; spekulasi; perbuatan yang mengandung resiko; pekerjaan yang berbahaya*. Gabungan kata *modal* dan *ventura* menjadi *modal ventura* oleh KBBI kemudian diartikan sebagai modal patungan.

Istilah modal ventura oleh *The Encyclopedia of Private Equity and Venture Capital* dapat diartikan sebagai serangkaian kesempatan untuk melakukan investasi; bisnis yang menjanjikan; modal dan pendampingan manajemen yang disediakan oleh individu maupun perusahaan.

Neil Cross, mantan *chairman* dari *European Ventura Capital Association* mengartikan modal ventura sebagai salah satu pembiayaan yang mengandung resiko, biasanya dilakukan dalam bentuk partisipasi *equity*, terhadap perusahaan-perusahaan yang mempunyai potensi beberapa nilai tambah dalam

bentuk advis manajemen dan memberikan kontribusinya terhadap keseluruhan strategi perusahaan yang bersangkutan. Resiko yang relatif tinggi ini akan dikompensasikan dengan kemungkinan *return* yang tinggi pula, yang biasanya didapatkan melalui *capital gains* yang bersifat *medium term* (Chris Bovard, 1991:3).

Keputusan Presiden Nomor 61 Tahun 1988 tentang Lembaga Pembiayaan dalam Pasal 1 ayat (11) sebagaimana telah diperbaharui dengan Peraturan Presiden Nomor 9 Tahun 2009, mendefinisikan lembaga modal ventura sebagai “*usaha pembiayaan dalam bentuk penyertaan modal ke dalam suatu perusahaan yang menerima bantuan pembiayaan (investee company) untuk jangka waktu tertentu*”. Definisi yang sama diulang kembali oleh Keputusan Menteri Keuangan Nomor 1251/KMK.013/1988, tentang Ketentuan dan Tata Cara Pelaksanaan Pembiayaan via Pasal 1 ayat (h).

2. Karakteristik Modal Ventura

Keberadaan modal ventura secara resmi di mulai sejak akhir perang dunia kedua yang ditandai dengan berdirinya *American Research and Development Corporation (ARDC)*. Perusahaan ini melakukan investasi perusahaan yang baru berkembang dan belum dikenal oleh masyarakat luas. Dalam operasionalnya, ARDC melakukan investasi pada perusahaan (PPU) yang memiliki kriteria sebagai berikut:

1. memiliki teknologi baru atau konsep-konsep pemasaran yang baru atau inovasi terbaru;
2. mengizinkan campur tangan signifikan dari investor dalam pengelolaan perusahaan;

3. operasional PPU dilakukan oleh pekerja yang memiliki kompetensi terbaik dan berintegritas.
4. produk atau proses yang dimiliki setidaknya telah melewati tahap prototipe awal dan dilindungi oleh hak paten, hak cipta, atau perjanjian perdagangan-rahasia.
5. menunjukkan kondisi yang memungkinkan untuk dilakukannya divestasi pada waktu yang tidak terlalu lama.
6. berpeluang untuk memberikan nilai tambah atas investasi yang sudah ditanamkan.

Perilaku berinvestasi yang dilakukan oleh ARDC memberikan gambaran awal mengenai pola kerja dalam industri modal ventura. Aturan investasi yang diterapkan banyak diterapkan oleh perusahaan modal ventura lain karena dianggap berhasil memberikan imbal hasil yang memuaskan investor.

2.1. Karakteristik Modal Ventura Dalam Negeri

Dalam menjalankan kegiatannya, modal ventura di Indonesia memberikan fasilitas pembiayaan dan pendampingan manajemen pada perusahaan pasangan usaha (PPU). ke dalam perusahaan yang dibiayainya. Pola pembiayaan perusahaan dilakukan dengan mengadopsi teknik investasi yang dilakukan oleh ARDC. Munir Fuadi dalam bukunya Hukum tentang Pembiayaan Dalam Teori dan Praktik menyebutkan ciri modal ventura sebagai berikut : (Munir Fuady, 1999: 110-112).

1. Pemberi bantuan finansial dalam bentuk modal ventura ini tidak hanya menginvestasikan modalnya saja. Tetapi juga ikut terlibat dalam manajemen perusahaan yang dibentuknya.

2. Investasi yang dilakukan tidaklah bersifat permanen, tetapi hanyalah bersifat sementara, untuk kemudian sampai masanya dilakukanlah diinvestasi.
3. Motif dari modal ventura adalah motif bisnis yaitu mendapatkan keuntungan setinggi-tingginya, walaupun dengan resiko yang relatif tinggi pula.
4. Investasi dengan bentuk modal ventura yang dilakukan ke perusahaan pasangan usahanya bukan investasi jangka pendek, tetapi merupakan investasi jangka menengah atau jangka panjang.
5. Modal ventura merupakan investasi tanpa jaminan *collateral* sehingga dibutuhkan kehati-hatian dan kesabaran.
6. Investasi tersebut bukan bersifat pembiayaan dalam bentuk pinjaman, tetapi dalam bentuk partisipasi *equity*, atau setidaknya loan yang dapat dilakukan ke *equity*. Sehingga *return* yang diharapkan oleh perusahaan modal ventura bukanlah bunga atas modal yang ditanam, melainkan *dividen* dan *capital gain*.
7. *Prototype* dari pembiayaan dengan modal ventura adalah pembiayaan yang ditujukan kepada perusahaan kecil atau perusahaan baru, tetapi memiliki potensi untuk berkembang.
8. Investasi modal ventura biasanya dilakukan terhadap perusahaan yang tidak punya akses untuk mendapatkan kredit perbankan.

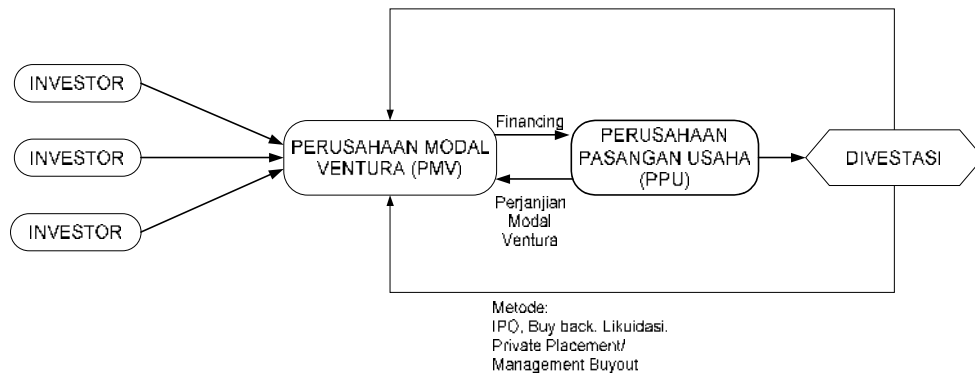
2.2. Karakteristik Modal Ventura Luar Negeri

Mekanisme modal ventura yang diterapkan di beberapa negara dibedakan dalam dua bentuk:

1. Membentuk modal ventura yang langsung dikelola oleh manajemen perusahaan modal ventura itu sendiri, mekanisme ini disebut juga modal ventura konvensional (*single tier approach*).
2. Membentuk modal ventura yang kemudian pengelolaannya diserahkan kepada perusahaan manajemen investasi yang memang memiliki keahlian di bidang modal ventura, pendekatan ini disebut *two tier approach*.

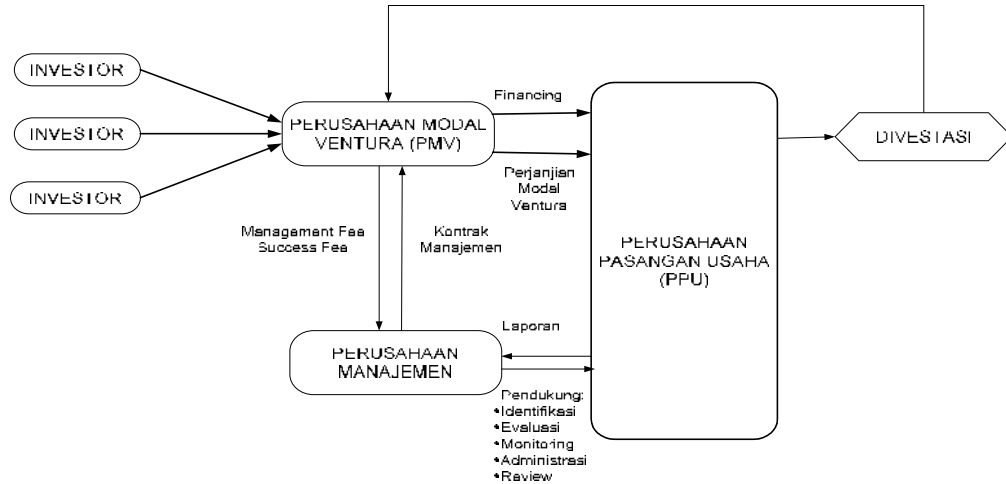
Pada modal ventura bentuk konvensional (*single tier approach*), seperti tampak pada Gambar 1, pelaksanaan kebijakan dan pengelolaan investasi dilakukan sepenuhnya oleh perusahaan modal ventura itu sendiri sebagai badan hukum, atau dengan kata lain perusahaan modal ventura pada saat yang sama menjadi *venture capital fund* sekaligus menjadi *management venture capital company*. Oleh karena itu kebijakan dan analisis investasi, pelaksanaan monitoring, dan keterlibatan pada manajemen *investee company* serta pelaksanaan dalam proses divestasi dilakukan oleh perusahaan modal ventura yang bersangkutan. Mekanisme inilah yang diterapkan di Indonesia karena dalam peraturan perundangan modal ventura tidak dikenal konsep pemisahan antara *venture capital fund* dan *management venture capital company*.

Gambar 1
Mekanisme Modal Ventura Konvensional
(Single Tier - Venture Capital Mechanism)



Pada modal ventura bentuk *two tier approach*, seperti tampak pada Gambar 2, pelaksanaan semua kebijakan dan strategi investasi mulai dari analisis, monitoring, sampai pada proses divestasi dan *review* merupakan tugas dan tanggung jawab *management venture capital company*. Semua tugas dan tanggung jawab yang dibebankan kepadanya tersebut berdasarkan kesepakatan yang telah diatur dalam perjanjian kontrak manajemen. Atas tanggung jawabnya tersebut, perusahaan manajemen mendapatkan *contract fee* atau *management fee* dan *success fee*.

Gambar 2
Mekanisme Modal Ventura dengan Konsep
"FUND COMPANY"
(Two Tier - Venture Capital Mechanism)



3. Perkembangan Modal Ventura.

3.1. Modal Ventura di Indonesia

Keberadaan Modal Ventura di Indonesia diawali dengan didirikannya PT Bahana Pembinaan Usaha Indonesia (BPUI) berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 18 tahun 1973 tentang penyertaan modal negara untuk mendirikan perusahaan perseroan yang usahanya bergerak dalam bidang penyertaan modal pada tahun 1973 yang ditugasi untuk membiayai pengembangan usaha. Dalam praktiknya, pembiayaan BPUI dilakukan dalam bentuk *equity financing* pada Perusahaan Pasangan Usaha (PPU) dengan tujuan agar rasio hutang terhadap ekuitas lebih sehat dan layak dibiayai bank. Guna meminimalisir risiko pembiayaan yang mungkin terjadi, BPUI juga ikut terlibat dalam manajemen PPU.

Selanjutnya, guna meningkatkan perkembangan industri modal ventura maka usaha modal ventura pada tahun 1988 diperkenalkan secara

luas melalui Pakdes 20/1988 yakni dengan ditetapkannya Keppres No. 61 tahun 1988 tentang Lembaga Pembiayaan dan agar BPUI dapat terkonsentrasi memberikan pembiayaan modal ventura bagi usaha kecil maka didirikanlah PT Bahana Artha Ventura. Keppres No.61/1988 kemudian disusul dengan ketentuan pelaksanaannya berupa Keputusan Menteri Keuangan No. 1251/KMK.013/1988 tanggal 20 Desember 1988. Selanjutnya, PT Bahana Artha Ventura bersama dengan investor lain mendirikan perusahaan modal ventura daerah agar dapat memiliki akses pembiayaan yang lebih luas.

Di dalam Keputusan Menteri Keuangan No. 1251/KMK.013/1988 tanggal 20 Desember 1988 tentang Ketentuan dan Tata Cara Pelaksanaan Lembaga Pembiayaan kepada perusahaan lembaga pembiayaan diberikan izin untuk melakukan kegiatan di bidang modal ventura dan juga usaha leasing, anjak piutang, pembiayaan konsumen serta kartu kredit. Namun demikian, sebagian besar perusahaan yang memperoleh semua izin usaha tersebut tidak melakukan izin usaha modal ventura dengan berbagai alasan antara lain disebabkan oleh karakteristik bisnis modal ventura ini sangat berbeda dengan sifat dan usaha pembiayaan lainnya. Akibatnya, beberapa waktu lama kemudian, usaha modal ventura masih belum berkembang.

