

Analisis Risiko Modal Ventura Syariah di Indonesia

Umi Qurrotul Aini, Mugiyati

Universitas Islam Negeri Sunan Ampel Surabaya
umiaini090801@gmail.com, mugiyati@uinsa.ic.id

ABSTRACT

Venture capital as an alternative financing outside credit banking. Investments made in the form of shares or convertible bonds in the long term, and aimed at business partner companies (PPU), venture capital is a collection of capital originating from investors to be managed professionally by a management company and investment in PPU. Funds invested in venture capital are investment funds that have high risk. This research uses a library or literary study approach. Data collection techniques are carried out through reading and taking notes, as well as managing previous research materials. The aim of this research is to determine the potential risks that will occur and the impact of risks on venture capital. Research results show that venture capital often contributes to helping entrepreneurs develop. So it cannot be denied that venture capital is very prone to losses for both parties.

Keywords: *venture capital, financing, risk*

ABSTRAK

Modal ventura sebagai salah satu alternatif pembiayaan di luar kredit perbankan. Investasi yang dilakukan dalam bentuk saham atau obligasi konversi dalam jangka panjang, dan ditujukan kepada perusahaan pasangan usaha (PPU), asalnya modal ventura berasal dari kumpulan modal yang berasal dari investor untuk dikelola secara profesional oleh perusahaan manajemen dan investasi pada PPU. Dana yang diinvestasikan dalam modal ventura merupakan dana investasi yang memiliki risiko tinggi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kepustakaan atau studi literatur. Teknik pengumpulan data dilakukan melalui membaca dan mencatat, serta mengelola bahan penelitian terdahulu, tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui potensi risiko yang akan terjadi dan dampak risiko terhadap modal ventura. Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal ventura sering kali berkontribusi untuk membantu pengusaha berkembang. Sehingga tidak dapat dipungkiri modal ventura sangat rawan terjadi kerugian terhadap kedua belah pihak.

Kata Kunci: Modal Ventura, Pembiayaan, Risiko

PENDAHULUAN

Modal ventura merupakan salah satu bentuk investasi pembiayaan terhadap perusahaan berupa permodalan yang diberikan pada perusahaan *start-up*, (Mu'minati Idris et al., 2022) tidak hanya itu selain investasi modal ventura investor juga turut andil dalam perkembangan dan capaian perusahaan rintisan atau perusahaan yang baru. Investor mengelola secara profesional sebagai pembiayaan berupa penyertaan modal ke dalam suatu perusahaan swasta sebagai pasangan usaha (*investee company*) untuk jangka waktu tertentu. 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.

Apabila suatu usaha kehabisan dana, maka usaha tersebut dapat terancam bangkrut. Sehingga untuk dapat tetap bertahan, usaha yang dijalankan juga perlu memperoleh pendanaan yang berasal dari eksternal perusahaan. Pendanaan eksternal merupakan sumber dana yang berasal dari luar perusahaan seperti utang dan sumber dana ekuitas khususnya yang berasal dari saham. Salah satu lembaga keuangan non bank yang memberikan pembiayaan berupa saham yakni perusahaan modal ventura.

Modal ventura berbeda dengan perbankan dengan terdapat perusahaan modal ventura syariah yang menerapkan prinsip syariah. Perusahaan modal ventura syariah memiliki pangsa pasar yakni pengusaha muslim yang ingin melakukan pembiayaan sesuai dengan ketentuan Islam, akan tetapi modal ventura syariah juga mempersilahkan pengusaha non muslim yang juga ikut melakukan pembiayaan pada perusahaan modal ventura syariah tersebut.

keberadaan modal ventura di Indonesia diawali dengan didirikannya PT Bahana Pembina 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 yang ditugasi untuk membiayai pengembangan usaha. perusahaan modal ventura syariah belakangan juga hadir meskipun dalam hitungan jumlah yang sangat sedikit secara prinsipil dasar hukum perusahaan modal ventura mengikuti pada dasar hukum ventura yang sudah ada, disamping diperkaya dengan prinsip-prinsip yang sesuai syariah. dalam praktiknya pembiayaan BPUI dilakukan dalam bentuk *equity financing* di perusahaan pasangan usaha (PPU) dengan tujuan rasio utang terhadap ekuitas lebih sehat dan layak dibiayai bank. untuk meminimalisir risiko pembiayaan yang mungkin terjadi. BPUI juga ikut terlibat dalam manajemen PPU.

