

## **Panduan Kelayakan dan Pengukuran Kinerja Investasi PT Indo Inkubator Bisnis**

**Arief Jenny Bachtiar\***

Sekolah Tinggi Manajemen PPM

Jl. Menteng Raya No.9, Kb. Sirih, Kec. Menteng, Kota Jakarta Pusat, Jakarta, Indonesia

[ariefjb@yahoo.com](mailto:ariefjb@yahoo.com)

**Hendrarto Supangkat**

Sekolah Tinggi Manajemen PPM

Jl. Menteng Raya No.9, Kb. Sirih, Kec. Menteng, Kota Jakarta Pusat, Jakarta, Indonesia

[hensupangkat@gmail.com](mailto:hensupangkat@gmail.com)

*\*Corresponding Author*

Diterima: 03-06-2021 | Disetujui: 30-06-2021 | Dipublikasi: 30-10-2021



This work is licensed under a [Creative Commons Attribution 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/)

### **ABSTRAK**

Penelitian dalam tesis ini dilatarbelakangi oleh kerugian yang dialami perusahaan modal ventura, PT Indo Inkubator Bisnis dalam mengakuisisi pasangan usaha. Tujuan dari penelitian ini adalah dirumuskannya panduan evaluasi kelayakan dan pengukuran kinerja pada aset investasi PT Indo Inkubator Bisnis. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa ada enam aspek yang perlu dievaluasi sebelum memutuskan untuk menanam saham pada suatu pasangan usaha. Keenam aspek tersebut adalah: aspek legal, aspek operasional, aspek pasar dan persaingan, aspek pengelola kunci, aspek keuangan dan aspek valuasi. Setiap aspek memiliki sub aspek yang lebih rinci sehingga secara total terdapat 22 kriteria yang perlu dievaluasi sebelum memutuskan untuk berinvestasi pada suatu target pasangan usaha. Hasil penelitian juga menyimpulkan bahwa ada empat indikator yang perlu secara rutin dipantau pada setiap pasangan usaha yang telah menjadi objek investasi. Keempat indikator tersebut adalah: perkembangan nilai pendapatan, perkembangan nilai keuntungan dan tingkat marginnya, perkembangan nilai dividen, dan perkembangan nilai saham dari unit usaha. Hasil uji dari panduan evaluasi kelayakan investasi pada objek PT LMS menyimpulkan bahwa unit usaha ini sebetulnya bukan merupakan target investasi yang layak. Hasil uji panduan pemantauan kinerja investasi pada objek PT LMS juga menunjukkan bahwa aset investasi ini tidak memiliki perkembangan kinerja yang baik.

### **Kata Kunci:**

*Modal Ventura; Studi Kelayakan; Panduan Evaluasi Kelayakan; Pengukuran Kinerja Aset Investasi; Evaluasi Kelayakan Investasi.*

### **ABSTRACT**

*The research in this thesis is motivated by the losses suffered by the venture capital company, PT Indo Inkubator Bisnis in acquiring a business partner. The purpose of this study is to formulate a guideline for the feasibility evaluation and performance measurement of the investment assets of PT Indo Incubator Bisnis. The results of the study concluded that there are six aspects that need to be evaluated before deciding to invest in a business partner. The six aspects are: legal aspects, operational aspects, market and competition aspects, key management aspects, financial aspects and valuation aspects. The results also concluded that there are four indicators that need to be routinely monitored for each business partner that has become the object of investment. The four indicators are: development of income value, development of profit value and margin level, development of dividend value, and development of share value of business units. The test results of the investment feasibility evaluation guide on the object of PT LMS conclude that this business unit is actually not a viable investment target. The results of the investment performance on the object of PT LMS also show that this investment asset does not have a good performance development.*

### **Keywords:**

*Venture Capital; Feasibility Studies; Feasibility Evaluation Guides; Investment Asset Performance Measurement; Investment Feasibility Evaluation.*

## PENDAHULUAN

Modal ventura adalah perusahaan yang berinvestasi ke dalam perusahaan lain. Perusahaan lain tersebut dapat berupa perusahaan kecil menengah, perusahaan besar dan juga perusahaan *start-up*. PT Indo Inkubator Bisnis adalah perusahaan modal ventura yang mengkhususkan diri untuk berinvestasi pada perusahaan *start-up* dan usaha kecil dan menengah (UKM). Perusahaan sudah melakukan investasi pada beberapa entitas bisnis yang meliputi berbagai jenis bidang usaha. Tabel 1. menyajikan proyek investasi pada pasangan usaha yang dilakukan oleh PT Indo Inkubator Bisnis.

**Tabel 1. Proyek Investasi PT Indo Inkubator Bisnis**

No	Nama Aset Investasi	Tanggal Investasi
1	RM Angkringan Nuswantoro	20/01/17
2	PT Lentera Mitra Strategis	16/03/17
3	Perkebunan Jeruk Banyuwangi	27/02/17
4	Peternakan ayam petelur Bandung	05/10/16
5	PT Akatara Properti	05/09/17
6	Bakso BOM "Mas Erwin" Rawangmangun	05/09/17

*Sumber: PT Indo Inkubator Bisnis (2020)*

Saat ini hanya satu dari seluruh proyek investasi pada pasangan usaha yang masih bertahan, yaitu PT Lentera Mitra Strategis. Sisanya tutup dengan berbagai alasan, seperti kasus penipuan, pasar yang menurun, pengelolaan yang kurang baik, dan lokasi yang bermasalah. Usaha yang masih berjalan pun belum memberikan besaran pemasukan seperti yang diharapkan.

Tutupnya hampir seluruh proyek investasi yang dimiliki mengindikasikan kinerja investasi PT Indo Inkubator Bisnis yang rendah. Ada dua faktor yang dapat menjadi penyebab utama. Pertama adalah kelemahan dalam proses evaluasi kelayakan dari suatu pasangan usaha sebelum investasi dilakukan. Kedua adalah kelemahan dalam proses pemantauan kinerja pasangan usaha setelah investasi dibuat. Selama ini keputusan untuk melakukan investasi tidak didasari oleh suatu proses evaluasi yang memadai, namun lebih kepada pertemanan dengan pemilik usaha atau mengandalkan pada penilaian subyektif pada saat visitasi. Demikian pula, perusahaan tidak pernah melakukan pemantauan terhadap perkembangan kinerja dari suatu proyek investasi setelah penempatan modal dilakukan.