Langkah berikutnya yang dilakukan oleh pemerintah adalah memisahkan kegiatan usaha Modal Ventura dari kegiatan lembaga pembiayaan lainnya melalui Keputusan Menteri Keuangan Nomor 469/KMK.017/1995 tentang Pendirian dan Pembinaan Usaha Modal Ventura. Dengan pemisahan itu tersebut minat investor untuk mendirikan perusahaan modal ventura pun meningkat.

3.2. Perkembangan Modal Ventura di Beberapa Negara

Sejarah modal ventura dimulai pada tahun 1946 yang didorong oleh peraturan perbankan yang ketat mengenai jaminan atas kredit yang diberikan. Hal ini menjadi penghalang bagi pengusaha baru yang tidak memiliki jaminan maupun rekam jejak dalam berusaha sehingga kesulitan mendapatkan dana dari bank. Melihat hal ini, George Doriot membidik peluang usaha untuk membiayai pengusaha-pengusaha tersebut dengan mendirikan *American Research and Development Corporation* yang beroperasi pada tahun 1946. Saat ini, hampir setengah dari perusahaan modal ventura yang ada di dunia berada di Amerika Serikat (*Venture Capital & The Finance Of Innovation*, Andrew Metrick & Ayako Yasuda, 2010)

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Kuntara Pukthuanthong, Dolruedee Thiengtham, dan Thomas Walker (*Why venture capital markets are well developed in some countries but comparatively small in others: Evidence from Europe*, na) beberapa faktor yang memberi pengaruh positif dalam perkembangan modal ventura adalah sistem *common law* dan sistem hukum dimana penjurian independen, fleksibel serta dinamis; memiliki pasar modal yang maju; dan sistem legal yang menegakkan kontrak secara efektif.

Berikut adalah pembahasan beberapa negara yang memiliki perkembangan industri modal ventura yang relatif lebih maju dibanding negara lain dan tahapan-tahapan yang dilaluinya hingga saat ini.

3.2.1. Amerika Serikat

Walaupun telah menjadi perintis modal ventura di dunia, perkembangan modal ventura di Amerika Serikat tidak berjalan mulus. Setelah George Doriot mendirikan American Research and Development Corporation tahun 1946, industri modal ventura di Amerika Serikat berjalan ditempat. Baru setelah diberlakukannya Undang-undang Usaha Kecil tahun 1958 (*Small Business Act 1958*) yang menjadi cikal bakal didirikannya *Small Business Investment Companies (SBIC)* modal ventura kembali berkiprah. *SBIC* hingga saat ini masih aktif berusaha namun pembatasan ketentuan oleh pemerintah terkait *SBIC* telah menahan bentuk usaha ini berkembang pesat.

Selanjutnya pada tahun 1970an mulai dijalankan penyertaan terbatas (*limited partnership*) untuk investasi modal ventura. Dalam bentuk kerjasama ini, para investor bersama-sama memasukkan modal dimana sebagian kecil dari modal tersebut dibayarkan sebagai biaya manajemen sementara sisa modal lainnya di investasikan. Investasi yang sukses akan dijual melalui penjualan privat maupun penawaran umum.

Tidak lepas dari perkembangan regulasi yang mendorong pertumbuhan modal ventura di Amerika Serikat, industri modal ventura terus maju seiring perhatian pemerintah terhadap kemajuan teknologi dan ilmu pengetahuan. Ini sejalan dengan temuan Megginson (*Towards A Global Model Of Venture Capital?*, William L. Megginson, 2001) yang menyinggung bahwa salah satu faktor

sukses sebuah modal ventura adalah melakukan investasi dalam industri dimana manajemen perusahaan modal ventura memiliki keunggulan kompetitif serta *brand of inactive involvement* manajemen perusahaan modal ventura di dalam perusahaan investee menciptakan nilai ekonomis. Pada periode 1987-1996, 15-32% dari dana modal ventura diinvestasikan dalam usaha teknologi komputer baik perangkat lunak maupun keras. (*Venture Capital Investment Trends in the United States and Europe*, Lawrence M. Rausch, 1998). Pada periode 1998 hingga kuartal ke tiga 2001, investasi yang dilakukan di bidang usaha internet dan komputer meningkat dari 35% menjadi 44% (Maggison, 2001). Dari GDP sendiri, porsi investasi modal ventura mengalami periode turun naik dimana mencapai posisi terendah pada tahun 0,036% pada tahun 1991 hingga mencapai titik tertinggi 1,045% pada tahun 2000. Pada tahun 2002-2008, rasio investasi modal ventura terhadap GDP berkisar pada 0,2%.

Maggison (2001) menyebutkan bahwa beberapa karakter penentu keberhasilan sebuah negara melaksanakan sistem modal ventura yaitu antara lain:

- Tradisi kewirausahaan dan pengambilan risiko;
- Sistem legal yang mapan dengan perlindungan yang baik bagi investor;
- Pemerintah yang mendukung (bukan hanya melakukan intervensi);

- Pasar tenaga kerja yang bebas dan kaya akan kemampuan rekayasa;
- Rezim perpajakan yang mengizinkan opsi stock;
- Budaya *research and development* yang kuat; dan
- Pasar penawaran umum yang mendukung.

3.2.2. China

Industri modal ventura di China dimulai dengan adanya regulasi pemerintah yang mendukung kebijakan pengembangan teknologi dan ilmu pengetahuan. Pada tahun 1984, *National Research Center of Science and Technology Commission* melakukan penelitian mengenai Teknologi Baru dan Cara China Mengatasinya (*New Technology and China's Countermeasures*) dan menyimpulkan perlunya sistem modal ventura dibentuk guna meningkatkan pengembangan teknologi tinggi dan baru. Selanjutnya, tahun 1985 China membentuk *China New Technology Venture Investment Corp.* yang merupakan perusahaan pertama yang bergerak di bidang Modal Ventura. Kemudian, pada tahun 1986 dimulailah pengembangan 863 program berteknologi tinggi.

Di tahun-tahun berikutnya, pemerintah pusat di China mengeluarkan regulasi-regulasi baru yang mendorong didirikannya *Technology Venture Development Center* yang kemudian diikuti dengan dibentuknya *Technology Development Corporation* oleh beberapa pemerintah daerah di Shenyang, Shanxi, Guangdong, Shanghai dan Zhejiang. Pada tahun 1997, sebuah perusahaan

mainan yang menerima dana investasi dari China Vest pada tahun 1993 terdaftar di NASDAQ. Kemudian, pada tahun 1999 Perdana Menteri China mengarahkan agar modal ventura untuk lebih utama mendukung UKM di bidang ilmu pengetahuan dan teknologi. Di tahun 2002 terdapat sekitar 160 perusahaan modal ventura lokal dan 50 perusahaan modal ventura asing di China (*China's Venture Capital Industry: Institutional Trajectories and System Structure*, Steve White, Jian Gao & Wei Zhang, 2002).

3.2.3. India

Awal mula berdirinya modal ventura di India disebabkan oleh adanya *Bhatt Committee* tahun 1972 yang ditugasi untuk menemukan cara agar UKM dapat berkembang (*Venture Capital, Islamic Finance and SMEs Valuation, Structuring and Monitoring Practices in India* Mansoor Durrani and Grahame Boocock, 2006).

Perkembangan UKM bagi India sangat penting karena dianggap telah menyediakan pekerjaan, menambah devisa dan berkontribusi menciptakan basis manufaktur. Komite tersebut menyarankan agar dibentuk dana modal ventura dengan dana awal sebesar 1 juta Rupee. Pada tahun 1975, *Industrial Finance Corporation of India* (IFCI) membentuk *Risk Capital Foundation* sebagai bentuk jawaban atas saran *Bhatt Committee*. Tujuan dari *Risk Capital Foundation* adalah untuk menyediakan dana awal dan mendorong para profesional yang berbakat untuk menciptakan ventura. Pada 1976, *Industrial Development Bank of India* (IDBI)

ikut serta dengan membentuk sebuah divisi yang menyediakan dana awal untuk proyek inovasi.

Tahapan awal terbentuknya kegiatan modal ventura yang sebenarnya terjadi dalam periode 1986 hingga 1995. Di pertengahan tahun 1980an, hanya terdapat lembaga pemerintah yang melaksanakan kegiatan modal ventura dan tidak terdapat peraturan formal yang mengatur tentang kegiatan tersebut. Tahun 1988 mulai diterapkan beberapa panduan tentang pembentukan dan pelaksanaan perusahaan modal ventura. Namun demikian, jumlah perusahaan modal ventura tidak bertambah dengan pesat karena terdapat beberapa penghalang dalam ketentuan yang ada yaitu jumlah investasi yang terlalu kecil (kurang dari 100 juta Rupee dan bentuk usaha yang boleh diinvestasikan adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang teknologi “baru, relatif belum pernah dicoba dan berada dalam tahap dapat dikomersialkan”. Selain itu, pemerintah juga menyaratkan bahwa sang wirausaha untuk telah berpengalaman terlebih dahulu.

Pada tahap selanjutnya, di tahun 2000 telah dilakukan perbaikan terhadap ketentuan-ketentuan yang dinilai menghambat. Hingga tahun 2006 terdapat 42 perusahaan modal ventura di India dimana sebagian besar merupakan perusahaan asing. Perusahaan-perusahaan modal ventura tersebut lebih banyak berinvestasi dalam tahap akhir pengembangan usaha dibandingkan dalam tahap awal. Adapun bidang-bidang usaha yang menjadi pilihan utama dalam

berinvestasi antara lain adalah manufaktur elektronik, sektor media/*entertainment* dan bioteknologi serta farmasi.

4. Sekilas mengenai Investasi

4.1. Pengertian Investasi

Umumnya pendapatan masyarakat akan teralokasi untuk konsumsi dan tabungan atau investasi. Menurut Reilly and Brown (2006), investasi dapat diartikan sebagai suatu kegiatan/keputusan untuk menyisihkan dana dalam suatu waktu/periode tertentu untuk memperoleh imbal pendapatan atau *return* di masa mendatang. Pengertian investasi lainnya, menurut Jones, Charles P, investasi adalah suatu proses atas komitmen menggunakan dana untuk memperoleh satu atau lebih asset, dimana keputusan investasi tersebut merupakan pilihan keputusan antara berbagai kombinasi *return* dan risiko yang diharapkan.

Aset itu sendiri dapat berupa aset yang dapat diperjualbelikan maupun yang tidak dapat diperjualbelikan. Aset yang tidak dapat diperjualbelikan antara lain berupa tabungan maupun deposito dan umumnya dikelompokkan sebagai investasi yang tingkat resikonya relatif kecil. Jenis aset yang dapat diperjualbelikan antara lain berupa surat berharga baik yang ada di pasar uang maupun yang ada di pasar modal. Surat berharga di pasar uang seperti *commercial paper* umumnya mempunyai jangka waktu investasi yang pendek atau kurang dari satu tahun. Hal ini berbeda dengan aset-aset yang ada di pasar modal yang cirri utamanya mempunyai jangka waktu jatuh tempo (*maturity*) lebih panjang dan lebih berisiko dibandingkan dengan aset-aset yang ada di pasar uang.

Jenis-jenis aset yang ada di pasar modal antara lain berupa saham, obligasi perusahaan maupun produk-produk keuangan turunan lainnya (*derivative*),

4.2. Faktor-faktor yang mempengaruhi investasi

Sebagaimana dijelaskan secara singkat diatas bahwa faktor yang menjadi perhatian utama dalam berinvestasi adalah *tradeoff* antara *return* dan risiko. Dalam sektor keuangan, *return* merupakan gabungan antara *yield* dan *capital gain/loss*. *Yield* digunakan untuk mengukur aliran dana/cash yang akan diterima secara periodik seperti tingkat bunga atau dividen, sementara *capital gain/loss* mengukur perubahan harga dari aset atau surat berharga terkait.

