

ANALISA MODAL VENTURA SEBAGAI ALTERNATIF SUMBER PEMBIAYAAN BAGI PENGEMBANGAN USAHA KECIL PETERNAKAN AYAM RAS PETELUR (Studi Kasus PT Intan Gurun)

Analysis of Venture Capital as the alternatif of the sources capital for developed Layer small enterprise (Case PT Intan Gurun)

Dwi Yuzaria, James Hellyward, M. Ridho

ABSTRACT

The development of layer small enterprise is the addition of economies scale which need quite relatively big capital. To overcome the capital barrier, there are some financing alternatives can be used, one of them is Venture capital. This study aimed to analyse more deeply the excess benefit gained by layer small enterprise. The utilized the alternatives of venture capital financing if compare with other conventional banking financing by measuring the rentability and cost of capital. The result showed that venture capital had capability for bigger rentability with ROI is 26.83%, ROE 123.40% and COC which lower than banking financing, that is 27.16%. However banking financing only established ROI 14.41%, ROE 61.67% and COC which higher that is 27.77%. With the rentability of venture capital which higher than banking financing, and also the COC which lower than other financing, so hopefully venture capital is one of the better alternative for financing.

PENDAHULUAN

Krisis moneter yang melanda Indonesia semenjak tahun 1997, menyebabkan banyak perusahaan yang mengalami kebangkrutan terutama perusahaan-perusahaan yang menggunakan bahan baku impor. Kendatipun keadaan ekonomi mulai membaik dan memungkinkan perusahaan untuk mengembangkan usaha namun perusahaan-perusahaan dengan skala kecil menengah tetap mengalami kesulitan modal untuk melanjutkan kegiatan dan mengembangkan usahanya. Perusahaan ayam ras petelur merupakan salah satu contoh perusahaan yang mengalami kesulitan memperoleh tambahan modal untuk pengembangan usahanya. Menurut Soekartawi (1991), pengembangan usaha pada perusahaan peternakan ayam petelur ini berupa penambahan skala usaha yang membutuhkan modal untuk pembelian bibit, penambahan pembangunan kandang, biaya pembelian pakan, biaya obat-obatan, biaya tenaga kerja serta biaya-biaya operasional lainnya. Untuk mengatasi kesulitan modal ini sebenarnya cukup banyak alternatif yang dapat digunakan selain dari kredit bank konvensional misalnya dengan leasing, anjak piutang (faktoring), pembiayaan konsumen (consumer finance), modal ventura dan lain-lain (Hafiez Arief, 1995).

Menurut Robert White dalam Dahlan Siamat (2001), modal ventura adalah pembiayaan yang memungkinkan pembentukan dan pengembangan usaha di bidang teknologi dan non teknologi. Sedangkan menurut Tony Lorenz (1985), modal ventura adalah investasi jangka panjang dalam bentuk pemberian modal yang mengandung resiko dimana perusahaan ventura mengharapkan capital gain, sedangkan menurut Clinton Richardson (1987), modal ventura adalah dana yang diinvestasikan pada perusahaan dan individu dengan resiko tinggi karena tidak disertai dengan persyaratan jaminan. Ada perbedaan yang mendasar antara modal ventura dengan kredit bank, dimana modal ventura mensyaratkan penyertaan modal pada perusahaan yang bermitra dengannya disamping bagi hasil baik laba maupun rugi sesuai dengan share masing-masing pihak (Saleh, 1993). Sementara itu kredit perbankan tidak menganut pola penyertaan modal dan bagi hasil kecuali bank yang berbasis Syariah. Di Sumatera Barat perusahaan modal ventura dikenal dengan PT SSBV yang didirikan tahun

1995, yang bertujuan untuk membantu perusahaan kecil menengah yang mengalami kesulitan akses pembiayaan melalui sektor perbankan.