Penelitian ini mempunyai urgensi yaitu merumuskan panduan yang dapat digunakan oleh PT Indo Inkubator Bisnis untuk mengevaluasi kelayakan investasi dari suatu pasangan usaha sebelum investasi dilakukan, dan untuk memantau perkembangan kinerjanya setelah investasi dilakukan. Panduan yang dimaksud berisikan daftar hal-hal yang harus diperiksa atau diukur sebelum dan setelah menempatkan modal pada suatu kegiatan usaha, serta persyaratan minimum atau nilai ambang batas yang perlu dipenuhi agar dipandang layak investasi. Panduan yang disusun diharapkan memadukan antara konsep teoritis di bidang keuangan/investasi dan ekspektasi dari pemilik PT Indo Inkubator Bisnis.

Implikasi praktis dari hasil penelitian ini secara umum adalah dalam pengelolaan modal ventura agar dikelola secara profesional dan cermat menggunakan metode manajemen yang

membantu perusahaan. Implikasi khusus untuk objek penelitian adalah perusahaan dapat menerapkan metode kelayakan dan evaluasi ini ke dalam manajemen perusahaan sehingga dapat menghasilkan kinerja investasi yang lebih baik.

Modal ventura berdasarkan SK Presiden Nomor 61 Tahun 1988 didefinisikan sebagai usaha pembiayaan dalam bentuk penyertaan modal ke dalam suatu perusahaan yang menerima bantuan pembiayaan untuk jangka waktu tertentu, lamanya pembiayaan bersifat sementara dan tidak boleh lebih dari 10 tahun (Rachmat, 2005).

Kementrian Usaha Kecil Menengah mengelompokkan UKM menjadi 3 kelompok (Manurung, 2006). Kelompok pertama adalah usaha mikro, yaitu kegiatan ekonomi rakyat yang berskala kecil, masih tradisional serta informal, belum tercatat berbadan hukum dengan maksimal penjualan sebesar 100 juta. Kelompok kedua adalah Usaha Kecil, yaitu kegiatan ekonomi yang memiliki kekayaan bersih maksimal 200 juta tidak termasuk tanah dan bangunan, memiliki penjualan paling banyak 1 milyar dalam satu tahun dan bukan cabang dari usaha menengah atau besar. Kelompok ketiga adalah usaha menengah, yaitu usaha yang memiliki kekayaan bersih 200 juta sampai dengan 10 milyar tidak termasuk tanah dan bangunan dan bukan merupakan bagian dari usaha lain. *Start-up* berarti suatu bisnis yang baru berkembang. Definisi lengkap *start-up* yaitu sebuah perusahaan yang didesain bertumbuh dengan cepat (Jonicas, 2017). Hal yang paling penting sebuah perusahaan disebut *start-up* adalah adanya pertumbuhan yang pesat akan suatu perusahaan.

Pengertian analisis studi kelayakan adalah menganalisa permasalahan-permasalahan yang ada pada proses kegiatan perusahaan (Tanaka, 2017). Studi kelayakan bisnis adalah kegiatan untuk menilai sejauh mana manfaat yang dapat diperoleh dalam melaksanakan suatu kegiatan usaha atau proyek (Gumelar, 2011). Tujuan studi kelayakan adalah untuk menilai apakah investasi layak atau tidak untuk dijalankan (Manope, Kindangen dan Tawas, 2014). Tujuan dilakukannya analisis bisnis (Purnamasari, 2013) yaitu sebagai berikut”:

1. Untuk mengetahui tingkat keuntungan yang dapat dicapai melalui investasi dalam suatu proyek;
2. Menghindari pemborosan sumber-sumber daya, yaitu menghindari pelaksanaan kegiatan yang tidak menguntungkan;
3. Mengadakan penilaian terhadap peluang investasi yang ada sehingga dapat memilih alternatif kegiatan yang paling menguntungkan;
4. Menentukan prioritas investasi.

Dalam penelitian ini aspek-aspek yang ada pada studi kelayakan bisnis digunakan untuk mengevaluasi kelayakan dari peluang investasi yang dimiliki modal ventura. Berikut adalah penjelasan dari aspek-aspek tersebut (Kasmir, 2017):

1. Aspek Hukum

Aspek hukum meliputi semua hal yang berhubungan dengan hukum dan legalitas pendirian usaha. Kelayakan yang digunakan sebagai dasar aspek hukum adalah ketika pelaku bisnis dapat memenuhi semua syarat ketentuan hukum dan ijin yang berlaku (Suliyanto, 2010).

Aspek hukum diantaranya tentang:

- a. Bentuk badan usaha
- b. Jaminan-jaminan yang bisa disediakan kalau menggunakan pinjaman
- c. Berbagai akta, sertifikat, izin yang diperlukan dan sebagainya.

2. Aspek Operasional

Aspek operasional meliputi evaluasi terhadap lokasi, tata letak (*layout*), peralatan, proses produksi, teknologi dan tenaga kerja. Evaluasi terhadap aspek operasional bertujuan untuk memastikan agar seluruh sumberdaya yang dibutuhkan untuk menghasilkan barang dan jasa sesuai dengan kebutuhan saat ini dan masa yang akan datang.

3. Aspek Pasar

Pasar merupakan tempat berkumpul para penjual yang menawarkan barang atau jasa kepada para pembeli yang mempunyai keinginan dan kemampuan untuk membeli barang dan jasa tersebut hingga terjadinya kesepakatan transaksi atau transfer atas kepemilikan barang atau kenikmatan jasa (Johan, 2011). Aspek pasar meliputi evaluasi terhadap potensi pasar, jumlah konsumen, daya beli masyarakat, segmentasi, situasi persaingan di industri tersebut, dan lain-lain. Evaluasi terhadap aspek pasar bertujuan memastikan adanya pasar yang memadai untuk produk dan jasa yang dibuat perusahaan saat ini dan di masa akan datang. Bauran pemasaran atau *marketing mix* adalah penyaluran dan komunikasi nilai-nilai pelanggan (*customer value*) kepada pasar (Kotler dan Keller, 2012). Terdapat empat komponen dari bauran pemasaran untuk masuk ke pasar, yaitu perusahaan memiliki produk yang bagus dan sesuai dengan target pasar (*product*). Kemudian produk tersebut harus memiliki harga yang sesuai target pasar (*price*). Keberhasilan memasuki pasar juga ditentukan oleh lokasi (*place*) dan melalui promosi (*promotion*) yang tepat agar produk dapat diterima sesuai dengan target pasar.

