

**ANALISIS EFISIENSI PERUSAHAAN MODAL
VENTURA SYARIAH DENGAN
MENGUNAKAN *DATA ENVELOPMENT*
ANALYSIS (DEA) PERIODE 2014 - 2018**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Studi Ekonomi Islam Fakultas Ekonomi
Universitas Wahid Hasyim

Disusun oleh :
Fitri Sulistyorini
NIM 161030004

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS WAHID HASYIM
SEMARANG
2020**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Fitri Sulistyorini
Nomor Induk Mahasiswa : 161030004
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Ekonomi Islam
Judul Skripsi : Analisis Efisiensi Perusahaan Modal Ventura Syariah Dengan Menggunakan *Data Envelopment Analysis* (DEA) Periode 2014 – 2018

Dosen Pembimbing I : Yulekhah Ariyanti, SE., MM
Dosen Pembimbing II : Rosida Dwi Ayuningtyas, SE., M.EK

Semarang, September 2020

Dosen Pembimbing I



(Yulekhah Ariyanti, SE., MM)
NPP : 03.05.1.0132

Dosen Pembimbing II



(Rosida Dwi A, SE., M.EK)
NPP : 03.14.1.0287

PENGESAHAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Fitri Sulistyorini
Nomor Induk Mahasiswa : 161030004
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Ekonomi Islam
Judul Skripsi : Analisis Efisiensi Perusahaan Modal Ventura Syariah Dengan Menggunakan *Data Envelopment Analysis* (DEA) Periode 2014 – 2018

SUSUNAN DEWAN PENGUJI

1. Dosen Penguji I



(Khanifah, SE., M. Si., Akt., CA)
NPP : 03.05.1.0131

1. Dosen Pembimbing I



(Yulekhah Ariyanti, SE., MM)
NPP : 03.05.1.0132

2. Dosen Penguji II

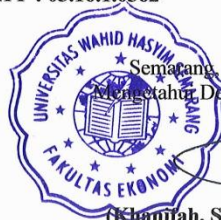


(Risti Lia Sari, SEI., M.Si)
NPP : 03.16.1.0362

2. Dosen Pembimbing II



(Rosida Dwi A, SE., M.EK)
NPP : 03.14.1.0287



Semarang, September 2020
Ketua Dewan Dekan Fakultas Ekonomi

(Khanifah, SE., M. Si., Akt., CA)
NPP : 03.05.1.0131

BIODATA DIRI

NAMA : Fitri Sulistyorini
TEMPAT, TANGGAL LAHIR : Semarang, 14 Februari 1999
JENIS KELAMIN : Perempuan
NAMA ORANGTUA : Maryono dan Ani Sukiswati
ALAMAT : Jl. Jrobang RT 04 RW 08 Kel.Ngesrep
Kec. Banyumanik, Semarang
NO. TELP : 081228676783
PENDIDIKAN FORMAL :

- TK PGRI 55 SEMARANG lulus 2003
- SDN NGESREP 02-04 SEMARANG lulus 2010
- SMPN 17 SEMARANG lulus 2013
- SMA ISA 1 SEMARANG lulus 2016

PENDIDIKAN NON FORMAL : -
PENGALAMAN ORGANISASI : Pengurus UKM KOPOS Tahun 2018-2019

PERNYATAAN ORISINILITAS SKRIPSI

Saya Fitri Sulistyorini yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan bahwa skripsi dengan judul “**ANALISIS EFISIENSI PERUSAHAAN MODAL VENTURA SYARIAH DENGAN MENGGUNAKAN DATA ENVELOPMENT ANALYSIS (DEA) PERIODE 2014 – 2018**” adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi ini tidak keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan, pendapat, atau pemikiran penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagian tulisan saya sendiri, dan tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan saya tiru atau saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya. Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut diatas, baik sengaja atau tidak, dengan ini saya bersedia menerima sanksi sesuai ketentuan yang berlaku.

Semarang, 24 September 2020



Fitri Sulistyorini

MOTTO

“ Sesungguhnya Allah tidak akan merubah keadaan suatu kaum sehingga mereka merubah keadaan yang ada pada diri mereka sendiri” (QS. Ar Ra’d : 11)

*“Dan bahwasanya seorang manusia tiada memperoleh selain apa yang telah diusahakannya”
(An Najm : 39)*

“Barangsiapa yang mempelajari ilmu pengetahuan yang seharusnya yang ditunjukkan untuk mencari ridho Allah bukan hanya untuk mendapatkan kedudukan/kekayaan duniawi maka ia tidak akan mendapatkan baunya surga nanti pada hari kiamat (riwayat Abu Hurairah radhiallahu anhu)”

PERSEMBAHAN

Karya kecilku ini ku persembahkan untuk :

1. Kedua orangtuaku tercinta, Bapak yang telah berjuang untuk semuanya dan Ibu yang tak pernah lelah memberikan ridha dan doanya.
2. Adik kandung ku Dwiki Yusuf Dewangga yang tak hentinya selalu mendukung dan menyemangati.
3. Keluarga besarku yang tak pernah lelah memberi semangat, motivasi, dan dukungan serta menemani selama pembuatan karya tulis ini.
4. Sahabat-sahabatku Ulfi Hidayah, Riza Ardaniswari, Karina Cesaria Hanifah, Citra Firly Nastiti, Nawa Anisa, Silfi Hidayat, Dear Maylinda, Dyanka Sekar, dan Fegi Galuh Ryandini yang selalu memberi semangat serta dukunga hingga terselesainya karya tulis ini.
5. Tak lupa kepada teman – teman Ekonomi Islam angkatan 2016 serta teman – teman organisasiku yang selalu memberi alasan untuk tetap bertahan dan menyelesaikan kuliah ini sampai akhir, yang tak bisa saya sebutkan satu persatu.
6. Almamaterku tercinta Universitas Wahid Hasyim Semarang, Terimakasih.

***EFFICIENCY ANALYSIS OF SHARIA VENTURA CAPITAL COMPANIES
USING DATA ENVELOPMENT ANALYSIS (DEA) METHOD PERIOD
2014 – 2018***

Fitri Sulistyorini
Universitas Wahid Hasyim Semarang
fitrisulistyorini14@gmail.com

Abstract

Efficiency is one of the performance parameters that theoretically underlies the entire performance of a venture capital company. A lot of research on the efficiency of venture capital companies mostly focuses on conventional venture capital companies. Recently, Islamic venture capital companies have developed in various regions in Indonesia and are operated in a modern and sharia manner like other Islamic venture capital companies. This study evaluates the efficiency performance of Islamic venture capital companies in the period 2014 - 2018 (this study uses annual data) using Data Envelopment Analysis (DEA), where the first step is to measure the technical efficiency performance of venture capital companies using Data Envelopment Analysis (DEA) with using an intermediation approach. Based on the efficiency measurement using the DEA method, it shows that the Sharia Venture Capital Company during the 2014 - 2018 period was still inefficient. The efficiency value of the most efficient venture capital company is 100%. The data used in this study is secondary data, collected from financial reports published by the Financial Services Authority (OJK) and the websites of each company. The sampling technique used in this study was purposive sampling by taking a sample of 5 (five) Islamic venture capital companies. The input variables used in this study are total assets, capital and labor costs. While the output variable includes financing and revenue sharing.

Keywords : Efficiency, Data Envelopment Analysis, and Sharia Venture Capital Companies

**ANALISIS EFISIENSI PERUSAHAAN MODAL VENTURA SYARIAH
DENGAN MENGGUNAKAN METODE *DATA ENVELOPMENT*
ANALYSIS (DEA) PERIODE 2014 – 2018**

Fitri Sulistyorini
Universitas Wahid Hasyim Semarang
fitrisulistyorini14@gmail.com

ABSTRAK

Efisiensi merupakan salah satu parameter kinerja yang secara teoritis mendasari seluruh kinerja sebuah perusahaan modal ventura. Banyak penelitian mengenai efisiensi perusahaan modal ventura yang kebanyakan berfokus pada perusahaan modal ventura konvensional. Baru – baru ini, perusahaan modal ventura syariah telah berkembang di berbagai wilayah di Indonesia dan dioperasikan secara modern dan syariah seperti pada perusahaan modal ventura Islam lainnya. Studi ini mengevaluasi kinerja efisiensi perusahaan modal ventura syariah pada periode 2014 – 2018 (studi ini menggunakan data tahunan) dengan menggunakan *Data Envelopment Analysis* (DEA), dimana langkah pertama adalah untuk mengukur kinerja efisiensi teknik perusahaan modal ventura menggunakan *Data Envelopment Analysis* (DEA) dengan menggunakan pendekatan intermediasi. Berdasarkan pengukuran efisiensi dengan metode DEA menunjukkan bahwa Perusahaan Modal Ventura Syariah selama periode 2014 – 2018 masih belum efisien. Nilai efisiensi perusahaan modal ventura yang paling efisien adalah 100%. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yang dikumpulkan dari laporan keuangan yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan situs setiap perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan mengambil sampel 5 (lima) perusahaan modal ventura syariah. *Input* variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah total aset, modal dan biaya tenaga kerja. Sedangkan variabel *outputnya* meliputi pembiayaan dan pendapatan bagi hasil.

Kata Kunci : Efisiensi, *Data Envelopment Analysis*, dan Perusahaan Modal Ventura Syariah



KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Allah SWT berkat Rahmat, Hidayah, dan Karunia-Nya kepada kita semua sehingga kami dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“ANALISIS EFISIENSI PERUSAHAAN MODAL VENTURA SYARIAH DENGAN MENGGUNAKAN *DATA ENVELOPMENT ANALYSIS (DEA)* PERIODE 2014 - 2018”**. Laporan proposal skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk mengerjakan skripsi pada program Strata-1 di Program Studi Ekonomi Islam, Fakultas Ekonomi, Universitas Wahid Hasyim Semarang.

Penulis menyadari dalam penyusunan skripsi ini tidak akan selesai tanpa bantuan dari berbagai pihak. Karena itu pada kesempatan ini saya ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Allah SWT yang telah memberikan nikmat dan karunia-Nya yang menjadikan penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
2. Kedua orang tua saya, Ibu Ani Sukiswati dan Ayah Maryono terima kasih untuk semua kesabaran, keperdulian dan nasehat kecil sebagai dorongan saya agar menyelesaikan skripsi secepatnya dan serta adik saya tercinta, Dwiki Yusuf Dewangga yang selalu mendo'akan dan mendukung dalam kondisi apapun baik moril maupun materil. Semoga Allah masih memberikan banyak waktu untuk saya membalas kasih sayang kalian.
3. Keluarga besar penulis tercinta yang terus mendukung penulis dalam menyelesaikan proposal skripsi ini.
4. Khanifah, SE., M.Si., Akt., CA selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Wahid Hasyim Semarang.

5. Dr. Maskudi, SE., MM selaku Ketua Program Studi Ekonomi Islam Universitas Wahid Hasyim Semarang.
6. Rosida Dwi Ayuningtyas, SE., M.Ak dan Yulekhah Ariyanti, SE., MM selaku dosen pembimbing penulis yang telah bersedia meluangkan waktunya untuk memberikan arahan kepada penulis selama proses penyelesaian skripsi ini.
7. Seluruh dosen yang selama ini telah memberikan ilmu yang sangat bermanfaat kepada penulis, dan tak lupa kepada para staf akademik, karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Wahid Hasyim Semarang.
8. Kepada Gombloh Squad, Karina Cesaria, Nawa Anisa, Citra Firly, Riza Ardanisswari, Ulfi Hidayah terima kasih untuk semua pembelajaran kehidupan tawa canda suka dukanya, semoga persahabatan kita dapat terus terjalin dengan baik.
9. Teman-teman Ekonomi Islam angkatan 2016 dan Keluarga Besar Ekonomi Islam terima kasih untuk segala pengalaman yang telah dilalui bersama, kerjasama dan ilmu yang telah diberikan. Semoga semua yang sudah dilakukan dapat bermanfaat saat ini dan seterusnya.
10. Teman-teman KOPOS UNWAHAS terima kasih untuk motivasi, cerita, canda tawa dan nasihatnya.
11. Teman-teman KKN PATEMON terima kasih atas kerjasama dan saling pengertiannya dalam menjalankan kegiatan KKN dan buku laporan KKN serta pengalaman berharga penuh dengan cerita yang belum didapatkan sebelumnya.
12. Kepada Sekar, Fegi, dan Dear serta teman – teman dari Mari Berteman Semarang terima kasih untuk selalu memberikan penulis motivasi untuk segera menyelesaikan skripsi ini, dan terima kasih untuk semua canda tawa suka dukanya, semoga pertemanan kita bisa lanjut terus sampai nanti entah kapan.
13. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu, hal itu tidak akan mengurangi rasa terima kasih atas do'a dan dukungannya.

Semoga semua kebaikan yang diberikan Allah SWT dibalas dengan berlipat ganda.

Begitu panjang perjalanan untuk menempuh sebuah proses yang dinanti untuk mendapatkan sebuah kebanggaan, lika-liku perjuangan, pengorbanan, harapan dan semoga pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini mendapatkan balasan yang berlipat ganda dari Allah SWT, Aamiin.

Semarang, 14 September 2020

A handwritten signature in black ink, consisting of a large, stylized 'F' followed by a series of loops and a final 'S'.