Sementara itu, risiko yang juga merupakan *variable* penting dalam pengambilan keputusan investasi. Sumber risiko berasal dari berbagai sumber seperti risiko tingkat suku bunga, tingkat inflasi, risiko suatu negara (*country risk*), perubahan nilai tukar, risiko atas keuangan perusahaan, risiko tingkat likuiditas atas aset, dan lainnya. Risiko secara garis besar dapat dibedakan menjadi dua kelompok utama yaitu risiko yang bersifat sistematis dan risiko unik (non-sistematis). Risiko sistematis adalah risiko yang akan memberikan pengaruh ke seluruh jenis aset-aset keuangan yang dimiliki seluruh investor, sebagai contoh dari risiko sistematis adalah risiko naik atau turunnya tingkat suku bunga. Risiko yang bersifat unik atau non sistematis merupakan risiko yang hanya mempengaruhi suatu aset tertentu. Risiko non sistematis dapat dikurangi dengan melakukan diversifikasi portfolio.

4.3. Pengukuran kinerja perusahaan.

Dalam melakukan investasi, terdapat berapa tahapan untuk menilai suatu pilihan investasi atau yang dikenal dengan analisa *top down approach* maupun *bottom up*. Pendekatan analisa *top down* dimulai dengan melakukan analisis alternatif tempat investasi /negara/pasar dimana seorang investor akan mengalokasikan dananya. Setelah menentukan tempat investasi, tahap selanjutnya adalah melakukan analisis industri, dimana investor akan menganalisa untuk menentukan industri yang akan memberikan prospek kedepan. Tahap terakhir adalah analisis perusahaan, dimana seorang investor akan menganalisa dan membandingkan kinerja perusahaan-perusahaan secara individual dan membandingkan dengan perusahaan lainnya. Salah satu alat untuk melakukan analisis tersebut adalah dengan menggunakan rasio keuangan perusahaan. Secara umum, rasio-rasio keuangan perusahaan diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Rasio-rasio keuangan tersebut dapat untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan, kinerja operasional perusahaan, dan analisis risiko. Rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan antara lain *current ratio*, *quick ratio*, *cash ratio*, *receivables turnover* dan *turnover ratio*. Sementara, rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat kinerja operasional perusahaan antara lain *total asset turnover*, *equity turnover*, *gross profit margin*, dan *net fixed asset turnover*. Rasio keuangan lainnya yang umumnya digunakan untuk mengukur tingkat risiko perusahaan dapat berupa *debt-equity ratio*, *long term debt –total capital ratio* maupun *total debt-total capital ratio*. Dalam penelitian ini, untuk mengukur kinerja perusahaan modal ventura, dibatasi

hanya dengan menggunakan ratio keuangan yaitu Laba bersih perusahaan, *Return on Investment (ROI)*, *Return on Asset (ROA)*, dan *Return on Equity (ROE)*.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

1. Metode Pengumpulan Data

Penelitian potensi Perusahaan Modal Ventura (PMV) sebagai alternatif investasi ini menggunakan metode pengumpulan data melalui survey dan studi literatur.

1.1. Survey Lapangan

Penelitian lapangan dilakukan untuk semua Perusahaan Modal Ventura yang terdaftar pada Biro Pembiayaan dan Penjaminan, Badan pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan sampai dengan 31 Desember 2009. Survey dilakukan dengan mengirimkan kuesioner kepada perusahaan yang terpilih. Daftar pertanyaan pada kuisisioner dikembangkan dalam rapat tim studi berdasarkan pada tinjauan pustaka dan penelitian sebelumnya.

Kuisisioner yang telah diisi oleh Perusahaan Modal Ventura kemudian dikirim kembali ke Tim Studi potensi perusahaan modal ventura sebagai alternatif investasi untuk kemudian ditabulasi dan dianalisis. Dalam perhitungan skor kuisisioner, item-item pengukuran yang digunakan tidak mendapat bobot tertentu. Hal tersebut dilakukan karena penetapan bobot atas masing-masing item informasi harus dilaksanakan berdasarkan argumentasi yang kuat untuk mengurangi subyektifitas. Kuisisioner terdiri dari pertanyaan utama dan pertanyaan penjelas. Jika suatu unsur yang

ditanyakan pada pertanyaan utama dijawab "Ya", maka diberi nilai satu, jika unsur tersebut dijawab "Tidak" maka mendapat nilai nol. Sedangkan jawaban yang tidak diisi (*not applicable*) tidak diikutkan dalam hitungan skor. Skor kuesioner dihitung dengan membagi nilai absolut yang didapat dengan hasil dari total item pengungkapan. Berdasarkan daftar pertanyaan utama yang telah ditetapkan oleh Tim Studi, ada 33 pertanyaan yang harus dijawab oleh seluruh responden. Daftar pertanyaan tersebut kemudian dikelompokkan menjadi 3 bagian yaitu:

- a. Data perusahaan;
- b. Aspek Operasional dan Keuangan;
- c. Pertanyaan khusus pengembangan perusahaan;

Kuesioner tersebut kemudian dianalisa dengan menghitung skor atas beberapa pertanyaan tertentu, selain itu beberapa poin dalam kuesioner akan disajikan dalam bentuk tabel frekuensi atau tabel deskripsi dari data yang dikumpulkan. Hasil dari kuesioner ini kemudian akan dibandingkan dengan hasil diskusi tim terkait dengan hasil wawancara atas beberapa perusahaan dan hasil studi literatur.

1.2. Studi literatur

Dalam rangka memperkuat kerangka teori penelitian studi ini juga melakukan pengumpulan data melalui tinjauan kepustakaan berupa buku-buku yang berhubungan dengan Perusahaan Modal Ventura, peraturan perundang-undangan di bidang lembaga keuangan non bank, referensi mengenai program sosialisasi dan edukasi yang dilakukan regulator di

dalam negeri, dan hasil penelitian sebelumnya, serta artikel-artikel terkait yang masih relevan.

2. Data Penelitian

2.1. Objek Penelitian

Sampel dipilih dengan metode *purposive random sampling* dengan kriteria perusahaan-perusahaan tersebut perusahaan modal ventura yang masih aktif menyampaikan laporan keuangan kepada Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan.

2.2. Data Primer

Data primer pada penelitian ini adalah hasil survey yang dilakukan kepada 72 responden perusahaan modal ventura dengan cara mengisi kuesioner dengan metode *self administered*. Cara ini tidak memungkinkan responden untuk bertanya mengenai maksud pertanyaan pada kuesioner, akan tetapi dalam kuesioner tersebut terdapat pertanyaan terbuka yang memungkinkan responden mengungkapkan apa saja yang diinginkannya.

2.3. Data Sekunder

Data sekunder yang digunakan adalah data laporan keuangan yang dipublikasikan atau laporan keuangan responden yang disampaikan kepada Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan serta informasi lain yang didapat dalam studi kepustakaan.

3. Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan adalah deskriptif kualitatif. Sedangkan alat analisis yang digunakan adalah SWOT *analysis*. Analisis SWOT adalah identifikasi berbagai faktor secara sistematis untuk merumuskan rencana strategi perusahaan dimasa mendatang. Analisis ini didasarkan pada logika yang dapat memaksimalkan kekuatan (*Strengths*) dan peluang (*Opportunities*), namun secara bersamaan dapat meminimalkan kelemahan (*Weaknesses*) dan ancaman (*Threats*). Proses pengambilan keputusan strategis selalu berkaitan dengan pengembangan misi, tujuan, strategi, dan kebijakan perusahaan. Dengan demikian perencana strategis (*strategic planner*) harus menganalisa faktor-faktor strategis perusahaan (kekuatan, kelemahan, peluang dan ancaman) dalam kondisi yang ada saat ini. Hal ini disebut dengan analisis situasi. Model yang paling populer untuk analisis situasi adalah Analisis SWOT (Rangkuti, 1997).

4. Keterbatasan Studi

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah kuesioner pada penelitian ini diisi dengan menggunakan cara *self administered questions*. Dengan metode ini, *response rate* yang didapat rendah dan responden tidak dapat merespon balik jika ada pertanyaan yang kurang jelas serta memberikan masukan lebih dalam terhadap informasi yang dibutuhkan dalam penelitian.

BAB IV

HASIL DAN ANALISIS

1. Data Penyebaran Kuesioner

Jumlah Perusahaan Modal Ventura (PMV) yang menjadi objek penelitian terdiri dari 76 perusahaan. Perusahaan tersebut tersebar hampir di seluruh wilayah Indonesia dengan populasi terbesar terpusat di Pulau Jawa khususnya DKI Jakarta. Setelah melalui identifikasi dan klarifikasi diperoleh 2 perusahaan diantaranya tidak memiliki alamat yang lengkap untuk dapat disampaikan bahan kuesioner. Berdasarkan ketersediaan data populasi industri Modal Ventura di Indonesia maka perusahaan yang menjadi objek penelitian untuk disampaikan kuesioner hanya 74 perusahaan. Selama periode pengiriman kuesioner diperoleh 8 perusahaan atau 10% dari jumlah perusahaan yang dikirim kuesioner tersebut tidak berhasil sampai kepada perusahaan. Hal ini disebabkan karena alamat perusahaan sudah berubah atau pindah tanpa informasi lebih lanjut. Pada akhirnya data yang benar-benar sampai ke perusahaan hanya berjumlah 66 perusahaan atau 90% dari objek penelitian yang ditentukan. Selama periode waktu pengumpulan data yang ditetapkan yaitu hingga tanggal 15 Juni 2010, diperoleh jumlah perusahaan yang menyampaikan kembali data kuesioner sebanyak 33 perusahaan atau 45%, sementara sisanya sebesar 45% tidak mengirim balik bahan kuesioner sampai dengan batas waktu yang ditentukan. Untuk melihat lebih jauh gambaran 33 Perusahaan Modal Ventura yang menyampaikan kuesioner bahan pengumpulan data dimaksud akan digambarkan sebagai berikut.

1.1. Permodalan Perusahaan

Permodalan perusahaan mencakup Modal Dasar, Modal Disetor dan Modal Akhir per 31 Desember 2010. Dari 33 Perusahaan Modal Ventura yang menyampaikan hasil kuesioner dapat diketahui terdapat 30 perusahaan yang mengisi dengan lengkap informasi kondisi permodalan perusahaannya. Dari 30 perusahaan tersebut diperoleh gambaran sebagai berikut:

Gambaran Umum Permodalan Perusahaan
(Tabel 4-1)

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
M_Dasar	30	5000	350000	44600,00	65954,321
M_Disetor	30	3000	175000	12669,93	31224,726
M_Akhir	30	3000	175000	25966,19	38403,580
Valid N (listwise)	30				

Sumber: Data Olahan, Bapepam-LK, Kementerian Keuangan

Berdasarkan data di atas diketahui rata-rata modal dasar perusahaan sebesar Rp44,6 miliar, Modal Disetor Rp12,67 miliar dan Modal Akhir Rp25,97 miliar. Modal dasar terendah sebesar Rp5 miliar dan tertinggi Rp350 miliar, sementara Modal Disetor terendah Rp3 miliar dan tertinggi Rp175 miliar dan Modal Akhir terendah sebesar Rp3 miliar dan tertinggi Rp175 miliar.

1.2. Status Gedung Kantor Pusat

Status kepemilikan gedung kantor pusat dikelompokkan ke dalam 3 bagian yaitu: Milik Sendiri, Sewa dan Lainnya. Dari 33 perusahaan yang memberikan jawaban koesioner diperoleh gambaran kondisi status gedung kantor pusat perusahaan sebagai berikut: 17 perusahaan atau 51,5% memiliki kantor pusat sendiri, dan 15 perusahaan atau 45,5% perusahaan

memiliki gedung kantor pusat dengan status sewa dan selebihnya 1 perusahaan atau 3% memilih lainnya, yaitu bukan milik sendiri bukan juga berstatus sewa. Selengkapnya dapat terlihat dalam tabel dibawah ini.

Kondisi Status Kepemilikan Gedung Kantor Pusat
(Tabel 4-2)

Status_KP

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Milik Sendiri	17	51,5	51,5	51,5
	Sewa	15	45,5	45,5	97,0
	Lainnya	1	3,0	3,0	100,0
	Total	33	100,0	100,0	

Sumber: Data Olahan, Bapepam-LK, Kementerian Keuangan

1.3. Sumber Dana Perusahaan

Sumber dana Perusahaan Modal Ventura berasal dari berbagai sumber yang dapat dibagi kedalam beberapa kelompok, yaitu: Pinjaman Luar Negeri (LN), Pinjaman Dalam Negeri (DN), Pinjaman Dalam dan Luar Negeri (LN+DN) dan Lainnya. Sumber pendanaan lainnya terdiri dari penambahan modal melalui modal disetor oleh pemilik perusahaan. Berdasarkan data 33 Perusahaan Modal Ventura diketahui bahwa sumber pembiayaan pinjaman dalam negeri menempati urutan tertinggi yaitu sebesar 17 perusahaan atau 48,5%. Pada urutan kedua terdapat 7 perusahaan atau 21,2% melakukan pembiayaan perusahaan bersumber dari pemilik perusahaan melalui setoran pemilik perusahaan. Selanjutnya terdapat 6 perusahaan atau 18% perusahaan mendanai pembiayaan mereka dengan menggunakan pinjaman luar negeri (LN) dan dalam negeri (DN), sedangkan sisanya 4 perusahaan yang murni menggunakan pinjaman luar negeri (LN) atau sebesar 12%. Selengkapnya dapat dilihat dalam tabel 4-3.