4. Aspek Manajemen

Aspek manajemen mempelajari hal-hal yang berkaitan dengan rencana pengelolaan dan pelaksanaan bisnis (Rangkuti, 2012). Fungsi-fungsi manajemen adalah perencanaan, pengorganisasian, pelaksanaan, pengawasan (Kasmir, 2017). Aspek manajemen meliputi evaluasi terhadap proses pengelolaan kegiatan utama dan sumberdaya kunci di dalam perusahaan. Evaluasi terhadap aspek manajemen bertujuan memastikan agar kegiatan pokok dapat berjalan secara efektif dan efisien. Demikian pula agar sumberdaya kunci dapat dipertahankan dalam jangka panjang.

## 5. Aspek Keuangan

Aspek keuangan meliputi evaluasi terhadap kondisi keuangan saat ini dan proyeksinya ke depan. Evaluasi terhadap aspek keuangan bertujuan untuk memastikan perusahaan dalam kondisi yang aman dan menguntungkan. Evaluasi ini juga bertujuan untuk memastikan investasi yang ditanamkan memberikan tingkat pengembalian yang memadai.

Salah satu jenis rasio yang digunakan dalam perusahaan untuk menilai kinerjanya adalah rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan. Jenis-jenis rasio profitabilitas adalah sebagai berikut (Kasmir, 2019: 115):

1. *Ratio profit margin*, merupakan rasio untuk mengukur margin laba atas penjualan
2. *Return on Investment*, merupakan rasio yang menunjukkan return/hasil atas jumlah aktiva yang digunakan perusahaan.
3. *Return on equity*, merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
4. Laba per lembar saham, merupakan rasio untuk mengetahui keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham
5. Rasio pertumbuhan, merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya.

## METODE RISET

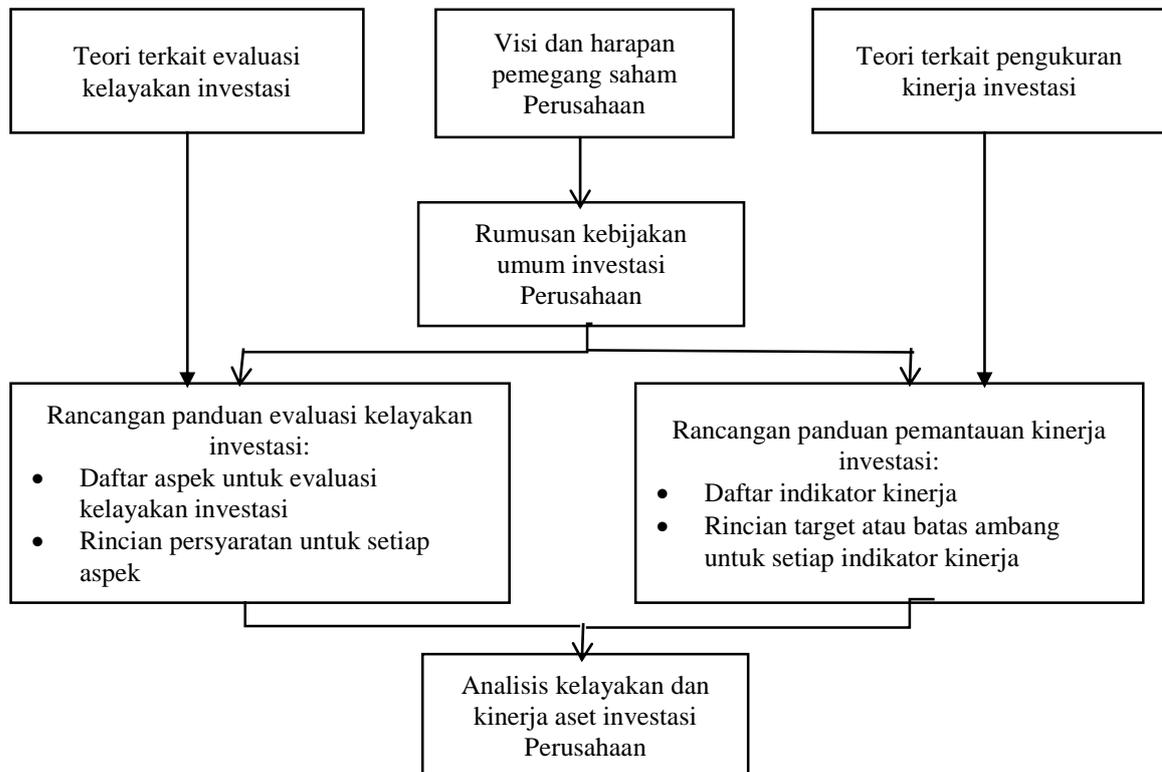
Penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian terapan, yaitu penelitian berguna untuk memecahkan masalah di sebuah perusahaan (Sekaran, 2017). Objek penelitian ini adalah PT Indo Inkubator Bisnis, khususnya dalam bidang kegiatan investasi ekuitas pada perusahaan tertutup skala kecil dan menengah. Hasil akhir yang diharapkan adalah panduan untuk evaluasi kelayakan investasi dan panduan untuk pengukuran kinerja proyek investasi.

Tahapan penelitian dilaksanakan mengacu pada kerangka analisis. Penelitian ini dimulai dengan memahami visi dan harapan pemegang saham terhadap aktivitas investasi ekuitas dari PT Indo Inkubator Bisnis. Visi dan pandangan tersebut kemudian dituangkan ke dalam rumusan kebijakan umum investasi perusahaan. Kebijakan ini berisikan kaidah-kaidah pokok yang harus diikuti dalam melakukan kegiatan investasi, misalnya jenis bidang usaha yang menjadi target, karakteristik perusahaan yang menjadi target, indikator kinerja utama yang dipantau dan batas besaran minimumnya, batasan minimum atau maksimum persentase kepemilikan, batasan periode investasi, dan hal-hal lain yang dianggap penting untuk mengarahkan kegiatan investasi perusahaan.