(Fitri Sulistyorini)

DAFTAR ISI

Judul	i
Persetujuan Skripsi	ii
Halaman Pengesahan	iii
Biodata Diri	iv
Pernyataan Orisinilitas Skripsi	v
Motto	vi
Persembahan	vii
<i>Abstract</i>	viii
Abstrak	ix
Kata Pengantar	x
Daftar Isi	xiii
Daftar Gambar	xvi
Daftar Bagan	xvi
Daftar Tabel	xvii
Bab I Pendahuluan	
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Penelitian	9
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	10
Bab II Landasan Teori	
2.1 Landasan Teori	11
2.1.1 Modal Ventura dalam Perspektif Syariah	11
2.1.1.1 Sejarah dan Dasar Hukum	12

2.1.1.2	Tujuan Pendirian Modal Ventura	15
2.1.1.3	Konsep Perusahaan Modal Ventura Syariah	16
2.1.1.4	Kegiatan Perusahaan Modal Ventura Syariah	17
2.1.1.5	Operasional Modal Ventura Syariah	18
2.1.1.6	Peluang Modal Ventura Syariah	19
2.1.1.7	Tujuan dan Manfaat Modal Ventura	20
2.1.1.8	Sumber Dana Modal Ventura	21
2.1.1.9	Jenis Pembiayaan Modal Ventura	22
2.1.1.10	Pola Pembiayaan Modal Ventura	32
2.1.1.11	Analisis Penilaian Pembiayaan Modal Ventura	33
2.1.2	Efisiensi	36
2.1.2.1	Pengukuran Efisiensi	38
2.1.3	Teori Metode Data Envelopment Analysis (DEA)	39
2.1.4	Hubungan <i>Input</i> dan <i>Output</i> dalam Pengukuran Efisiensi ...	43
2.2	Penelitian Terdahulu	44
2.3	Kerangka Pemikiran	47
2.4	Hipotesis	49

Bab III Metode Penelitian

3.1	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	50
3.1.1	Definisi Variabel Penelitian	50
3.1.2	Operasional Variabel Penelitian	50
3.2	Penentuan Sampel	52
3.3	Jenis dan Sumber Data	54
3.4	Metode Pengumpulan Data	54

3.5	Metode Analisis	55
3.5.1	Model DEA CCR (<i>Charnes-Choper-Rhodes</i>) dan Model DEA BCC (<i>Bankers-Charnes-Choper</i>)	56
3.5.2	Formulasi DEA	57

Bab IV Analisis dan Pembahasan

4.1	Deskripsi Objek Penelitian	66
4.2	Perkembangan Jumlah Variabel <i>Input – Output</i> Perusahaan Modal Ventura Syariah	67
4.3	Analisis Data dan Interpretasi Hasil Data	73

Bab V Kesimpulan dan Saran

5.1	Kesimpulan	108
5.2	Saran	109

Daftar Pustaka	111
-----------------------------	-----

Lampiran	113
-----------------------	-----

DAFTAR GAMBAR

NO	Keterangan	Halaman
1.1	Aset, Liabilitas dan Ekuitas Perusahaan Modal Ventura Syariah Tahun 2014 – 2018	6
2.1	Mekanisme modal ventura <i>single tier</i>	23
2.2	Mekanisme modal ventur <i>two tier</i>	24

DAFTAR BAGAN

NO	Keterangan	Halaman
2.1	Kerangka Pemikiran	47

DAFTAR TABEL

NO	Keterangan	Halaman
1.1	Perbedaan Bank dengan Modal Ventura	3
2.1	Penelitian Terdahulu	44
3.1	Variabel Operasional Penelitian	51
3.2	Ikhtisar Data Keuangan Perusahaan Modal Ventura Syariah Periode 2014 – 2018	53
4.1	Perkembangan Jumlah Variabel <i>Input</i> Total Aset Tahun 2014 – 2018	68
4.2	Perkembangan Jumlah Variabel <i>Input</i> Modal Tahun 2014 – 2018	69
4.3	Perkembangan Jumlah Variabel <i>Input</i> Biaya Tenaga Kerja Tahun 2014 – 2018	70
4.4	Perkembangan Jumlah Variabel <i>Output</i> Pembiayaan Tahun 2014 – 2018	71
4.5	Perkembangan Jumlah Variabel <i>Output</i> Pendapatan Bagi Hasil Tahun 2014 – 2018	72
4.6	Tingkat Efisiensi Perusahaan Modal Ventura Syariah Tahun 2014 – 2018	74
4.7	Nilai <i>Actual, To Gain</i> dan <i>Achieved Input – Output</i> Perusahaan Nasional Madani Ventura Syariah yang Inefisien pada Tahun 2014	76
4.8	Nilai <i>Actual, To Gain</i> dan <i>Achieved Input – Output</i> Perusahaan Nasional Madani Ventura Syariah yang Inefisien pada Tahun 2015	77
4.9	Nilai <i>Actual, To Gain</i> dan <i>Achieved Input – Output</i> Perusahaan Nasional Madani Ventura Syariah yang Inefisien pada Tahun 2016	78

4.10	Nilai <i>Actual, To Gain</i> dan <i>Achieved Input – Output</i> Perusahaan Nasional Madani Ventura Syariah yang Inefisien pada Tahun 2017	79
4.11	Nilai <i>Actual, To Gain</i> dan <i>Achieved Input – Output</i> Perusahaan Nasional Madani Ventura Syariah yang Inefisien pada Tahun 2018	80
4.12	Nilai <i>Actual, To Gain</i> dan <i>Achieved Input – Output</i> Persada Ventura Syariah yang Inefisien pada Tahun 2014	82
4.13	Nilai <i>Actual, To Gain</i> dan <i>Achieved Input – Output</i> Persada Ventura Syariah yang Inefisien pada Tahun 2015	83
4.14	Nilai <i>Actual, To Gain</i> dan <i>Achieved Input – Output</i> Persada Ventura Syariah yang Inefisien pada Tahun 2016	84
4.15	Nilai <i>Actual, To Gain</i> dan <i>Achieved Input – Output</i> Persada Ventura Syariah yang Inefisien pada Tahun 2017	85
4.16	Nilai <i>Actual, To Gain</i> dan <i>Achieved Input – Output</i> Persada Ventura Syariah yang Inefisien pada Tahun 2018	86
4.17	Nilai <i>Actual, To Gain</i> dan <i>Achieved Input – Output</i> Bank Sinarmas yang Inefisien pada Tahun 2014	87
4.18	Nilai <i>Actual, To Gain</i> dan <i>Achieved Input – Output</i> Bank Sinarmas yang Inefisien pada Tahun 2015	88
4.19	Nilai <i>Actual, To Gain</i> dan <i>Achieved Input – Output</i> Bank Sinarmas yang Inefisien pada Tahun 2016	89
4.20	Nilai <i>Actual, To Gain</i> dan <i>Achieved Input – Output</i> Bank Sinarmas yang Inefisien pada Tahun 2017	90
4.21	Nilai <i>Actual, To Gain</i> dan <i>Achieved Input – Output</i> Bank Sinarmas yang Inefisien pada Tahun 2018	91
4.22	Nilai <i>Actual, To Gain</i> dan <i>Achieved Input – Output</i> Bank Maybank yang Inefisien pada Tahun 2014	92
4.23	Nilai <i>Actual, To Gain</i> dan <i>Achieved Input – Output</i> Bank Maybank yang Inefisien pada Tahun 2015	93

4.24	Nilai <i>Actual, To Gain</i> dan <i>Achieved Input – Output</i> Bank Maybank yang Inefisien pada Tahun 2016	94
4.25	Nilai <i>Actual, To Gain</i> dan <i>Achieved Input – Output</i> Bank Maybank yang Inefisien pada Tahun 2017	95
4.26	Nilai <i>Actual, To Gain</i> dan <i>Achieved Input – Output</i> Bank Maybank yang Inefisien pada Tahun 2018	96
4.27	Nilai <i>Actual, To Gain</i> dan <i>Achieved Input – Output</i> Bank Danamon yang Inefisien pada Tahun 2014	97
4.28	Nilai <i>Actual, To Gain</i> dan <i>Achieved Input – Output</i> Bank Danamon yang Inefisien pada Tahun 2015	98
4.29	Nilai <i>Actual, To Gain</i> dan <i>Achieved Input – Output</i> Bank Danamon yang Inefisien pada Tahun 2016	99
4.30	Nilai <i>Actual, To Gain</i> dan <i>Achieved Input – Output</i> Bank Danamon yang Inefisien pada Tahun 2017	100
4.31	Nilai <i>Actual, To Gain</i> dan <i>Achieved Input – Output</i> Bank Danamon yang Inefisien pada Tahun 2018	101

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Begitu banyak lembaga keuangan yang memberikan pembiayaan, baik dalam bentuk penyertaan modal maupun dalam bentuk pinjaman. Untuk lembaga keuangan yang memberikan pembiayaan dalam bentuk pinjaman, seperti lembaga keuangan bank syariah mengharuskan peminjam untuk memberikan jaminan (agunan) dan mensyaratkan calon nasabah pembiayaan untuk melampirkan laporan keuangan dari usaha yang sudah dijalankan. Muncul masalah ketika perusahaan yang baru mau memulai usahanya hendak mengajukan pinjaman ke Bank Syariah, dimana perusahaan baru tersebut belum memiliki laporan keuangan sama sekali bahkan mungkin tidak memiliki jaminan (agunan) yang dipersyaratkan oleh Bank Syariah tersebut. Pembiayaan merupakan salah satu hal penting bagi perusahaan yang baru saja akan memulai usaha, akan tetapi hal tersebut sulit didapatkan. Untuk perusahaan yang baru membuka usah dan mengalami kesulitan dalam mendapatkan pendanaan akan tetapi tetap ingin berada pada rambu-rambu syariah, maka solusi tepat adalah Modal Ventura Syariah. Kehadiran modal ventura syariah tidak hanya semata-mata mengakomodasi kepentingan umat muslim saja, namun juga lebih mengedepankan pada faktor keunggulan dan manfaat dengan memberikan bantuan pembiayaan kepada kegiatan ekonomi baik kecil, menengah dan besar serta dengan adanya prinsip yang sesuai syariah.

Kata Ventura berasal dari bahasa Inggris, yakni *venture* yang berarti sesuatu yang mengandung risiko atau dapat pula diartikan suatu usaha. Beberapa ahli mengungkapkan berbagai definisi modal ventura antara lain sebagai berikut:

Tony Lorenz mengungkapkan bahwa modal ventura adalah investasi jangka panjang dalam bentuk pemberian – pemberian modal yang mengandung risiko, dimana penyedia dana (*venture capitalist*) terutama mengharapkan *capital gain*, disamping mendapat bunga dan dividen.

Cliton Richardson mendefinisikan modal ventura adalah dana yang diinvestasikan pada perusahaan atau individu yang memiliki risiko tinggi. White menyebut modal ventura adalah penyediaan pembiayaan untuk memungkinkan pembentukan dan pengembangan usaha-usaha baru, baik dibidang teknologi atau dibidang nonteknologi. Menurut Soemitro Djojohadikusumo modal ventura pada dasarnya adalah suatu usaha dibidang pembiayaan dalam bentuk penyertaan modal ke dalam suatu PPU (Perusahaan Pasangan Usaha).

Jadi dapat disimpulkan bahwa modal ventura adalah modal yang diinvestasikan pada suatu Perusahaan Pasangan Usaha (PPU) yang mengalami kesulitan dana dalam mengembangkan usahanya, dimana usaha ini mengandung risiko dan penyedia modal (*venture capitalist*) mengharapkan laba darinya. Sedangkan modal ventura syari'ah adalah bisnis pembiayaan dalam bentuk penyertaan modal ke dalam perusahaan yang menerima bantuan pembiayaan untuk jangka waktu tertentu dengan berlandaskan prinsip-prinsip syari'ah. Praktik

modal ventura yang dilakukan berdasarkan akad syari'ah dan bergerak yang tidak bertentangan dengan prinsip syari'ah yang diakui.

Perbedaan antara bank dengan modal ventura terletak pada jenis kegiatannya. Bank membiayai suatu kegiatan, tetapi tidak masuk ke perusahaan yang dibiayainya, sedangkan modal ventura memberikan pembiayaan dengan cara melakukan penyertaan langsung ke dalam perusahaan yang dibiayainya.

Tabel 1.1
Perbedaan Bank dengan Modal Ventura

	BANK	MODAL VENTURA
1. Pelaku	Bank, kreditur, debitur	Investor, perusahaan modal ventura, PPU.
2. Bantuan pembiayaan	Pinjaman/kredit	Penyertaan modal.
3. Keterlibatan manajemen	Tidak ada	Ada sebagai partner
4. Jenis resiko	Kredit macet	Usaha gagal
5. Bentuk keuntungan	Bunga kredit	Capital gain
6. Jangka waktu	Pendek, menengah, panjang.	5-10 tahun (panjang)
7. Akhir kontrak	Lunas & putus	Divestasi

	hubungan	
--	----------	--

Sumber: www.enimoblk.blogspot.com (2012)

Pengaturan kegiatan modal ventura lebih lanjut diatur dengan Keputusan Menteri Keuangan Nomor 469/KMK.17/1995 Tanggal 3 Oktober 1995. Kegiatan modal ventura dipelopori oleh PT Bahana Pembinaan Usaha Indonesia (BPUI) sejak tahun 1973. PT BPUI dibentuk berdasarkan Peraturan Pemerintah Nomor 18 Tahun 1973 tentang Penyertaan Modal Negara untuk mendirikan perusahaan Perseroan Terbatas yang usahanya bergerak dalam bidang penyertaan modal. Pengaturan modal ventura selanjutnya diatur dengan Keputusan Menteri Keuangan Nomor 469/KMK.17/1995 Tanggal 3 Oktober 1995 tentang Pendirian dan Pemberian Modal Ventura.

