

Jurnal Ilmiah Manajemen

COOPETITION

PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN IKOPIN

Vol. III. No. 2 / November / Tahun 2012

ISSN : 2086-4620



Integrasi Kinerja Keuangan dan Kinerja Sosial
Implikasinya terhadap Sustainabilitas
Lembaga Keuangan Mikro

Rima Elya Dasuki

Alternatif Pembiayaan Industri Kreatif
dengan Modal Ventura

Sugiyanto



IKOPIN

DEWAN REDAKSI
CO – OPETITION JURNAL ILMIAH MANAJEMEN

- Pelindung** : Rektor IKOPIN
Dr. Burhanuddin Abdullah, MA
- Penasehat** : 1) Wakil Rektor Bidang Akademik dan Kemahasiswaan
Hj. Yuanita Indriani, MSi.
2) Wakil Rektor II Bidang Adm., Keuangan, SDM dan umum
H. Dindin Burhanudin, Msc,
3) Wakil Rektor Bidang Riset dan Kerjasama
H. Indra Fahmi, MSi.
- Pimpinan Umum** : Direktur Program Studi Magister Manajemen Ikopin
Dr. H. Sugiyanto, MSc
- Penasihat Redaksi** : Prof. Dr. H. RM Ramudi Arifin, MS (IKOPIN)
Dr. Muslimin Nasution, APU (IKOPIN)
- Penyunting Pelaksana** : Prof. Dr. Faisal Affif, Spec. Lic (UNPAD)
Prof. Dr. Ir. H. Tuhpawana Priatna Sendjaja (UNPAD)
Prof. Dr. H. R.M Ramudi Arifin, MS (IKOPIN)
Prof. Dr. Hakim Malasan (ITB)
Dr. H. Mokhammad Taufiq (IKOPIN)
Dr. H. AA Anwar Prabu Mangkunegara, MSi (Universitas Mercu Buana)
Dr. H. Ery Supriyadi, Ir, MTi (IKOPIN)
- Penyunting Akhir** : Dr. H. Wawan Lulus Setiawan, MSc.
Hj. Rosti Setiawati. SE. MSi
- Sekretariat Redaksi** : Drs. C. Suryana Yusuf
- Sirkulasi** : Lili Sobarnas

DAFTAR ISI

IDENTIFIKASI FAKTOR-FAKTOR PENYEBAB LEMAHNYA DAYA KEMBANG KOPERASI DI INDONESIA <i>oleh: Ramuli Ariffin</i>	1
MENGGERAKAN RODA PEREKONOMIAN MELALUI KOPERASI SEBAGAI WADAH PEMBERDAYAAN UMKM DALAM UPAYA MENINGKATKAN KESEJAHTERAAN MASYARAKAT <i>oleh: Ucu Nurwati</i>	11
INTEGRASI KINERJA KEUANGAN DAN KINERJA SOSIAL IMPLIKASINYA TERHADAP SUSTAINABILITAS LEMBAGA KEUANGAN MIKRO <i>oleh: Rima Elya Dastiki</i>	23
ALTERNATIF PEMBLAYAAN INDUSTRI KREATIF DENGAN MODAL VENTURA <i>oleh: Sugyanto</i>	41
PENGEMBANGAN MODEL EKONOMETRIKA KESEIMBANGAN HARGA DAN KUANTITAS CABAI MERAH DI INDONESIA (TAHUN 2003 - 2010) (Pendekatan Permintaan dan Penawaran) <i>oleh: Heri Nugraha</i>	61
PERBEDAAN KOMUNIKASI EDUKASI DI KUD DAN DI KOPPONTREN (Suatu Studi pada KUD dan KOPPONTREN di Jawa Barat) <i>oleh: Wawan Lulus Setiawan</i>	71

Kata Pengantar

Alhamdulillah Jurnal Competition Volume III Nomor 2, Program Studi Magister Manajemen (MM) IKOPIN mulai dapat diterbitkan, semoga kehadiran jurnal ini dihadapan para pembaca dapat dijadikan sebagai salah satu acuan dalam pengembangan tulisan berikutnya. Permintaan Pemuatan artikel pada edisi ini cukup menggembirakan, yakni identifikasi faktor-faktor penyebab lemahnya daya kembang koperasi di Indonesia.

Menggerakkan roda perekonomian melalui koperasi sebagai wadah pemberdayaan UMKM dalam upaya meningkatkan kesejahteraan masyarakat, integrasi kinerja keuangan dan kinerja sosial implikasinya terhadap sustainabilitas lembaga keuangan mikro, alternatif pembiayaan industri kreatif dengan modal ventura, pengembangan model ekonometrika keseimbangan harga dan kuantitas cabai merah di Indonesia (tahun 2003 - 2010) (pendekatan permintaan dan penawaran), serta perbedaan komunikasi edukasi di KUD dan di Koppontren (suatu studi pada KUD dan Koppontren di Jawa Barat).

Sudah barang tentu perhatian dan minat para penulis yang saat ini masih dari kalangan staf pengajar Program Studi Magister Manajemen (MM) IKOPIN, kami sambut dengan senang hati dan tidak lupa kami ucapkan terima kasih dan penghargaan yang setinggi-tingginya. Kami juga mengharapkan dari pihak lain untuk menyumbangkan karya ilmiahnya, terutama artikel yang berasal dari hasil penelitian.

Demikian, semoga artikel-artikel ini dapat menjadi bahan referensi dan bermanfaat bagi para pembaca.

Wassalam,

Redaksi,

ALTERNATIF PEMBIAYAAN INDUSTRI KREATIF DENGAN MODAL VENTURA

oleh: Sugiyanto *)

ABSTRAK

Kegiatan ekonomi ke depan tidak hanya tergantung pada keunggulan sumber daya alam, sektor industri riil dan/ atau keuangan, tetapi semuanya harus dikombinasikan dengan tumbuhnya sektor industri kreatif yang diharapkan akan lebih mengoptimalkan potensi yang sudah ada. Persaingan global ke depan akan sangat tergantung pada sinergisitas tumbuhnya industri kreatif yang menggantikan (substitusi) atau melengkapi (komplementer) kegiatan perekonomian dewasa ini. Namun sayang hanya pelaku industri kreatif di Negeri ini yang prematur sebelum sempat memperlihatkan hasil inovasinya, dikarenakan kesulitan memperoleh pembiayaan awal (seed capital), lembaga keuangan mana yang bersedia untuk menyediakan pembiayaan untuk sektor ini. Industri kreatif pada tahapan ini (start up stage) harus mampu meyakinkan penyandang dana bahwa ide atau gagasannya marketable. Jadi diperoleh angel capital, dari siapa? Modal ventura adalah alternatifnya. Perusahaan Modal ventura (PMV) dengan karakteristik bisnis keuangannya yang khusus, semestinya yang harus membiayai industri kreatif penula sebagai Perusahaan Pasangan usaha (PPU).

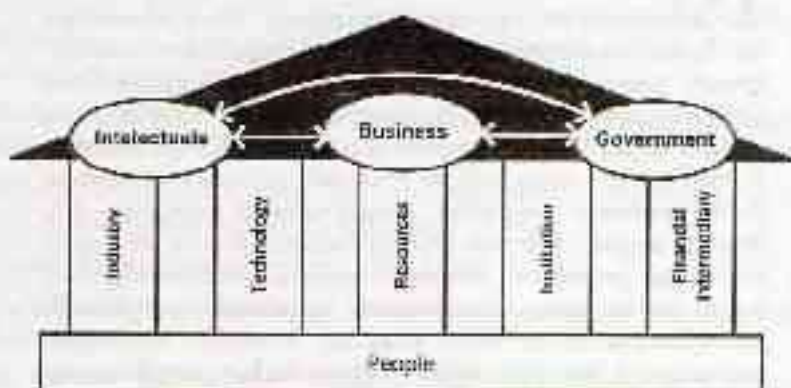
Kata kunci: industri kreatif, pembiayaan, perusahaan modal ventura dan perusahaan pasangan usaha

PENDAHULUAN

Industri kreatif merupakan kelompok industri yang terdiri dari berbagai jenis industri yang masing-masing memiliki keterkaitan dalam proses pengeksploitasi ide atau kekayaan intelektual (*intellectual property*) menjadi nilai ekonomi tinggi yang dapat menciptakan kesejahteraan dan lapangan

pekerjaan. Kreativitas memegang peranan sentral sebagai sumber daya utama dan lebih banyak membulatkan sumber daya kreatif yang berasal dari kreativitas manusia dari pada sumber daya fisik. Namun demikian, sumber daya fisik tetap diperlukan terutama dalam peranannya sebagai media kreatif.