PT Intan Gurun adalah perusahaan peternakan ayam ras petelur yang terletak di desa Gurun, Kec. Harau Kab. 50 Kota yang pada mulanya berskala kecil dengan jumlah ayam sekitar 3000 ekor. Karena sulitnya memperoleh kredit bank dengan berbagai persyaratan untuk mengembangkan usahanya maka manajemen PT Intan Gurun mencoba untuk memperoleh tambahan modal dari modal ventura. Sejak tahun 1998 PT Intan Gurun tercatat sebagai salah satu mitra dari PT SSBV. Apakah keputusan manajemen PT Intan Gurun untuk memanfaatkan modal ventura sebagai alternatif pembiayaan untuk pengembangan usahanya memberikan nilai lebih dibandingkan dengan kredit perbankan konvensional? Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui sejauh mana modal ventura memberikan keuntungan bagi perusahaan dan memperlihatkan kinerja keuangan dilihat dari kemampuan menghasilkan laba dan tingkat biaya modal yang lebih rendah dibandingkan dengan kredit perbankan untuk dipilih sebagai salah satu sumber pembiayaan.

METODOLOGI PENELITIAN

Data yang dibutuhkan : (1) data primer yang dikumpulkan secara langsung dilapangan berupa gambaran permasalahan, akte pendirian perusahaan, laporan keuangan dan ketentuan-ketentuan yang ditetapkan dalam perjanjian dengan PT SSBV, (2) data sekunder dengan melakukan studi pustaka berupa data teoritis dan tingkat bunga yang berlaku pada tahun 1999.

Variabel Penelitian meliputi beberapa variabel penelitian yaitu: (1) Modal Ventura sebagai salah satu alternatif pembiayaan dengan indikator tingkat rentabilitas, (2) Kredit perbankan konvensional dengan menghitung biaya modal memakai metoda Internal Rate of Return (IRR) dan interpolasi untuk mendapatkan nilai r (tingkat bunga) yang tepat, (3) Rentabilitas digunakan sebagai alat pengukur untuk menentukan keputusan menggunakan modal ventura dengan satuan ukuran persentase.

Metoda Analisa

1. Metoda kualitatif, membandingkan kebaikan dan kelemahan penggunaan masing-masing sumber pembelanjaan yang tidak bisa diukur dengan angka.
2. Metoda kuantitatif;

a. Tingkat rentabilitas

$$ROI = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Aktiva Operasi}} \times 100\%$$

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

b. Perhitungan Biaya Modal dengan metoda *Internal Rate of Return* (IRR)

$$\sum_{t=0}^n \frac{NCF_t}{(1+r)^t} = \sum_{t=0}^n \frac{I_0}{(1+r)^t}$$

di mana : NCF = Net Cash Flow
 I_0 = Investasi,
 r = Cost of Capital atau IRR
 n = Lama pinjaman
 t = tahun ke

Untuk mencari nilai r dapat digunakan persamaan matematis berikut :

$$r = i' + (i'' - i') \frac{NPV'}{NPV' - NPV''}$$

di mana : r = Cost of capital atau internal rate of return
 i' = tingkat bunga dengan NPV positif
 i'' = tingkat bunga NPV negatif
 NPV' = Net present value positif
 NPV'' = NPV negatif

- c. Penyusunan Laporan Keuangan berupa :
- (1) Proyeksi laba rugi, proyeksi aliran kas dan proyeksi pembayaran
 - (2) Laporan laba rugi dan Neraca Perusahaan

HASIL DAN PEMBAHASAN

Demi mendapatkan hasil analisa yang lebih tajam dan akurat, maka analisa terhadap tiga aspek penting yaitu :

1. Analisa Aspek Bisnis
 - a. Modal Ventura

Pembiayaan modal ventura tidak hanya melakukan penyertaan modal pada perusahaan pasangan usaha (PPU) nya untuk mendapatkan keuntungan, tetapi juga memberikan bantuan berupa jasa (Siamat, 2001). Menurut Kadarisman (1995) bantuan jasa yang diberikan antara lain (1) membantu pembiayaan perusahaan yang sedang mengalami kesulitan permodalan dalam rangka pengembangan usaha PPU-nya terutama pada perusahaan yang mempunyai kemampuan manajemen yang lemah, akan dapat meningkatkan bankabilitas perusahaan tersebut, karena semakin kuatnya permodalan. (2) membantu perusahaan dalam masa pengembangan produk maupun pada saat mengalami kemunduran. (3) membantu mewujudkan gagasan dari suatu perusahaan menjadi produk jadi yang siap dipasarkan. (4) membantu memasarkan produk atau jasa PPU-nya melalui jaringan distribusi dan pemasaran yang dimilikinya, atau melalui kerjasama dengan perusahaan-perusahaan yang telah menjadi mitra usahanya. (5) mencari, memilih dan melakukan negosiasi dengan konsumen dan pemasok potensial, serta mencarikan partner usaha bagi perusahaan pasangan usahanya.