Industri modal ventura menunjukkan kinerja positif di semester I 2019. Sejumlah indikator keuangan menunjukkan perbaikan. Seperti nilai penyertaan modal dan rasio *non performing financing* (NPF) yang membaik. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mencatat, hingga semester I 2019, industri modal ventura mencatatkan pembiayaan dan penyertaan sebesar Rp 10,1 triliun. Nilai ini meningkat 23,9% dari semester I 2018 yang mencapai Rp 8,15 triliun. Sekretaris Jenderal Asosiasi Modal Ventura dan Startup Indonesia (Amvesindo) Rimawan Yasin mengatakan tren positif ini didorong perbaikan bisnis pelaku usaha yang menjadi mitra modal ventura. Sebab, lesunya kinerja perusahaan pasangan usaha akan mempengaruhi pula kinerja modal ventura. Sektor perindustrian pembiayaan naik sebesar 47% diikuti dengan sektor perdagangan sebesar 32%, hal ini

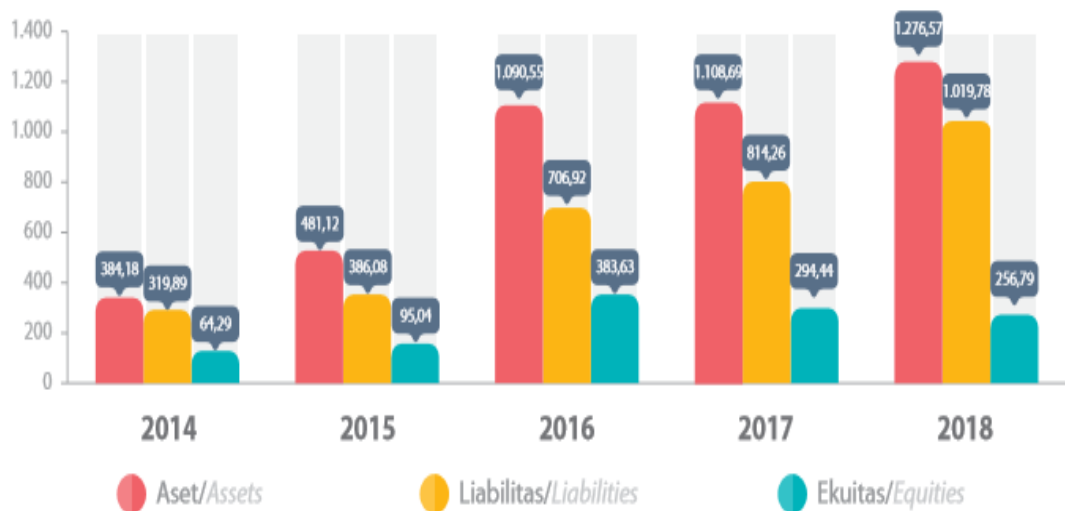
menunjukkan bahwa dunia usaha sudah mulai menggeliat untuk tumbuh lebih baik. Industri modal ventura juga berhasil menekan NPF sebesar 1% adalah sebuah pencapaian yang luar biasa. Dari nilai pembiayaan dan penyertaan modal ventura semester I 2019, segmen pembiayaan bagi hasil masih menjadi yang terbesar. Pembiayaan tercatat sebesar Rp 8,23 triliun atau tumbuh 29,4% dari periode yang sama tahun lalu. Sementara penyertaan saham Rp 1,4 triliun. Lalu obligasi konversi mencapai Rp 496 miliar atau meningkat 1,43% dari periode yang sama tahun lalu sebesar Rp 489 miliar. Selama ini, modal ventura lebih banyak menyertakan saham usaha kecil menengah atau *start up*. Faktor lain yang mempengaruhi pertumbuhan pembiayaan dan penyertaan adalah makin bertambahnya pemain di bisnis ini. Pelaku usaha modal ventura sampai semester I 2019 tercatat mencapai 66 entitas. Jumlah tersebut bertambah lima perusahaan dari periode sama dari tahun 2017. Tak hanya mencatatkan pertumbuhan pembiayaan. Ojk mencatat, rasio NPF dari industri modal ventura juga membaik. Pada semester I 2019 rasio NPF tercatat sebesar 4,02%, membaik dibandingkan periode sama tahun lalu yang mencapai 5,02% (www.kontan.co.id, 2019).

Sampai dengan akhir tahun 2018, Perusahaan Modal Ventura yang melakukan kegiatan usaha berdasarkan prinsip syari'ah berjumlah delapan perusahaan, terdiri atas empat perusahaan berbentuk murni syari'ah dan empat unit usaha syari'ah (Buku Statistik Lembaga Pembiayaan 2018).

Sesuai dengan Gambar 1.1, total aset Perusahaan Modal Ventura berdasarkan prinsip syari'ah sebesar Rp 1.276,57 miliar. Selain itu, liabilitas dan

ekuitas Perusahaan Modal Ventura berdasarkan prinsip syari'ah mencapai Rp 1.019,78 miliar dan Rp 256,79 miliar.

Gambar 1.1
Aset, Liabilitas, dan Ekuitas Perusahaan Modal Ventura Syari'ah Tahun 2014 – 2018



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Buku Statistik Lembaga Pembiayaan 2018

Efisiensi adalah perbandingan yang terbaik antara *input* (masukan) dan *output* (hasil antara keuntungan dengan sumber – sumber yang dipergunakan), seperti halnya juga hasil optimal yang dicapai dengan penggunaan sumber yang terbatas. Dengan kata lain hubungan antara apa yang telah diselesaikan (SP. Hasibuan (1984;233-4) yang mengutip pernyataan H. Emerson). Kemampuan menghasilkan *output* yang maksimal dengan *input* yang ada merupakan ukuran kinerja yang diharapkan. Pada saat pengukuran efisiensi dilakukan, lembaga pembiayaan dihadapkan pada kondisi bagaimana meningkatkan tingkat *output* yang optimal dengan tingkat *input* yang ada atau dengan cara mendapatkan

tingkat *input* yang minimum dengan tingkat *output* tertentu. Dengan menganalisa alokasi *input* dan *output*, dapat dianalisa lebih jauh untuk melihat ketidakefisienan. Variabel *input* yang akan digunakan adalah DPK/simpanan, total aset dan biaya tenaga kerja, sedangkan variabel *output* yang digunakan adalah pembiayaan dan pendapatan bagi hasil.

Hasil penelitian Nababan dan Sari (2010) mengukur efisiensi kredit Modal Ventura untuk nelayan tangkap. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui efisiensi relatif pemberian kredit modal ventura terhadap nelayan di Kabupaten Tegal yang melakukan pengangkapan menggunakan alat tangkap cantrang. Data yang digunakan terdiri atas data primer dan sekunder. Data Envelopment Analysis (DEA) digunakan untuk mengetahui efisiensi relatif nelayan penerima kredit ventura dibandingkan nelayan bukan penerima. Analisis juga dikembangkan dengan menggunakan 2 skenario yaitu maksimisasi *output* dan minimasi biaya. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dengan menggunakan seluruh variabel *input* dan *output*, maka 6 dari 7 nelayan penerima kredit ventura efisien 100% dan hanya 2 nelayan responden tidak menerima kredit ventura yang memiliki efisiensi 100%. Berdasarkan skenario 1 dan 2, hanya 2 nelayan penerima kredit ventura yang mengalami efisiensi 100%; sedangkan yang lainnya berkisar antara 70% - 100%. Nelayan tidak menerima kredit ventura memiliki efisiensi < 70%. Pemberian kredit modal ventura dapat meningkatkan efisiensi usaha perikanan tangkap terutama bagi nelayan yang melakukan penangkapan jauh dari pantai.

Selanjutnya penelitian Manaf, dkk (2009) tentang keragaan dan peran modal ventura terhadap perikanan tangkap di kota Tegal, Jawa Tengah. Modal

ventura selama ini belum banyak dikenal dibidang kelautan dan perikanan, sedangkan sektor ini memiliki kendala dalam masalah permodalan. Tantangan permodalan ini menjadi masalah klasik sektor perikanan sehingga memerlukan pemecahan yang menyeluruh oleh semua pihak. Keberadaan modal ventura di satu sisi sebenarnya memberikan peluang yang cukup besar untuk menjembatani dan membantu memecahkan masalah tersebut. Namun di sisi lain, sampai saat ini belum ada model yang tepat untuk penggunaan modal ventura dalam perikanan. Tujuan penelitian ini adalah melihat pengaruh modal ventura terhadap keragaan perikanan tangkap di Kota Tegal Jawa Tengah. Penelitian ini dilakukan di Kota Tegal karena daerah ini telah banyak nelayan yang menerima bantuan modal ventura PT Sarana Jateng Ventura. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis *deskriptif*, analisis regresi dan analisis DEA (*Data Envelopment Analysis*). Hasil yang diperoleh dari penelitian ini antara lain modal ventura berpengaruh sangat positif atau sangat signifikan terhadap perikanan tangkap Kota Tegal, jika dijalankan sesuai dengan karakteristik awal modal ventura itu sendiri dan perlunya kriteria – kriteria pemberian kredit ventura, seperti usia kapal, pengalaman nelayan dan besaran kredit modal ventura yang diberikan.

Dengan permasalahan tersebut maka sangat di butuhkan suatu penelitian tentang efisiensi Perusahaan Modal Ventura Syari'ah. Hal ini dilakukan agar Perusahaan Modal Ventura Syaria'ah yang beroperasi dapat memiliki nilai efisiensi yang tinggi, sehingga operasionalnya seimbang. Karena bisa saja Perusahaan Modal Ventura Syari'ah yang dianggap baik oleh masyarakat ternyata memiliki nilai efisiensi yang rendah di bandingkan dengan Perusahaan Modal

Ventura lainnya dan begitu juga sebaliknya. Hal inilah yang mendasari penelitian ini, dan dengan hasil penelitian tersebut bisa menjadi acuan bagi masing – masing Perusahaan Modal Ventura Syari’ah untuk lebih efisien dalam operasionalnya di samping dengan berbagai produk syari’ahnya.

Dengan adanya hal itu maka peneliti akan melakukan sebuah penelitian tentang efisiensi dari Perusahaan Modal Ventura Syari’ah tersebut. Metode yang digunakan adalah metode DEA, dimana metode ini dapat menghitung seberapa besar nilai efisiensi dari masing – masing Perusahaan Modal Ventura Syari’ah tersebut. Berdasarkan uraian diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian terhadap Perusahaan Modal Ventura Syari’ah untuk mengukur tingkat efisiensi Perusahaan Modal Ventura Syari’ah dengan menggunakan Data Envelopment Analysis (DEA). Oleh karena itu penulis meneliti tentang efisiensi dengan judul “Analisis Efisiensi Perusahaan Modal Ventura Syariah Dengan Menggunakan Data Envelopment Analysis (DEA)”

1.2 Rumusan Penelitian

Dari latar belakang yang telah dikemukakan maka dapat dirumuskan beberapa permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah kegiatan operasional di masing-masing Perusahaan Modal Ventura Syariah telah mencapai tingkat operasional yang efisien.
2. Bagaimana nilai efisiensi dalam kegiatan operasional di masing-masing PMVS.

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah:

1. Menganalisis efisiensi Perusahaan Modal Ventura Syariah (PMVS).
2. Menunjukkan target efisiensi *input* dan *output* di masing-masing PMVS.
3. Memberikan petunjuk PMVS mana yang dapat dijadikan acuan perbaikan bagi kantor yang efisien dalam kegiatan operasionalnya.

Manfaat penelitian ini adalah:

1. Mendapatkan nilai efisiensi, sehingga berguna bagi manajemen dalam peningkatan kinerja operasional di masing-masing PMVS yang diteliti.
2. Memberikan referensi bagi kalangan akademisi sehingga dapat dipergunakan sebagai penelitian selanjutnya mengenai Perusahaan Modal Ventura Syariah.
3. Digunakan sebagai acuan perbaikan sehingga menjadikan PMVS lebih profesional dalam kegiatan operasionalnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Modal Ventura dalam Perspektif Syari'ah

Dalam perspektif syari'ah, modal ventura memiliki beberapa ketentuan sebagai berikut (Ana Musta'anah, 2015):

1. Akademisi syari'ah umumnya sepakat bahwa pembiayaan venture capital pada *early stage of life* dari suatu investee adalah suatu bentuk klasik dari pembiayaan musyarakah atau mudharabah.
2. Dari sudut pandang syari'ah, penggunaan equity financing dalam bentuk saham atau penyertaan terbatas dengan bagi hasil adalah suatu bentuk dari aplikasi akad *mudharabah*, *musyarakah 'inan* atau *musyarakah 'inan al-mutanaqisha*.
3. Hubungan erat antara penyedia dana dan pengguna dana, mulai dari penetapan klausula yang menyangkut penggunaan dana sampai ke adding value, monitoring dan pembagian hasil dan risiko sesuai dengan semangat musyarakah.
4. Meskipun investasi venture capital secara prinsip sesuai dengan syari'ah, masih ada beberapa aspek terkait dengan struktur pendanaan dan investasinya yang tidak sesuai dengan syari'ah.
5. Aspek – aspek tersebut dapat dimodifikasi dengan mudah tanpa perubahan yang terlalu besar.