Di Indonesia, Industri kreatif didefinisikan sebagai industri yang berasal dari pemanfaatan kreativitas, keterampilan serta bakat individu untuk menciptakan kesejahteraan serta lapangan pekerjaan dengan menghasilkan dan mengeksploitasi daya kreas dan daya cipta individu tersebut. Model pengembangan ekonomi kreatif yang dikembangkan untuk Indonesia berupa bangunan yang terdiri dari komponen pondasi 5 pilar, dan atap yang saling menguatkan sesuai dengan fungsinya masing-masing. Pondasi dan komponen-komponen bangunan ekonomi kreatif dapat ditunjukkan dengan gambar 1.



Gambar 1.

Model Pengembangan Ekonomi Kreatif Indonesia

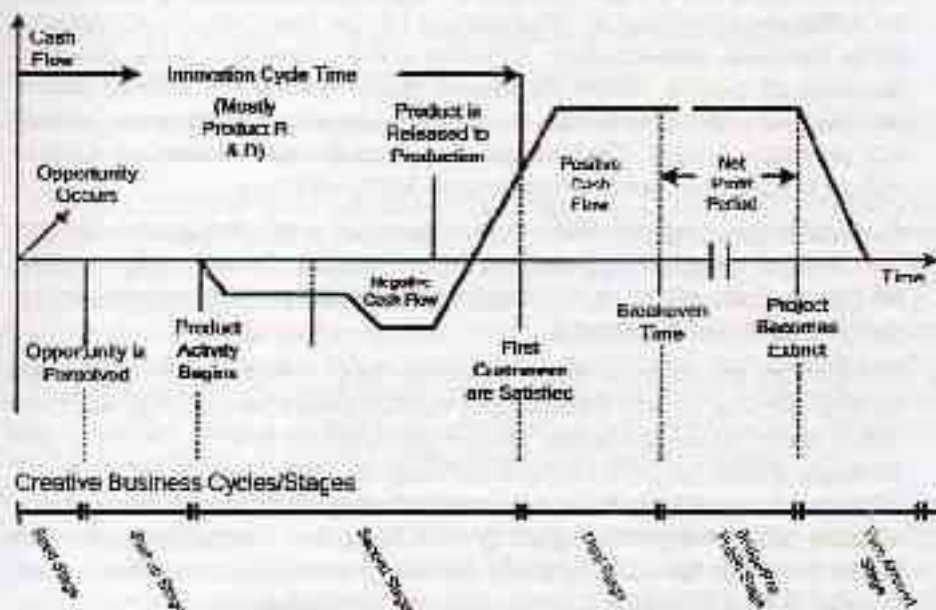
Manusia sebagai sumber daya insani (*people*), merupakan aset utama dari industri kreatif yang menjadi ciri hampir semua subsektor industri kreatif. Pilar utama dalam mengembangkan industri kreatif.

1. **Industri (Industri)** yaitu kumpulan dari perusahaan yang bergerak di bidang industri kreatif
2. **Technology (Teknolog)** yaitu *enabler* untuk mewujudkan kreativitas individu dalam bentuk karya nyata.
3. **Resources (Sumber Daya)** yaitu input selain kreativitas dan pengetahuan individu yang dibutuhkan dalam proses kreatif, misal: sumber daya alam, lahan
4. **Institutions (Institusi)** yaitu tatanan sosial (norma, nilai, dan hukum) yang mengatur interaksi antara pelaku perekonomian khususnya di bidang industri kreatif
5. **Financial Intermediary** yaitu lembaga penyalur keuangan.

Bangunan ekonomi kreatif ini dipayungi oleh interaksi *triple helix* (Gibbons et al 1994), yang terdiri dari *Intellectuals* (Intelektual), *Business* (Bisnis), dan *Government* (Pemerintah) sebagai para aktor utama penggerak industri kreatif. *Intellectual*, adalah mereka yang berada pada institusi pendidikan formal, informal dan non formal yang berperan sebagai pondorong lahirnya ilmu dan ide yang merupakan sumber kreativitas dan lahirnya potensi kreativitas insan Indonesia. *Business*, pelaku usaha yang mampu mentransformasi kreativitas menjadi bernilai ekonomis *Government*, pemerintah selaku fasilitator dan regulator agar industri kreatif dapat tumbuh dan berkembang.

Sistem *Triple Helix* dalam ekonomi kreatif menjadi payung yang menghubungkan antara Cendekiawan (*Intellectuals*), Bisnis (*Business*), dan Pemerintah (*Government*) dalam kerangka bangunan ekonomi kreatif. Di mana ketiga aktor utama tersebut sebagai penggerak lahirnya kreativitas, ide, ilmu pengetahuan, dan teknologi yang vital bagi tumbuhnya industri kreatif. Hubungan yang erat, saling menunjang, dan bersimbiosis mutualisme antara ketiga aktor tersebut dalam kaitannya dengan landasan dan pilar-pilar model ekonomi kreatif akan menentukan pengembangan ekonomi kreatif yang kokoh dan berkesinambungan.

SIKLUS INDUSTRI KREATIF



Gambar 2
Tahapan Proses Industri Kreatif

Industri kreatif sebagai sebuah proses merupakan tahapan yang berkelanjutan mulai dari munculnya berbagai kesempatan (*opportunity*) dan ide, kemudian dilakukan *research and development* untuk menguji sampai sejauh mana produk tersebut dapat diterima oleh konsumen, produk mulai diproses, konsumen puas dan seterusnya. Secara bertahap proses industri kreatif sebagai sebuah bisnis inovatif yang dapat digambarkan dengan memodifikasi gambar Siklus Bisnis Inovatif M. L. Patterson dalam Wheelen Thomas L. (1999), pada gambar 2.

Berdasarkan pada gambar tersebut diatas dapat dijelaskan bahwa tahapan industri kreatif meliputi *seed stage*, *startup stage*, *second stage*, *third stage*, *bridge/pre public stage* dan *turn around stage*. Masing-masing tahapan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. *Seed stage*, pada tahapan ini ide produk/jasa kreatif dimunculkan karena melihat berbagai kesempatan bahwa produk tersebut akan memberikan manfaat bagi konsumen. Pada tahapan ini baru melakukan penelitian dan riset untuk mengukur kemungkinan kelangsungan suatu gagasan, yang nantinya akan menjadi suatu proyek atau objek pembiayaan. Pada tahap awal tersebut, biasanya perusahaan belum memiliki struktur organisasi formal dan kegiatan pokok.
2. *Startup stage*, pada tahap ini industri kreatif melakukan pekerjaan masih berkisar pada pengembangan produk dan bersiap-siap untuk mulai melakukan pemasaran. Pada tahap ini, tim manajemen perusahaan telah memulai perencanaan kegiatan untuk diarahkan pada program pemasaran produk untuk memasuki tahap komersial, seluruh usaha dan kemampuan dikorbankan untuk menyukseskan peluncuran komersial prototipe produk. Oleh karena itu, pada kondisi ini sumber-sumber bahan baku benar-benar harus terjaga kontinuitasnya.
3. *Second stage*, gagasan telah terbukti menjadi suatu kenyataan dengan berhasilnya menciptakan suatu prototipe produk disertai dengan analisis pasar. Pada tahap ini, cadangan bahan baku perlu diperbesar untuk menjamin kontinuitas produk.
4. *Third stage*, perusahaan dapat dikatakan telah menjalankan operasinya dengan struktur formal. Perusahaan dipacu untuk mempertinggi *turnover* untuk menutup biaya operasi yang tinggi. Oleh karena itu, perencanaan strategis dalam tahap ini sangat penting. Di pihak lain, kegiatan usaha semakin kompleks, karena itu desentralisasi perlu dilaksanakan. Perusahaan perlu mengembangkan produk baru dan mempertuas jaringan bisnis termasuk terobosan ekspor. Keadaan keuangan perusahaan telah berada di atas titik pulang pokok dan memperoleh laba.
5. *Bridge/pre public stage*, kondisi perusahaan sudah dapat menghasilkan keuntungan dengan aliran kas positif, perusahaan siap untuk melakukan perluasan usaha untuk lebih mengembangkan potensi bisnisnya.

dan pada kondisi seperti ini perusahaan akan sangat menarik bagi para investor, maka perusahaan perlu mempersiapkan *initial public offering* (IPO).