Untuk ini PT SSBV telah membangun kerja sama bisnis dengan beberapa perusahaan besar, salah satu diantaranya adalah PT Charoen Pokphan Medan. PT Intan Gurun sebagai perusahaan pasangan usaha (PPU) dari PT SSBV juga menerima jasa tersebut, misalnya dalam hal pengadaan bibit ayam petelur, obat-obatan dan makanan suplement yang tidak bisa di dapatkan dengan mudah, melalui jaringan perusahaan kerjasama PT SSBV dengan PT Charoen Pophan dapat diperoleh dengan lebih mudah dan terjamin. Begitu pula dengan hal pemasaran dengan adanya

kerja sama PT SSBV dengan beberapa hotel dan perusahaan pemasaran maka pemasaran produk PT. Intan Gurun dapat dibantu.

b. Kredit perbankan

Jika perusahaan PT. Intan Gurun menggunakan kredit perbankan dalam menambah modal usahanya, maka perusahaan ini tidak akan mendapatkan layanan jasa seperti yang diberikan oleh PT SSBV tersebut diatas, karena Bank memang tidak menyediakan layanan jasa seperti itu.

2. Analisa Aspek Manajemen

a. Modal Ventura

Pembiayaan modal Ventura (PMV) bersifat aktif (*active investment*) (Dipo Handowo, 1993), artinya selalu disertai dengan keterlibatan dalam manajemen perusahaan yang dibiayai, yang meliputi manajemen keuangan, pemasaran dan pengawasan operasional. Menurut Collis dan Cristhoper (1993), keikutsertaan dalam manajemen ini diharapkan akan dapat mengurangi resiko investasi PMV dan untuk membantu perusahaan PPU-nya dalam meningkatkan profitabilitas. PMV senantiasa berusaha meningkatkan pendapatan dari investasinya dengan memberikan keahlian yang dimiliki seperti : (1) memberikan konsultasi pengelolaan perusahaan guna meningkatkan kemampuan dalam bidang perencanaan, teknologi, produksi, pemasaran, keuangan, personalia, administrasi, hukum dan manajemen umum. (2) melatih pengurus perusahaan dalam prinsip-prinsip manajemen keuangan dan akuntansi, karena PMV memerlukan laporan keuangan yang dapat diandalkan secara berkala untuk melakukan evaluasi investasi. Pada realisasinya PT SSBV telah menempatkan seorang stafnya untuk memberikan bantuan konsultasi baik manajemen, teknis maupun pelatihan manajemen dan akuntansi. Sehingga pengurus sudah dapat membuat laporan keuangan dan pengelolaan persediaan secara lebih profesional, hal ini dapat dilihat dari kecilnya tingkat persediaan.

b. Kredit Bank

PT Intan Gurun tidak akan memperoleh bimbingan dan bantuan dari segi manajemen bila menggunakan kredit bank, karena bantuan manajemen tidak terdapat dalam perjanjian kredit bank. Hal ini dapat berimplikasi kepada pengelolaan keuangan yang tidak profesional, karena pemilik mencampur adukkan keuangan keluarga dengan keuangan perusahaan yang dapat mengakibatkan terpakainya uang perusahaan untuk keperluan keluarga, sehingga bisa terjadi kemacetan pembayaran hutang.