Oleh sebab itu penelitian dengan judul “Analisis Risiko Modal Ventura Syariah di Indonesia” dirasa perlu menganalisis beberapa risiko didalamnya meliputi risiko portofolio, risiko likuiditas, risiko patungan syariah dan lain sebagainya.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif. Penelitian kualitatif merupakan jenis penelitian dalam ilmu sosial dengan menggunakan paradigma alamiah berdasarkan teori fenomenologi untuk diteliti masalah sosial dalam suatu kawasan dari segi latar dan cara pandang objek yang kemudian akan diteliti secara holistik (Hafsiah Yakin, 2023)

Penggunaan metode kajian literatur dari berbagai sumber memberikan dimensi multidimensional pada penelitian ini, mengakomodasi perspektif yang beragam dan mendalam. Dengan memanfaatkan buku, jurnal ilmiah, dan sumber informasi daring (Iryana & Kawasati, 2022), penelitian ini menggali wawasan yang komprehensif tentang bagaimana modal ventura syariah dapat menjadi katalisator penting dalam perkembangan investasi di Indonesia. Penelitian ini tidak hanya mencoba untuk mengidentifikasi peran modal ventura syariah, tetapi juga bertujuan untuk memberikan pemahaman yang mendalam dan holistik tentang manajemen risiko di Indonesia. Melalui kerangka pemikiran yang terstruktur, penelitian ini diharapkan dapat memberikan pandangan yang kaya dan nuansa terkait dengan kompleksitas faktor-faktor yang mempengaruhi interaksi antara modal ventura syariah dan analisis risiko modal ventura.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Modal ventura merupakan pembiayaan yang berisiko tinggi (*risk capital*). (Fitra, 2021) Hal tersebut karena pembiayaan modal ventura tidak disertai dengan jaminan seperti halnya dengan kredit perbankan, tetapi hanya didasarkan pada keyakinan atau gagasan yang diusulkan tersebut. pembiayaan modal ventura syariah berisiko tinggi karena didalamnya tidak terdapat jaminan sehingga bergantung pada PPU dan bantuan manajemen dari perusahaan modal ventura syariah (PMVS) yang menjalankan perusahaan. Tidak ada yang menjamin bahwa pembiayaan yang diberikan PMV dapat Kembali lagi atau tidak. Hal tersebut mendorong timbulnya suatu perjanjian modal ventura syariah berdasarkan prinsip bagi hasil yang dalam ketentuan perjanjiannya memuat adanya jaminan.

Menurut KBBI Istilah Modal Ventura berasal dari kata serapan Bahasa Inggris *venture* yang berarti perbuatan yang mengandung risiko atau bahaya, secara harafiah diartikan sebagai usaha, perusahaan, spekulasi, perbuatan yang mengandung risiko, pekerjaan yang berbahaya (KBBI: 2024). Gabungan kata modal dan ventura menjadi modal ventura oleh KBBI kemudian diartikan sebagai modal patungan.

Modal Ventura menurut Munir Fuady mengutip dalam Dictionary of Business dalam bukunya menuliskan modal ventura adalah suatu sumber pembiayaan yang penting untuk memulai suatu perusahaan yang melibatkan risiko investasi tetapi juga menyimpan potensi keuntungan di atas keuntungan rata-rata dari investasi bentuk lain sehingga Modal Ventura juga disebut sebagai modal yang berisiko tinggi (Fuady: 2020), dalam hal ini karena risiko tinggi maka imbal yang didapat juga tinggi karena dalam prinsip investasi saham dikenal dengan istilah "*high risk high return*".