6. *Turn around stage*, perusahaan berada dalam posisi kesulitan atau bahkan dalam kondisi mendekati bangkrut. Dalam kondisi seperti ini omset perusahaan mulai turun terus menerus, dan pada kondisi tidak memiliki kemampuan untuk men-biaya upaya-upaya perbaikan dan investasi baru.

PEMBIAYAAN MELALUI MODAL VENTURA

Kegiatan Modal Ventura lebih lanjut diatur dalam Keputusan Menteri Keuangan Nomor 1251/KMK.13/ Tanggal 20 Desember 1988 tentang Ketentuan dan Tata Cara Pelaksanaan Lembaga Pembiayaan dan Keputusan Menteri Keuangan Nomor 463/KMK.17/1995 tanggal 3 Oktober 1995 tentang Panduan dan Pemberian Modal Ventura. Pasal 4 (1) Keputusan Menteri Keuangan No. 1251/KMK.013/1988 menyatakan bahwa kegiatan modal ventura dilakukan dalam bentuk penyertaan modal dalam suatu PPU untuk:

1. Pengembangan suatu penemuan baru.
2. Pengembangan perusahaan yang pada tahap awal usahanya mengalami suatu kesulitan dana.
3. Membantu perusahaan yang berada pada tahap pengembangan.
4. Membantu perusahaan yang berada pada tahap kemunduran.
5. Pengembangan proyek penelitian dan rekayasa.
6. Pengembangan berbagai penggunaan teknologi baru dan alih teknologi baik dari dalam maupun dari luar negeri.

Istilah modal ventura sudah berkembang dan dipakai dalam perkar hukum dan bisnis baik di Indonesia maupun di Negara lain. Istilah modal ventura sebenarnya merupakan terjemahan dari *Venture Capital*. Modal ventura disebut juga sebagai *risk capital*. (Jack P. Friedman, 1987:613). Dengan demikian pengertian 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 pembinaan manajemen dan memberikan kontribusi terhadap keseluruhan strategi perusahaan yang bersangkutan.

Risiko yang relatif tinggi akan dikompensasikan dengan kemungkinan *return* yang tinggi pula, yang biasanya didapatkan melalui *capital gains* yang bersifat *medium term* (Chris Boverind, 1991:3). Ada juga yang memberikan pengertian modal ventura sebagai suatu "dana usaha dalam bentuk usaha atau pinjaman yang bisa dialihkan menjadi saham. Sumber dana tersebut adalah PMV yang mengharuskan keuntungan dari investasinya tersebut" (Handowo Dipo 1993:10).

Kepres NO. 61 Tahun 1988 tentang Lembaga Pembiayaan dalam Pasal 1 ayat (11) modal ventura, yaitu sebagai "usaha pembiayaan dalam bentuk penyertaan modal ke dalam suatu perusahaan yang menerima bantuan pembiayaan (*investee company*), untuk jangka waktu tertentu, Keputusan Menteri Keuangan No. 1251/KMK.013/1988, tentang Ketentuan dan Tata Cara Pelaksanaan Pembiayaan, Pasal 1 ayat (h). Dari berbagai definisi di atas, modal ventura mempunyai karakteristik antara lain sebagai berikut (Munir Fuady, 1990: 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 divestasi.
3. Motif dari modal ventura adalah motif bisnis yaitu mendapatkan keuntungan setinggi tingginya, walaupun dengan risiko yang relatif tinggi pula.
4. Investasi dengan bentuk modal ventura yang dilakukan ke PPU-nya 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 kecermatan.
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 PMV 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.

Berbagai pihak yang terlibat dalam aktifitas modal ventura adalah:

1. Pihak PMV (*Venture Capital Company*)

PMV merupakan pihak yang memberikan bantuan dana kepada perusahaan yang membutuhkan dana. PMV sebagai "badan usaha yang melakukan usaha pembiayaan dalam bentuk penyertaan modal ke dalam suatu perusahaan yang menerima bantuan pembiayaan (*investee company*) untuk jangka waktu tertentu". Berdasarkan pasal 9 Keputusan Menteri Keuangan No. 1251/KMK.013/1988, maka PMV berbentuk Perseroan Terbatas atau Koperasi. PMV tidak hanya bertindak sebagai investor pasif, tetapi dalam praktek bisnis modal ventura, pihak

Inilah yang mengatur jalannya perusahaan yang dibiayainya, sebagai pemegang saham, menduduki posisi manajemen, membantu produksi, marketing dan sebagainya.

2. Pihak PPU (*Investee Company*)

PPU disebut juga sebagai investee merupakan perusahaan yang membutuhkan bantuan dana untuk mengembangkan produknya. Menurut pasal 1 huruf l Keputusan Menteri Keuangan No. 1251/KMK.013/1988 PPU adalah perusahaan yang memperoleh pembiayaan dalam bentuk penyertaan modal dari PMV.

3. Pihak Penyandang Dana

Jika terdapat pihak yang berperan sebagai penyandang dana dalam suatu bisnis modal ventura maka PMV berkecukupan hanya sebagai fund management, di samping berkecukupan sebagai investor management.

Tidak setiap perusahaan dapat memperoleh penyertaan modal dari suatu PMV, melainkan PPU yang memenuhi kriteria (Munir Fuady, 1998:154).

- PPU yang memiliki pangsa pasar dari prospek yang baik.
- Pemilik perusahaan menguasai bidang usahanya.
- Memiliki *return on investment* yang baik.
- Bidang usahanya memiliki kekhususan sehingga tidak mudah dimasuki oleh pendatang baru.

Menurut Keputusan Menteri Keuangan No. 1251/ KMK.013/1988, pasal 4 ayat (2) bahwa penyertaan modal dalam setiap PPU bersifat sementara dan tidak boleh melebihi jangka waktu sepuluh tahun. Pembiayaan ventura dapat berbentuk:

- Penyertaan Saham Langsung.** Merupakan penyertaan langsung dalam bentuk saham. Jenis pembiayaan ini untuk perusahaan yang sudah berbentuk Perseroan Terbatas.
- Obligasi Konversi.** Merupakan pembiayaan dalam bentuk obligasi yang dapat dikonversikan dalam bentuk saham biasa yang dikeluarkan perusahaan tersebut. Jenis ini untuk perusahaan yang sudah berbentuk Perseroan Terbatas.
- Pola Bagi Hasil / Partisipasi Terbatas.** Merupakan pembiayaan dengan pola bagi hasil atau berdasarkan persentase tertentu dari keuntungan yang diperoleh PPU.

Dari tiga jenis pembiayaan tersebut yang paling banyak dilakukan adalah pola bagi hasil. Ini terjadi dikarenakan dua jenis pembiayaan yang pertama dilakukan untuk perusahaan yang berbadan hukum Perseroan Terbatas, umumnya sudah mempunyai modal yang besar dan mempunyai akses ke dunia perbankan.