2.1.1.1 Sejarah dan Dasar Hukum

Pengembangan modal ventura di Indonesia dimulai sejak tahun 1973 dengan didirikannya PT. Bahana Pembinaan Usaha Indonesia (BPUI) yang saat itu status kelembagaannya termasuk dalam Lembaga Keuangan Bukan Bank yang kegiatannya terutama membiayai pengembangan usaha. PT. BPUI ini dibentuk berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 18 Tahun 1973 bergerak di bidang penyertaan modal (Andri Soemitra, 2010: 310).

Sedangkan modal ventura syari'ah belakangan hadir dalam hitungan yang sangat sedikit. Secara prinsipal, modal ventura syari'ah mengindik pada dasar hukum modal ventura yang sudah ada. Namun, modal ventura syari'ah diperkaya dengan prinsip – prinsip yang sesuai syari'ah.

Selanjutnya, perkembangan modal ventura ditinjau dari landasan hukumnya di Indonesia dapat diurutkan secara kronologis sebagai berikut (Dahlan Siamat, 2004:354):

1. Keppres No. 61 Tahun 1988 tentang Lembaga Pembiayaan. Usaha modal ventura secara hukum merupakan bagian kegiatan yang dapat dilakukan oleh lembaga pembiayaan.
2. Ketentuan pelaksanaan poin pertama diatur berdasarkan SK Menteri Keuangan No. 1251/KMK.013/1988 tanggal 20 Desember 1988 tentang Ketentuan dan Tata Cara Pelaksanaan Lembaga Keuangan. Dan disempurnakan SK Menteri Keuangan No. 1251/KMK.013.1989 tanggal 18 November 1989.

3. Peraturan Pemerintah No. 62 Tahun 1992 tentang Sektor – sektor Usaha Perusahaan Pasangan Usaha (PPU) dari Perusahaan Modal Ventura yang ditindaklanjuti dengan SK Menteri Keuangan No. 227/KMK.01/1994 tanggal 9 Juni 1994 tentang Sektor – sektor Usaha Perusahaan Pasangan Usaha dari Perusahaan Modal Ventura.
4. Peraturan Pemerintah No. 4 Tahun 1995 tentang Pajak Penghasilan Perusahaan Modal Ventura.
5. SK Menteri Keuangan No. 469/KMK.17/1995 tanggal 3 Oktober 1995 tentang Pendirian dan Pembinaan Perusahaan Modal Ventura.
6. Undang – Undang No. 7 Tahun 1991 tentang Pajak Penghasilan.
7. Peraturan Pemerintah No. 4 Tahun 1995 tentang Pajak Penghasilan Perusahaan Modal Ventura.

Berdasarkan SK Menteri Keuangan No. 469/KMK.17/1995 tanggal 3 Oktober 1995 tentang Pendirian dan Pembinaan Perusahaan Modal Ventura, maka kodal ventura tidak lagi menjadi bagian dari kegiatan pembiayaan. Dan sejak saat itu, modal ventura dilakukan secara terpisah dengan badan hukum sendiri. Hal ini mengakibatkan modal ventura berkembang di daerah - daerah. Adapun tujuan pengembangan modal ventura di propinsi – propinsi adalah sebagai berikut (Andri Soemitra, 2010: 31-32):

1. Untuk menyediakan sarana pembiayaan dalam rangka membantu UKM yang sulit memenuhi kredit perbankan.
2. Pendirian Perusahaan Modal Ventura Daerah (PMVD) mempermudah pengawasan dan pembinaan terhadap Perusahaan Pasangan Usaha (PPU).

Tujuan tersebut didasari pada PP No. 4 Tahun 1995 di atas, bahwa penghasilan Perusahaan Modal Ventura yang merupakan bagian keuntungan yang diterima dari penyertaan modal kepada PPU dalam jangka waktu 10 tahun, bukan merupakan objek pajak penghasilan.

Secara teoritis, modal ventura mempunyai potensi yang besar untuk memberikan kontribusi dalam pengembangan bisnis. Perusahaan yang memiliki prospek bagus tetapi tidak memiliki cukup modal dan tidak memiliki akses ke perbankan dapat berkembang dengan memperoleh dukungan modal dari modal ventura.

Pada era OJK, telah pula diterbitkan 4 peraturan OJK baru terkait perusahaan modal ventura yaitu:

1. POJK Nomor 34/POJK.05/2015 tentang Perizinan Usaha dan Kelembagaan Perusahaan Modal Ventura.
2. POJK Nomor 35/POJK.05/2015 tentang Penyelenggaraan Usaha Perusahaan Modal Ventura.
3. POJK Nomor 36/POJK.05/2015 tentang Tata Kelola Perusahaan yang Baik Bagi Perusahaan Modal Ventura.
4. POJK Nomor 37/POJK.05/2015 tentang Pemeriksaan Langsung Perusahaan Modal Ventura.

OJK mendorong perusahaan modal ventura untuk mengembangkan industri kreatif, seperti industri kreatif berbasis *online* yang mempunyai potensi besar untuk berkembang. Perusahaan modal ventura juga bisa membantu perusahaan yang tidak berkembang dan butuh diambil alih dan mendorong sektor ekonomi

prioritas seperti energi terbarukan, hirilisasi industri, dan pariwisata. Di samping itu, OJK juga mendorong perusahaan modal ventura untuk mengembangkan pendapatan berbasis biaya (*fee based income*). Hal ini dilakukan dengan menyediakan jasa konsultasi bidang administrasi. Ini juga sebagai distributor produk dan investasi yang dibutuhkan.

Secara teoritis, modal ventura mempunyai potensi yang besar untuk memberikan kontribusi dalam pengembangan bisnis. Perusahaan kecil yang mempunyai prospek bagus tetapi tidak mempunyai cukup modal dan tidak memiliki akses ke perbankan dapat berkembang dengan meperoleh dukungan modal dari modal ventura. Inovasi baru dalam berbagai bidang teknologi dapat lebih mudah terlaksana jika mendapat dukungan dari modal ventura sebagaimana pengalaman di berbagai negara.

2.1.1.2 Tujuan Pendirian Modal Ventura

Secara garis besar maksud dan tujuan pendirian modal ventura antara lain sebagai berikut:

1. Untuk mengembangkan suatu proyek tertentu, misalnya proyek penelitian, di mana proyek ini biasanya tanpa memikirkan keuntungan semata, akan tetapi lebih bersifat pengembangan ilmu pengetahuan.
2. Pengembangan suatu teknologi baru, atau pengembangan produk baru. Pembiayaan untuk usaha ini baru memperoleh keuntungan dalam jangka panjang.

3. Pengambilalihan kepemilikan suatu perusahaan. Tujuan pembiayaan dengan mengambilalihan kepemilikan usaha perusahaan lain lebih banyak diarahkan untuk mencari keuntungan.
4. Kemitraan dalam rangka pengentasan kemiskinan, dengan tujuan untuk membantu para pengusaha lemah yang kekurangan modal, tetapi tidak punya jaminan materil sehingga sulit memperoleh pinjaman. Dengan adanya penyertaan modal dari modal ventura akan dapat membantu menghadapi kesulitan keuangannya.
5. Alih teknologi yang dilakukan ke perusahaan yang masih menggunakan teknologi lama sehingga dapat meningkatkan kapasitas produksi dan mutu produknya.
6. Membantu perusahaan yang sedang kekurangan likuiditas.
7. Membantu pendirian perusahaan baru, di mana tingkat risiko kerugiannya.

2.1.1.3 Konsep Perusahaan Modal Ventura Syari'ah

Adapun konsep perusahaan modal ventura syariah adalah sebagai berikut:

1. Mekanisme pembiayaan dalam Modal Ventura dilakukan dalam bentuk penyertaan modal.
2. Metode pengambilan keuntungan dalam Modal Ventura dilakukan melalui bagi hasil atas keuntungan yang diperoleh kegiatan usaha yang dibiayai.
3. Produk pembiayaan Modal Ventura dikeluarkan oleh lembaga keuangan bukan bank, yaitu perusahaan pembiayaan Modal Ventura.
4. Jaminan dalam pembiayaan Modal Ventura tidak diperlukan, karena sifat pembiayaannya lebih condong ke sebuah bentuk investasi.

5. Sumber dana untuk pembiayaan Modal Ventura bisa berasal dari perusahaan Modal Ventura sendiri dan juga berasal dari pihak lain.
6. Upaya penyelesaian apabila terjadi wanprestasi dalam pembiayaan Modal Ventura, baik yang dilakukan oleh perusahaan Modal Ventura maupun perusahaan pasangan usaha, upaya penyelesaiannya dapat dilakukan melalui : upaya damai, pengadilan negeri, dan lembaga arbitrase.

2.1.1.4 Kegiatan Perusahaan Modal Ventura Syari'ah

Penyelenggaraan kegiatan usaha PMVS dan UUS wajib memenuhi prinsip keadilan (*'adl*), keseimbangan (*tawazun*), kemaslahatan (*maslahah*), dan universalisme (*alamiyah*) serta tidak mengandung *gharar*, *maysir*, *riba*, *khulm*, *risywah*, dan objek haram.

PMVS dan UUS menyelenggarakan usaha modal ventura syariah yang meliputi:

- a. Investasi yang terdiri dari :
 1. Penyertaan saham (*equity participation*);
 2. Pembelian sukuk atau obligasi syariah konversi;
 3. Pembelian sukuk atau obligasi syariah yang diterbitkan pasangan usaha pada tahap rintisan awal (*start-up*) dan/atau pengembangan usaha; dan/atau
 4. Pembiayaan berdasarkan prinsip bagi hasil;

Dalam melakukan usaha modal ventura syariah, PMVS atau UUS mengelola dana ventura yang dilakukan berdasarkan prinsip syariah, PMVS atau UUS dilarang melakukan pembiayaan jual beli kecuali kepada

pasangan usaha yang terlebih dahulu telah menerima investasi dari PMVS atau UUS.

- b. Pelayanan jasa. Kegiatan pelayanan jasa merupakan kegiatan usaha PMVS atau UUS yang menghasilkan tambahan pendapatan dalam bentuk imbal jasa (*ujrah/fee*).
- c. Kegiatan usaha lain berdasarkan persetujuan OJK. Kegiatan usaha wajib dilakukan dengan menggunakan akad yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah setelah terlebih dahulu dilaporkan kepada OJK. PMVS atau UUS yang akan melakukan kegiatan usaha lain harus memiliki tingkat kesehatan keuangan minimum sehat, tidak sedang dikenakan sanksi oleh OJK. PMVS atau UUS harus mengajukan permohonan kepada OJK dengan melampirkan dokumen yang berisi uraian paling sedikit mengenai:
 - 1) Skema atau mekanisme kegiatan usaha lainnya yang akan dilakukan disertai dengan uraian akad yang akan digunakan.
 - 2) Analisis prospek usaha.
 - 3) Contoh perjanjian kegiatan usaha yang digunakan untuk operasional PMVS atau UUS yang memuat hak dan kewajiban para pihak sesuai dengan akad yang digunakan.

2.1.1.5 Operasional Modal Ventura Syari'ah

Dalam pendirian modal ventura terdapat dua aspek penting dari maksud dan tujuannya. Pertama modal ventura adalah modal yang disediakan sebagai risiko yang mempunyai gagasan tanpa jaminan pengembalian modal atau keberhasilan pada masa mendatang. Yang ada hanya sistem bagi hasil berupa

dividen. Sehingga aspek keberanian pemilik modal menjadi hal penting dalam pengadaaan keputusan. Itu sebabnya dasar utama semangat modal ventura terletak pada keyakinan terhadap pasangan usahanya. Kedua, sesuai dengan prinsip dasar yang terkandung dalam jiwa modal ventura, di seluruh dunia dibuat semacam kesepakatan bahwa penyertaan modal harus bersifat sementara. Jangka waktunya antara 5–10 Tahun, sampai mitra usahanya mampu berdiri sendiri barulah sahamnya dijual kembali. Langkah-langkah dalam investasi modal ventura antara lain: (a) Penilaian pendahuluan (b) Konfirmasi pihak luar (c) Negosiasi dan penawaran (d) Dokumentasi hukum (e) Monitor investasi (f) Divestasi.

2.1.1.6 Peluang Modal Ventura Syari'ah

Venture Capital (VC) adalah bentuk pembiayaan yang paling mirip dengan pembiayaan syariah. Modifikasi yang diperlukan untuk inline dengan syariah sangat mudah tanpa harus meninggalkan prinsip-prinsip utamanya. Penyesuaian VC kepada bentuk mudharabah atau musyarakah house sama sekali tidak mengubah bentuk legal dari VC.

Modifikasi syariah pada VC bukan berarti VC pindah dari suatu segmen pasar kepada segmen pasar lain. Melainkan memperbesar size segmen. Penambahan size tersebut berasal dari investor VC dan calon investee yang hanya mau berpartisipasi jika VC telah inline dengan syariah. Juklak KMK VC syariah secara de facto telah siap. Tinggal menunggu pengesahan yang menunggu sampai ada permintaan. Pola syariah adalah pola yang menjadi perhatian pemerintah dalam penyaluran dana Kredit Mikro. Institusi keuangan syariah international

seperti ICD, IDB dan Bank-bank syariah di *middle east* memiliki minat yang besar untuk menjadi investor lembaga-lembaga pembiayaan berbasis mudharabah termasuk VC.