Tingginya risiko yang ada pada modal ventura dikarenakan modal ventura mengelola dana investasi kepada perusahaan yang memiliki risiko tinggi, pada umumnya perusahaan-perusahaan yang memiliki risiko tinggi termasuk dalam UMKM (Usaha Mikro, Kecil, Menengah) karena perusahaan tersebut belum memenuhi syarat untuk mendapatkan pinjaman dari bank.

Sedangkan menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan yang dimaksud dengan Usaha Modal Ventura adalah usaha pembiayaan melalui penyertaan modal dan/atau pembiayaan untuk jangka waktu tertentu dalam rangka pengembangan usaha pasangan usaha atau debitur. Pada pembiayaan modal ventura pihak yang terlibat ialah Pasangan Modal Ventura/ Pasangan Modal Ventura Syariah atau yang disingkat PMV/PMVS dan Perusahaan Pasangan Usaha (PPU) yang dalam istilahnya *investee company*, dan pihak penyandang dana atau investor. Menurut POJK Sengketa adalah perselisihan antara Konsumen dengan Lembaga Jasa Keuangan dalam kegiatan penempatan dana oleh Konsumen pada Lembaga Jasa Keuangan dan/atau pemanfaatan pelayanan dan/atau produk Lembaga Jasa Keuangan setelah melalui proses penyelesaian Pengaduan oleh Lembaga Jasa Keuangan (Peraturan Otoritas Jasa Keuangan: 2014). Berdasarkan POJK Nomor 1/pojk.07/2014 menyebutkan bahwa jika terjadi sengketa maka terlebih dulu diselesaikan oleh LJK dan jika tidak terjadi kesepakatan maka dapat diputuskan melalui lembaga di luar pengadilan atau melalui pengadilan.

Menurut Keputusan Presiden Nomor 61 Tahun 1988 tentang Lembaga Pembiayaan, Perusahaan Modal Ventura adalah (*Venture capital Company*) adalah badan usaha yang melakukan kegiatan pembiayaan dalam bentuk penyertaan modal ke dalam suatu Perusahaan Pasangan Usaha (*investee company*) untuk jangka waktu tertentu. (Keputusan Presiden Tahun:1988)

Terdapat dua jenis pemberian bantuan dalam pengelolaan risiko modal ventura syariah di Indonesia yaitu *Single Tier Approach* dan *Two Tier Approach* (Kusmayadi: 2020);

1. *Single Tier Approach* adalah pendekatan ini perusahaan modal ventura memiliki dua fungsi yaitu sebagai penyedia dana (*fund company*) dan sekaligus sebagai pengelola dana (*management company*). Dana yang dikelola tersebut dapat dihimpun dari individu dan perusahaan sebagai investor. Selanjutnya dana yang telah dihimpun tersebut diinvestasikan pada suatu perusahaan atau beberapa perusahaan sebagai modal penyertaan. Biasanya perusahaan yang diberikan bantuan dan/atau sekaligus diberi bantuan manajemen adalah perusahaan yang bidang usahanya bersifat inovatif dan menumbuhkan tambahan dana untuk pengembangan produknya.
2. *Two Tier Approach* adalah Pada pendekatan ini melibatkan dua badan usaha yang terpisah yaitu pihak penyedia dana (*fund approach*) dan pihak pengelola dana (*management company*) yang kegiatan khusus memberikan bantuan manajemen.

Selain itu Menurut Richard Burton S (Richard Borton: 2003), di Indonesia dalam praktiknya ada 3 (tiga) bentuk pembiayaan yang dapat dilaksanakan oleh modal ventura syariah yaitu:

1. *Convensional Ioan*, pinjaman jenis ini biasa diberikan tanpa jaminan dan bisa pula disertai dengan jaminan.
2. *Conditional Ioan*, dalam model ini modal ventura turut menikmati laba, namun jika proyeknya mengalami kerugian maka modal ventura ikut juga mengalami kerugian.
3. *Equity investmen*, PMV hanya menyertakan sahamnya terhadap perusahaan yang baru berdiri sehingga diantara keduanya terjalin kerja sama dibidang manajemen.