PEMBIAYAAN INDUSTRI KREATIF DENGAN MODAL VENTURA

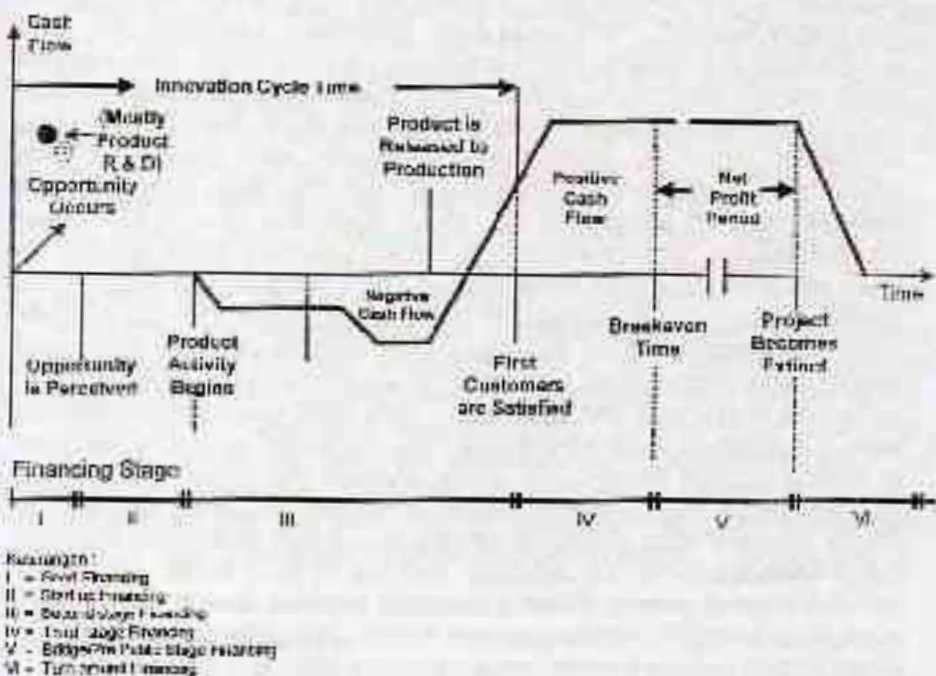
Pada setiap tahapan industri kreatif tidak lepas dari kebutuhan pembiayaan yang tidak semuanya dapat ditangani oleh pelaku industri kreatif itu sendiri, maka diperlukan berbagai upaya dari berbagai sumber pembiayaan, salah satunya sumber pembiayaan dari PMV. Sesuai dengan pokok bahasan pengkajian ini, peran PMV yang diperlukan oleh pelaku industri kreatif adalah berkaitan dengan mode pembiayaan yang berpijak terhadap pelaku industri kreatif melalui penguatan hubungan antara pelaku industri kreatif dengan lembaga keuangan dan tersedianya skema pendanaan yang sesuai.

Kebutuhan pendanaan bagi pelaku industri kreatif adalah untuk modal awal (*seed capital*) untuk membiayai tahapan industri kreatif pada tahapan awal (*seed stage, start-up stage, dan second stage*) hal ini terjadi karena kebanyakan industri kreatif muncul dari ide individu, dengan segala keterbatasan modalitas, kemampuan manajerial, akses pasar dan sebagainya. Berdasarkan kondisi ini pelaku industri kreatif membutuhkan peran dari PMV yang berfungsi sebagai mana seharusnya, yaitu sebagai penyedia dana, juga pendampingan manajemen, bahkan terlibat langsung dalam pengelolaan usaha industri kreatif.

Perlu ditegaskan lebih lanjut, seperti yang telah diuraikan sebelumnya bahwa industri kreatif yang diposisikan sebagai PPU yang dapat dijadikan mitra adalah perusahaan yang kegiatan usahanya memiliki kriteria sebagai berikut: PPU yang memiliki pangsa pasar dan prospek yang baik, Pemilik perusahaan menguasai bidang usahanya, Memiliki *return on investment* yang baik dan Bidang usahanya memiliki kekhususan sehingga tidak mudah dimasuki oleh pendatang baru. Kondisi industri kreatif seperti inilah yang sinkron dengan usaha generik yang semestinya dilakukan oleh PMV. Kegiatan PMV dilakukan dalam bentuk penyertaan modal dalam suatu PPU untuk: Pengembangan suatu penemuan baru, Pengembangan perusahaan yang pada tahap awal usahanya mengalami suatu kesulitan dana, Membantu perusahaan yang berada pada tahap pengembangan, Membantu perusahaan yang berada pada tahap kemunduran, Pengembangan proyek penelitian dan rekayasa dan Pengembangan berbagai penggunaan teknologi baru dan alih teknologi baik dari dalam maupun dari luar negeri.

Tidak setiap perusahaan dapat memperoleh penyertaan modal dari suatu PMV, melainkan PPU yang memenuhi kriteria tertentu: pemberi bantuan finansial dalam bentuk modal ventura ini tidak hanya menginvestasikan modalnya saja, tetapi juga ikut terlibat dalam manajemen perusahaan yang dibentuknya, investasi yang dilakukan tidak bersifat permanen, tetapi hanyalah bersifat sementara, untuk kemudian sampai masanya dilakukan

divestasi, motif dari modal ventura adalah motif bisnis yaitu mendapatkan keuntungan setinggi-tingginya, walaupun dengan risiko yang relatif tinggi pula. Investasi dengan bentuk modal ventura yang dilakukan ke PMV-nya bukan investasi jangka pendek, tetapi merupakan investasi jangka menengah atau jangka panjang, modal ventura merupakan investasi tanpa jaminan (*collateral*) sehingga dibutuhkan kehati-hatian dan kesabaran, investasi tersebut bukan bersifat pembiayaan dalam bentuk pinjaman, tetapi dalam bentuk partisipasi *equity*, atau sedikit-lidaknya *loan* yang dapat diubah menjadi *equity*, sehingga *return* yang diharapkan oleh PMV bukanlah bunga atas modal yang ditanam, melainkan *dividen* dan *capital gain*. *Protulype* dari pembiayaan modal ventura adalah pembiayaan yang ditujukan kepada perusahaan kecil atau perusahaan baru, tetapi memiliki potensi untuk berkembang, dan investasi modal ventura biasanya dilakukan terhadap perusahaan yang tidak punya akses untuk mendapatkan kredit perbankan.



Gambar 4.
 Alternatif Pembiayaan PMV pada Industri kreatif

Model pembiayaan seperti ini dinilai yang paling sesuai dengan kebutuhan pengembangan usaha industri kreatif yang masih memiliki banyak keterbatasan, apalagi bagi pelaku industri kreatif pemula dari pada masa

pengembangan. Hal ini sesuai dengan keberadaan kebanyakan industri kreatif yang merupakan hasil kreatifitas dari individu dengan segala macam keterbatasannya. Peran PMV menjadi salah satu harapan, bahkan mungkin satu satunya bagi para pelaku industri kreatif, bila perusahaan modal ventura dapat menjalankan fungsi generiknya secara konsisten. Alternatif pembiayaan modal ventura pada setiap siklus tahapan industri kreatif dapat dijelaskan melalui gambar 4 di atas.

Tahap-tahap pembiayaan modal ventura dapat dibagi dalam 5 (lima) tatanan sebagai berikut: *The Seed Stage*, *The Start-up Stage*, *The Second Stage*, *The Third Stage*, *The Bridge/Pre-public Stage* dapat dijelaskan berikut ini.

1. Seed Financing

Pembiayaan pada tahap awal ini merupakan tahap yang paling sulit karena perusahaan yang dibiayai baru berdiri sehingga tingkat risiko kegagalan usaha sangat tinggi. Pembiayaan PMV pada tahap ini adalah membiayai kegiatan PPU yang baru melakukan penelitian dan riset untuk mengukur viability suatu gagasan, yang artinya akan menjadi suatu proyek atau objek pembiayaan. Pada tahap tersebut, perusahaan belum memiliki keuntungan usaha sama sekali. Pembiayaan yang dibutuhkan oleh PPU, benar-benar dana yang akan digunakan pada tahapan awal yang belum didukung dengan kepastian bahwa produk atau jasa terjamin pemasarannya. Masih diperuncak uji coba konsumen dapat menerima terhadap hasil dari industri kreatif ini. Pada tahapan ini PMV bila mengkurutkan dana dengan risiko yang sangat tinggi. Oleh karena itu perlu pemahaman berbagai pihak untuk membantu PMV untuk menyedak dana sebagai modal ventura dengan risiko yang sangat tinggi. Pemerintah berkewajiban mendukung penyediaan dana, dana bina lingkungan dari BUMN dan dana CSR perusahaan sebagai perlu dianggarkan untuk membiayai PPU, mulai dari kegiatan riset pasar sampai produk benar-benar dapat diterima oleh pasar. Pada tahap ini, PPU harus meyakinkan investor bahwa ide/produknya sangat berharga. Investor akan mengkaji secara teknis dan kelayakan ekonomi (studi kelayakan) dari ide tersebut. Jika ide ini tidak layak, dan investor tidak melihat potensi dalam produk/ide tersebut, investor tidak akan mempertimbangkan pembiayaannya. Namun jika ide/produk tidak layak, tetapi bagian dari ide bernilai untuk penelitian lebih lanjut, investor dapat menginvestasikan dananya untuk penelitian lebih lanjut. Pada tahap ini, risiko investasi yang sangat tinggi, karena ada faktor yang tidak pasti begitu banyak.