2.1.1.7 Tujuan dan Manfaat Modal Ventura

Kegiatan modal ventura dilakukan dalam penyertaan modal ke dalam suatu PPU sesuai dengan Keputusan Menteri Keuangan No. 1251/KMK.013/1988 dengan tujuan (Kasmir, 1999):

- a. Memungkinkan dan mempermudah pendirian suatu perusahaan baru.
- b. Membantu membiayai perusahaan yang sedang mengalami kesulitan dana dalam pengembangan usahanya.
- c. Membantu perusahaan baik pada tahap pengembangan suatu produk maupun pada tahap mengalami kemunduran.
- d. Membantu terwujudnya dari hanya satu gagasan menjadi produk jadi yang siap dipasarkan.
- e. Memperlancar mekanisme investasi dalam dan luar negeri.
- f. Mendorong pengembangan proyek *research and development*.
- g. Membantu pengembangan teknologi baru dan memperlancar terjadinya alih teknologi.
- h. Membantu dan memperlancar pengalihan kepemilikan suatu perusahaan.

Dari sisi perusahaan pasangan usaha, masuknya modal ventura sebagai sumber pembiayaan pada perusahaan akan memberi manfaat bagi perusahaan yang bersangkutan. Manfaat yang dimaksud antara lain:

- a. Kemungkinan berhasilnya usaha lebih besar.

- b. Meningkatkan efisiensi pendistribusian produk.
- c. Meningkatkan *bankabilitas*.
- d. Meningkatkan kemampuan memperoleh keuntungan.
- e. Meningkatkan *liquiditas*.

2.1.1.8 Sumber Dana Modal Ventura

sumber dana modal ventura berasal dari berbagai sumber, antara lain (Kasmir, 1999):

1. Investor Perseorangan: Alternatif sumber modal ventura adalah investor individu.
2. Saham: Investasi modal ventura di Indonesia melalui saham dengan harapan memperoleh keuntungan.
3. Obligasi Konversi: jenis ini berupaya memberikan waktu yang lebih banyak sebelum benar – benar memiliki suatu entitas usaha dan untuk berjaga-jaga agar pembiayaannya masih mempunyai alternatif mekanisme *exit* melalui pelunasan pinjaman.
4. Bagi Hasil: jenis ini berbentuk pembiayaan berbasis syari'ah. Akan tetapi, di Indonesia pada kenyataannya bagi hasil tetap atau bagi hasil minimum dari *outsanding* pembiayaan yang mengadopsi pola perbankan dengan *flat rate* atau *efective rate*-nya karena berbagai kendala yang dihadapi.
5. Investor Institusi: investor jenis ini banyak ditemukan di negara – negara industri yang memiliki divisi khusus yang menangani bisnis modal ventura.

6. Perusahaan Asuransi dan Dana Pensiun: lembaga keuangan nonbank ini memiliki potensi sebagai investor yang cukup besar bagi modal ventura karena didukung sumber dananya yang berjangka panjang.
7. Perbankan: modal jenis ini diperoleh dari bank – bank yang tertarik melakukan bisnis dengan modal ventura.
8. Pemerintah Daerah: Pemda memberikan bantuan modal yang dimaksud dari APBD yang disisihkan (khususnya PAD).
9. Lembaga Keuangan Internasional: Perolehan dana ini harus melalui pinjaman dua tahap dari pemerintah.

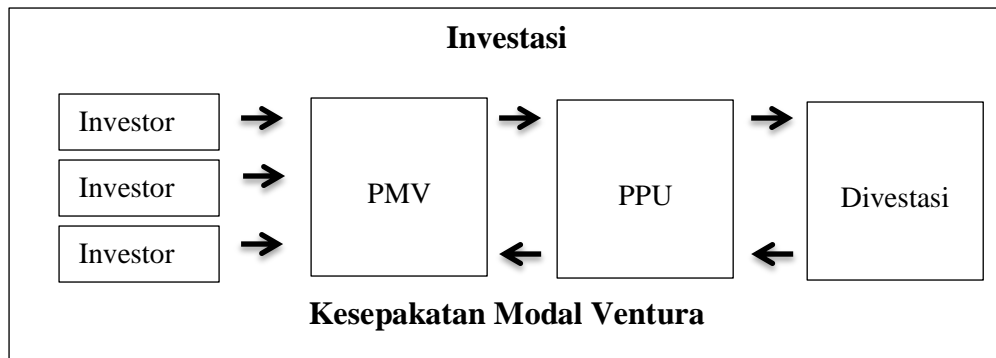
2.1.1.9 Jenis Pembiayaan Modal Ventura

Pembiayaan modal ventura dibagi kepada beberapa jenis, yaitu (Andri Soemitra, 2010):

1. Berdasarkan Cara Pemberian Bantuan
 - a. Pendekatan satu tingkat (*single tier approach*)

Pendekatan ini menempatkan sebuah perusahaan modal ventura (PMV) dalam dua fungsi sekaligus, yaitu sebagai pemberi bantuan pembiayaan (*fund company*) dan juga sebagai pemberi bantuan manajemen atau pengelolaan dana (*management company*). Berdasarkan pengertian tersebut, pihak – pihak utama yang terkait dalam kegiatan modal ventura hanya terdiri dari perusahaan modal ventura dan perusahaan pasangan usaha. Dalam hal ini, Modal ventura

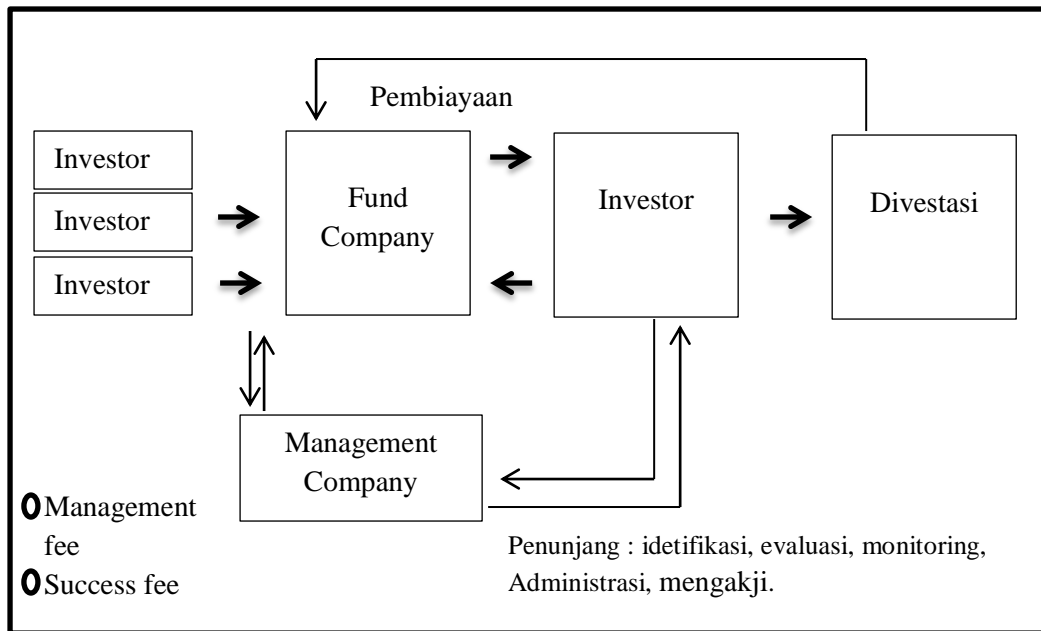
dibentuk dan langsung dikelola oleh manajemen perusahaan modal ventura itu sendiri.



Gambar 2.1 Mekanisme Modal Ventura *Single Tier*

b. Pendekatan dua tingkat (*two tier approach*)

Pendekatan ini memungkinkan sebuah perusahaan pasangan usaha untuk menerima bantuan pembiayaan dan bantuan manajemen dari perusahaan modal ventura yang berbeda. Berdasarkan pengertian tersebut, pihak – pihak yang terkait meliputi tiga pihak, yaitu perusahaan modal ventura yang memberikan bantuan pembiayaan, perusahaan modal ventura yang memberikan bantuan manajemen, dan perusahaan pasangan usaha. Dalam hal ini, modal ventura dibentuk kemudian pengelolaannya diserahkan kepada perusahaan manajemen investasi yang memang memiliki kelebihan di bidang modal ventura.



Gambar 2.2 Mekanisme Modal Ventura *Two Tier*

2. Berdasarkan Cara Penghimpunan Dana

a. *Leverage venture capital*

Modal ventura yang bersumber dari suatu Perusahaan Modal Ventura dengan sebagian besar penghimpunan dananya dalam bentuk pinjaman dari berbagai macam pihak disebut *leverage venture capital*. Penjelasan tersebut tidak berarti bahwa Perusahaan Modal Ventura ini sama sekali tidak mempunyai modal sendiri, modal sendiri tetap ada tetapi dalam proporsi yang relatif jauh lebih kecil dibandingkan dengan pinjamannya. Dana dari penghimpunan dana inilah yang nantinya digunakan oleh perusahaan pasangan usaha untuk melakukan kegiatan usahanya.

b. *Equity venture capital*

Modal Ventura yang bersumber dari suatu perusahaan modal ventura dengan sebagian besar penghimpunan dananya dalam bentuk modal sendiri dalam berbagai bentuk disebut *equity venture capital*. Penjelasan tersebut tidak berarti bahwa perusahaan modal ventura ini sama sekali tidak mempunyai pinjaman dari pihak lain, pinjaman dari pihak lain mungkin saja ada tetapi dalam proporsi yang relatif jauh lebih kecil dibandingkan dengan modal sendirinya. Dana dari penghimpunan dana inilah yang nantinya digunakan oleh perusahaan pasangan usaha untuk melakukan kegiatan usahanya.

3. Berdasarkan Kepemilikan

a. *Private 'venture-capital' company*

Private 'venture-capital' company adalah perusahaan modal ventura yang belum *go public* atau belum menjual sahamnya melalui bursa efek.

b. *Public 'venture-capital' company*

Public 'venture-capital' company adalah perusahaan modal ventura yang telah *go public* atau telah menjual sahamnya melalui bursa efek.

c. *Bank affiliate 'venture-capital' company*

Bank affiliate 'venture-capital' company adalah perusahaan modal ventura yang didirikan oleh bank – bank yang mengalami surplus dana atau memang mempunyai misi khusus dalam hal modal ventura tersebut.

d. *Conglomerate 'venture-capital' company*

Conglomerate 'venture-capital' company adalah perusahaan modal ventura yang didirikan atau dimiliki oleh sejumlah perusahaan besar.

Pembiayaan modal ventura berbeda dengan kegiatan pembiayaan melalui sektor perbankan (*debt financing*), modal ventura tidak menentukan besarnya *return* yang akan diperoleh sehingga perusahaan yang dibiayai, disebut perusahaan pasangan usaha, tidak memiliki kewajiban pembayaran keuntungan secara tetap kepada perusahaan modal ventura sebagaimana bank. Keuntungan yang diharapkan terutama dalam bentuk *capital gain*. Di samping itu jaminan bukan merupakan suatu atas dasar perhitungan dan pertimbangan kemampuan pengelolaan karena itu, sesuai dengan karakteristik modal ventura, maka keberhasilan modal ventura dipengaruhi oleh keberhasilan pasangan usahanya. Untuk meyakinkan keberhasilan usaha tersebut perusahaan modal ventura turut aktif dalam pengelolaan usaha perusahaan pasangan usaha di mana hal ini tidak dilakukan oleh bank.

Jenis pembiayaan yang diberikan perusahaan modal ventura dapat dilakukan dalam tiga cara. Ketiga cara ini secara umum bersesuaian dengan prinsip – prinsip syariah.

1. Penyertaan Modal Langsung (*Equity Financing*)

Penyertaan modal langsung adalah penyertaan modal Perusahaan Modal Ventura (PMV) pada perusahaan pasangan dengan cara mengambil bagian sejumlah tertentu saham Perusahaan Pasangan Usaha (PPU). Pola

pembiayaan ini dikenal dengan pembiayaan langsung (*equity financing*) karena pembiayaan berupa penyertaan saham, maka PPU harus berbentuk badan hukum perseroan terbatas. Bagian saham yang diambil PMV berasal dari saham – saham yang masih dalam portofolio, yaitu saham yang masih belum diambil bagian dan disetor oleh pemegang saham lama. Syarat dari pembiayaan ini adalah CPPU harus sudah berbentuk Perseroan Terbatas (PT), atau akan menjadi PT bersamaan dengan masuknya modal ventura sebagai pemodal. Penyertaan modal ini dapat dilakukan dengan cara:

- a. Bersama – sama mendirikan suatu perusahaan, selanjutnya semua janji yang telah disepakati para pihak dituangkan dalam suatu dokumen hukum yang disebut Perjanjian Antar Calon Pendiri/Pemegang Saham (*Shareholder Agreement*).
- b. Penyertaan modal PMV dalam bentuk pengambilan sejumlah portofolio saham PPU dalam hal ini PPU yang telah berbadan hukum.

Penyertaan modal langsung dalam bentuk saham pada modal ventura syariah didasarkan pada Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksadana Syariah dan Fatwa DSN MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal yang mengakui saham sebagai salah satu instrumen penyertaan modal di lembaga keuangan syariah.

2. Penyertaan Modal Tidak Langsung (*Semi Equity Financing*)

Pembiayaan dalam bentuk penyertaan modal tidak langsung ini dilakukan dengan membeli obligasi konversi (*convertible bond*) yang diterbitkan oleh PPU. Cara pembiayaan seperti ini banyak disukai, baik oleh PMV maupun PPU karena sifatnya yang lebih fleksibel. Obligasi konversi lebih menarik bagi PMV karena dalam periode pembiayaan tersebut PMV memiliki pendapatan tetap dalam bentuk bunga, sementara apabila kinerja perusahaan semakin membaik, maka PMV akan menggunakan hak konversinya (*call option*). Syarat dari pembiayaan ini adalah CPPU harus sudah berbentuk Perseroan Terbatas (PT), atau akan menjadi PT bersamaan dengan masuknya modal ventura sebagai pemodal.