Sumber Dana Pembiayaan Perusahaan
(Tabel 4-3)

Jenis_SD

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	LN	4	12,1	12,1	12,1
	DN	16	48,5	48,5	60,6
	LAINNYA	7	21,2	21,2	81,8
	LN+DN	6	18,2	18,2	100,0
	Total	33	100,0	100,0	

Sumber: Data Olahan, Bapepam-LK, Kementerian Keuangan

1.4. Rencana Untuk Meningkatkan Modal Perusahaan

Jumlah perusahaan yang menyatakan keinginannya untuk meningkatkan permodalan perusahaan dalam jangka pendek untuk mendukung kegiatan pembiayaan investasi mereka mencapai 23 perusahaan atau 69,7%, sedangkan yang menyatakan tidak ada perencanaan untuk meningkatkan modal perusahaan mencapai 10 perusahaan atau 30,3%. Tabel perbandingan perusahaan yang ingin meningkatkan modal perusahaan dengan yang tidak ingin meningkatkan modal perusahaan disajikan sebagai berikut.

Rencana Menambah Modal Perusahaan
(Tabel 4-4)

Tambah_Modal

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	YA	23	69,7	69,7	69,7
	TIDAK	10	30,3	30,3	100,0
	Total	33	100,0	100,0	

Sumber: Data Olahan, Bapepam-LK, Kementerian Keuangan

1.5. Sumber Daya Manusia

Rata-rata jumlah tenaga kerja perusahaan yang dipekerjakan perusahaan terdiri 41 orang ditambah dengan komisaris dan direksi perusahaan. Jumlah tertinggi tenaga kerja Perusahaan Modal Ventura adalah 779 orang dan terendah tidak memiliki tenaga kerja, seperti tabel berikut.

Tenaga Kerja
(Tabel 4-5)

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
J_Pegawai	33	0	779	41,15	133,186
Valid N (listwise)	33				

Sumber: Data Olahan, Bapepam-LK, Kementerian Keuangan

Sedangkan ketersediaan anggaran dalam pengembangan sumber daya manusia (SDM) perusahaan terbagi ke dalam 2 kelompok. Kelompok pertama yaitu perusahaan menyediakan anggaran secara khusus bagi pengembangan SDM mereka, dan kelompok kedua adalah perusahaan yang menyatakan tidak menyediakan anggaran pengembangan SDM secara khusus, perbandingan kedua kelompok ini terlihat pada tabel berikut.

Anggaran Pengembangan Sumber Daya Manusia
(Tabel 4-6)

A_SDM

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Ada	31	93,9	93,9	93,9
	Tidak Ada	2	6,1	6,1	100,0
	Total	33	100,0	100,0	

Sumber: Data Olahan, Bapepam-LK, Kementerian Keuangan

Dari tabel di atas terdapat 31 perusahaan atau 93,9% yang menyediakan alokasi anggaran untuk pengembangan SDM, dan 2 perusahaan atau 6,1% menyatakan tidak memiliki alokasi anggaran untuk pengembangan SDM.

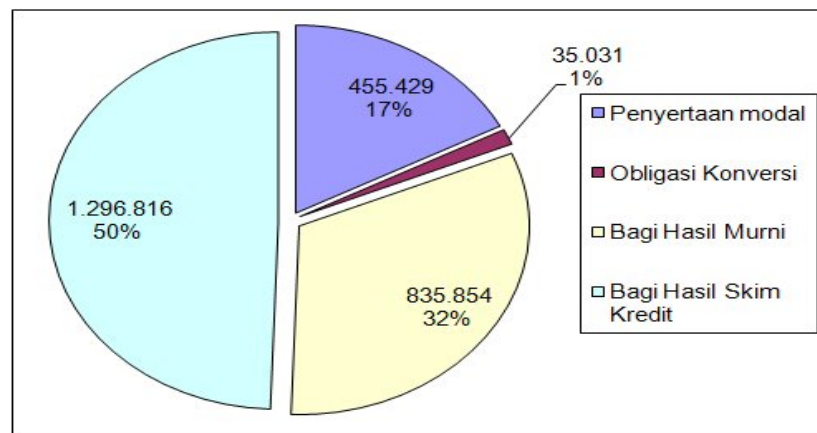
1.6. Kegiatan Pembiayaan Perusahaan

Distribusi pembiayaan Perusahaan Modal Ventura dapat digolongkan dalam 2 bagian yaitu berdasarkan bentuk penyertaan dan berdasarkan sektor usaha perusahaan pasangan usaha (PPU). Sementara pelaksanaan pembiayaan juga dapat dibagi dalam dua jenis informasi penting yaitu pertama, perlu tidaknya jaminan yang diberikan PPU atas suatu pembiayaan yang diterima, kedua besarnya jaminan pembiayaan yang dipersyaratkan.

1.6.1. Distribusi pembiayaan berdasarkan bentuk penyertaan

Berdasarkan data yang masuk untuk 33 Perusahaan Modal Ventura, total pembiayaan yang dilakukan sebesar Rp2.623.130 juta. Pembiayaan tersebut tersebar pada 4 jenis pola penyertaan yaitu penyertaan modal Rp455.429 juta (17%), obligasi konversi Rp35.031 juta (1%), Bagi Hasil Murni Rp835.854 juta (32%) dan Bagi Hasil Skim Kredit Rp1.296.816 juta (50%).

Pembiayaan Berdasarkan Bentuk penyertaan Tahun 2009
(Grafik 4-1)



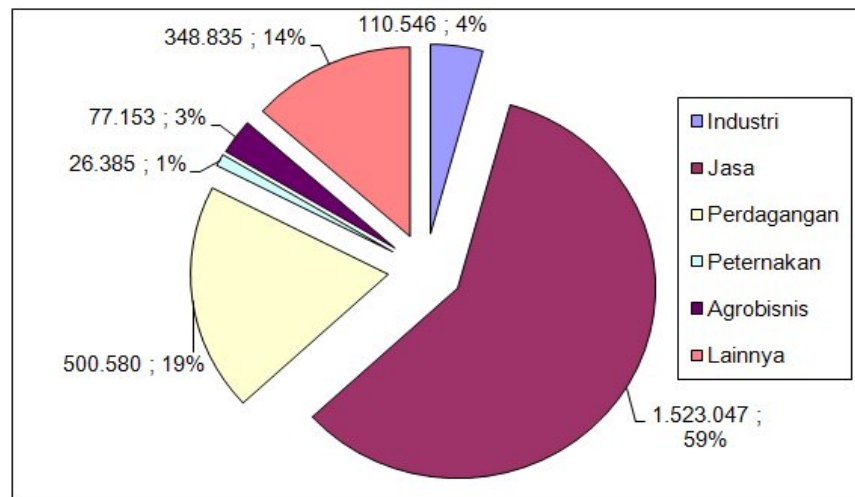
Sumber: Data Olahan, Bapepam-LK, Kementerian Keuangan

1.6.2. Distribusi Pembiayaan Berdasarkan Sektor Usaha

Total pembiayaan yang dilakukan 33 Perusahaan Modal Ventura per Desember 2009 sebesar Rp2.623.130 juta. Berdasarkan data olahan kuesioner tersebut total pembiayaan tersebut dapat dibagi dalam 6 sektor usaha. Keenam sektor usaha tersebut adalah Sektor Industri, Jasa, Perdagangan, Peternakan, Agrobisnis, dan Lainnya. Sebaran pembiayaan berdasarkan sektor disajikan dalam grafik 4-2. Pembiayaan pada sektor industri sebesar Rp110.546 juta (4%), Jasa Rp1.523.047 juta (60%), Perdagangan Rp500.580 juta (19%), Peternakan Rp26.385 juta (1%) , Agrobisnis Rp77.153 (3%), dan Lainnya Rp348.835 juta (13%). Data ini menunjukkan sektor usaha jasa memegang peranan penting dalam enam sektor kegiatan pembiayaan Perusahaan Modal Ventura.

Pembiayaan Menurut Sektor Usaha Tahun 2009

(Grafik 4-2)



Sumber: Data Olahan, Bapepam-LK, Kementerian Keuangan

1.6.3. Perlu Tidaknya Jaminan

Berdasarkan data yang dihimpun diperoleh gambaran bahwa terdapat 25 perusahaan atau 75,8% menyatakan Perusahaan Modal Ventura memerlukan jaminan atas pembiayaan yang disalurkan terhadap PPU, sementara 6 perusahaan atau 18,2% menyatakan tidak memerlukan persyaratan jaminan kepada PPU-nya. Sedangkan sisanya 2 perusahaan atau 6,1% tidak memberikan jawaban terkait dengan perlu tidaknya jaminan terhadap PPU. Selengkapnya tampak seperti pada tabel berikut.

Jaminan Pembiayaan
(Tabel 4-7)

Perlu_Jaminan

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	YA	25	75,8	80,6	80,6
	TIDAK	6	18,2	19,4	100,0
	Total	31	93,9	100,0	
Missing	System	2	6,1		
Total		33	100,0		

Sumber: Data Olahan, Bapepam-LK, Kementerian Keuangan

1.6.4. Besarnya Jaminan Yang Dipersyaratkan

Tingkat jaminan yang diberlakukan masing-masing perusahaan pada umumnya bervariasi. Dalam kuesioner perusahaan diminta mengisi perkiraan jaminan yang dimintakan kepada PPU. Berdasarkan hasil tabulasi diperoleh tingkat jaminan pembiayaan dalam 3 kelompok, yaitu: antara 0%-50%, di atas 50% dan kurang dari 100%, dan diatas 100%.

Perusahaan Modal Ventura yang mensyaratkan jaminan antara 0%-50% terdapat 10 perusahaan atau 30,3%, perusahaan yang mensyaratkan jaminan diatas 50% hingga 100% terdapat 11

perusahaan atau 33,3%, dan diatas 100% terdapat 12 perusahaan atau 36,4%. Berikut disajikan tabel tingkat jaminan pembiayaan yang dipersyaratkan.

Tingkat Jaminan
(Tabel 4-8)

Tkt_Jaminan

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid 0-50%	10	30,3	30,3	30,3
50%-100%	11	33,3	33,3	63,6
>100%	12	36,4	36,4	100,0
Total	33	100,0	100,0	

Sumber: Data Olahan, Bapepam-LK, Kementerian Keuangan

1.7. Kerjasama Dengan Institusi Lain

Dalam melakukan pembinaan terhadap PPU, Perusahaan Modal Ventura juga melakukan kerjasama dengan institusi lain. Jumlah perusahaan yang sudah melakukan kerjasama dengan institusi lain dalam rangka memberikan pembinaan kepada PPU-nya terdapat 20 perusahaan atau 60,6%, sedangkan sisanya 12 perusahaan tidak membutuhkan institusi lain dalam mengembangkan PPU-nya. Hasil pendapat perusahaan disampaikan dalam tabel berikut.

Kerjasama Dengan Institusi Lain
(Tabel 4-9)

Kerjasama

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid 0	1	3,0	3,0	3,0
PERNAH	20	60,6	60,6	63,6
BELUM PERNAH	12	36,4	36,4	100,0
Total	33	100,0	100,0	

Sumber: Data Olahan, Bapepam-LK, Kementerian Keuangan

1.8. Pedoman Kinerja Perusahaan

Berdasarkan data yang dihimpun diketahui bahwa mayoritas perusahaan memiliki pedoman untuk menilai kinerja perusahaan. Satu perusahaan menyatakan tidak memiliki pedoman penilaian kinerja dan satu perusahaan tidak memberikan pendapat. Adapun pedoman kinerja yang dipergunakan meliputi, Laba bersih perusahaan, *Return on Investment (ROI)*, *Return on Asset (ROA)*, dan *Return on Equity (ROE)*. Beberapa perusahaan juga menggunakan pedoman lain seperti, *Interest Margin*, Rasio Investasi terhadap Kewajiban Jangka Pendek.

1.9. Jumlah Pembiayaan dan Perusahaan Pasangan Usaha

Hingga Desember 2009, jumlah pembiayaan yang dilakukan 31 Perusahaan Modal Ventura mencapai Rp2.706.334 juta, dengan jumlah PPU keseluruhan 147.876 unit usaha. Selengkapnya terlihat pada tabel berikut.