2. Start-up Financing

Seperti halnya pada tahapan *seed financing*, sifat pembiayaan yang harus dilakukan oleh PMV masih relatif sama dengan risiko yang masih

sangat tinggi. Pembiayaan yang diberikan PMV pada tahap ini adalah untuk membiayai pekerjaan yang masih berkisar pada pengembangan produk. Sementara itu, PMV bersama dengan PPU bersiap-siap untuk mulai melakukan pemasaran. Tim manajemen perusahaan telah memulai perencanaan kegiatan untuk diarahkan pada program pemasaran produk untuk memasuki tahap komersial. Pendanaan yang dibutuhkan oleh PPU masih berkisar untuk mempersiapkan segala sesuatunya berkaitan dengan produksi permulaan, sehingga sifat penggunaan dananya adalah untuk melengkapi kebutuhan investasi dan memenuhi kebutuhan modal kerja dalam jumlah yang tidak sedikit. Memulai sebuah perusahaan dalam tahapan *start-up* atau untuk membawa produk baru ke pasar, PPU perlu menarik dana dalam jumlah besar. Sebagai Industri kreatif permula terkadang bergantung pada dana keluarga, pinjaman dari teman, pinjaman karena hubungan pribadi atau dana yang dikumpulkan secara bersama-sama diantara anggota. Industri kreatif yang lebih ambisius membutuhkan dana lebih besar bisa berpaling kepada *angel investor* - investor swasta yang menggunakan modal sendiri untuk membiayai kebutuhan usaha atau PMV perusahaan yang mengkhususkan diri dalam pembiayaan usaha baru. PMV juga dapat menyediakan keahlian usaha yang dirasa kurang, seperti pengetahuan hukum atau pemasaran. Pada tahap ini hal yang menarik telah disusunnya sebuah rencana bisnis yang akan disampaikan oleh PPU kepada PMV. Tim manajemen telah dibentuk untuk menjalankan usaha. PPU telah dilengkapi dengan dewan direksi, seseorang dari PMV akan mengambil kursi di dewan direksi. Prototipe produk sedang dikembangkan dan sepenuhnya telah teruji. Dalam beberapa kasus, sedang terjadi penjualan awal. Manajemen tim menetapkan jalur produksi layak untuk menghasilkan produk. PMV memonitor kelayakan produk dan kemampuan dari tim manajemen. PMV juga ingin membuat perkiraan yang realistis dari investasi yang dibutuhkan untuk mendorong usaha ke tahap berikutnya. Jika pada tahap ini, PMV tidak puas tentang kemajuan atau hasil dari riset pasar, PMV dapat menghentikan pendanaan dan PPU akan mencari investor lain. Jika penyebabnya kegagalan ada pada manajemen, mereka akan merekomendasikan mengganti (bagian dari) tim manajemen.

3. Second Stage Financing

Pada tahap ini seluruh usaha dan kemampuan dikerahkan untuk menyukseskan peluncuran komersial prototipe produk. Sumber bahan baku harus terjaga kontinuitasnya. Biasanya dana atau modal perusahaan sudah menipis, sehingga tambahan modal sangat dibutuhkan. Bila gagasan telah terbukti dan dapat diterima pasar, cadangan bahan baku perlu diperbesar untuk menjamin kontinuitas produk. Pada saat ide telah berubah menjadi produk, maka terjadilah pertemuan pertama dengan pasar dan para pesaing. PPU sedang mencoba untuk mendapat-

kan beberapa pangsa pasar dari pesaing. PPU sedang mencoba untuk meminimalkan kerugian mereka dalam rangka untuk mencapai titik imbas dan mengeliminasi biaya operasional. Tim manajemen harus menangani dengan optimal. PMV memonitor kemampuan tim manajemen mengelola proses pengembangan produk dan bagaimana mereka bereaksi terhadap persaingan. Jika pada tahap ini tim manajemen terbukti kemampuannya dalam menghadapi kompetisi, PMV dapat memberikan tambahan dana untuk tahap berikutnya. Pada tahap ini, risiko terhadap investasi semakin berkurang, karena kepastian usaha semakin terlihat keberhasilannya.

4. Third Round Financing

PPU dapat dikatakan telah menjalankan operasinya dengan struktur formal. Perusahaan dipacu untuk mempertinggi *turnover* nya untuk menutup biaya operasi yang tinggi. Oleh karena itu, perencanaan strategis dalam tahap ini sangat penting. Di pihak lain, kegiatan usaha semakin kompleks, karena itu desentralisasi perlu dilaksanakan. Perusahaan perlu mengembangkan produk baru dan memperluas jaringan bisnis termasuk terobosan ekspor. Keadaan keuangan perusahaan telah berada di atas titik pulang pokok dan memperoleh laba. Tahap ini dipandang sebagai fase ekspansi/kematangan dari tahapan sebelumnya. PPU mencoba untuk memperluas pangsa pasar yang diperoleh pada tahap sebelumnya, dengan menjual lebih banyak produk dengan promosi yang baik. PPU akan mencari kemungkinan untuk mengurangi biaya produksi atau merestrukturisasi proses internal. Bila PPU benar-benar sudah berkembang, akan mulai melakukan pengkajian tindak lanjut terhadap produk dan jasa yang dihasilkan. Dalam beberapa kasus, PPU juga mengkaji untuk memperpanjang siklus hidup produk yang sudah ada. Pada tahap ini PMV memonitor tujuan yang telah disebutkan pada tahap kedua dan juga tujuan baru yang disebutkan pada tahap ini. PMV akan mengevaluasi apakah tim manajemen telah melakukan efisiensi biaya yang diharapkan, dan kemampuan menghadapi pesaing. Risiko investasi PMV semakin berkurang, seiring dengan kelanjutan produk yang sedang dikembangkan dan karena usaha dapat mengandalkan pendapatan dari produk yang sudah ada.

5. The Bridge/Pra-public

Secara umum tahap ini adalah tahap terakhir dari proses pembiayaan modal ventura. Tujuan utama dari tahap ini adalah untuk mencapai sebuah jalan keluar PMV untuk melakukan divestasi, dan bagi PPU sebagai kesempatan untuk *go public*. Pada tahap ini PPU telah mencapai jumlah pangsa pasar yang menguntungkan, dan memberikan PPU beberapa peluang, untuk misalnya: merger dengan perusahaan lain, dan menjaga diri dari pesaing baru serta mendekati pasar baru dan menghilangkan pesaing. Secara internal, PPU harus reposisi

produk dan melihat di mana produk diposisikan dan jika mungkin untuk menarik segmentasi pasar baru. Ini juga merupakan fase tindak lanjut untuk memperkenalkan produk/jasa untuk menarik pelanggan dan pasar baru. Ini merupakan tahap akhir dari proses pembiayaan. Tahapan *Bridge Financing* (*Mezzanine*) Begitu PPU memasuki tahap ketiga (*third round*), maka untuk memenuhi kebutuhan dananya, PPU dapat melakukan *initial public offering* (*IPO*). Pembiayaan yang dibutuhkan pada tahap ini adalah mempertajam kondisi keuangan perusahaan agar dapat lebih *visible*, sehingga memenuhi persyaratan untuk *go public* dalam waktu dekat. Sumber pengembalian pembiayaan modal ventura diambil dari hasil *go public*. *Acquisition financing* sebagai salah satu alternatif yang diturunkan oleh PPU yang telah berkembang dan memerlukan dana untuk membeli atau mengakuisisi perusahaan lain. Sedangkan *management buy-out*, pada dasarnya merupakan kebutuhan dana atau modal yang akan digunakan untuk membeli kembali sejumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh PMV.