Kebijakan umum investasi perusahaan tersebut kemudian dipadukan dengan konsep teoritis terkait investasi untuk menjadi dua buah panduan. Panduan pertama adalah untuk evaluasi kelayakan investasi dari suatu kegiatan usaha yang menjadi target. Panduan kedua adalah untuk memantau perkembangan kinerja dari proyek investasi yang telah dimiliki. Panduan pertama setidaknya terdiri

atas daftar aspek-aspek yang perlu dievaluasi beserta persyaratan detail di setiap aspek untuk menentukan layak tidaknya. Panduan kedua setidaknya berisikan daftar indikator kinerja yang perlu dipantau dan target atau ambang batas yang perlu dipenuhi agar dipandang berkinerja baik. Kedua panduan yang disusun kemudian diuji coba untuk mengevaluasi kelayakan dan kinerja dari aset investasi yang dimiliki oleh perusahaan.

Penelitian ini menggunakan kerangka analisis sebagaimana tersaji pada gambar berikut



**Gambar 1. Kerangka Analisis**

*Sumber: Hasil pengolahan oleh peneliti (2020)*

Metode penelitian ini menggunakan *mix method* yaitu metode kualitatif dan metode kuantitatif. Kedua metode ini dipilih karena dalam penelitian ini akan menghasilkan data yang berupa data primer. Data primer yaitu data yang diperoleh secara langsung dilapangan melalui survei, wawancara dan kuesioner. (Sugiyono, 2012). Data yang digunakan pada penelitian ini dapat dikelompokkan ke dalam tiga kategori. Pertama adalah visi dan harapan pemegang saham. Data ini bersifat kualitatif yang diperoleh melalui bertanya kepada pemegang saham. Hal yang ditanyakan antara lain visi terhadap kegiatan investasi, karakteristik atau persyaratan bidang usaha yang menjadi target, bentuk pemasukan yang diharapkan dari suatu proyek investasi, indikator yang digunakan untuk menilai kinerja investasi, batas periode waktu di mana suatu pasangan usaha diharapkan sudah mulai memberikan pemasukan rutin, serta batas periode waktu maksimum suatu proyek investasi dipegang sebelum divestasi. Hal-hal pokok dari harapan pemegang saham tersebut kemudian dimasukkan dalam rumusan kebijakan umum investasi dan dalam panduan yang dibuat.

Kategori data kedua yang digunakan dalam penelitian ini adalah konsep teoritis mengenai aspek-aspek yang perlu diperiksa untuk evaluasi kelayakan investasi, dan indikator yang perlu diukur untuk pemantauan kinerja investasi. Kajian untuk mendapatkan informasi ini telah disampaikan. Hasil kajian tersebut kemudian dipilih dan disesuaikan dengan situasi yang dihadapi oleh objek penelitian serta ekspektasi dari pemegang saham.

Kategori data ketiga yang digunakan dalam penelitian ini adalah informasi mengenai kondisi dari aset-aset yang pernah dan masih dimiliki oleh PT Indo Inkubator Bisnis. Informasi yang dibutuhkan dapat berupa data kuantitatif dan kualitatif sesuai dengan aspek atau indikator kinerja yang ada dalam kedua panduan yang dibuat. Sumber informasi berasal dari dokumen tertulis yang dimiliki perusahaan dan atau masukan dari narasumber yang terlibat dalam proses pembelian serta pengelolaan aset investasi perusahaan.

Proses analisis yang dilakukan untuk menyusun kebijakan dan panduan pada prinsipnya adalah memadukan informasi yang diperoleh dari berbagai sumber dan menyaringnya agar sesuai dengan kondisi perusahaan. Penyusunan kebijakan dan panduan dilakukan oleh penulis dengan mempertimbangkan masukan dari pemegang saham serta teori terkait. Proses pengolahan data untuk mengukur kelayakan dan kinerja proyek investasi yang dimiliki saat ini juga dilakukan sendiri oleh penulis dengan berbasis panduan teknis yang dibuat dan data terkait objek yang dievaluasi.

## **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

### **Kebijakan Umum Investasi Perusahaan**

PT Indo Inkubator Bisnis memiliki visi untuk menjadi perusahaan besar, terkemuka, dan kompeten dalam hal kerjasama strategis, manajemen aset dan investasi. Penempatan modal pada berbagai pasangan usaha merupakan kegiatan dan sumber pendapatan pokok perusahaan, namun kinerja selama ini menunjukkan bahwa kegiatan tersebut tidak terkelola dengan baik. Banyak proyek investasi yang terpaksa berhenti di tengah jalan akibat kegiatan usaha yang tidak berlanjut. Salah satu penyebab utamanya adalah tidak adanya arahan yang jelas dalam pemilihan target investasi.

Kebijakan umum investasi perusahaan dirumuskan untuk memberikan arahan bagi PT Indo Inkubator Bisnis dalam memilih target investasi yang tepat. Kebijakan ini juga menjadi payung dalam penyusunan panduan teknis yang lebih detail. Kebijakan tersebut meliputi sebagian dari aspek-aspek yang dipandang penting dalam teori manajemen investasi. Kebijakan umum investasi disusun oleh penulis dengan mengacu pada harapan pemegang saham terhadap kegiatan investasi perusahaan di masa depan. Kebijakan umum investasi PT Indo Inkubator Bisnis adalah sebagai berikut:

1. Bidang usaha

PT Indo Inkubator Bisnis diarahkan untuk berinvestasi pada kegiatan usaha di bidang properti, kuliner dan teknologi informasi. Pemilihan bidang-bidang usaha tersebut didasarkan atas pandangan Komisaris dan Direktur akan potensi pertumbuhannya yang besar.