Posisi Pembiayaan per Desember 2009
(Tabel 4-10)

Descriptive Statistics

	N	Range	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation
Jlh_Pembiayaan	31	10744,90	100,00	10844,90	2706334	87301,08	8923,69138
Jlh_PPU	31	141875	1	141876	147330	4752,58	25449,839
Valid N (listwise)	31						

Sumber: Data Olahan, Bapepam-LK, Kementerian Keuangan

Dengan melihat tabel diatas, maka perusahaan Modal Ventura telah melakukan pembiayaan terhadap PPU hingga rata-rata Rp87.301,08 juta per perusahaan, dengan jumlah pembiayaan terendah Rp100 juta dan jumlah pembiayaan tertinggi mencapai Rp910.744,90 juta. Sementara jumlah dari 147.330 unit usaha yang dibiayai per Desember 2009, tersebar pada 31 Perusahaan Modal Ventura di Indonesia, Swasta Murni, *Joint Venture* dan

Perusahaan Modal Ventura Daerah (PMVD). Jumlah PPU Perusahaan Modal Ventura terendah 1 unit dan tertinggi 141.876 unit PPU dengan rata-rata 4.752,58 unit PPU.

1.10. Kinerja Keuangan Perusahaan

Berdasarkan data informasi dari 33 perusahaan kinerja Perusahaan Modal Ventura dapat di bagi ke dalam 3 jenis, yaitu *Return on Investasi*, *Return on Asset*, dan *Return on Equity*. Dari sejumlah perusahaan tersebut data yang valid untuk informasi kinerja keuangan terdiri dari 28 perusahaan, berikut hasilnya disajikan dalam tabel.

Kinerja Perusahaan Modal Ventura Periode Desember 2009
(Tabel 4-11)

Descriptive Statistics						
	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROI	28	78,90	-54,89	24,01	2,6143	14,04831
ROA	28	77,35	-63,43	13,92	2,1736	13,91185
ROE	28	233,43	-161,43	72,00	5,3861	42,58498
Valid N (listwise)	28					

Sumber: Data Olahan, Bapepam-LK, Kementerian Keuangan

Secara keseluruhan rata-rata kinerja 28 perusahaan Modal Ventura menunjukkan indikator yang positif selama periode Januari 2009 hingga Desember 2009. Hal ini terlihat dari rata-rata *return on investment* (ROI) sebesar 2,61%, rata-rata *return on asset* (ROA) sebesar 2,17% dan rata-rata *return on equity* (ROE) 5,38%. Walaupun demikian dari tabel terlihat adanya perbedaan yang tinggi terhadap kinerja sesama perusahaan. Masing-masing ROI, ROA dan ROE terendah -54,89%, -63,43% dan -161,43% sedangkan masing-masing kinerja tertinggi untuk ROI, ROA dan ROE adalah 24,01%, 13,92% dan 72,00%.

2. Aspek-Aspek Penting Yang Mempengaruhi Pengembangan Perusahaan Modal Ventura di Indonesia.

Ada beberapa aspek yang ditanyakan sebagai aspek penting dalam pengembangan Modal Ventura Indonesia. Hasil jajak pendapat dari 33 Perusahaan Modal Ventura yang menyampaikan kuesioner, menunjukkan bahwa 31 perusahaan memberikan pendapat sedangkan 2 perusahaan tidak memberikan pendapat.

Pendapat perusahaan dibagi dalam 7 kategori yaitu, sangat tidak penting (1), tidak penting (2), kurang penting (3), ragu-ragu (4), agak penting (5), penting (6), sangat penting (7).

Adapun gambaran umum pendapat perusahaan atas berbagai aspek penting yang ditanyakan adalah sebagai berikut.

2.1. Aspek Regulasi Dalam Pengembangan Perusahaan Modal Ventura

Aspek regulasi dalam pengembangan Perusahaan Modal Ventura (Q1) berkaitan dengan seberapa penting regulasi dalam aspek pengembangan perusahaan modal ventura di Indonesia. Dari 31 perusahaan yang memberikan pendapat diketahui bahwa rata-rata skor perusahaan memberikan nilai sebesar 6,71 artinya secara rata-rata perusahaan menyatakan aspek regulasi penting dalam proses pengembangan Perusahaan Modal Ventura dimasa mendatang. Perusahaan yang menyatakan regulasi agak penting (5) sebanyak 1 perusahaan (3%), penting 7 perusahaan (21,2%), sangat penting (7) 23 perusahaan (69,7%) dan sisanya 2 perusahaan (6,1%) tidak memberikan pendapat (Tabel 4-12).

Statistik Aspek Regulasi Pengembangan
Perusahaan Modal Ventura
(Tabel 4-12)

Q1

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	AGAK PENTING	1	3.0	3.2	3.2
	PENTING	7	21.2	22.6	25.8
	SANGAT PENTING	23	69.7	74.2	100.0
	Total	31	93.9	100.0	
Missing	System	2	6.1		
Total		33	100.0		

Sumber: Data Olahan, Bapepam-LK, Kementerian Keuangan

2.2. Aspek Pemberian Insentif Pajak Atas Pendapatan Yang Bersumber Dari Perusahaan Pasangan Usaha

Aspek pemberian insentif (Q2) berkaitan dengan seberapa penting aspek insentif pajak atas penghasilan yang bersumber dari PPU terhadap pengembangan Perusahaan Modal Ventura di Indonesia. Dari 31 perusahaan yang memberikan pendapat diketahui bahwa rata-rata perusahaan memberikan hasil sebesar 6,58 artinya secara rata-rata perusahaan menyatakan aspek insentif pajak penting dalam proses pengembangan Perusahaan Modal Ventura dimasa mendatang. Perusahaan yang menyatakan pemberian insentif pajak agak penting (5) sebanyak 3 perusahaan (9,1%), penting (6) sebanyak 7 perusahaan (21,2%), sangat penting (7) sebanyak 21 perusahaan (63,6%) dan sisanya 2 perusahaan (6,1%) tidak memberikan pendapat (tabel 4-13).

Statistik Aspek Pemberian Insentif Pajak
(Tabel 4-13)

Q2

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	AGAK PENTING	3	9.1	9.7	9.7
	PENTING	7	21.2	22.6	32.3
	SANGAT PENTING	21	63.6	67.7	100.0
	Total	31	93.9	100.0	
Missing	System	2	6.1		
Total		33	100.0		

Sumber: Data Olahan, Bapepam-LK, Kementerian Keuangan

2.3. Aspek Potensi Pasar Pembiayaan Dalam Negeri

Aspek potensi pasar pembiayaan dalam negeri (Q3) berkaitan dengan seberapa penting aspek potensi pasar pembiayaan dalam pengembangan perusahaan modal ventura di Indonesia. Dari 31 perusahaan yang memberikan pendapat diketahui bahwa rata-rata perusahaan memberikan hasil sebesar 6,35 artinya secara rata-rata perusahaan menyatakan aspek potensi pasar pembiayaan penting dalam proses pengembangan perusahaan Modal Ventura dimasa mendatang. Perusahaan yang menyatakan aspek potensi pasar pembiayaan agak penting (5) sebanyak 5 perusahaan (15,2%), penting 10 perusahaan (30,3%), sangat penting (7) sebanyak 16 perusahaan (48,5%) dan sisanya 2 perusahaan (6,1%) tidak memberikan pendapat (tabel 4-14).

Statistik Aspek Potensi Pasar Pembiayaan Dalam Negeri
(Tabel 4-14)

Q3

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	AGAK PENTING	5	15.2	16.1	16.1
	PENTING	10	30.3	32.3	48.4
	SANGAT PENTING	16	48.5	51.6	100.0
	Total	31	93.9	100.0	
Missing	System	2	6.1		
Total		33	100.0		

Sumber: Data Olahan, Bapepam-LK, Kementerian Keuangan

2.4. Aspek Keuntungan Atau Kinerja Perusahaan Modal Ventura

Aspek keuntungan atau kinerja perusahaan (Q4) saat ini berkaitan dengan seberapa penting aspek keuntungan saat ini dalam pengembangan Perusahaan Modal Ventura di Indonesia. Dari 31 perusahaan yang memberikan pendapat diketahui bahwa rata-rata memberikan hasil sebesar 6,32 artinya secara rata-rata perusahaan menyatakan aspek keuntungan saat ini penting dalam proses pengembangan perusahaan modal ventura dimasa mendatang. Hasil jajak pendapat terkait dengan aspek keuntungan atau kinerja dalam pengembangan perusahaan modal ventura menunjukkan ragu-ragu (4) sebanyak 1 perusahaan (3,0%) agak penting (5) sebanyak 4 perusahaan (12,1%), penting (6) sebanyak 10 perusahaan (30,3%), sangat penting (7) sebanyak 16 perusahaan (48,5%) dan sisanya 2 perusahaan (6,1%) tidak memberikan pendapat. (Tabel 4-15)

Statistik Aspek Keuntungan Atau Kinerja Perusahaan
(Tabel 4-15)

Q4

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	RAGU-RAGU	1	3.0	3.2	3.2
	AGAK PENTING	4	12.1	12.9	16.1
	PENTING	10	30.3	32.3	48.4
	SANGAT PENTING	16	48.5	51.6	100.0
	Total	31	93.9	100.0	
Missing	System	2	6.1		
Total		33	100.0		

Sumber: Data Olahan, Bapepam-LK, Kementerian Keuangan

2.5. Aspek Suku Bunga Kredit Perbankan

Aspek suku bunga kredit perbankan (Q5) berkaitan dengan seberapa penting aspek suku bunga kredit perbankan Indonesia dalam pengembangan Perusahaan Modal Ventura di Indonesia. Dari 31 perusahaan yang memberikan pendapat diketahui bahwa rata-rata perusahaan memberikan hasil sebesar 5,94 artinya secara rata-rata perusahaan menyatakan aspek suku bunga kredit perbankan Indonesia agak penting dalam proses pengembangan Perusahaan Modal Ventura dimasa mendatang. Selanjutnya hasil jajak pendapat tersebut adalah yang menyatakan tidak penting (2) sebanyak 1 perusahaan (3,0%), ragu-ragu (4) sebanyak 4 perusahaan (12,1%), agak penting (5) sebanyak 3 perusahaan (9,1%), penting (6) sebanyak 1 perusahaan (3,3%), sangat penting (7) sebanyak 12 perusahaan (36,4%) dan sisanya 2 perusahaan (6,1%) tidak memberikan pendapat (tabel 4-16).

Statistik Apek Suku Bunga Kredit Perbankan
(Tabel 4-16)

Q5

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	KURANG PENTING	1	3.0	3.2	3.2
	RAGU-RAGU	4	12.1	12.9	16.1
	AGAK PENTING	3	9.1	9.7	25.8
	PENTING	11	33.3	35.5	61.3
	SANGAT PENTING	12	36.4	38.7	100.0
	Total	31	93.9	100.0	
Missing	System	2	6.1		
Total		33	100.0		

Sumber: Data Olahan, Bapepam-LK, Kementerian Keuangan

2.6. Aspek Kondisi Ekonomi Global

Aspek kondisi ekonomi global (Q6) berkaitan dengan seberapa penting aspek kondisi pertumbuhan ekonomi global dalam pengembangan Perusahaan Modal Ventura di Indonesia. Dari 31 perusahaan yang memberikan pendapat diketahui bahwa rata-rata memberikan hasil sebesar 5,81 artinya secara rata-rata perusahaan menyatakan aspek kondisi pertumbuhan ekonomi global agak penting dalam proses pengembangan Perusahaan Modal Ventura dimasa mendatang. Perusahaan yang menyatakan kondisi pertumbuhan ekonomi global tidak penting (2) sebanyak 1 perusahaan (3,0%), ragu-ragu (4) sebanyak 3 perusahaan (9,1%), agak penting (5) sebanyak 4 perusahaan (12,1%), penting (6) sebanyak 15 perusahaan (45,5%), sangat penting (7) sebanyak 8 perusahaan (24,2%) dan sisanya 2 perusahaan (6,1%) tidak memberikan pendapat (tabel 4-17).