6. Turn Around Situations

Dalam kondisi tersebut, PPU membutuhkan bantuan, baik dana maupun bantuan manajemen. Umumnya perusahaan yang mengalami kondisi seperti itu sulit untuk memperoleh sumber pembiayaan dan hanya beberapa PMV yang memiliki spesialisasi dalam kegiatan pembiayaan untuk PPU yang mengalami kondisi keuangan seperti ini.

ALTERNATIF PEMBIAYAAN MODAL VENTURA UNTUK INDUSTRI KREATIF

Tabel 1

Alternatif Pembiayaan PMV pada setiap Tahapan Industri kreatif

Perencanaan/Persiapan Usaha (PPU) Industri Kreatif		Perencanaan Modal Ventura (PMV)			
Sifat Tahapan Awal	Deskripsi Tahapan	Jenis Pembiayaan	Tahap	Sumber Pembiayaan	Ageni Keuangan
First Seed Stage	Tidak dilakukan untuk membiayai perencanaan, atau, saat awal dan pengembangan ide/gagasan kreatif	Seed / venture debt Lunasi (Pembelian Modal atau pinjaman)	1	Perusahaan pendahoran, program pengujian awal dan Payoff/first seed round untuk round yang sudah berjalan tetapi untuk cashflow yang telah menuliskan kesepakatan dan start up. Pembiayaan dalam bentuk Modal Ventura atau ekuitas/ saham PMV yang sudah ada, seperti program.	• Aktor • Pemerintah melalui lembaga • Grup perusahaan
Mid Seed Stage	Dana dibutuhkan untuk membiayai perusahaan untuk membiayai produk, saluran bisnis, marketing (modal kerja awal)	Start up / venture debt (Pinjaman Modal atau pinjaman)	2		

The Seed Stage	Dana (baik dari individu maupun lembaga) untuk membiayai prototipe dan penelitian produk. Keluaran biaya produksi dan pemasaran (untuk biaya awal)	Seorang stage investor lokal (Berkas, M&A, dan Capital Koneksi)	Tahap	<ul style="list-style-type: none"> • Berbagai macam pengujian dan perenclahan seperti yang dilakukan oleh LDCB • Program Kombar BUMN • Koneksi City Respot (Jawa Barat) • Perencanaan awal untuk yang akan ada bisnis setelah melakukan kampanye early seed dalam tahapan ini • Lembaga pembiayaan lainnya
The Validation Stage	Kebutuhan modal kerja untuk mempromosikan produk dan pemasaran. Kebutuhan investasi untuk pengembangan produk baru (inovasi)	Tahap stage financing, basic hingga penyelesaian M&A, Capital Koneksi, dan Pembiayaan (dari)	Modul	<ul style="list-style-type: none"> • Supply PMV dan lain • Disposal dan pemanfaatan dari pengujian pemerintah yang dirahkan untuk mengembangkan UMKM khususnya industri kreatif. • Pinjaman dari Bank dan lembaga lainnya
The Early Growth Stage	Kebutuhan dana ditulus untuk melakukan ekspansi	Stage Financing (M&A) dan dapat berupa (investasi) langsung ke bank, pinjol, bank, misalnya dari Go Fund	Leadin	<ul style="list-style-type: none"> • Acet dan Koneksi PPU

Alternatif pembiayaan untuk industri kreatif yang dapat dilakukan oleh PMV dengan mempertimbangkan kebutuhan jenis modal pada setiap tahapan siklus industri kreatif dan karakteristik dan kemampuan PMV serta sumber pembiayaannya. Atas dasar batasan tersebut, dapat dimatirkan kemungkinan alternatif pembiayaan yang dapat dilakukan oleh PMV dari sumber pendanaannya pada tabel 1.

Mengacu pada tabel di atas dapat dijelaskan bahwa alternatif pembiayaan PMV terhadap PPU dapat dilakukan dengan menyesuaikan kondisi siklus industri kreatif, secara bertahap dijelaskan mengenai kebutuhan dana, jenis pembiayaan, risiko, agunan dan sumber pendanaan PMV.

1. Dana yang diperlukan oleh industri kreatif pada setiap tahapan sebagai berikut:
 - a. Pada tahap awal (*Seed Stage*), dengan kondisi industri kreatif yang ditandai dengan munculnya ide/gagasan produk/jasa baru, dengan keyakinan bahwa produk tersebut akan diterima dan memberikan

manfaat bagi konsumen. Riset dan pengembangan dilakukan untuk mengukur kelangsungan suatu gagasan, yang nantinya menjadi suatu proyek atau objek pembiayaan. Dana dibutuhkan pada tahap ini adalah untuk membiayai penemuan, pengembangan dan penyempurnaan ide baru agar dapat diproduksi secara massal, dan riset pasar untuk mengetahui sampai sejauh mana pasar dapat menerima ide produk/jasa baru tersebut.

- b. Pada tahap *start up* dana dibutuhkan industri kreatif untuk membiayai investasi untuk merealisasikan produk/jasa dan peluncuran produk kreatif yang dihasilkan.
 - c. Pada *second stage*, industri kreatif membutuhkan modal untuk membiayai biaya operasional khususnya biaya produksi (modal kerja) awal.
 - d. Pada tahap berikutnya (*third stage*) industri kreatif membutuhkan tambahan modal kerja dan investasi untuk memperbesar produksi dan pemasaran atau membutuhkan investasi baru untuk pengembangan produk baru (diversifikasi).
 - e. Pada tahap *The Bridge/Pre-public Stage*, kebutuhan dana yang diperlukan oleh industri kreatif untuk melakukan investasi, itana diperoleh dengan cara meminjam ke bank karena usahanya sudah *bankable*, atau *go public*, hasil perolehan dana untuk mengembalikan dana PMV (divestasi).
 - f. Pada tahap *Turn Around Stage*, kebutuhan dana untuk membiayai usaha yang mulai menurun tetapi masih memungkinkan untuk dikembangkan, kebutuhan dananya untuk investasi baru dan memenuhi kebutuhan modal kerja.
2. Jenis Pembiayaan PMV meliputi: *Equity Financing*, *Semi Equity Financing*, Mendirikan perusahaan baru kerja sama PMV dengan PPU, dan bagi hasil. Untuk jenis pembiayaan 1 dan 2 PPU harus berbentuk Perseroan Terbatas.
- a. Pada tahap awal (*Seed Stage*), dengan kondisi industri kreatif yang ditandai dengan munculnya ide/gagasan produk/jasa kreatif baru, industri kreatif sangat membutuhkan dana awal, PMV dapat memberikan pembiayaan dalam bentuk Penyertaan Modal atau pinjaman.
 - b. Pada tahap *start-up* PMV dapat memberikan Pembiayaan dalam bentuk penyertaan modal atau pinjaman, atau perusahaan dapat didirikan bersama-sama antara PPU dengan PMV, dengan catatan prospek PPU sangat baik.
 - c. Pada *second stage*, industri kreatif membutuhkan modal untuk membiayai biaya operasional khususnya biaya produksi (modal kerja) awal, pembiayaan yang dapat disediakan oleh PMV dalam bentuk *equity financing*, pinjaman dan bagi hasil.