Pertimbangan lain dalam pemilihan bidang tersebut adalah adanya pengalaman perusahaan atau pengalaman individu Komisaris dan Direktur berhubungan dengan kegiatan usaha di bidang-bidang tersebut. Pengecualian dalam pilihan bidang usaha dimungkinkan selama potensi pertumbuhannya tinggi dan masih berada dalam ruang lingkup kompetensi Direktur dan Komisaris perusahaan. Pengecualian ini hanya dapat dilakukan melalui pembahasan seksama antara Direktur dan Komisaris perusahaan.

2. Karakteristik target investasi

PT Indo Inkubator Bisnis diarahkan untuk berinvestasi pada kegiatan usaha yang memiliki bentuk badan usaha resmi dan perijinan yang lengkap. Kegiatan usaha yang menjadi target juga diharapkan selama ini telah menunjukkan kinerja operasi yang baik dan memiliki potensi untuk tumbuh tinggi di masa depan. Ketentuan terkait bentuk badan usaha, kinerja operasi dan potensi pertumbuhan dimaksudkan untuk memperkecil risiko terjadinya kegiatan usaha yang berhenti di tengah jalan. Pengecualian terhadap ketentuan bentuk badan usaha dan kinerja operasi historis dimungkinkan untuk kegiatan usaha kecil atau *start-up* dengan potensi pertumbuhan yang tinggi. Pengecualian ini hanya dapat dilakukan melalui pembahasan seksama antara Direktur dan Komisaris perusahaan.

3. Nilai investasi

Penentuan besar nilai investasi PT Indo Inkubator Bisnis pada suatu kegiatan usaha harus didasarkan pada perhitungan atas tingkat pengembalian yang akan diterima. Untukantisipasi risiko kegagalan, maka nilai maksimum investasi pada suatu kegiatan usaha dibatasi sebesar Rp. 1 Miliar.

4. Pengembalian investasi

Investasi yang dilakukan pada suatu kegiatan usaha diharapkan dapat memberikan keuntungan dalam bentuk dividen dan *capital gain*. Dividen diharapkan sudah dapat diperoleh paling lambat satu tahun setelah investasi dilakukan. Besar total pengembalian yang diharapkan dari dividen dan *capital gain* minimal setara dengan bunga atas modal sebesar 15% per tahun sejak penempatan.

5. Persentase kepemilikan

PT Indo Inkubator Bisnis ingin berperan sebagai pasangan pemilik dengan posisi yang cukup penting dalam suatu kegiatan usaha. Posisi penting ini hanya dapat terwujud bila persentase kepemilikan dalam suatu kegiatan usaha cukup besar. Di sisi lain, persentase kepemilikan perlu dibatasi agar sejalan dengan peran perusahaan sebagai pemilik non-pengelola. Dengan pertimbangan tersebut, persentase kepemilikan perusahaan pada suatu kegiatan usaha dibatasi pada kisaran 10% - 50%. Pengecualian terhadap persentase kepemilikan dimungkinkan dengan mempertimbangkan nilai total dari suatu kegiatan usaha, potensi pertumbuhan, risiko dan komposisi pemegang sahamnya. Pengecualian ini hanya dapat dilakukan melalui pembahasan seksama antara Direktur dan Komisaris perusahaan.

---

6. Rentang Waktu Investasi

Investasi yang dilakukan oleh PT Indo Inkubator Bisnis bersifat penempatan modal sementara dalam jangka waktu yang cukup panjang. Rentang waktu masa investasi diperkirakan antara 5 – 10 tahun, sebelum divestasi dilakukan. Pengecualian terhadap periode investasi dimungkinkan dengan mempertimbangkan kondisi operasi saat ini, tingkat pengembalian yang sudah dan akan diperoleh, serta potensi pertumbuhan di masa depan. Pengecualian ini hanya dapat dilakukan melalui pembahasan seksama antara Direktur dan Komisaris perusahaan.

7. Keputusan Investasi

Keputusan untuk melakukan investasi pada suatu kegiatan usaha harus didasarkan pada kajian yang memadai. Ruang lingkup kajian meliputi aspek-aspek yang dinilai penting bagi keberlangsungan, pertumbuhan dan profitabilitas kegiatan usaha, serta penilaian terhadap harga pantas saham. Hasil kajian perlu dibahas bersama antara Direksi dan Komisaris perusahaan sebelum keputusan investasi dilakukan.

8. Pemantauan Kinerja Investasi

PT Indo Inkubator Bisnis perlu memantau secara rutin perkembangan kinerja dari setiap proyek investasi minimal satu tahun sekali. Aspek yang dipantau meliputi pertumbuhan dan profitabilitas kegiatan usaha, perkembangan nilai usaha, tingkat pengembalian investasi, serta masalah dan risiko yang dihadapi. Pemantauan dilakukan baik melalui dokumen laporan kinerja rutin, komunikasi dengan pengelola, dan kunjungan langsung ke tempat usaha. Hasil pemantauan perkembangan kinerja perlu dibahas bersama antara Direksi dan Komisaris perusahaan.

9. Keputusan Divestasi

Keputusan divestasi terhadap aset investasi dilakukan dengan mempertimbangkan kebijakan masa investasi, tingkat pengembalian yang sudah dan akan diterima, potensi pertumbuhan usaha di masa depan, serta masalah dan risiko yang dihadapi. Keputusan divestasi terhadap aset perlu dibahas bersama antara Direksi dan Komisaris.

### **Panduan Evaluasi Kelayakan Investasi**

Kebijakan umum investasi perusahaan perlu diturunkan ke dalam panduan teknis untuk melakukan evaluasi terhadap suatu target potensial. Kebijakan terkait keputusan investasi mensyaratkan adanya evaluasi terhadap aspek-aspek yang dinilai penting bagi keberlangsungan, pertumbuhan dan profitabilitas kegiatan usaha. Kebijakan tersebut juga mensyaratkan adanya valuasi terhadap nilai pantas dari saham yang akan dibeli. Berdasarkan kebijakan tersebut serta mengacu pada konsep teoritis terkait studi kelayakan bisnis dan analisis investasi, maka detail aspek yang perlu dievaluasi sebelum PT Indo Inkubator Bisnis memutuskan investasi adalah sebagai berikut:

1. Aspek legal

Perusahaan perlu memastikan legalitas dari kegiatan usaha yang menjadi target investasi

2. Aspek operasional

Perusahaan perlu memastikan kelayakan dari kondisi operasional kegiatan usaha yang menjadi target investasi.