Meskipun modal ventura menawarkan potensi pengembalian yang tinggi, juga datang dengan sejumlah risiko yang signifikan. Berikut adalah beberapa risiko utama modal ventura Syariah:

1. Risiko Patungan Syariah

Dalam pelaksanaannya, pembiayaan modal ventura syariah dengan pola bagi hasil memunculkan beberapa permasalahan, seperti terdapat ketentuan yang mengharuskan PPU untuk melakukan pembayaran angsuran pinjaman setiap bulannya. ketentuan tersebut tidak sesuai dengan prinsip bagi hasil, baik yang diterapkan dalam peraturan yang mengatur mengenai modal ventura maupun dengan hukum Islam yang dikenali dengan istilah *mudharabah*. tidak dapat dipungkiri bahwa PPU juga sering mengalami kesulitan dalam melunasi angsuran setiap bulannya yang memunculkan prestasi terhadap isi perjanjian pembiayaan dan menimbulkan kerugian bagi PMV. Kondisi tersebut menjadikan hambatan bagi PPU dalam melaksanakan ataupun mengembangkan usahanya. (Kumalasari, 2016)

2. Risiko Pasar

Perubahan dalam kondisi pasar dapat mempengaruhi kinerja perusahaan yang didanai. Fluktuasi ekonomi, perubahan tren konsumen, atau kondisi industri yang tidak menguntungkan dapat berdampak negatif. Contohnya Resesi global yang mengurangi daya beli konsumen dan permintaan untuk produk teknologi

3. Risiko Teknologi

Perusahaan-perusahaan teknologi, yang sering menjadi target modal ventura, mungkin menghadapi risiko teknis seperti kegagalan teknologi, inovasi yang tidak dapat diandalkan, atau teknologi yang cepat usang. Contohnya Sebuah *startup* yang mengembangkan perangkat keras baru yang ternyata memiliki masalah teknis yang tidak teratasi, atau munculnya teknologi baru yang membuat produk mereka ketinggalan zaman.

4. Risiko Manajemen

Tim manajemen yang tidak kompeten atau konflik internal dapat menyebabkan kinerja perusahaan yang buruk. Sukses perusahaan sangat bergantung pada kemampuan dan visi tim manajemennya. Contohnya CEO

yang tidak mampu mengelola pertumbuhan perusahaan dengan baik, atau konflik antar pendiri yang mengganggu operasi bisnis.

5. Risiko Likuiditas

Investasi dalam modal ventura biasanya tidak likuid. Saham tidak dapat dijual dengan mudah sebelum ada *exit event* seperti akuisisi atau penawaran umum perdana. Contohnya, Kesulitan menjual saham di perusahaan *startup* yang belum mencapai tahap *exit*.

6. Risiko Regulasi dan Hukum

Perubahan dalam peraturan dan hukum dapat mempengaruhi operasi dan profitabilitas perusahaan yang didanai. Kepatuhan terhadap regulasi juga dapat menjadi beban operasional yang berat. Contohnya Perubahan regulasi privasi data yang memerlukan perusahaan teknologi untuk mengubah seluruh infrastruktur mereka.

7. Risiko Kompetisi

Pasar yang kompetitif dapat mengancam posisi perusahaan. Perusahaan yang didanai mungkin menghadapi persaingan ketat dari pemain besar atau perusahaan baru dengan teknologi atau model bisnis yang lebih baik. Contohnya *Startup* yang kalah bersaing dengan perusahaan besar yang meluncurkan produk serupa dengan harga lebih rendah dan distribusi lebih luas.

8. Risiko Finansial

Perusahaan yang didanai mungkin menghadapi masalah finansial, termasuk kehabisan dana sebelum mencapai profitabilitas atau kesulitan mendapatkan pendanaan tambahan. Contohnya *Startup* yang tidak mampu mendapatkan pendanaan putaran berikutnya dan harus menghentikan operasi.