- d. Pada tahap berikutnya (*third stage*), pembiayaan industri kreatif *equity financing*, pinjaman, atau bagi hasil.
 - e. Pada *The Bridge/Pre-public Stage*, kebutuhan dana yang diperlukan oleh industri kreatif untuk melakukan divestasi, pendanaan yang diperlukan oleh PPU adalah pinjaman atau *initial public offering* (IFI), untuk mengembalikan dana PMV (divestasi).
 - f. Pada *Turn Around Stage*, kebutuhan dana untuk memulainya usaha yang mulai menurun tetapi masih memungkinkan untuk dikembangkan, membutuhkan dana untuk investasi baru dan memenuhi kebutuhan modal kerja. Jenis pembiayaan yang dapat disediakan oleh PMV dapat Penyertaan Modal (*equity financing*), pinjaman, atau Pembiayaan bagi Hasil.
3. Risiko, risiko PPU pada tahap awal (*seed stage, start-up stage dan second stage*) pasti akan sangat tinggi, karena pada dua tahap awal belum terlihat realisasi dari operasionalisasi bisnisnya dan pada tahap *second stage*, usaha sedang dimulai, produk diperkenalkan di pasar, hal ini biasanya memerlukan waktu yang cukup lama sampai produk tersebut dapat diterima oleh pasar. Sebaliknya pada kondisi ini biasanya modal kerja untuk operasional perusahaan dibutuhkan dalam jumlah yang sangat besar, masih dalam kondisi *negative cash flow*.
- Pada tahapan berikutnya yaitu *third stage dan The Bridge/Pre-public Stage* risiko tetap ada, tetapi tidak setinggi tahapan sebelumnya. Pada tahapan ini perusahaan sudah memperoleh keuntungan dan *positive cash flow*. Risiko meningkat lagi pada saat perusahaan *turn around stage*.
4. Sumber Pendanaan PMV, dalam melakukan penyerahan modal diberbagai bidang usaha industri kreatif, PMV harus memiliki dana yang cukup yang dapat diperoleh dari berbagai sumber dana yang dapat dipilih: dari dalam perusahaan sendiri yang bersumber dari: Setoran modal dan pemegang saham, Cadangan laba yang belum terpakai, Laba yang ditahan dan dapat berasal dari luar perusahaan seperti: Investor baik perorangan atau industri, Pinjaman dari Lembaga Perbankan, Pinjaman dari Lembaga Asuransi dan Pinjaman dari Dana Pensiun. Pembiayaan industri kreatif dengan berbagai macam karakteristik, keunggulan dan kelemahannya diperlukan sumber pembiayaan yang sesuai. Misalnya untuk membiayai industri kreatif pada tiga tahapan awal (*seed stage, start-up stage dan second stage*), PMV perlu memperoleh dukungan dari berbagai pihak baik pemerintah, BUMN, swasta dan lembaga lainnya untuk memberikan kebijakan berkaitan dengan pembiayaan industri kreatif pada tahapan tersebut. Misalnya sebagian pengalangan dana pemerintah untuk UMKM dan Koperasi secara khusus diperuntukkan bagi industri kreatif pada tahap awal tersebut yang diserahkan pengelo-

laannya kepada PMV, demikian juga sebagian dana Program kemitraan dan Bina Lingkungan BUMN, program kredit cinta rakyat (KCR) Provinsi Jawa Barat.

5. Agunan (*Collateral*), pada tahapan awal mula berdiri industri kreatif (*seed stage, start-up stage dan second stage*), tentu industri kreatif tidak/belum memiliki aset yang dapat dijaminan (agunan), maka pada tahapan ini untuk menjamin keseraman pembiayaan PMV, diperlukan jaminan yang datang dari luar industri kreatif, misalnya melalui kebijakan pemerintah, pemerintah menjamin modal pembiayaan ini misalnya melalui Askrindo, Agunan Bank dan atau pelanggan bagi industri kreatif yang telah memulai usahanya. Pada tahapan berikutnya *third stage dan The Bridge/Pre-public Stage*, PPU diyakini telah memiliki aset, dan kinerja PPU sudah mulai berkembang yang ditandai dengan perolehan laba dan *cash flow* yang positif. Dan pada tahap penurunan industri kreatif dapat mengandalkan jaminan aset yang dimiliki dan reputasi selama ini.

KESIMPULAN DAN REKOMENDASI

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa pembiayaan untuk industri kreatif harus disesuaikan dengan tahapan industri kreatif.

1. Pada tahapan awal (*seed stage, start-up stage dan second stage*), dengan kondisi industri kreatif yang belum menunjukkan adanya keberhasilan usaha yang baik yang ditandai dengan kinerja keuangan belum memadai karena belum mampu menghasilkan keuntungan apalagi *cash flow* yang positif.
2. Pada tahapan awal bila PMV harus melakukan pembiayaan, harus memperoleh sumber pendanaan yang sesuai, yang didukung dengan kebijakan pemerintah untuk memanfaatkan berbagai potensi pembiayaan yang diprogramkan pemerintah dengan memanfaatkan bentuk pembiayaan lain, karena PPU nya adalah industri kreatif yang akan/eadang memulai bisnisnya.
3. Pada tahapan ini industri kreatif belum memiliki jaminan, baik berupa aset maupun kinerja bisnisnya. Pembiayaan industri kreatif pada tahap awal seperti ini, sumber dana diperoleh dari berbagai sumber atas dasar kebijakan pemerintah atau pihak lain, maka PMV bertindak sebagai manajer instansi, dengan mengumpulkan berbagai sumber dana tersebut untuk pembiayaan secara khusus kepada PPU industri kreatif tahap awal. Dengan mekanisme pembiayaan seperti ini PMV menggunakan model *two tier approach*. Sedangkan untuk industri kreatif yang telah melewati tahapan awal ini, pembiayaan yang dilakukan oleh PMV dapat menggunakan model konvensional atau *single tier approach* dan *two tier approach*.

4. PMV dalam melakukan aktivitas bisnisnya terutama dalam melakukan pembiayaan pada PPU industri kreatif, khususnya pada tahapan awal (*seed stage, start-up stage dan second stage*) harus dilakukan dengan penuh kehati-hatian, karena pada tahapan tersebut PPU Industri kreatif belum menunjukkan hasil dan *cash flow*-nya masih negative, artinya risikonya sangat tinggi.
5. Hubungan antara PMV dengan PPU identik dengan hubungan antara prinsipal dan agen. Dalam hal ini, PMV bertindak sebagai prinsipal sedangkan PPU sebagai agen. Dalam hubungan ini maka kemungkinan terjadinya masalah-masalah keagenan (*agency problem*) relatif besar karena adanya perbedaan paham dan kepentingan antara kedua pihak tersebut.
6. Selain itu, potensi permasalahan lain yang kemungkinan terjadi dalam suatu kerja sama usaha dapat berupa: *hidden action* (menyembunyikan sesuatu), *contingency* (sesuatu yang mungkin terjadi), *opportunistic behavior* (perilaku oportunistik), dan *bounded rationality*. Potensi timbulnya permasalahan tersebut menunjukkan bahwa perikatan kerja sama usaha PMV adalah berisiko tinggi terutama oleh sikap oportunistik pihak-pihak yang terlibat.

Rekomendasi yang dicoba untuk disampaikan adalah:

1. Kerjasama PMV dengan PPU industri kreatif khususnya pada tahap awal, sudah seharusnya dilakukan dengan sebuah perjanjian yang mengikat kedua belah pihak lengkap dengan segala konsekuensi hukumnya sehingga diharapkan dapat menghindari atau paling tidak memperkecil risiko yang mungkin timbul (*one prestasi*).
2. Selain *explicit contract* yang mengikat tersebut, beberapa faktor berikut juga dipercaya dapat menghindari risiko yang mungkin timbul dari kerja sama PMV dengan PPU industri kreatif, yakni: *credible commitment* (kekompakan), *favorable feeling* (suasana kondusif), *culture* (budaya), *spirit* (semangat), *friendship* (persahabatan), dan *trust* (kepercayaan) antara kedua belah pihak.
3. Dengan demikian, dalam menyusun organisasi kegiatan, maka perlu diformulasikan peraturan, kebijakan, program, dan tindakan yang dapat meminimalisasikan terjadinya ketidakefisienan yang akan berpengaruh pada kelancaran dan kesinambungan kerja sama antara prinsipal dan agen. Selain itu, kontrol dan bimbingan dari PMV kepada PPU juga mutlak diperlukan untuk meminimalisasi risiko tersebut.
4. Mengingat karakteristik pengelolaan modal ventura yang semakin berbeda dengan pengelolaan pembiayaan modal lainnya, keberhasilan pengelolaan modal ventura akan sangat ditentukan oleh proses transformasi dalam mekanisme suatu organisasi. Dalam kaitan ini, bahwa