Penyertaan modal tidak langsung melalui obligasi konversi ini didasarkan pada Fatwa DSN MUI No. 59/DSN-MUI/V/2007 tentang Obligasi Syariah *Mudharabah* Konversi.

3. Pembiayaan Bagi Hasil

Instrumen pembiayaan ini dilakukan dalam hal usaha yang akan dibiayai tidak berbentuk badan hukum atau syarat – syarat yang harus dipenuhi untuk penyertaan langsung belum atau tidak dipenuhi oleh PPU. Bentuk instrumen pembiayaan ini menekankan pada aspek – aspek bagi hasil dari keuntungan yang diperoleh dari usaha yang dibiayai, oleh karena itu hal – hal yang perlu diperhatikan dalam bentuk pembiayaan ini adalah kewenangan bertindak pihak yang mewakili PPU, objek usaha serta jaminan atas pemberian bantuan dana.

Pola pembiayaan bagi hasil ini merupakan instrumen pembiayaan yang dimodifikasi untuk menjembatani kendala pembiayaan bagi badan usaha yang belum berbadan hukum, terutama usaha kecil. Syarat pembiayaan bagi hasil dapat dilakukan terhadap semua bentuk badan usaha. Jenis pembiayaan yang sebagian besar diserap oleh UMKM adalah pembiayaan dengan pola bagi hasil. Karena pola ini secara tradisional sering kali digunakan UMKM untuk pengembangan usahanya.

Jenis pembiayaan bagi hasil (*profit and loss sharing*) adalah jenis pembiayaan yang sangat dikenal dalam syariah. Pembiayaan bagi hasil dapat dilakukan berdasarkan akad *musyarakah* atau *mudharabah*.

Pembiayaan dalam Islam juga mendukung modal ventura. Adapun jenis pembiayaan yang dianjurkan dalam Islam adalah (Nurul Huda & Mohammad Heykal, 2010):

1. *Musyarakah*

Jenis pembiayaan ini merupakan pencampuran dana dari pembiayaan *musyarakah* (modal ventura syari'ah) dan dana dari pengusaha partnernya. Kedua belah pihak menanggung rugi dan atau memperoleh keuntungan dari usaha yang mereka bentuk. Untung dan rugi yang diperoleh kedua belah pihak dinikmati secara bersama-sama sesuai dengan porsi yang ada dengan konsep *profit (loss sharing)*. Hal ini sesuai dengan firman Allah SWT

قَالَ لَقَدْ ظَلَمَكَ بِسُؤَالِ نِعْمَتِكَ إِلَىٰ نِعَاجِهِ ۗ وَإِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْخُلَطَاءِ لِيَبْغِيَ
بَعْضُهُمْ عَلَىٰ بَعْضٍ إِلَّا الَّذِينَ ءَامَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ وَقَلِيلٌ مَّا هُمْ
وَوَظَنَّ دَاوُدُ أَنَّمَا فَتَنَّاهُ فَاسْتَغْفَرَ رَبَّهُ وَخَرَّ رَاكِعًا وَأَنَابَ ﴿٢٤﴾

“Daud berkata:”*Sesungguhnya Dia telah berbuat zalim kepadamu dengan meminta kambingmu itu untuk ditambahkan kepada kambingnya. Dan sesungguhnya kebanyakan dari orang – orang yang berserikat itu sebahagian mereka berbuat zalim kepada sebahagian yang lain, kecuali orang – orang yang beriman dan mengerjakan amal yang saleh; dan Amat sedikitlah mereka ini*”.
Dan Daud mengetahui bahwa Kami mengujinya; Maka ia meminta ampun kepada Tuhannya lalu menyungkur sujud dan bertaubat”. (QS. Shaad/38:24)

2. Mudharabah

Pembiayaan usaha yang dapat diselaraskan dengan instrumen obligasi. Perusahaan Pasangan Usaha memegang amanah dari Perusahaan Modal Ventura dimana modal yang ada merupakan titipan agar dimanfaatkan untuk memperoleh keuntungan. Hal ini sesuai dengan firman Allah SWT.

يَأَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَخُونُوا اللَّهَ وَالرَّسُولَ وَتَخُونُوا أَمْنَتِكُمْ
وَأَنْتُمْ تَعْلَمُونَ ﴿٢٧﴾

“Hai orang – orang yang beriman, janganlah kamu mengkhianati Allah dan Rasul (Muhammad) dan (juga) janganlah kamu mengkhianati amanat – amanat yang dipercayakan kepadamu, sedang kamu mengetahui”. (QS. Al-Anfal/8:27)

3. *Murabahah*

Pembiayaan *murabahah* merupakan jual beli barang untuk keperluan investasi dan juga bahan baku yang digunakan untuk kepentingan modal kerja. Pembiayaan jenis ini dapat dilakukan apabila PMV bernegosiasi dengan pihak pengusaha yang ingin membeli barang investasi dalam bentuk mesin. Hal ini didukung Firman Allah SWT.

يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ ءَامَنُوْا لَا تَأْكُلُوْا اَمْوَالِكُمْ بَيْنَكُمْ
بِالْبٰطِلِ اِلَّا اَنْ تَكُوْنَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوْا
اَنْفُسَكُمْ اِنَّ اللّٰهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيْمًا

"Hai orang – orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang Berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu, dan janganlah kamu membunuh dirimu; Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyanyang kepadamu. (QS. An-Nisa'/4:29)

Ketiga kegiatan di atas akan terlaksana apabila telah memenuhi syarat perjanjian dengan bunyi sebagai aqad. Aqad merupakan salah satu syarat yang harus dipenuhi dalam melakukan transaksi yang sesuai dengan syari'at Islam. Hal ini ditekankan oleh Allah melalui firman-Nya.

يَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ أُحِلَّتْ لَكُمْ بَهِيمَةُ الْأَنْعَامِ
 إِلَّا مَا يَتْلَىٰ عَلَيْكُمْ غَيْرِ مُحِلِّي الصَّيْدِ وَأَنْتُمْ حُرْمٌ إِنَّ اللَّهَ يَحْكُمُ مَا
 يُرِيدُ

”Hai orang – orang yang beriman, penuhilah aqad – aqad itu. Dihalalkan bagimu binatang ternak, kecuali yang akan dibacakan kepadamu. (yang demikian itu) dengan tidak menghalalkan berburu ketika kamu sedang mengerjakan haji. Sesungguhnya Allah menetapkan hukum – hukum menurut yang dikehendakinya”. (QS.Al-Maidah/5:1)

2.1.1.10 Pola Pembiayaan Modal Ventura

Pola pembiayaan yang diberikan modal ventura antara lain:

1. Pembiayaan langsung, yaitu PMV membiayai langsung PPU yang sudah atau akan berbentuk badan hukum. PMV pun dapat berperan aktif dengan menempatkan wakilnya sebagai anggota direksi maupun komisaris dalam perusahaan tersebut. Pola pembiayaan ini dapat dilakukan dengan cara, yaitu mendirikan perusahaan baru dengan pemegang saham PMV dan penemu/penggagas ide atau PMV ikut menjadi pemegang saham PPU yang sudah ada dengan mengambil porsi modal yang masih ada dalam portofolio dengan komposisi modal di setor ditentukan di awal kontrak.
2. Pembiayaan langsung dengan franchise, pola pembiayaan ini hampir sama dengan pola pembiayaan langsung bedanya dalam hal pengawasan yang dilakukan oleh PMV atau jasa profesional dapat dialihkan sebagai

franchisor. Dalam pola ini PMV lebih berfungsi sebagai penyedia dana atau modal dari PPU.

3. Inti-Plasma; yaitu pola dimana perusahaan inti membina beberapa perusahaan plasma dalam satu wadah usaha. Setiap perusahaan plasma harus mendukung setiap perusahaan inti. Dengan cara ini diharapkan terjadi kesinambungan yang saling menguntungkan antara inti dan plasma.
4. Pola payung, yaitu bentuk pembiayaan yang diberikan kepada suatu perusahaan yang dimiliki oleh beberapa orang. Masing – masing pemilik mempunyai usaha yang saling menunjang satu sama lain sehingga nilai lebih yang dapat menjadi lebih baik. Perusahaan dengan pola ini berfungsi sebagai trading house bagi perusahaan para pemiliknya dan biasanya dikelola tanpa tenaga profesional yang tidak memiliki hubungan langsung dengan pemilik perusahaan sehingga independensi dapat terjaga dengan baik.
5. Kemitraan pola ini melibatkan perusahaan besar yang akan membeli produk barang dan jasa yang dihasilkan dari perusahaan mitra binaan. Pola ini didahului dengan kerjasama antara perusahaan besar dengan PMV, selanjutnya PMV melakukan pembiayaan PPU ataupun sebaliknya.

2.1.1.11 Analisis Penilaian Pembiayaan Modal Ventura

Proses awal pembiayaan modal ventura dimulai dengan melakukan penilaian terhadap kegiatan usaha calon PPU yang akan dibiayai. Proses penilaian terhadap calon PPU tersebut pada dasarnya merupakan penilaian terhadap semua aspek usaha calon PPU untuk menentukan apakah layak atau tidak untuk dibiayai.

Penelitian mengenai kondisi usaha calon PPU tersebut dilakukan oleh *venture capital account*. Kemudian untuk memutuskan apakah suatu permodalan pembiayaan disetujui diputuskan oleh *venture capital committee*.

Proses penilaian pembiayaan modal ventura dimulai dari tahapan prosedur sebagai berikut:

1. Tahap evaluasi atau negosiasi awal, yang meliputi kegiatan:
 - a. Evaluasi terhadap permohonan pembiayaan;
 - b. Kondisi persaingan pasangan usaha;
 - c. Proyeksi pasar;
 - d. Kondisi tim pengelola;
 - e. Kemungkinan penggunaan sumber pembiayaan lain;
 - f. Potensi tingkat keuntungan;
 - g. Jumlah pembiayaan yang dibutuhkan;
 - h. Jangka waktu pembiayaan.
2. Tahap pemeriksaan dan evaluasi lanjutan (*due diligence*), meliputi pemeriksaan, penelitian, dan evaluasi secara mendalam terhadap:
 - a. Rencana usaha;
 - b. Kemampuan manajemen;
 - c. Keunikan barang/jasa yang diproduksi;
 - d. Teknologi yang digunakan;
 - e. Kondisi pasar;
 - f. Asumsi yang digunakan;

- g. Strategi pemasaran, proyeksi keuangan dan strategi pengembangan produk;
 - h. Informasi dari pihak – pihak yang terkait dengan calon PPU (misalnya dengan pihak pemasok, pelanggan, bankir, dan sebagainya).
3. Tahap negosiasi dan penyelesaian akhir, meliputi:
- a. Perumusan hasil penelitian/pemeriksaan/evaluasi;
 - b. Rekapitulasi mengenai posisi dan jumlah aset/kewajiban, proses usaha, dan perkiraan *return* yang diharapkan;
 - c. Perumusan mengenai bentuk dan struktur pembiayaan yang diperlukan, dan jenis instrumen pembiayaan (saham biasa, obligasi konversi atau bagi hasil);
 - d. Penyiapan dokumen perjanjian modal ventura dan dokumen lainnya.
4. Tahap pemantauan (*monitoring*), meliputi:
- a. Pemantauan perkembangan PPU;
 - b. Evaluasi perkembangan PPU.
5. Tahap divestasi meliputi kegiatan:
- a. Mempertimbangkan/mempersiapkan divestasi
 - b. Melaksanakan divestasi melalui:
 - 1) *Buy back*;
 - 2) Penawaran saham melalui pasar global;
 - 3) Pemberian kredit/pinjaman dari bank;
 - 4) Dijual kepada perusahaan lain (tunai/saham);
 - 5) PPU dilikuidasi.

2.1.2 Efisiensi

Menurut Hidayat (2001) efisiensi adalah nisbah atau rasio antara *input* dan *output*. Perusahaan dapat dikatakan efisien jika mampu menghasilkan *output* lebih banyak dibandingkan *input* yang dikeluarkan atau menghasilkan *output* yang sesama tetapi *input* yang dikeluarkan sedikit. Sedangkan menurut Draft (2007) dalam Rosyadi dan Fauzan (2011) efisiensi merupakan tindakan memaksimalkan hasil dengan menggunakan modal (tenaga kerja, material, dan alat) yang minimal. Pendapat lain mengemukakan bahwa efisiensi adalah rasio atau perbandingan usaha atau kerja yang berhasil, dan seluruh kerja atau pengorbanan yang dikerahkan untuk mencapai hasil tertentu dengan kata lain, rasio antara *input* dan *output*.

Wheelock and Wilson (1995) menyatakan bahwa efisiensi adalah alat ukur penting kondisi operasional bank dan merupakan salah satu kunci indikator pencapaian kinerja individual bank, setelah dibandingkan dengan kinerja industri perbankan secara keseluruhan. Studi efisiensi juga penting untuk mengukur dampak potensial yang muncul dari kebijakan pemerintah atas perubahan regulasi dengan mengukur efeknya terhadap efisiensi perbankan (Kristanto, 2008).