3. Aspek pasar dan pemasaran

Perusahaan perlu memastikan kelayakan aspek pasar dan pemasaran dari pasangan usaha.

4. Aspek manajemen/pengelola kunci

Menganalisis apakah personil dan tim pasangan usaha mempunyai kemampuan dalam mengelola usahanya.

5. Aspek keuangan

Menganalisis apakah unit usaha yang menjadi target investasi secara keuangan dapat dikatakan mempunyai kinerja yang bagus.

6. Aspek valuasi

Harga saham yang ditawarkan oleh pasangan usaha paling tinggi 5% di bawah nilai pantas yang diukur menggunakan metode valuasi tertentu.

### **Panduan Pemantauan Kinerja Investasi**

Kebijakan umum investasi perusahaan mensyaratkan adanya pemantauan terhadap perkembangan kinerja dari setiap kegiatan usaha. Kebijakan ini perlu diturunkan ke dalam panduan teknis. Mengacu pada kebijakan tersebut dan indikator yang biasa digunakan dalam pemantauan perkembangan kinerja bisnis dan investasi, maka hal-hal yang perlu dipantau secara rutin pada setiap proyek investasi adalah sebagai berikut:

1. Perkembangan penjualan (*revenue*)

Merupakan informasi penting yang perlu dipantau karena mencerminkan kemampuan untuk mendapatkan uang masuk. Data mengenai perkembangan nilai penjualan pasangan usaha sejak investasi dilakukan perlu dianalisis. Rata-rata pertumbuhan penjualan tahunan perlu dihitung dan tren perkembangannya perlu diidentifikasi. Kinerja penjualan yang baik diharapkan memiliki tren yang positif dengan rata-rata pertumbuhan penjualan minimal 15%.

2. Perkembangan keuntungan (*net income*)

Merupakan informasi penting yang perlu dipantau karena mencerminkan kemampuan untuk mengelola biaya secara efisien. Data margin laba dari tahun ke tahun perlu dianalisa, apakah menunjukkan nilai laba yang meningkat dan profit margin yang memadai minimal 10%.

3. Perkembangan dividen

Dividen perlu dipantau karena menunjukkan bentuk pengembalian investasi yang dapat dirasakan secara langsung. Pengembalian investasi berupa dividen diharapkan terus naik setiap tahun.

4. Perkembangan nilai (*value*) dari kegiatan usaha

Perlu dipantau karena menunjukkan perubahan dari nilai investasi yang ditanamkan. Nilai pasangan usaha diharapkan meningkat setiap tahun yang dilihat dari pertumbuhan nilai buku (*book value*) dari ekuitas.

5. Masalah dan risiko yang dihadapi,

Dalam menjalankan bisnis dari pasangan usaha perlu dievaluasi dan dinilai dampaknya terhadap kelangsungan kegiatan usaha. Hal-hal yang bersifat ancaman mendesak perlu segera diantisipasi agar tidak mengganggu kelangsungan usaha dan profitabilitasnya.

### **Evaluasi Kelayakan Aset Investasi**

Bagian ini memberikan contoh penggunaan panduan evaluasi kelayakan investasi sebagaimana dijelaskan pada Sub Bab Panduan Evaluasi Kelayakan Investasi. Objek yang dipilih adalah aset investasi yang saat ini masih dimiliki oleh perusahaan yaitu PT Lentera Mitra Strategis (LMS), namun dengan mengasumsikan kondisi di Tahun 2017 pada saat investasi baru akan diputuskan. Evaluasi dalam aspek legal menunjukkan bahwa PT LMS layak untuk investasi. PT LMS telah berbadan hukum resmi dengan bentuk perseroan terbatas dan memiliki perizinan yang lengkap untuk menjalankan kegiatan usahanya.

Evaluasi dalam aspek operasional juga menunjukkan bahwa PT LMS layak untuk investasi. Unit usaha ini telah beroperasi selama 3 tahun, lokasi tempat usaha terbebas dari masalah, kondisi aset fisik terjamin karena berstatus sewa, serta didukung oleh SDM generasi muda yang bertalenta dan bersemangat tinggi. Ada sedikit kekhawatiran terkait usia karyawan yang masih muda, yaitu pengalaman di lapangan yang masih minim.

Evaluasi dalam aspek pasar menunjukkan hasil yang tidak seluruhnya baik. Pada satu sisi, produk yang ditawarkan berupa properti secara umum dinilai masih dibutuhkan hingga 5 tahun ke depan. Di sisi lain, PT LMS dinilai masih kurang mampu bersaing dengan perusahaan sejenis. Evaluasi berikutnya adalah dalam aspek manajemen atau pengelola kunci. Aspek ini penting karena bagaimanapun seluruh aktifitas pasangan usaha sangat bergantung pada manajemen yang menjalankannya. Sub aspek pengalaman mensyaratkan bahwa pengelola kunci harus sudah pernah mengelola usaha sejenis lebih dari 3 tahun. Kondisi yang ada, pengelola kunci PT LMS belum mempunyai pengalaman lebih dari 3 tahun. Pengelola kunci PT LMS hanya berpengalaman sebagai pegawai Bank bukan sebagai pengelola sebuah lembaga investasi dan properti seperti PT LMS. Sub aspek keterikatan mensyaratkan bahwa pengelola kunci dapat diharapkan bertahan lebih dari 5 tahun pada perusahaan pasangan usaha. Syarat ini dapat dipenuhi karena pengelola kunci adalah menantu dari pendiri PT LMS. Pengelola kunci juga telah memenuhi kriteria dalam sub aspek integritas, yaitu tidak pernah sekalipun tersangkut kasus hukum. Sub aspek komunikasi, pengelola kunci juga cukup terbuka dalam memberikan informasi tentang usaha PT LMS.