3. Analisa Aspek Keuangan

a. Modal Ventura

PT Intan Gurun resmi menjadi Perusahaan Pasangan Usaha (PPU) dari PT SSBV semenjak tanggal 18 Desember 1997 dengan masa kerjasama selama 5 tahun dengan jumlah investasi yang terealisasi sebesar Rp 110.000.000. Sedangkan pengembalian investasi (angsuran pokok) dilakukan setelah masa tenggang satu tahun selama 48 bulan atau sampai habis masa kontrak dengan besar angsuran pokok Rp 2.291.666 dan ketentuan bagi hasil 16% dari laba kotor. Analisa aspek keuangan dari penggunaan modal ventura yang berupa ROI, ROE digunakan laporan keuangan PT Intan Gurun periode 1999, periode ini diambil karena realisasi pencairan penyertaan dana ventura oleh PT SSBV hanya sampai periode tersebut yaitu sebesar Rp 110.000.000. Hal ini mungkin disebabkan karena dengan jumlah penyertaan sebesar itu PT Intan Gurun telah dapat mengembangkan usahanya dan mendapatkan laba yang memadai dan menghindari hutang yang lebih besar. Untuk keperluan analisa laporan keuangan PT Intan Gurun disajikan laporan keuangan berupa laporan rugi laba tahun 1999 dan Neraca per 31 Desember 1999. Berdasarkan Laporan keuangan PT Intan Gurun tersebut, dapat dihitung Return on Investment

(ROI) dan Return on Equity (ROE) dari alternatif penggunaan modal ventura yaitu ROI sebesar 28,83% dan ROE sebesar 123,40%.

Berdasarkan laporan cash flow PT Intan Gurun diperoleh data bahwa jumlah aliran kas untuk pembayaran bagi hasil tahun pertama dan tahun ke-2 masing-masing adalah Rp 11.806.889, Rp 17.510.749, sedangkan untuk tahun ke-3 sampai ke-5 diproyeksikan sama sebesar Rp 62.376.341. Biaya modal (cost of capital) dari modal ventura dapat dihitung dengan metoda Internal Rate of Return (IRR), dengan menggunakan pendekatan nilai waktu dari uang (husnen, 1995). Berdasarkan angka aliran kas tersebut maka dapat dicari nilai tingkat biaya modal dengan mencari terlebih dahulu tingkat bunga yang menghasilkan NPV positif dan NPV negatif, dengan cara seperti dibawah ini :

Tabel 1. Net Present Value Modal Ventura dengan tingkat bunga 27%

Tahun	Cash Flow	Discount Factor	Present Value of Discount Factor
0	(Rp 110.000.000)	1,000	(Rp 110.000.000)
1	Rp 11.806.609	0,787	9.291.801
2	Rp 45.010.749	0,620	27.906.664
3	Rp 62.376.341	0,488	30.439.654
4	Rp 62.376.341	0,384	23.952.515
5	Rp 62.376.341	0,303	18.900.031
NPV			490.666

Sumber : Hasil Olahan

Tabel 2. Net Present Value Modal Ventura dengan tingkat bunga 28%

Tahun	Cash Flow	Discount Factor	Present Value of Discount Factor
0	(Rp 110.000.000)	1,000	(Rp 110.000.000)
1	Rp 11.806.609	0,781	9.220.962
2	Rp 45.010.749	0,601	27.051.460
3	Rp 62.376.341	0,477	29.753.515
4	Rp 62.376.341	0,373	23.266.375
5	Rp 62.376.341	0,291	18.151.515
NPV			(2.556.173)

Sumber : Hasil Olahan

Dari tabel diatas diperoleh tingkat bunga dengan NPV positif adalah 27% sedangkan NPV negatif adalah sebesar 28%. Untuk mencari tingkat bunga yang tepat digunakan metoda interpolasi, sehingga diperoleh nilai IRR sebesar 27,16%. Angka IRR sebesar 27,16% merupakan biaya modal dari penggunaan modal ventura dengan sistem bagi hasil dan pengembalian investasi dengan angsuran setiap bulan.

b. Kredit Bank

Untuk melakukan proyeksi penggunaan kredit perbankan diasumsikan bahwa kredit yang dicairkan adalah sebesar investasi yang dilakukan oleh PT SSBV yaitu sebesar Rp 110.000.000, dengan tingkat bunga berlaku pada BPD Sumbang tahun 1999 adalah 32,5% dengan masa tenggang dan lama pembayaran yang sama. Juga diasumsikan bahwa dengan menggunakan kredit perbankan PT Intan Gurun hanya dapat memasarkan 95% dari hasil produksinya bila menggunakan ventura, karena

manajemen PT SSBV ikut membantu proses pemasaran, sehingga total penjualan pada tahun 1999 hanya berjumlah Rp 491.598.956. Sedangkan jumlah hutang PT Intan Gurun diasumsikan lebih tinggi karena kurang mempunyai pengurus perusahaan dalam mengelola keuangan dan persediaan sehingga terjadi penunggakan hutang dagang pada pemasok dan supplier.