Statistik Aspek Kondisi Ekonomi Global
(Tabel 4-17)

Q6

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	TIDAK PENTING	1	3.0	3.2	3.2
	RAGU-RAGU	3	9.1	9.7	12.9
	AGAK PENTING	4	12.1	12.9	25.8
	PENTING	15	45.5	48.4	74.2
	SANGAT PENTING	8	24.2	25.8	100.0
Total		31	93.9	100.0	
Missing	System	2	6.1		
Total		33	100.0		

Sumber: Data Olahan, Bapepam-LK, Kementerian Keuangan

2.7. Aspek Tata Kelola Perusahaan Modal Ventura Dalam Negeri

Aspek tatakelola perusahaan modal ventura (Q7) berkaitan dengan seberapa penting aspek tatakelola perusahaan dalam pengembangan Perusahaan Modal Ventura di Indonesia. Dari 31 perusahaan yang memberikan pendapat diketahui bahwa rata-rata memberikan hasil sebesar 6,19 artinya secara rata-rata perusahaan menyatakan aspek tatakelola perusahaan penting dalam proses pengembangan Perusahaan Modal Ventura dimasa mendatang. Perusahaan yang menyatakan aspek tatakelola ragu-ragu (4) sebanyak 2 perusahaan (6,1%), agak penting (5) sebanyak 4 perusahaan (12,1%), penting (6) sebanyak 11 perusahaan (33,3%), sangat penting (7) sebanyak 14 perusahaan (42,4%) dan sisanya 2 perusahaan (6,1%) tidak memberikan pendapat (Tabel 4-18).

Statistik Aspek Tatakelola Perusahaan Modal Ventura
(Tabel 4-18)

Q7

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	RAGU-RAGU	2	6.1	6.5	6.5
	AGAK PENTING	4	12.1	12.9	19.4
	PENTING	11	33.3	35.5	54.8
	SANGAT PENTING	14	42.4	45.2	100.0
	Total	31	93.9	100.0	
Missing	System	2	6.1		
Total		33	100.0		

Sumber: Data Olahan, Bapepam-LK, Kementerian Keuangan

2.8. Aspek Persaingan Terhadap Lembaga Keuangan Lain

Aspek persaingan terhadap lembaga keuangan lain (Q8) berkaitan dengan seberapa penting aspek persaingan terhadap lembaga keuangan lain dalam pengembangan Perusahaan Modal Ventura di Indonesia. Dari 31 perusahaan yang memberikan pendapat diketahui bahwa rata-rata memberikan hasil sebesar 5,52 artinya secara rata-rata perusahaan menyatakan aspek persaingan terhadap lembaga keuangan lain penting dalam proses pengembangan Perusahaan Modal Ventura dimasa mendatang. Perusahaan yang menyatakan aspek persaingan terhadap lembaga keuangan lain tidak penting (2) sebanyak 1 perusahaan (3,0%), kurang penting (3) sebanyak 1 perusahaan (3,0%), ragu-ragu (4) sebanyak 3 perusahaan (9,1%), agak penting (5) sebanyak 8 perusahaan (24,2%), penting (6) sebanyak 12 perusahaan (36,4%), sangat penting (7) 6 perusahaan (18,2%) dan sisanya 2 perusahaan (6,1%) tidak memberikan pendapat (Tabel 4-19).

Statistik Aspek Persaingan Terhadap Lembaga Keuangan Lain
(Tabel 4-19)

Q8

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	TIDAK PENTING	1	3.0	3.2	3.2
	KURANG PENTING	1	3.0	3.2	6.5
	RAGU-RAGU	3	9.1	9.7	16.1
	AGAK PENTING	8	24.2	25.8	41.9
	PENTING	12	36.4	38.7	80.6
	SANGAT PENTING	6	18.2	19.4	100.0
	Total	31	93.9	100.0	
Missing	System	2	6.1		
Total		33	100.0		

Sumber: Data Olahan, Bapepam-LK, Kementerian Keuangan

2.9. Aspek Karakteristik Perusahaan Modal Ventura

Aspek karakteristik pembiayaan (Q9) berkaitan dengan seberapa penting aspek karakteristik pembiayaan Modal Ventura dalam pengembangan Perusahaan Modal Ventura di Indonesia. Dari 31 perusahaan yang memberikan pendapat diketahui bahwa rata-rata memberikan hasil sebesar 6,06 artinya secara rata-rata perusahaan menyatakan aspek karakteristik pembiayaan Modal Ventura penting dalam proses pengembangan Perusahaan Modal Ventura dimasa mendatang. Perusahaan yang menyatakan aspek karakteristik ragu-ragu (4) sebanyak 1 perusahaan (3,0%), agak penting (5) sebanyak 7 perusahaan (21,2%), penting (6) sebanyak 12 perusahaan (36,4%), sangat penting (7) sebanyak 11 perusahaan (33,3%) dan sisanya 2 perusahaan (6,1%) tidak memberikan pendapat (tabel 4-20).

Statistik Aspek Karakteristik Pembiayaan
(Tabel 4-20)

Q9

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	RAGU-RAGU	1	3.0	3.2	3.2
	AGAK PENTING	7	21.2	22.6	25.8
	PENTING	12	36.4	38.7	64.5
	SANGAT PENTING	11	33.3	35.5	100.0
	Total	31	93.9	100.0	
Missing	System	2	6.1		
Total		33	100.0		

Sumber: Data Olahan, Bapepam-LK, Kementerian Keuangan

2.10. Aspek Risiko Investasi

Aspek risiko investasi (Q10) berkaitan dengan seberapa penting aspek risiko investasi dalam pengembangan perusahaan modal ventura di Indonesia. Dari 33 perusahaan yang memberikan pendapat diketahui bahwa rata-rata skor perusahaan memberikan hasil sebesar 5,74 artinya secara rata-rata perusahaan menyatakan aspek risiko investasi penting dalam proses pengembangan perusahaan modal ventura dimasa mendatang. Perusahaan yang menyatakan aspek risiko investasi tidak penting (2) sebanyak 2 perusahaan (6,1%), kurang penting (3) sebanyak 1 perusahaan (3,0%), ragu-ragu (4) sebanyak 2 perusahaan (6,1%), agak penting (5) sebanyak 3 perusahaan (9,1%), penting (6) sebanyak 13 perusahaan (39,4%), sangat penting (7) sebanyak 10 perusahaan (30,3%) dan sisanya 2 perusahaan (6,1%) tidak memberikan pendapat (tabel 4-21).

Statistik Aspek Risiko Investasi
(Tabel 4-21)

Q10

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	TIDAK PENTING	2	6.1	6.5	6.5
	KURANG PENTING	1	3.0	3.2	9.7
	RAGU-RAGU	2	6.1	6.5	16.1
	AGAK PENTING	3	9.1	9.7	25.8
	PENTING	13	39.4	41.9	67.7
	SANGAT PENTING	10	30.3	32.3	100.0
	Total	31	93.9	100.0	
Missing	System	2	6.1		
Total		33	100.0		

Sumber: Data Olahan, Bapepam-LK, Kementerian Keuangan

3. Analisis SWOT Terhadap Potensi Perusahaan Modal Ventura Sebagai Alternatif Investasi

Secara umum masuknya investasi sangat dipengaruhi oleh berbagai faktor. Faktor-faktor utama yang mempengaruhi keputusan investor adalah suku bunga, prediksi tingkat keuntungan, prediksi mengenai kondisi ekonomi ke depan, kemajuan teknologi, tingkat pendapatan nasional, dan keuntungan perusahaan. Faktor lain yang juga mempengaruhi investor adalah faktor lingkungan, kepastian hukum, status lahan investasi dan dukungan pemerintah. Sementara potensi Perusahaan Modal Ventura sebagai alternatif investasi dapat dilihat dari beberapa aspek diantaranya tingkat permodalan, tingkat keuntungan, tingkat risiko investasi, potensi market dalam negeri dan lainnya. Unsur-unsur potensi tersebut ada yang bersumber dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan.

Metode analisis dan pembahasan mengenai potensi Perusahaan Modal Ventura sebagai alternatif investasi akan menggunakan metode analisis SWOT

yaitu dengan melakukan identifikasi terhadap masing-masing aspek berupa kekuatan (*Strength*), kelemahan (*Weakness*), peluang (*Opportunity*) dan tantangan (*Threat*). Masing masing aspek tersebut juga akan dibagi dalam dua faktor sumber penyebab yaitu faktor yang bersumber dari dalam perusahaan (*INTERNAL FACTOR*) dan faktor yang bersumber dari luar perusahaan (*EXTERNAL FACTOR*). Dari deskripsi kondisi 33 Perusahaan Modal Ventura di atas maka dapat di jelaskan masing-masing faktor menurut aspek SWOT di atas sebagai berikut.

3.1. Identifikasi faktor-faktor strategis yang bersumber dari dalam perusahaan (*Internal Factor*)

Tujuan penilaian internal faktor adalah menentukan kekuatan dan kelemahan strategis suatu perusahaan atau industri secara cermat. Analisis internal faktor harus mampu mengidentifikasikan dan menilai sejumlah kekuatan dan kelemahan dibandingkan dengan peluang-peluang yang hendak diraih serta ancaman yang menghadang.

3.1.1. Kekuatan (*Strength*)

Kekuatan (*Strength*), adalah situasi atau kondisi yang merupakan kekuatan dari organisasi atau program pada saat ini. Adapaun kekuatan utama dari Perusahaan Modal Ventura saat ini meliputi:

- 1) Tingkat pengembalian rata-rata investasi Perusahaan Modal Ventura positif.**

Tingkat pengembalian usaha pada perusahaan modal ventura dapat dilihat dari beberapa indikator keuangan, seperti laba bersih, *return on investment*, *return on asset* dan *return on equity*. Pada beberapa perusahaan juga menerapkan *Non Performing Loan*, *Networking Capital*, *NPV*, *IRR*, *BOPO*, *KAP*, *Proyeksi Cash Flow*, *Interest Margin*, Rasio Investasi terhadap kewajiban jangka panjang, Profitabilitas, DSR, Liquiditas, Kualitas Asset, *Non Performing Investment* (NPI). Dari semua indikator keuangan di atas, pengukuran kinerja yang paling umum digunakan Perusahaan Modal Ventura adalah *return on investment* (*ROI*), *return on asset* (*ROA*) dan *return on equity* (*ROE*). Berdasarkan pengolahan data kinerja keuangan 33 perusahaan modal ventura yang menyampaikan laporan keuangan per 31 Desember 2009 (lihat tabel 4-11) menunjukkan masing-masing ROI, ROA dan ROE rata-rata sebesar positif 2,61%, 2,17% dan 5,38%. Perolehan rata-rata ROI sebesar 2,61% menunjukkan kemampuan Perusahaan Modal Ventura untuk memberikan imbal hasil investasi positif 2,61% periode Januari 2009 hingga Desember 2009. Selanjutnya perolehan rata-rata ROA Perusahaan Modal Ventura sebesar 2,17%, menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mengoperasikan seluruh asset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan periode Januari 2009 hingga Desember 2009. Sementara rata-rata tingkat ROE sebesar 5,38% menunjukkan kemampuan perusahaan

untuk melakukan pengembalian relatif terhadap equitas perusahaan periode Januari 2009 hingga Desember 2009.

Kinerja keuangan di atas relatif cukup baik karena kondisi ekonomi Indonesia periode Januari-Desember 2009 masih terpengaruh dampak krisis keuangan global. Hal ini terlihat dari jajak pendapat terhadap aspek pengembangan modal ventura atas aspek kondisi ekonomi global. Dari hasil pengolahan ditemukan dampak ekonomi global cukup berpengaruh penting terhadap kinerja keuangan perusahaan. (lihat tabel 4-17). Sementara dari aspek keuntungan perusahaan rata-rata perusahaan masih menganggap bahwa keuntungan masih menjadi aspek penting bagi pengembangan perusahaan modal ventura dimasa mendatang.

Akan tetapi, jika dibandingkan dengan perusahaan pembiayaan, rasio keuangan modal ventura masih jauh lebih rendah. Dari laporan keuangan yang disampaikan kepada Kementerian Keuangan, masing-masing ROI, ROA dan ROE rata-rata sebesar 5,47%, 4,47% dan 19,45%. Oleh karena itu diperlukan perhatian yang cukup extra dari pemerintah untuk mendorong kemajuan modal ventura.

2) Insentif pendapatan bebas pajak yang bersumber dari pendapatan perusahaan pasangan usaha.

Berdasarkan jajak pendapat dari 33 perusahaan terhadap aspek pemberian insentif perpajakan diperoleh bahwa rata-rata perusahaan mengatakan pemberian insentif memiliki peranan

penting bagi pengembangan perusahaan modal ventura. (lihat tabel 4-14 dan tabel 4-15). Aspek insentif perpajakan ini diatur dalam Keputusan Menteri Keuangan Nomor 250/KMK.04/1995 tentang perusahaan kecil dan menengah pasangan usaha dari Perusahaan Modal Ventura dan perlakuan perpajakan atas penyertaan modal Perusahaan Modal Ventura. Adapun yang dimaksud dengan perusahaan kecil dan menengah perusahaan pasangan usaha Perusahaan Modal Ventura adalah perusahaan dengan penjualan bersih tidak melebihi Rp5.000.000.000,- (lima miliar rupiah).