- d. Pada tahap berikutnya (*third stage*), pembiayaan industri kreatif *equity financing*, pinjaman, atau bagi hasil.
 - e. Pada *The Bridge/Pre-public Stage*, kebutuhan dana yang diperlukan oleh industri kreatif untuk melakukan divestasi, pendanaan yang diperlukan oleh PPU adalah pinjaman atau *initial public offering* (IFI), untuk mengembalikan dana PMV (divestasi).
 - f. Pada *Turn Around Stage*, kebutuhan dana untuk memulainya usaha yang mulai menurun tetapi masih memungkinkan untuk dikembangkan, membutuhkan dana untuk investasi baru dan memenuhi kebutuhan modal kerja. Jenis pembiayaan yang dapat disediakan oleh PMV dapat Penyertaan Modal (*equity financing*), pinjaman, atau Pembiayaan bagi Hasil.
3. Risiko, risiko PPU pada tahap awal (*seed stage, start-up stage dan second stage*) pasti akan sangat tinggi, karena pada dua tahap awal belum terlihat realisasi dari operasionalisasi bisnisnya dan pada tahap *second stage*, usaha sedang dimulai, produk diperkenalkan di pasar, hal ini biasanya memerlukan waktu yang cukup lama sampai produk tersebut dapat diterima oleh pasar. Sebaliknya pada kondisi ini biasanya modal kerja untuk operasional perusahaan dibutuhkan dalam jumlah yang sangat besar, masih dalam kondisi *negative cash flow*.
- Pada tahapan berikutnya yaitu *third stage dan The Bridge/Pre-public Stage* risiko tetap ada, tetapi tidak setinggi tahapan sebelumnya. Pada tahapan ini perusahaan sudah memperoleh keuntungan dan *positive cash flow*. Risiko meningkat lagi pada saat perusahaan *turn around stage*.
4. Sumber Pendanaan PMV, dalam melakukan penyerjaan modal diberbagai bidang usaha industri kreatif, PMV harus memiliki dana yang cukup yang dapat diperoleh dari berbagai sumber dana yang dapat dipilih: dari dalam perusahaan sendiri yang bersumber dari: Setoran modal dan pemegang saham, Cadangan laba yang belum terpakai, Laba yang ditahan dan dapat berasal dari luar perusahaan seperti: Investor baik perorangan atau industri, Pinjaman dari Lembaga Perbankan, Pinjaman dari Lembaga Asuransi dan Pinjaman dari Dana Pensiun. Pembiayaan industri kreatif dengan berbagai macam karakteristik, keunggulan dan kelemahannya diperlukan sumber pembiayaan yang sesuai. Misalnya untuk membiayai industri kreatif pada tiga tahapan awal (*seed stage, start-up stage dan second stage*), PMV perlu memperoleh dukungan dari berbagai pihak baik pemerintah, BUMN, swasta dan lembaga lainnya untuk memberikan kebijakan berkaitan dengan pembiayaan industri kreatif pada tahapan tersebut. Misalnya sebagian pengaliran dana pemerintah untuk UMKM dan Koperasi secara khusus diperuntukkan bagi industri kreatif pada tahap awal tersebut yang diserahkan pengelo-

Informasi sangatlah penting, dan informasi yang asimetrik akan terjadi apabila salah satu pihak menguasai informasi yang lebih banyak. Lebih lanjut dikemukakan bahwa situasi asimulsi tersebut cenderung mendorong terjadinya apa yang disebut sebagai *moral hazard* terutama oleh pihak yang mempunyai sifat *opportunistic*, yakni cenderung memanfaatkan kesempatan untuk keuntungan pribadi. Hal ini akan menyebabkan ketidakefisienan suatu organisasi mengingat *opportunistic* cenderung mendorong orang untuk melakukan tindakan curang.

5. Proses transformasi akan melibatkan pihak-pihak yang berkepentingan. Dalam kasus PMV, maka proses transformasi akan melibatkan PMV dan PPU. Hubungan kedua pihak ini sangat berbeda dengan karakteristik hubungan antara pihak bank dan pihak perusahaan sehingga naik turunnya tingkat bunga tidak bisa digunakan sebagai acuan untuk instrumen liabilitas. Oleh karena itu, guna menjaga kesinambungan kerja sama usaha antara kedua pihak sangatlah ditentukan oleh perilaku (*behavior*) pihak-pihak yang terlibat baik secara personal antar pemegang saham, pemegang saham dengan PMV, antara pemegang saham dengan pengelola calon PPU, ataupun antar perusahaan tersebut. Dalam kaitan ini, secara garis besar dalam pembiayaan modal ventura, paling tidak ada empat pihak yang akan terlibat, yaitu, (i) pemegang saham PMV, (ii) manajemen PMV, (iii) pemegang saham PPU, dan (iv) manajemen PPU.
6. Sedangkan dari sisi sumber permodalannya, modal PMV dapat diperoleh dari investasi perorangan (individual), perusahaan, lembaga keuangan bukan bank, maupun koperasi. Dengan demikian, PMV dimiliki oleh satu atau lebih pemegang saham yang berbeda. Keberhasilan pengelolaan PMV akan sangat ditentukan oleh seberapa besar keinginan dan komitmen masing-masing pihak untuk berbuat jujur, merasa memiliki (*sense of belonging*), dan terus-menerus memajukan usahanya. Apabila salah satu pihak memutuskan hubungan kerja sama, maka akan berdampak fatal pada pemilik sumber daya modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Bovaird, Chris. 1991. *Ventura Capital Finance*. Great Britain.
- Friedman, Jack P. 1987. *Dictionary of Business Term*. USA. Barron's Educational Series Inc.
- Handowo Dipo. 1993. *Nkses Memperoleh Dana Usaha Dengan Tinjauan Khusus Modal Ventura*. Jakarta: PT. Pustaka Utama Grafi.
- Munir Fuady. 1999. *Hukum Tentang Pembiayaan Dalam Teori dan Praktek*. Bandung: Citra Aditya Bakti.
- Gibbons et al. 1994. dalam *The New Production of Knowledge*

Republik Indonesia. 1988. Keputusan Menteri Keuangan Nomor 1251/KMK.13/ Tanggal 20 Desember 1988 *tentang Ketentuan dan Tata Cara Pelaksanaan Lembaga Pembiayaan*.

_____. 1995. Keputusan Menteri Keuangan Nomor 465/KMK. 17/1995 tanggal 3 October 1995 *tentang Pendirian dan Pemberian Modal Ventura*.

_____. 1988. Keppres No. 61 Tahun 1988 *tentang Lembaga Pembiayaan*

Whoolen, Thomas I., dan Hunger J.D. 1999. *Strategic Management: Business Policy*, 7th Edition. Prentice Hall,

*1. Sngiyanto, adalah dosen Institut Koperasi Indonesia; Direktur Program Snel Magister Manajemen Institut Koperasi Indonesia (Kopin)



INSTITUT MANAJEMEN KOPERASI INDONESIA
PROGRAM PASCASARJANA
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

Terakreditasi BAN-PT No. 013/BAN-PT/Ak-VI/S2/XI/2009
Jl. Raya Jatinarangor KM 20,5 Jatinarangor
Telp. (022) 7791100 Fax. (022) 779110 - 7796033

❖ **KONSENTRASI**

1. Manajemen Perusahaan
(M. Keuangan, M. Pemasaran, M. SDM, M. Operasi)
2. Manajemen Koperasi
3. Manajemen Perbankan
4. Manajemen Pendidikan
5. Manajemen Pembangunan Ekonomi (Ekonomi Pemerintahan)

❖ **PERSYARATAN PESERTA**

- Berijazah Sarjana (SI) Semua Jurusan
- Mengikuti Test Potensi Akademik
- Mengisi Formulir Pendaftaran
- Copy Ijazah dilegalisir
- Pax Photo 2 Lembar

❖ **JADWAL KULIAH**

Kamis, Jumat, Sabtu
Pada hari-hari kerja sesuai dengan permintaan

❖ **KONTAK PERSON**

Suryana Yusuf, Drs.
022-91674163