Untuk aspek keuangan ada beberapa sub aspek yang dianalisa. Aspek ini tidak bisa dianalisa karena pada tahun 2017 bertepatan dengan akuisisi pasangan usaha ini tidak ada dokumen keuangan yang diminta oleh PT IIB ke PT LMS. Disimpulkan maka bahwa aspek keuangan tidak layak karena tidak ada dokumen keuangan dari PT LMS. Aspek selanjutnya adalah aspek valuasi, aspek ini menganalisa apakah nilai perusahaan cukup murah untuk dibeli. Terdiri dari beberapa sub aspek salah satunya sub aspek harga wajar saham perusahaan. Sub aspek harga wajar ini tidak bisa dianalisa karena dokumen keuangannya tidak ada. Kemudian dari sub aspek periode investasi yaitu apakah bisa saham PT LMS dijual maksimal 10 tahun. Ternyata dari hasil komunikasi dengan pengelola saham perusahaan tersebut tidak mudah untuk dijual. Sub aspek berikutnya adalah nilai investasi maksimum Rp 1 miliar, PT LMS memenuhi kriteria tersebut karena bisa di investasi sampai dengan Rp 1 Miliar. Sub aspek berikutnya Proporsi saham antara 10% s.d. 30%. PT LMS memenuhi kriteria tersebut karena dapat diinvestasi sesuai proporsi tersebut.

Berdasarkan data yang telah dihimpun, investasi pada PT LMS tergolong tidak layak, terlihat dengan adanya beberapa sub aspek yang tidak memenuhi kriteria. Sub aspek tersebut diantaranya adalah sub aspek kemampuan bersaing, sub aspek pengalaman, sub aspek kenaikan penjualan, sub aspek *profit margin*, sub aspek rasio hutang terhadap ekuitas, sub aspek dividen, sub aspek harga saham dan sub aspek periode investasi. Investasi pada contoh PT LMS dikategorikan tidak layak dan harus dihindari untuk berinvestasi. Dibawah ini menyajikan kembali hasil evaluasi sebagaimana dijelaskan di atas dalam bentuk tabel 2.

### **Evaluasi Kinerja Aset Investasi**

Bagian ini memberikan contoh penggunaan pemantauan kinerja aset investasi sebagaimana dijelaskan pada Sub Bab Panduan Pemantauan Kinerja Investasi. Objek yang dipilih adalah aset investasi yang saat ini masih dimiliki oleh perusahaan yaitu PT Lentera Mitra Strategis (LMS). Pada data tahun 2018 dan tahun 2019 menunjukkan kinerja keuangan PT LMS. Revenue di dua tahun tersebut nyaris sama yaitu di tahun 2018 sebesar 1,194 miliar dan tahun 2019 sebesar 1,195 miliar rupiah. Pertumbuhan revenue atau sales menjadi kurang dari 1 persen. Net income margin berbeda cukup jauh antara dua tahun tersebut. Tahun 2018 net income sebesar 30 persen dan di tahun 2019 sebesar 5 persen. Jadi selama 2 tahun ini net income margin mengalami penurunan 25 persen. Indikator pertumbuhan dividen PT LMS juga menunjukkan tanda kurang bagus. Di tahun 2019 tidak membagikan dividen sehingga pertumbuhan dividen menjadi -100%. Pada indikator perkembangan nilai atau Book Value perusahaan juga kurang bagus yaitu sebesar -1% atau menurun 1%.

Dari hasil analisis di atas, dapat ditarik kesimpulan bahwa perusahaan mengalami penurunan kinerja keuangan yang cukup signifikan. Oleh karena itu, perlu ada komunikasi dan pembinaan lebih jauh kepada pengelola kunci. Tabel dibawah menyajikan kembali hasil evaluasi dalam bentuk tabel 3.

**Tabel 2. Hasil Evaluasi Kelayakan**

Aspek	Sub Aspek	Persyaratan	Hasil Evaluasi
Legal	Bentuk badan usaha	Berbadan hukum resmi (PT)	Sudah berbadan hukum
	Perijinan	Lengkap terpenuhi	Lengkap
	Lama beroperasi	Minimal sudah 3 tahun	Sudah berdiri 3th lebih
Operasional	Lokasi tempat usaha	Sesuai peruntukkan, bebas potensi masalah, dapat digunakan untuk jangka waktu minimal 5 tahun	Bebas potensi masalah
	Kondisi aset fisik	Dapat digunakan untuk jangka waktu minimal 5 tahun	Gedung sewa bagus
	Kondisi SDM	Tenaga kerja cukup (tidak kurang dan berlebih), kompetensi sesuai kebutuhan	Kondisi cukup baik
Pasar	Produk/jasa	Masih dibutuhkan/disukai hingga 5 tahun ke depan	Masih
	Kemampuan bersaing	Termasuk dalam lima teratas di mata pelanggan	Kurang mampu
	Pengalaman	Minimal sudah 3 tahun	Belum hanya beberapa tahun
Pengelola kunci	Keterikatan dengan usaha	Dapat diharapkan untuk bertahan di tempat usaha untuk jangka waktu minimal 5 tahun	Terikat 5tahun
	Integritas	Tampak jujur dan tidak pernah mengalami kasus hukum	Jujur
	Komunikasi	Terbuka memberikan data atau informasi	Terbuka
	Laporan keuangan	Lengkap minimal 3 tahun	Lengkap
	Tertib administrasi	Dokumen transaksi bisa dilacak minimal 3 tahun	Cukup tertib
Keuangan	Rata-rata kenaikan penjualan tahunan	Minimal 20 % dalam 3 tahun terakhir	Belum mencapai
	Rata-rata net profit margin	Minimal 10% dalam 3 tahun terakhir	Belum mencapai
	Rasio utang terhadap ekuitas	Maksimal 50%	Lebih dari 50%
	Dividen	Dapat diharapkan untuk memberikan dividen minimal 1 tahun setelah investasi	Dividen ada tetapi masih kecil
	Harga saham	Minimal 10% di bawah nilai pantas	Agak mahal
Valuasi	Periode investasi	Memungkinkan untuk dijual kembali maksimal 10 tahun setelah investasi	kurang likuid
	Nilai investasi	Maksimum Rp. 1 Miliar	Bisa
	Proporsi saham	Antara 10% s.d. 30%	Bisa