3) Kebutuhan akan tambahan investasi cukup tinggi.

Kebutuhan akan tambahan investasi yang tinggi menunjukkan kemampuan Perusahaan Modal Ventura dalam menempatkan dana serta memilih perusahaan pasangan usaha yang produktif menghasilkan keuntungan cukup baik. Berdasarkan 33 perusahaan modal ventura yang memberikan pendapat menunjukkan 23 perusahaan (69,7%) dalam waktu dekat akan melakukan penambahan investasi melalui pinjaman maupun penambahan modal disetor pemilik perusahaan (lihat tabel 4-4). Hal ini disebabkan selain karena tingginya permintaan pembiayaan unit usaha, Perusahaan Modal Ventura juga akan melakukan ekspansi usaha melalui pembukaan cabang/perwakilan baru.. Sisanya 10 perusahaan menyatakan belum ada rencana penambahan investasi dalam bentuk modal perusahaan karena dana yang tersedia belum dimanfaatkan secara maksimal.

Adapun sumber dana bagi perusahaan modal ventura berasal dari pinjaman luar negeri 12,1% , pinjaman dalam negeri 48,5%, sarana pinjaman dalam dan luar negeri 18,2% dan sisanya dengan mencari sumber tambahan modal disetor 21,2%. (lihat tabel 4-3).

4) Metode pengelolaan investasi yang cukup fleksibel berupa pola bagi hasil murni atau terkelola, penyertaan murni, obligasi konversi.

Metode pengelolaan investasi perusahaan modal ventura didasarkan atas pola penyertaan atau pembiayaan yang dilakukan terhadap perusahaan pasangan usahanya. Sementara itu, berdasarkan data survey yang dilakukan diketahui bahwa pola penyertaan atau pembiayaan yang dilakukan terhadap unit usaha sangat disesuaikan dengan kondisi dan kebutuhan perusahaan pasangan usaha tersebut. Tetapi secara garis besar berdasarkan data 33 perusahaan pasangan usaha diketahui beberapa jenis pola penyertaan yaitu Pola Penyertaan modal, Penerbitan Obligasi konversi, Bagi Hasil Murni, Bagi Hasil Skim Kredit. (Lihat grafik 4-1).

5) Keamanan investasi tinggi, karena pembiayaan terhadap PPU mensyaratkan adanya jaminan yang memadai.

Keamanan investasi pembiayaan modal ventura sangat tergantung dari persyaratan pola penyertaan/pembiayaan yang ditetapkan terhadap unit pasangan usaha. Berdasarkan data olahan 33 Perusahaan Modal Ventura diketahui sekitar 25 perusahaan atau 75,8% mensyaratkan calon perusahaan pasangan usaha harus

memberikan jaminan atas pembiayaan yang dilakukan modal ventura (lihat tabel 4-7). Sedangkan sisanya 6 perusahaan atau 18,2% menyatakan tidak memerlukan persyaratan jaminan dari calon perusahaan pasangan usaha. Jaminan pembiayaan ini juga dimaksudkan sebagai isyarat atas keseriusan dari unit pasangan usaha terhadap pola pembiayaan yang diterima dari Perusahaan Modal Ventura. Persyaratan jaminan ini diperlukan sebagai pola pembelajaran bagi masyarakat untuk lebih bertanggung jawab atas suksesnya kegiatan unit usaha yang dipimpinya.

Adapun besar jaminan yang ditetapkan terhadap perusahaan pasangan usahanya sangat bervariasi. Pada dasarnya besarnya jaminan yang dipersyaratkan memperhitungkan kondisi dan kebutuhan pembiayaan. Berdasarkan data hasil olahan kuesioner besarnya jaminan dapat dikelompokkan dalam 3 bagian yaitu: 0-50% , di atas 50% hingga 100%, dan diatas 100%. (lihat tabel 4-8). Jumlah perusahaan yang mensyaratkan jaminan pembiayaan antara 0 hingga 50% terdapat 10 perusahaan atau 30,3%, jaminan di atas 50% hingga 100% terdapat 11 perusahaan, dan jaminan daiatas 100% terdapat 12 perusahaan atau 36,4%. Dari hasil data olahan di atas memperlihatkan pola pembiayaan yang dilakukan perusahaan modal ventura cenderung mensyaratkan jaminan di atas 100%. Hal ini membuktikan pola penyertaan yang dilakukan lebih kepada pola-pola pembiayaan dengan menekan risiko pembiayaan seminimum mungkin.

3.1.2.Kelemahan (*Weakness*)

Weakness (W), adalah situasi atau kondisi yang merupakan kelemahan dari organisasi atau program pada saat ini. Adapun kelemahan Perusahaan Modal Ventura diantaranya adalah:

1) Tingkat permodalan perusahaan masih rendah (masih mengandalkan pinjaman luar negeri dan dalam negeri).

Tingkat permodalan perusahaan memang masih rendah, hal itu diakui hasil beberapa survey atas beberapa Perusahaan Modal Ventura di beberapa daerah. Berdasarkan data olahan (lihat tabel 4-1) diketahui rata-rata modal dasar perusahaan baru mencapai Rp44,6 miliar, rata-rata modal disetor Rp12,67 miliar dan rata-rata modal akhir per 31 Desember 2009 Rp25,97 miliar. Secara keseluruhan memang kemampuan permodalan Perusahaan Modal Ventura di Indonesia belum cukup merata. Hal ini terlihat dari gambaran umum permodalan perusahaan. Modal dasar terendah sebesar Rp5 miliar sementara modal tertinggi sebesar Rp350 miliar. Modal disetor terendah Rp 3 miliar dan tertinggi Rp175 miliar. Modal akhir terendah Rp 3 miliar dan modal akhir tertinggi sebesar Rp175 miliar.

Kemampuan permodalan di atas juga tampak dari kondisi perusahaan khususnya Status Gedung kantor pusat perusahaan. Dari 33 perusahaan yang memberikan informasi 16 perusahaan (48,5%) menyatakan Status Gedung kantor pusat adalah sewa sementara sisanya 17 perusahaan (51,5%) menyatakan Status gedung kantor pusat adalah milik sendiri. Dampak dari status

kepemilikan status gedung kantor pusat akan berpengaruh terhadap perspektif investor terhadap perusahaan khususnya dalam jangka panjang. Dilain pihak menurut perusahaan status ini hanyalah salah satu kebijakan perusahaan dalam mengoptimalkan pola pembiayaan perusahaan.

2) Belum memiliki sumber daya manusia yang cukup untuk mengembangkan karakteristik pola investasi perusahaan

Data sumber daya manusia perusahaan akan menunjukkan tingkat kualifikasi kegiatan perusahaan dalam mengembangkan usahanya. Untuk mencapai suksesnya suatu usaha harus didukung oleh sumber daya manusia (SDM) sebagai modal dasar perusahaan diluar *Method*, material, *money* dan *market*. Berdasarkan data olahan 33 perusahaan yang menyampaikan data kuesioner (lihat tabel 4-5) menunjukkan rata-rata jumlah pegawai perusahaan mencapai 41 orang. Jumlah ini cenderung tidak merata karena jumlah pegawai tertinggi perusahaan sebesar 779 orang dan terendah 0 orang atau tidak memiliki pegawai.

Sementara untuk memaksimalkan potensi sumber daya manusia yang dimiliki perusahaan melakukan program pelatihan dengan cara mengalokasikan anggaran pengembangan sumber daya manusia secara rutin. Hal ini diharapkan mampu memberikan nilai tambah terhadap kompetensi pegawai dalam mendukung kegiatan usaha perusahaan.

3) Belum ada spesialisasi bagi perusahaan untuk mengembangkan PPU persektor usaha sesuai spesifikasi atau keahlian masing-masing perusahaan.

Berdasarkan praktek usaha pembiayaan yang dilakukan Perusahaan Modal Ventura diketahui pola pembiayaan yang dilakukan tersebar hampir disemua sektor usaha yang ada di Indonesia. Berdasarkan sebaran data kuesioner sebaran sektor usaha pembiayaan modal ventura dibagi dalam 6 (enam) sektor yaitu: Industri, Jasa, Perdagangan, Peternakan, Agrobisnis, dan Lainnya.

Data analisis hasil operasional pembiayaan Perusahaan Modal Ventura diketahui rata-rata perusahaan melakukan pembiayaan pada lebih dari satu sektor usaha. (lihat grafik 4-2). Bahkan ada beberapa perusahaan yang beroperasi pada semua sektor usaha tersebut. Berdasarkan hasil survey diketahui pola pembiayaan ini dilakukan dengan alasan kemudahan mendapatkan perusahaan pasangan usaha yang membutuhkan modal penyertaan serta kurangnya kemampuan sumber daya manusia untuk melakukan spesialisasi satu sektor usaha khususnya dalam memberikan pendampingan manajemen. Sehingga strategi perusahaan cenderung untuk memaksimalkan keuntungan dengan melakukan pembiayaan pada semua sektor menggunakan pola bagi hasil murni maupun terkelola dengan pendampingan manajemen seadanya.

4) Koneksi agen penyalur kredit masih terbatas.

Koneksi agen penyalur menunjukkan lemahnya informasi dan fleksibilitas pembiayaan Perusahaan Modal Ventura. Untuk sebaran secara keseluruhan menunjukkan industri modal ventura banyak tersebar di Pulau Jawa khususnya DKI Jakarta. Koneksi yang lemah ini berdampak pada kurangnya informasi pembiayaan modal ventura dari perkotaan hingga daerah. Hal ini diakui Perusahaan Modal Ventura khususnya yang ada di daerah yang didirikan atas partisipasi pemerintah daerah dan Bahana Artha Ventura. Rata-rata PMVD tidak memiliki cabang/perwakilan yang memadai yang mampu menghimpun data dan informasi potensi pengembangan unit usaha di daerah-daerah.

3.2. Identifikasi faktor-faktor strategis yang bersumber dari luar perusahaan (*EXTERNAL FACTOR*)

Eksternal faktor merupakan gambaran dari keadaan yang memengaruhi pilihan strategis perusahaan atau industri namun secara tipikal berada diluar kemampuan pengendalian perusahaan. Faktor eksternal meliputi: faktor ekonomi makro, kultural, politik, yuridis legal, sikap serta penerimaan masyarakat, nilai yang dianut oleh suatu suku atau bangsa, pendidikan dan pemerintahan. Aspek-aspek itu memang sulit dikendalikan oleh suatu perusahaan atau organisasi karena daya determinasi yang besar sehingga perusahaan atau organisasi itu harus melakukan adaptasi dengannya. Secara umum eksternal faktor dapat dibagi 2 yaitu, *Opportunity* dan *Threat* yang akan diuraikan berikut ini.

3.2.1. Peluang (*Opportunity*)

Peluang (*Opportunity*) adalah situasi atau kondisi yang merupakan peluang diluar organisasi dan memberikan peluang berkembang bagi organisasi dimasa depan. Adapun beberapa peluang Perusahaan Modal Ventura adalah sebagai berikut:

1) Potensi pasar pembiayaan UMKM dalam negeri yang besar

Tidak dapat dipungkiri keberadaan Usaha Mikro Kecil dan Menengah (UMKM) dalam pasar Modal Ventura memegang peranan penting. Hal ini ditunjukkan dalam jajak pendapat Perusahaan Modal Ventura mengenai seberapa penting peranan pasar pembiayaan UMKM dalam pengembangan perusahaan modal ventura di Indonesia. (lihat tabel 4-14). Berdasarkan jawaban perusahaan menunjukkan mayoritas mengatakan aspek potensi pasar pembiayaan dalam negeri memegang peranan penting dalam perkembangan perusahaan modal ventura dimasa mendatang.

Selanjutnya menurut data dari Kementerian Koperasi dan UKM dan data Badan Pusat Statistik (BPS) pada 2009, jumlah UMKM di Indonesia sebanyak 52 juta unit, sedangkan jumlah koperasi sampai dengan pertengahan 2009 sebanyak 166.100 unit yang tersebar di seluruh Indonesia (Kompas.com). Ada beberapa alasan mengapa UMKM merupakan pasar potensial bagi Perusahaan Modal Ventura, yakni: akses modal terbatas, akses Pasar terbatas, jaminan pinjaman terbatas, aset tidak punya, ijin usaha terbatas, kualitas produk rendah /tidak stabil, kontinuitas

produksi tidak stabil, posisi tawar lemah, manajemen usaha lemah, kelembagaan lemah. Dengan tingginya potensi pasar pembiayaan UMKM akan memberikan pasar potensial bagi Perusahaan Modal Ventura dimasa mendatang.