Analog dengan perhitungan Laporan Laba Rugi dan neraca modal ventura di atas, maka diperoleh proyeksi laba rugi menggunakan kredit perbankan dengan laba bersih setelah pajak sebesar Rp 30.833.889, dan neraca dengan jumlah hutang dagang sebesar Rp 24.992.585 dan hutang bunga sebesar Rp 25.673.126. Dengan memakai data proyeksi tersebut maka dapat dihitung tingkat rentabilitas dari kredit perbankan dengan ROI sebesar 14,41% dan ROE sebesar 61,67%. Untuk menghitung biaya modal kredit perbankan dilakukan dengan cara yang sama dengan modal ventura, angka proyeksi aliran kas pembayaran hutang pokok dan bunga dengan kredit perbankan dari tahun-1 sampai tahun ke-5 berturut-turut Rp 31.544.400, Rp 59.173.126, Rp 50.230.125, Rp 41.287.126 dan Rp 32.344.126. Berdasarkan aliran kas diatas maka dapat diperoleh tingkat bunga Nilai NPV kredit bank dengan yang positif sebesar 27% dan NPV negatif 28%. Dengan cara interpolasi maka didapatkan angka IRR yang tepat untuk kredit Bank sebesar 27,77%.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisa aspek bisnis dan aspek manajemen, modal ventura keuangan dibandingkan dengan kredit bank, karena PMV ikut berperan aktif dalam mengelola perusahaan agar menghasilkan keuntungan yang lebih besar. Dari sisi aspek keuangan dapat dilihat bahwa tingkat rentabilitas penggunaan modal ventura lebih tinggi dan tingkat biaya modal yang lebih rendah dibanding dengan penggunaan kredit perbankan. Perbandingan tingkat rentabilitas dan biaya modal kedua alternatif tersebut dijelaskan oleh tabel berikut :

Tabel 3. Analisa Komparatif antara Modal Ventura dan Kredit Perbankan

Variabel yang Diukur	Modal Ventura	Kredit Perbankan
ROI (%)	28,83	14,41
ROE (%)	123,40	61,67
COC (%)	27,16	27,77

Sumber : Hasil Olahan

DAFTAR PUSTAKA

- Arief, Hafiez, 1995. Modal Ventura Sebagai Alternatif Pembiayaan Usaha. Bahana Artha Ventura.
- Collis, Cristhoper C., 1993 Enterprises and Venture Capital, second Edition NSM: Allen & Unwin
- Handowo, Dipo, 1993. Sukses Memperoleh Dana Usaha. Jakarta, Grafiti.
- Husnan, Suad, 1995. Manajemen Keuangan Teori dan Terapan. Penerbit BPFE, Yogyakarta, Edisi satu.
- Hoediono, Kadarisman, 1995. Modal Ventura Alternatif Pembiayaan Masa Depan. PT Indonesia Basic Economy Cooperation, Jakarta.
- Richardson, Clinton, 1987. The Venture Magazine: Completed Bind to Venture Capital. Ontario, New american Library.

- Saleh, Mohammad bin Mohammad Gozhali, 1993. Financing of Venture Capital Enterprises, the Industrial Bank of Malaysia's Experiences, Internasional Venture Capital Seminar, Jakarta.
- Siamat, Dahlan, 2001. Manajemen Lembaga Keuangan (Manajemen Modal Ventura) LPFE UI, Jakarta. Edisi ketiga.
- Soekartawi, 1991. Agribisnis, Teori dan Aplikasinya. Universitas Brawijaya. Rajawali press Jakarta.
- White, Robert, 1990. What is Venture Capital and Leverage Buy Out Fund Investing. First Nasdaq Institute Seminary.

UCAPAN TERIMA KASIH

Tim Peneliti mengucapkan terima kasih kepada Lembaga Penelitian UNAND atas terlaksananya penelitian ini melalui bantuan dana SPP/DPP 2002 dengan Kontrak no. 08/LP-UA/SPP-DPP/K/V/2002.