9. Risiko Valuasi

Penilaian perusahaan *startup* sering kali spekulatif dan bisa sangat berfluktuasi. Valuasi yang terlalu tinggi dapat menyebabkan ekspektasi yang tidak realistis dan potensi kerugian jika perusahaan tidak memenuhi harapan tersebut. Contohnya *Startup* yang dinilai terlalu tinggi dan tidak mampu mencapai target pertumbuhan yang diharapkan, menyebabkan penurunan nilai investasi.

10. Risiko Operasional

Masalah operasional seperti kegagalan produk, gangguan rantai pasokan, atau kesalahan produksi dapat mengganggu kinerja perusahaan. Contohnya Kegagalan dalam proses produksi yang menyebabkan penundaan peluncuran produk dan kerugian finansial.(Sofia et al., 2021)

Memahami dan mengelola risiko-risiko ini sangat penting bagi investor modal ventura untuk memaksimalkan peluang sukses dan meminimalkan potensi kerugian. Strategi mitigasi risiko yang tepat, termasuk *due diligence* yang menyeluruh, diversifikasi portofolio, dan pemantauan yang berkelanjutan, dapat membantu dalam mengelola risiko ini.

Pembagian pencegahan risiko dalam modal ventura adalah elemen kunci dalam menentukan struktur investasi dan strategi mitigasi risiko. Berikut adalah beberapa cara pembagian pencegahan risiko guna untuk meminimalisir risiko dalam modal ventura:

1. Pendanaan Bertahap.

Investasi dilakukan dalam beberapa tahap, yang biasanya sesuai dengan pencapaian tertentu dari perusahaan yang didanai. Hal ini mengurangi risiko karena investor dapat mengevaluasi kinerja perusahaan sebelum memberikan pendanaan lebih lanjut.

2. Diversifikasi Portofolio

Investor modal ventura biasanya menginvestasikan dananya dalam berbagai perusahaan di berbagai sektor untuk menyebarkan risiko. Kegagalan satu investasi dapat diimbangi oleh kesuksesan investasi lainnya.

3. Preferensi Likuidasi

Ketika perusahaan mengalami likuidasi atau dijual, investor modal ventura sering mendapatkan kembali investasinya sebelum pemegang saham biasa. Ini memberikan lapisan perlindungan tambahan terhadap kerugian.

4. Hak Istimewa Kontrol

Investor sering kali mendapatkan hak istimewa tertentu seperti tempat di dewan direksi, hak veto atas keputusan penting, dan kontrol atas kebijakan perusahaan. Ini memungkinkan mereka untuk mempengaruhi keputusan yang dapat mengurangi risiko kegagalan.

5. Ketentuan Anti-Dilusi

Ketentuan ini melindungi investor dari penurunan nilai saham mereka jika perusahaan mengeluarkan saham baru dengan harga yang lebih rendah dari investasi awal.

6. Konversi Saham Preferen

Investor biasanya mendapatkan saham preferen yang dapat dikonversi menjadi saham biasa pada nilai yang menguntungkan. Ini memberikan fleksibilitas dalam mendapatkan keuntungan dari pertumbuhan perusahaan.

7. Manajemen Risiko Operasional

Modal ventura sering kali bekerja sama dengan tim manajemen perusahaan untuk membantu dalam pengelolaan risiko operasional, memberikan bimbingan dan dukungan strategis.

8. Evaluasi Ketat dan *Due Diligence*

Sebelum melakukan investasi, investor modal ventura melakukan *due diligence* yang ketat untuk memahami risiko potensial dan mengevaluasi kesehatan serta prospek pertumbuhan perusahaan. (Nurchayyo, 2018)