2) Dukungan pemerintah melalui Peraturan Presiden No. 9 Tahun 2009 tentang Lembaga Pembiayaan

Dukungan pemerintah melalui Perpres No. 9 Tahun 2009 mengindikasikan keseriusan pemerintah untuk membenahi pasar dan penyelenggaraan usaha perusahaan modal ventura dimasa mendatang. Dukungan ini diperlukan untuk memberikan kepercayaan masyarakat atas kegiatan usaha yang dilelenggaran Modal ventura.

Sementara dari jajak pedapat terhadap perusahaan modal ventura rata-rata perusahaan sependapat keberadaan regulasi memegang peranan penting dalam upaya pengembangan perusahaan modal ventura dimasa mendatang (lihat tabel 4-12).

3) Sumber modal asing dan dalam negeri yang cukup besar.

Sumber modal asing dan dalam negeri memegang peranan penting untuk mendanai permodalan perusahaan dimasa mendatang. Melihat data sumber permodalan *domestic direct investment* dan *foreign direct investment* mengindikasikan *trend* pertumbuhan dari tahun ke tahun yang semakin baik. Realisasi investasi *domestic direct investment* dan *foreign direct investment* per juni 2010 sudah mencapai Rp50,8 triliun. Pertumbuhan tahunan mencapai hingga 54,6% atau 19,7% per triwulanan. Dari

sejumlah Rp50,8 triliun tersebut Rp17,1 triliun merupakan *domestic direct investment*, sementara sisanya Rp33,3 triliun merupakan *foreign direct investment* ([http://www.bkpm.go.id/Foreign and Domestic Investment Realization](http://www.bkpm.go.id/Foreign_and_Domestic_Investment_Realization)).

4) Kondisi perekonomian yang semakin bertumbuh.

Kondisi pertumbuhan ekonomi diprediksi 5,8% untuk tahun 2010 setelah sebelumnya 4,3% untuk periode 2009. Rata-rata ekspektasi perusahaan untuk dimasa mendatang sangat optimis akan kondisi keuangan Indonesia akan semakin membaik. Kondisi ekonomi yang membaik diharapkan akan berdampak kepada tingkat suku bunga kredit perbankan yang semakin turun. Hal ini akan memberikan kesempatan kepada pengusaha untuk melakukan ekspansi usaha yang pada akhirnya akan membutuhkan tambahan modal kerja usaha.

5) Penerimaan unit usaha masyarakat setempat sangat baik.

Berdasarkan hasil wawancara terhadap Perusahaan Modal Ventura, akseptasi masyarakat terhadap keberadaan Modal Ventura cukup baik. Hal ini disebabkan karena pola pendekatan yang digunakan oleh perusahaan sangat disesuaikan dengan kondisi dan kebutuhan unit usaha masyarakat. Walaupun sebagian masyarakat kurang bisa menerima keberadaan orang asing terlibat dalam manajemen usahanya tapi dengan adanya jaminan pembiayaan dan kesepakatan diawal pembiayaan maka konflik-konflik pendampingan manajemen dapat dikurangi. Pada akhirnya

pasangan unit usaha dapat memahami keberadaan Perusahaan Modal Ventura sebagai pemberi bantuan dalam usaha mengembangkan unit usaha menjadi lebih berhasil.

3.2.2. Tantangan (*Threat*)

Tantangan (*Threat*) adalah situasi yang merupakan ancaman bagi organisasi yang datang dari luar organisasi dan dapat mengancam eksistensi organisasi dimasa depan, diantaranya adalah:

1) Persaingan program sejenis dari lembaga keuangan lainnya.

Persaingan utama datang dari lembaga keuangan perbankan. Setiap perbankan juga memiliki program pembiayaan misalnya Kredit Usaha Rakyat dari Bank Rakyat Indonesia. Kredit perbankan jelas lebih *familiar* dibandingkan pembiayaan Modal Ventura karena keunggulan koneksi dan jaringan perbankan sudah jauh lebih baik menjangkau masyarakat daripada Perusahaan Modal Ventura. Selain perbankan yang juga menjadi pesaing adalah lembaga keuangan non bank seperti perusahaan pembiayaan.

Persaingan lainnya bersumber dari program-program pendanaan melalui *Coorporate Social Responsibility* (CRS) perusahaan. Walaupun program pembiayaan ini tidak dominan tetapi dapat mengganggu pengembangan kegiatan Perusahaan Modal Ventura.

2) Persaingan tingkat pembiayaan dari lembaga pembiayaan bank dan non bank lainnya.

Tingkat suku bunga yang diberikan perbankan jelas lebih rendah dari tingkat *rate* pembiayaan yang dilakukan Perusahaan Modal Ventura. Hal ini disebabkan karena sumber pembiayaan sebagian besar Perusahaan Modal Ventura sampai saat ini masih mengandalkan pinjaman dalam negeri dan pinjaman luar negeri. Sebagai contoh pinjaman dari Japan Export import Bank (JEXIM) dengan rata-rata tingkat suku bunga 8,5% per tahun. Sumber dana dengan *rate* 8,5%/tahun yang diperoleh Perusahaan Modal Ventura tersebut selanjutnya akan diinvestasikan kepada unit pasangan usaha sebesar 16% hingga 20% tergantung tingkat risiko calon pasangan usaha. Sementara dengan kondisi ekonomi yang semakin membaik tingkat suku bunga kredit perbankan berada pada kisaran 12%-14% per tahun. Dengan demikian bagi perusahaan yang sudah *bankable* maka tingkat pembiayaan yang dilakukan perusahaan modal ventura jelas menjadi tidak efisien sebagai sumber pembiayaan perusahaan.

3) Kepercayaan PPU terhadap Modal Ventura masih rendah

Berdasarkan hasil wawancara terhadap beberapa Perusahaan Modal Ventura menyatakan bahwa tingkat pendidikan akan mempengaruhi akseptasi masyarakat terhadap pendampingan atau pola penyertaan yang dilakukan. Tingkat pendidikan yang memadai (umumnya sarjana) akan lebih mudah menerima penyertaan dan pendampingan manajemen yang diberikan

Perusahaan Modal Ventura. Demikian sebaliknya tingkat pendidikan masyarakat yang rendah kurang bisa menerima keberadaan Perusahaan Modal Ventura. Hal ini menyebabkan PPU mudah berpindah kepada lembaga pembiayaan lainnya khususnya perbankan apabila sudah cukup mandiri atau *bankable*.

4) Kurangnya sosialisasi atau pemahaman masyarakat terhadap lembaga pembiayaan Modal Ventura.

Sosialisasi yang kurang dapat mengancam keberadaan Perusahaan Modal Ventura, hal ini disebabkan keberadaan lembaga pembiayaan lainnya sudah lebih dulu *exist* di hati masyarakat. Selain itu, pemahaman masyarakat yang kurang cenderung menyamakan semua lembaga pembiayaan. Hal ini mungkin terjadi karena pendidikan masyarakat yang memiliki unit usaha cenderung rendah. Dengan adanya sosialisasi yang menyeluruh diharapkan masyarakat mampu memilih lembaga pembiayaan yang tepat untuknya karena akan sangat berpengaruh terhadap proses pengembangan unit usaha dimasa mendatang.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

1. Simpulan

- a. Kebutuhan akan tambahan investasi tinggi sementara sumber modal dalam negeri dan asing yang masih cukup besar dan dukungan kondisi perekonomian yang semakin bertumbuh.
- b. Pengelolaan investasi yang fleksibel (pola bagi hasil murni atau terkelola, penyertaan murni, obligasi konversi) memberikan daya tarik dan penerimaan unit usaha masyarakat.
- c. Penerimaan unit usaha masyarakat setempat sangat baik dihadapkan pada koneksi agen penyalur kredit yang masih terbatas.
- d. Pengelolaan investasi yang fleksibel (pola bagi hasil murni atau terkelola, penyertaan murni, obligasi konversi) menjadi penyeimbang untuk mengatasi persaingan program dan tingkat pembiayaan sejenis dari lembaga keuangan lainnya.
- e. SDM belum cukup untuk mengembangkan karakteristik pola investasi perusahaan dalam menghadapi persaingan program sejenis dari lembaga keuangan lainnya.

2. Saran

- a. Sebagai salah satu upaya untuk dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di usaha Perusahaan Modal Ventura, Pemerintah dapat menjadi jembatan promosi tentang potensi yang dimiliki Perusahaan Modal Ventura.
- b. Insentif pajak masih dibutuhkan agar Perusahaan Modal Ventura bisa bersaing dengan lembaga keuangan sejenis untuk menjaring UMKM.
- c. Perlu upaya yang mendorong optimalisasi pemanfaatan sumber daya manusia yang dimiliki oleh Perusahaan Modal Ventura melalui pelaksanaan spesialisasi dalam memberikan pembiayaan PPU yang memiliki karakteristik yang sama.
- d. Pembinaan dan pengawasan Perusahaan Modal Ventura perlu lebih diarahkan dalam mendukung pengembangan industri modal ventura, seperti penyempurnaan regulasi yang menjamin kepastian hukum dalam berusaha.

DAFTAR PUSTAKA

- BKPM., *Foreign and Domestic Investment Realization*, <http://www.bkpm.go.id/> (10/12/2010, 10:30:00)
- Fuady, Munir, Hukum tentang pembiayaan dalam teori dan praktek (leasing, factoring, modal ventura, pembiayaan konsumen, kartu kredit) cet ke-2 Citra Aditya Bakti, Bandung, 1999
- Jones, Charles P., *Investment*, 8th Ed., John Wiley & Son, Inc., New
- MansoorDurrani and Grahame Boocock, *Venture Capital, Islamic Finance and SMEs Valuation, Structuring and Monitoring Practices in India*, Palgrave Macmillan, New York, 2006
- Megginson, William L., *Towards a Global Model of Venture Capital*, *Journal of Applied Corporate Finance*, Vol. 16, No 1, Winter 2004. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=321962> or doi:10.2139/ssrn.321962, (13/12/2010 09:23:03)
- Metrick, Andrew and Yasuda, Ayako, *Venture Capital and the Finance of Innovation (September 2010)*. *VENTURE CAPITAL AND THE FINANCE OF INNOVATION*, 2nd Edition, Andrew Metrick and Ayako Yasuda, eds., John Wiley and Sons, Inc., 2010. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=929145> (12/09/2010 14:33:43)
- Pukthuanthong, Kuntara., Thiengtham, Dolruedee., and Walker, Thomas; *Why Venture Capital Markets Are Well Developed in Some Countries But Comparatively Small in Others: Evidence from Europe*, in *Venture Capital in Europe*, Greg N. Gregoriou, Maher Kooli and Roman Kräussl (eds.), http://www-rohan.sdsu.edu/~kpukthua/publications/HB4_Why%20Venture%20Capital%20Markets%20Are%20Well%20Developed%20in%20Some%20Countries%20But%20Comparatively%20Small%20in%20Others%20Evidence%20from%20Europe%20%282%29.pdf, (14/12/2010, 09:39:12)
- Pusat Bahasa Kementerian Pendidikan Nasional Republik Indonesia, Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI), <http://pusatbahasa.diknas.go.id/kbbi/index.php> (2/09/2010, 11:00:07)
- Rausch, Lawrence M. *Venture Capital Investment Trends in the United States and Europe*, NSF 99-303 October 16, 1998, <http://www.nsf.gov/statistics/issuebrf/sib99303.htm> (14/12/2010 09:27:14)

Reilly, F & Brown, K 2006, *Investment Analysis and Portfolio Management*, 8th edn, Thomson, Melbourne.

Sunaryo, Hukum Lembaga Pembiayaan, cet ke-1 Sinar Grafika, Jakarta, 2008

Steve White, JianGao& Wei Zhang, *China's Venture Capital Industry: Institutional Trajectories and System Structure*,
http://www.insme.org/documents/white_1.pdf (14/12/2010 09:31:25)

VC Experts, *What Is Venture Capital? The Encyclopedia of Private Equity and Venture Capital*,
http://vcexperts.com/vce/library/encyclopedia/documents_view.asp?document_id=15 (8/11/2010, 10:13:34)

Peraturan Presiden Republik Indonesia Nomor 9 Tahun 2009 Tentang Lembaga Pembiayaan

KMK No.250/KMK.04/1995 tentang Perusahaan Kecil dan Menengah Pasangan Usaha Dari Modal Ventura dan Perlakuan Perpajakan Atas Penyertaan Modal Perusahaan Modal Ventura

KMK No.469/KMK.017/1995 tentang Pendirian dan Pembinaan Usaha Modal Ventura