Iskandar (2012) menyatakan ada tiga faktor yang menyebabkan efisiensi: pertama, apabila dengan *input* yang sama dapat menghasilkan *output* yang lebih besar. Kedua, *input* yang lebih kecil dapat menghasilkan *output* yang sama, dan ketiga, dengan *input* yang lebih besar dapat menghasilkan *output* yang lebih besar lagi. Sementara pendapat Tobin (1998) dalam Sutawijaya dan Lestari (2009) ada empat faktor yang berpengaruh terhadap efisiensi perusahaan, pertama, efisiensi

karena arbitrase ekonomi, kedua efisiensi karena ketepatan penilaian dasar aset – asetnya, ketiga, efisiensi karena lembaga keuangan bank mampu mengantisipasi resiko yang akan muncul dan keempat adalah efisiensi fungsional yang berkaitan dengan mekanisme pembayaran yang dilakukan oleh sebuah lembaga keuangan (Naufal dan Firdaus, 2017:202).

Dalam sebuah perusahaan, efisiensi merupakan hal yang sangat diperhatikan oleh pihak manajemen untuk mendapatkan keuntungan maksimum. Menurut Coelli (1996:3) pengukuran efisiensi modern dimulai oleh Farrell (1957) yang ditarik atas konsep kerja dari Debreu (1951) dan Koopmans (1951) untuk menjelaskan ukuran sederhana efisiensi perusahaan yang dapat menghitung banyak input. Farrell mengusulkan bahwa efisiensi perusahaan terdiri dari dua komponen: 1) efisiensi teknik yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh output yang maksimal dari kumpulan input, 2) efisiensi alokatif yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan input dengan proporsi yang maksimal, dengan harga masing – masing. Kedua ukuran tersebut bila dikombinasikan akan menjadi ukuran efisiensi ekonomis.

Efisiensi merupakan sebuah keunggulan bagi suatu organisasi atau perusahaan karena dengan kemampuan efisiensi yang baik maka bisa bersaing dengan yang lain. Konsumen lebih memilih produk yang lebih murah dengan kualitas sama sehingga perusahaan bisa membuat strategi untuk mengefisienkan biaya produksi.

2.1.2.1 Pengukuran Efisiensi

1. Pendekatan Teknis

Efisiensi teknis merupakan suatu ukuran yang membandingkan antara keluaran (*output*) dan masukan (*input*), atau jumlah yang dihasilkan dari sejumlah *input* yang digunakan (Suseno,2008). Efisiensi merupakan perbandingan antara *output* dan *input* yang berhubungan dengan tercapainya *output* maksimum dengan sejumlah *input* tertentu, yang berarti jika rasio *output-input* semakin besar, maka efisiensi dikatakan semakin tinggi. (Shone Rinald, 1981 dalam Komaryatin:2006).

2. Pendekatan Biaya

Efisiensi dengan pendekatan biaya adalah mengukur sejauh mana biaya yang dikeluarkan oleh suatu inut ekonomi atau perusahaan untuk mendapatkan hasil (keluaran) tertentu yang diharapkan, sehingga dapat dibuat perbandingan diantara kedua ariabel tersebut. Dalam Sumarjono (2004), efisiensi akan tercapai ketika pendapatan marginal = biaya marginal.

Kusnadi, dkk (1999) menuturkan bahwa perusahaan akan mengalami kondisi yang tidak efisien ketika biaya marginal untuk menambah hasil produksi sudah lebih besar dari pendapatan marginalnya ($MC > MR$). Sehingga ketika memproduksi dengan tambahan biaya yang semakin besar akan memperkecil keuntungan (laba perusahaan).

Di dalam kegiatan ekonomi, konsep efisiensi tertuju pada bagaimana penciptaan barang dan jasa dengan menggunakan biaya yang paling rendah

yang mungkin dapat dicapai, serta mampu mengalokasikan sumber – sumber ekonomi pada penggunaan yang paling bernilai (Taswan,2006).

2.1.3 Teori Metode Data Envelopment Analysis (DEA)

DEA dikembangkan pertama kali oleh Farrel (1957) yang mengukur efisiensi teknik satu *input* dan satu *output* menjadi multi *input* dan multi *output*, menggunakan kerangka nilai efisiensi relatif sebagai rasio *input* dengan *output* (Giuffrida dan Gravelle, 2001 ; Lewis et, al.1999; Post dan Spronk, 1999 dalam Sutawijaya dan Lestari, 2009). Alat analisis ini dipopulerkan oleh beberapa peneliti lainnya, di antaranya (Sutawijaya dan Lesati, 2009):

a) Charnes-Cooper-Rhodes (1978)

Para peneliti ini pertama kali menemukan model DEA CCR (Charnes-Cooper-Rhodes) pada tahun 1978. Model ini mengasumsikan bahwa rasio antara penambahan *input* dan *output* adalah sama (*constant return to scale*). Artinya, jika ada tambahan *input* sebesar x kali, maka *output* akan meningkat sebesar x kali juga. Asumsi lain yang dapat digunakan dalam model ini adalah bahwa setiap perusahaan atau *Decision Making Unit* (DMU) beroperasi pada skala yang optimal.

b) Banker, Charnes dan Cooper (1984)

Beberapa peneliti ini mengembangkan lebih lanjut model DEA BCC (Banker, Charnes dan Cooper) pada tahun1984. Model ini beranggapan bahwa perusahaan tidak atau belum beroperasi pada skala yang optimal. Asumsi dari model ini adalah bahwa rasio antara penambahan *input* dan *output* tidak sama (*variable return to scale*). Artinya, penambahan *input*

sebesar x kali tidak akan menyebabkan *output* meningkat sebesar x kali, bisa lebih kecil atau lebih besar dari x kali. Peningkatan proporsi bisa bersifat *increasing return to scale* (IRS) atau bisa juga bersifat *decreasing return to scale* (DRS).

Menurut Kurnia (2004), DEA termasuk salah satu alat analisis non parametrik yang digunakan untuk mengukur efisiensi secara relatif baik antar organisasi bisnis yang berorientasi laba (*profit oriented*) maupun antar organisasi atau pelaku kegiatan ekonomi yang tidak berorientasi laba (*non-profit oriented*) yang dalam proses produksi atau aktivitasnya melibatkan penggunaan *input-input* tertentu untuk menghasilkan *output-output* tertentu. Alat analisis ini juga dapat mengukur efisiensi basis dan alat pengambil kebijakan dalam peningkatan efisiensi. Sutawijaya dan Lestari (2009) menambahkan bahwa DEA dapat digunakan di berbagai bidang, antara lain: kesehatan (*health care*), pendidikan (*education*), transportasi (*transportation*), pabrik (*manufacturing*), maupun perbankan.

DEA lebih memfokuskan tujuannya, yaitu mengevaluasi kinerja suatu Unit Kerja Ekonomi (UKE). Suatu UKE dikatakan efisien secara relatif apabila nilai dualnya sama dengan 1 (nilai efisien 100 persen), sebaliknya apabila nilai dualnya kurang dari 1 maka UKE bersangkutan dianggap tidak efisien secara relatif (Silkman, 1986; Nugroho, 1995 dalam Huri dan Susilowati, 2004). Analisis yang dilakukan berdasarkan evaluasi terhadap efisien tersebut akan membentuk garis *frontier*. Apabila UKE berada dalam garis *frontier*, UKE tersebut dapat dikatakan efisien relatif dibandingkan dengan UKE lainnya dalam sampel. DEA

juga dapat menunjukkan UKE – UKE yang menjadi referensi bagi UKE – UKE yang tidak efisien (Ascarya dan Guruh, 2008).

Ada tiga manfaat yang diperoleh dari pengukuran efisiensi DEA, yaitu (Sutawijaya dan Lestari, 2009):

- a) Sebagai tolak ukur untuk memperoleh efisiensi relatif yang berguna untuk mempermudah perbandingan antara unit ekonomi yang sama.
- b) Mengukur berbagai variasi efisiensi antar unit ekonomi untuk mengidentifikasi faktor – faktor penyebabnya.
- c) Menentukan implikasi kebijakan, sehingga dapat meningkatkan nilai efisiensinya.

Pada awalnya, DEA digunakan untuk mengatasi kekurangan yang dimiliki oleh analisis rasio dan regresi berganda. Analisis rasio hanya mampu memberikan informasi bahwa UKE tertentu yang memiliki kemampuan khusus mengkonversi satu jenis *input* ke satu jenis *output* tertentu, sedangkan analisis regresi berganda menggabungkan banyak *output* menjadi satu. DEA dirancang untuk mengukur efisiensi relatif suatu Unit Kegiatan Ekonomi (UKE) yang menggunakan *input* dan *output* yang lebih dari satu, di mana penggabungan tersebut tidak mungkin dilakukan (Sutawijaya dan Lestari, 2009). Adapun kelemahan dan kelebihan DEA di antaranya (Purwantoro 2003 dalam Huri dan Susilowati, 2004):

- a) Keunggulan DEA, meliputi:
 1. Dapat menangani banyak *input* dan *output*.
 2. Tidak perlu asumsi hubungan fungsional antara variabel *input* dan *output*.

3. UKE dibandingkan secara langsung dengan sesamanya.
 4. *Input* dan *output* dapat memiliki satuan pengukuran yang berbeda.
- b) Kelemahan DEA, yaitu:
1. Bersifat *sample specific* (DEA berasumsi bahwa setiap *input* atau *output* identik dengan unit lain dalam tipe yang sama).
 2. Merupakan *extreme point technique*.
 3. Kesalahan pengukuran dapat berakibat fatal.
 4. Hanya untuk mengukur produktivitas relatif dari UKE bukan produktivitas absolut.
 5. Uji hipotesis secara statistik atas hasil DEA sulit dilakukan.

2.1.4 Hubungan *Input* dan *Output* dalam Pengukuran Efisiensi

Menurut Hadad, dkk (2003) dalam Muharam dan Pusvitasari (2007) terdapat tiga pendekatan yang lazim digunakan baik dalam metode parametrik *Stochastic Frontier Analysis* (SFA) dan *Distribution Free Analysis* (DFA) maupun non parametrik *Data Envelopment Analysis* (DEA) untuk mendefinisikan hubungan *input* dan *output* dalam kegiatan finansial suatu lembaga keuangan yaitu:

1. Pendekatan Aset (*The asset Approach*); Pendekatan aset mencerminkan fungsi primer sebuah lembaga keuangan sebagai pencipta kredit pinjaman (*loans*). Dalam pendekatan ini, *output* benar – benar didefinisikan ke dalam bentuk aset.
2. Pendekatan Produksi (*The Production Approach*); Pendekatan ini menganggap lembaga keuangan sebagai produsen dari akun deposito (*deposit account*) dan kredit pinjaman (*credit accounts*) lalu

mendefinisikan *output* sebagai jumlah tenaga kerja, pengeluaran modal pada aset – aset tetap dan material lainnya.

3. Pendekatan Intermediasi (*The Intermediation Approach*); Pendekatan ini memandang sebuah lembaga keuangan sebagai intermediasor, yaitu merubah dan mentransfer aset – aset finansial dari unit – unit surplus menjual unit – unit defisit. Dalam hal ini *input-input* institusional seperti biaya tenaga kerja, modal dan pembiayaan bunga pada deposit, lalu dengan *output* yang diukur dalam bentuk kredit pinjaman (*loans*) dan investasi finansial (*financial invesment*). Akhirnya pendekatan ini melihat fungsi primer sebuah institusi finansial sebagai pencipta kredit pinjaman (*loans*).

Konsekuensi dari adanya tiga pendekatan ini, yaitu terdapatnya perbedaan dalam menentukan variable *input* dan *output*, khususnya pada pendekatan produksi dan pendekatan intermediasi dalam memperlakukan simpanan. Dalam pendekatan produksi, simpanan diperlakukan sebagai *output*, karena simpanan merupakan jasa yang dihasilkan melalui kegiatan bank. Sedangkan dalam pendekatan intermediasi simpanan ditempatkan sebagai *input*, karena simpanan yang dihimpun bank akan mentransformasikannya ke dalam bentuk aset yang menghasilkan, terutama pinjaman yang diberikan.