*Sumber : Hasil pengolahan oleh peneliti (2020)*

**Tabel 3. Pemantauan Kinerja Investasi**

Tahun	2018	2019	
Indeks Tahun	1	2	
<i>Revenue</i> (dalam juta)	1194	1195	
<i>Net Income</i> (dalam juta)	359	57	
<i>Dividend</i>	400	0	
<i>Revenue Growth</i>		0.08%	
<i>Net profit margin</i>	30.1%	4.8%	
<i>Dividend growth</i>		-100%	
<i>Book Values</i>	10573	10443	
Pertumbuhan BV		-1%	
Evaluasi :			
Indikator	Target	Hasil Evaluasi	Tindak Lanjut
<i>Sales growth</i>	$\geq 20\%$	0.08%	
<i>Net income margin</i>	$\geq 10\%$	5%	Komunikasi dengan
<i>Dividend growth</i>	$> 0\%$	-100%	Pengelola Perusahaan
Perkembangan nilai (BV)	$> 0\%$	-1%	
Masalah dan risiko yang dihadapi		SDM kurang terampil	Pembinaan ke pengelola

*Sumber: Hasil pengolahan oleh peneliti (2020)*

## KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian menyimpulkan bahwa ada enam aspek yang perlu dievaluasi sebelum memutuskan untuk menanam saham pada suatu pasangan usaha. Keenam aspek tersebut adalah: aspek legal, aspek operasional, aspek pasar dan persaingan, aspek pengelola kunci, aspek keuangan dan aspek valuasi. Setiap aspek memiliki sub aspek yang lebih rinci sehingga secara total terdapat 22 kriteria yang perlu dievaluasi sebelum memutuskan untuk berinvestasi pada suatu target pasangan usaha.

Hasil penelitian juga menyimpulkan bahwa ada empat indikator yang perlu secara rutin dipantau pada setiap pasangan usaha yang telah menjadi objek investasi. Keempat indikator tersebut adalah: perkembangan nilai pendapatan, perkembangan nilai keuntungan dan tingkat marginnya, perkembangan nilai dividen, dan perkembangan nilai saham dari unit usaha. Di samping keempat indikator tersebut, PT Indo Inkubator Bisnis juga perlu mengidentifikasi masalah dan risiko yang dihadapi.

Hasil uji dari panduan evaluasi kelayakan investasi pada objek PT LMS menyimpulkan bahwa unit usaha ini sebetulnya bukan merupakan target investasi yang layak. Aspek utama yang membuat tidak layak adalah aspek pasar, aspek pengelola kunci, aspek keuangan, aspek valuasi. Hasil uji panduan pemantauan kinerja investasi pada objek PT LMS juga menunjukkan bahwa aset investasi ini tidak memiliki perkembangan kinerja yang baik. Hal-hal yang menunjukkan rendahnya kinerja

diantaranya rendahnya *sales growth*, *net income margin*, *dividen growth*, perkembangan nilai/ BV, dan adanya masalah serta risiko yang dihadapi.

Adapun saran bagi PT Indo Inkubator Bisnis sebaiknya menggunakan panduan yang sudah dirumuskan dalam penelitian ini untuk mengevaluasi kelayakan dari suatu target investasi dan memantau perkembangan kinerjanya. Personil yang bertanggung jawab untuk menggunakan panduan ini perlu mendapatkan pelatihan agar memahami tujuannya dan detail pelaksanaannya. Penggunaan panduan ini diharapkan dapat memperkecil terulangnya kembali kejadian lenyapnya dana investasi akibat pasangan usaha yang tutup atau berhenti beroperasi di tengah jalan. Penggunaan panduan ini juga diharapkan dapat memicu perubahan dalam manajemen investasi di PT Indo Inkubator Bisnis sehingga menjadi lebih professional. Industri modal ventura masih sangat muda, dengan adanya penelitian tentang modal ventura dapat menjadikan industri ini berkembang lebih besar lagi. Saran untuk penelitian selanjutnya adalah supaya mengembangkan metode kelayakan dan evaluasi yang akurat dan terbukti membantu perusahaan modal ventura.

## DAFTAR PUSTAKA

- Gumelar, Galuh. (2011). *Analisis Kelayakan Bisnis Kedai Kopi Mobil di wilayah kota Bogor*. Bogor : Institut Pertanian Bogor.
- Johan, Suwinto. (2011). *Studi Pengembangan Bisnis*. Yogyakarta: Graha Ilmu
- Jonicas, Jonatas. (2017). *Start-up Evolution Curve*. Amazon Publishing.
- Kasmir. (2019). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Kencana Prenadamedia Group.
- Kasmir. (2017). *Studi Kelayakan Bisnis*. Kencana Prenadamedia Group.
- Kotler, dan Keller. (2012). *Manajemen Pemasaran, Edisi 12*. Jakarta: Erlangga.
- Manope, B. F., Kindangen, P., & Tawas, H. (2014). Analisis Kelayakan Usaha Komoditas Biji dan Fuli Pala Melalui Penilaian Aspek Finansial pada Pedangan Pengumpul "KIOS CHANDRA" di Pulau Siau. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi (EMBA)*.
- Manurung, Adler. (2006). *Wirausaha Bisnis UKM*. Penerbit Buku Kompas.
- Purnamasari, Dewi. (2013). Analisis Kelayakan Bisnis Usaha Roti Ceriwis sebagai Oleh-Oleh Khas Kota Batam. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis Politeknik Negeri Batam*.
- Rachmat, Budi. (2005). *Modal Ventura, Cara Mudah Meningkatkan Usaha Kecil dan Menengah*. Penerbit Ghalia Indonesia.
- Rangkuti, F. (2012). *Studi Kelayakan Bisnis dan Investasi*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Sekaran, Umar *et al.* (2017). *Research Method in Business*. John Wiley & Sons Ltd.
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung :Alfabeta
- Suliyanto. (2010). *Studi Kelayakan Bisnis*. Yogyakarta: CV. Andi Offset.
- Tanaka, Lukas Ardianto. (2017). Studi Kelayakan Bisnis Uniquephotocard Di Mal Ciputra World Surabaya. *Jurnal Manajemen dan Start-Up Bisnis*. Universitas Ciputra Surabaya