Dengan strategi-strategi ini, modal ventura berupaya untuk mengelola dan memitigasi risiko yang terkait dengan investasi mereka, sambil tetap berusaha untuk mencapai pengembalian yang signifikan dari investasi mereka.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kegiatan investasi dan atau pelayanan jasa yang dilakukan dalam jangka waktu tertentu dalam rangka pengembangan usaha pasangan usaha yang dilaksanakan berdasarkan prinsip syariah. dalam usahanya modal ventura menjalankan proses investasi yang dimulai dari masuknya pemodal dengan membentuk suatu *pool of funds*, proses pembiayaan pada PPU sampai proses penarikan kembali penyertaan tersebut di investasi. Namun dalam penelitian ini dijelaskan bahwasanya modal ventura memiliki beberapa risiko yang terjadi Ketika investasi berlangsung, dan harus diterima atau bagi hasil antara kedua belah pihak yakni pihak PMV dan PPU. Risiko tersebut diantaranya risiko patungan syariah, risiko pasar, risiko teknologi, risiko manajemen, risiko likuiditas, risiko regulasi dan hukum, risiko kompetisi, risiko finansial, risiko valuasi, dan risiko operasional.

Saran untuk masyarakat tidak hanya literasi tentang risiko di modal ventura namun juga mempelajari pembagian pencegahan risiko modal ventura karena juga modal ventura sangat bermanfaat bagi keberlangsungan dunia usaha, karena meningkatkan efisiensi pemasaran produk, peningkatan bangkabilitas perusahaan, peningkatan tingkat likuiditas perusahaan, dan peningkatan tingkat rentabilitas perusahaan melalui bantuan dari modal ventura terhadap perusahaan yang krisis atau gulung tikar.

DAFTAR PUSTAKA

- Fitra, R. (2021). Pengaruh Penyertaan Modal Ventura Terhadap Tingkat Pertumbuhan Profitabilitas Perusahaan Pasangan Usaha DI Banda Aceh. *Repository.Ar-Raniry.Ac.Id*. <https://repository.ar-raniry.ac.id/id/eprint/17543/>
- Hafsiah Yakin, I. (2023). Penelitian Kualitatif: Metode Penelitian Kualitatif. *Jurnal EQUILIBRIUM*, 5(January), 1–7. <http://belajarpsikologi.com/metode-penelitian-kualitatif/>

- Iryana, & Kawasati, R. (2022). *Teknik Pengumpulan Data Metode Kualitatif*. 21(58), 99–104. <https://www.unhcr.org/publications/manuals/4d9352319/unhcr-protection-training-manual-european-border-entry-officials-2-legal.html?query=excom> 1989
- Kumalasari, D. (2016). Perusahaan Modal Ventura Perspektif Ekonomi Syariah. *JES (Jurnal Ekonomi Syariah)*, 1(1), 98–114. <https://doi.org/10.30736/jesa.v1i1.8>
- Mu'minati Idris, N., Latifa, J. L., Bisnis, H., Sunan, U., & Yogyakarta, K. (2022). Analisis Pendekatan Penyelesaian Sengketa Modal Ventura. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 6, 15891–15895.
- Nurchahyo, E. (2018). Hukum Modal Ventura Di Indonesia. *Program Studi Ilmu Hukum, Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Buton*, 1–9. <https://doi.org/10.17605/OSF.IO/PU2JN>
- Sofia, M., Pratiwi, R. A. I., Tan, F., Bachtiar, N., Putra, F. P., & Hidayat, M. (2021). Modal Ventura Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomika*, 11(2), 159–166. <https://doi.org/10.37859/jae.v11i2.2775>
- Fuady, Munir. (2020). Hukum tentang pembiayaan dalam teori dan praktik (*leasing, factoring, modal ventura, pembiayaan konsumen, kartu kredit*). Bandung: PT. Citra Aditya Bakti, 2020
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 1/Pojk.07/2014 Tentang Lembaga Alternatif Penyelesaian Sengketa Di Sektor Jasa Keuangan, Pasal 1 ayat (13)
- Kamus Besar Bahasa Indonesia,” <http://kbbi.web.id>, akses 28 Mei 2024
- Andri Kusmayadi. (2020). Mengenal dan Memahami Perusahaan Modal Ventura. Jakarta: Multi Kreasi Satu delapan