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

NO	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Dian Maryani Tahun 2015 Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta	Peran Perusahaan Modal Ventura Syariah dalam Mengembangkan UMKM (Studi pada PT PNM Ventura Syariah)	Skripsi ini membahas tentang Peran Perusahaan Modal Ventura Syariah dalam Mengembangkan UMKM dengan metode <i>Analytic Network Process</i> (ANP) yang menghasilkan kriteria prioritas berupa produk dengan bobot sebesar 0,240 atau 24% dan manajemen dengan bobot sebesar 0,193 atau 19,3% sedang alternatif prioritasnya adalah dengan menunjukkan kualitas SDM yaitu dengan bobot 0,297 atau 29,7% dan dengan melakukan penguatan modal yang memiliki bobot

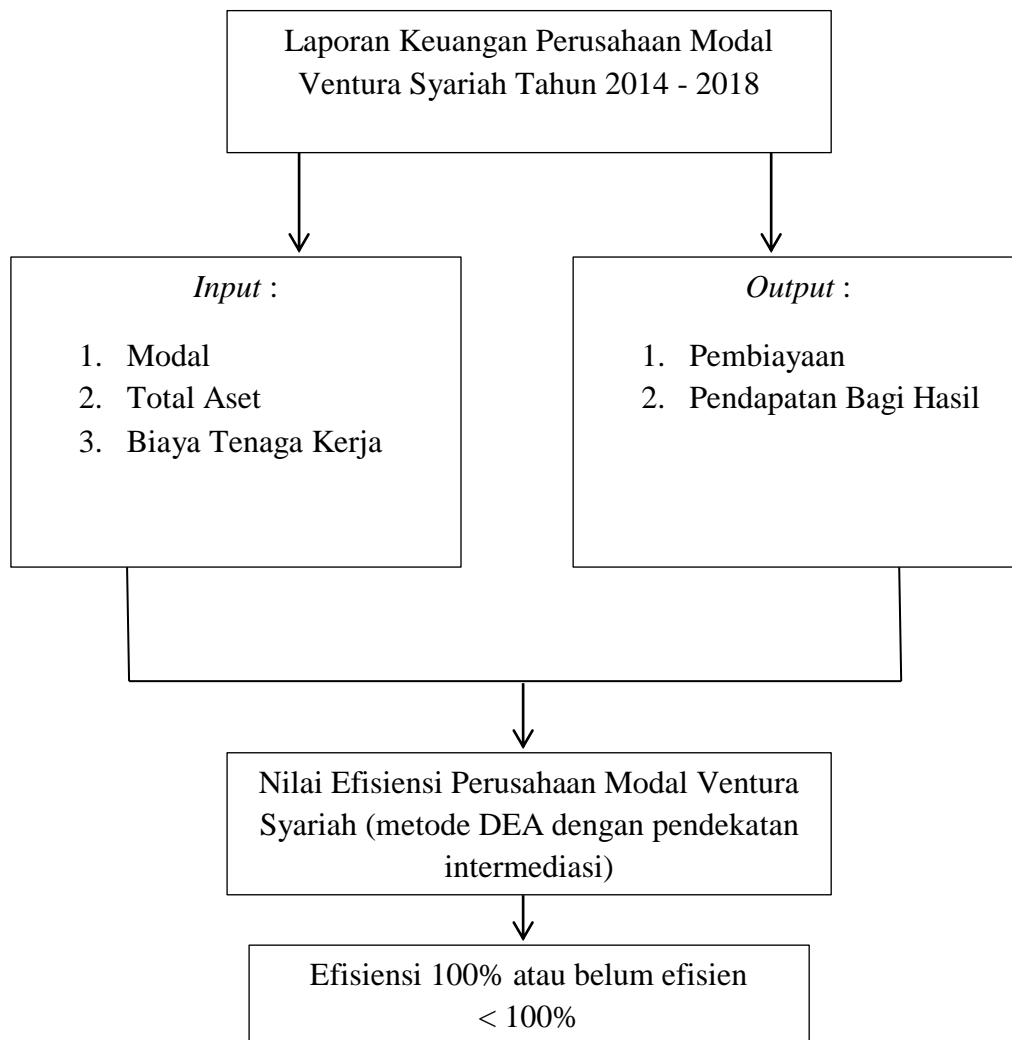
			sebesar 0.259 atau 25,9%
2.	Imam Hasanuddin Tahun 2009 Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta	Tinjauan Hukum Islam terhadap Perjanjian Kerjasama Bagi Hasil Modal Ventura (Studi di PT. Sarana Jogja Ventura)	Skripsi ini membahas mengenai bagaimana upaya hukum Islam memandang atas kerjasama bagi hasil yang dilaksanakan oleh PT. Sarana Jogja Ventura dan adanya perlindungan hukum terhadap perusahaan pasangan usaha dalam melakukan kerjasama suatu pembiayaan.
3.	Erna, Putri Lestari Tahun 2017 Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta	Analisis Perbandingan Efisiensi Bank Umum Syariah (BUS) di Indonesia dan Pakistan dengan Menggunakan Metode Data Envelopment Analysis (DEA)	Adapun pada penelitiannya di dapat bahwa tingkat efisiensi bank umum syariah di Indonesia maupun di Pakistan bersifat Fluktuatif, dimana BUS di kedua Negara tidak ada satupun yang mencapai tingkat efisiensi yang optimum. Adapun secara rata – rata bank umum syariah

			<p>Indonesia yang paling mendekati level optimum adalah Bank Muamalat baik berdasarkan asumsi CRS, VRS dan Scale Efficiency yaitu di titik 99% sedangkan paling rendah adalah Bank BNI Syariah yang hanya mendapatkan nilai rata – rata dibawah 99%.</p>
--	--	--	--

2.3 Kerangka Pemikiran

Bagan 2.1

Kerangka Pemikiran



Penelitian ini menggunakan alat analisis laporan dengan metode DEA sedangkan yang diteliti adalah rasio *input* dan *output* untuk mengukur efisiensi. Dari hasil analisis tersebut lalu dilakukan perbandingan antara beberapa perusahaan modal ventura syariah.

Menurut Munawir (2010:35), analisis laporan keuangan adalah analisis laporan keuangan yang terdiri dari penelaahan atau mempelajari daripada hubungan dan tendensi atau kecenderungan untuk menentukan posisi keuangan dan hasil operasi serta perkembangan perusahaan yang bersangkutan.

Kinerja keuangan dapat dirumuskan sebagai perbandingan antara nilai yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dengan menggunakan asetnya yang produktif dan nilai yang diharapkan dari pemilik aset tersebut. Menurut Fahmi (2011:2), kinerja keuangan merupakan gambaran dari pencapaian keberhasilan perusahaan dapat diartikan sebagai hasil yang telah dicapai atas berbagai aktivitas yang telah dilakukan. Menilai kinerja keuangan perusahaan perlu dikaitkan dengan kinerja keuangan kualitatif dan ekonomi. Analisis kinerja keuangan didasarkan pada data keuangan yang dipublikasikan seperti tercermin dalam laporan keuangan yang dibuat sesuai prinsip – prinsip akuntansi yang lazim digunakan.

Menurut Mulyadi dalam Pasaribu (2013:415), Penilaian kinerja adalah pendeskripsian nilai secara periodik dari efektivitas suatu organisasi dalam setiap bagian organisasi dari karyawan berdasarkan sasaran, standar, dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya. Kinerja keuangan dapat diukur melalui aktifitas analisa dan evaluasi laporan keuangan, informasi yang dihasilkan posisi keuangan dan kinerja keuangan di masa lalu terkadang digunakan sebagai dasar dalam memprediksi posisi keuangan dan kinerja di masa yang akan datang.

Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan dan selanjutnya dari kinerja tersebut dapat ditentukan tingkat kesehatan perusahaan

yaitu dengan cara melakukan analisis atau interpretasi terhadap laporan keuangan. Kinerja keuangan perusahaan merupakan informasi yang dibutuhkan oleh pihak – pihak yang berkepentingan dalam perusahaan, untuk membantu mereka dalam proses pengambilan keputusan.

2.4 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap pertanyaan yang ditemukan dalam masalah yang diteliti yang harus dibuktikan kebenarannya. Menurut Sumarni dan Wahyuni (2005 : 32) Hipotesis merupakan pernyataan atau dugaan sementara yang diungkapkan secara deklaratif. Hipotesis dalam penulisan ini adalah:

1. Diduga bahwa Perusahaan Modal Ventura Syariah memiliki kinerja keuangan yang efisien bila diukur dengan metode *Data Envelopment Analysis* (DEA).
2. Diduga bahwa ada korelasi yang signifikan antara hasil analisis DEA dengan rasio – rasio keuangan Perusahaan Modal Ventura Syariah.



HALAMAN INI TIDAK TERSEDIA

BAB III DAN BAB IV

DAPAT DIAKSES MELALUI

UPT PERPUSTAKAAN UNWAHAS

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan dari analisis yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil perhitungan DEA, sebagian perusahaan – perusahaan modal ventura syariah masih mengalami inefisiensi. Tingkat efisiensi Perusahaan Nasional Madani Ventura Syariah tahun 2014 mencapai 100% ; tahun 2015 mencapai 100% ; tahun 2016 mencapai 100% yang artinya pada tahun itu efisien ; lalu tahun 2017 mengalami fluktuasi sebesar 94,8% ; sama halnya dengan tahun 2018 yaitu sebesar 94,1%.
2. Tingkat efisiensi Persada Ventura Syariah mengalami fluktuasi di setiap tahunnya. Tahun 2014 tingkat efisiensi mencapai 100% ; tahun 2015 mencapai tingkat 100% ; lalu di tahun 2016 mengalami penurunan mencapai tingkat 98,1% ; tahun 2017 juga menurun mencapai 95,5% ; selanjutnya di tahun 2018 mengalami efisien yaitu 100%.
3. Tingkat efisiensi Bank Sinarmas mengalami efisien di setiap tahunnya di tahun 2014 – 2018 yaitu mencapai tingkat 100%.
4. Tingkat efisiensi Bank Maybank mengalami fluktuasi di setiap tahunnya. Tahun 2014 tingkat efisiensi mencapai 100% ; tahun 2015 mengalami penurunan mencapai 67,2% ; sama halnya di tahun 2016 juga mengalami

penurunan sampai di tingkat 89,2% ; selanjutnya tahun 2017 dan 2018 mengalami efisien yaitu sebesar 100%.

5. Tingkat efisiensi Bank Danamon mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Tahun 2014 tingkat efisiensi mencapai 52,7% ; tahun 2015 mencapai 96,9% ; di tahun 2016 mencapai tingkat efisiensi sebesar 100% ; sama halnya dengan tahun 2016, di tahun 2017 juga mengalami efisien yaitu sebesar 100% ; selanjutnya tahun 2018 tingkat efisiensi mencapai 29,2%.
6. Ketidakefisienan pada kelima perusahaan tersebut berasal dari variabel *input* dan *output*. Ketidakefisienan *input* dan *output* hanya terjadi pada beberapa perusahaan dan tidak terjadi setiap tahun.

5.2 Saran

Bagi Perusahaan Modal Ventura Syariah :

1. Variabel *input* yaitu total aset, modal dan biaya tenaga kerja maupun variabel *output* yaitu pembiayaan dan pendapatan bagi hasil bagi periode perusahaan – perusahaan yang inefisien agar disesuaikan dengan target agar kondisi operasionalnya lebih efisien, sehingga perusahaan modal ventura syariah tetap dapat bersaing.
2. CEO harus memperhatikan variabel penting yang menyebabkan inefisiensinya suatu perusahaan modal ventura syariah, yaitu dengan meningkatkan produktivitas perusahaan modal ventura syariah dalam operasionalnya.

Bagi peneliti berikutnya :

1. Skripsi ini disarankan bagi peneliti berikutnya untuk menggunakan data perusahaan modal ventura syariah yang lebih panjang periodenya agar dapat menganalisis perusahaan modal ventura syariah yang akan membuka perusahaan – perusahaan modal ventura syariah yang baru.
2. Skripsi ini hanya menjelaskan tentang efisiensi perusahaan modal ventura syariah dengan menggunakan *Data Envelopment Analysis* (DEA), disarankan untuk menggunakan metode pendekatan lainnya.
3. Skripsi ini menjelaskan bahwa pendekatan teknik menggunakan DEA mengabaikan *boots strapping/check naving*, untuk itu penelitian selanjutnya dapat menggunakan model yang lebih mutakhir terkait dengan efisiensi.

DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an dan Terjemahannya

Arafart, Wilson, "*Manajemen Perbankan Indonesia*", Lp3es, Jakarta, 2006.

Cooper, William W dan Laurance M. Seiford. "*Data Envelopment Analysis A Comprehensive Text With Models, Applications, Refernces and DEA-Solver Software*", Kluwer Academic Publisher, Massachusets, 2002.

Dendawijaya, L. "*Manajemen Perbankan*", Edisi Ke-2, Ghalia Indonesia, Jakarta, 2005.

Huda, Nurul Dan Nasution. Mustafa Edwin. "*Current Issues Lembaga Keuangan Syariah*", Kencana, Jakarta, 2009.

Huda, Nurul dan Mohammad Heykal. 2010. *Lembaga Keuangan Islam: Tinjauan Teoritis dan Praktis*. Jakarta:Kencana. Ed.1, cet.1.

Kasmir. 1999. *Bank dan Lembaga keuangan Lainnya*. Jakarta:PT Raja Grafindo Persada. cet.3.

Muliaman, D Hadad, Dkk. "*Pendekatan Parametrik Untuk Efisiensi Perbankan Indonesia*", Jurnal Bank Indonesia. Desember, 2003.

Manaf, Nafani Ach. Haluan, John. Fauzi, Akhmad Dan Fatchudin. "*Keragaan dan Peran Modal Ventura terhadap Perikanan Tangkap di Kota Tegal, Jawa Tengah*" Buletin PSP: Vol XVIII, No. 3, Desember 2009.

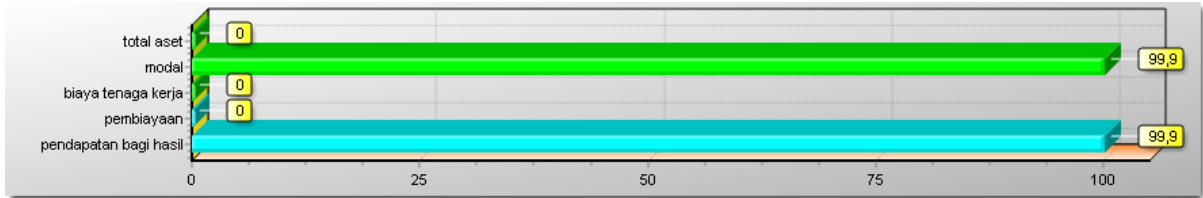
Nasaban, Osta Nababan Dan Sari, Dewita Yesi. "*Analisis Efisiensi Kredit Modal Ventura untuk Nelayan Perikanan Tangkap (Studi Kasus Nelayan di Kabupaten Tegal)*", Jurnal Bijak dan Riset Sosek KP. Vol.5 No.1, 2010.

Otoritas Jasa Keuangan. 2014. Statistik Keuangan Lembaga Pembiayaan Syariah. <http://www.ojk.go.od>. Diakses tanggal 14 Februari 2020.

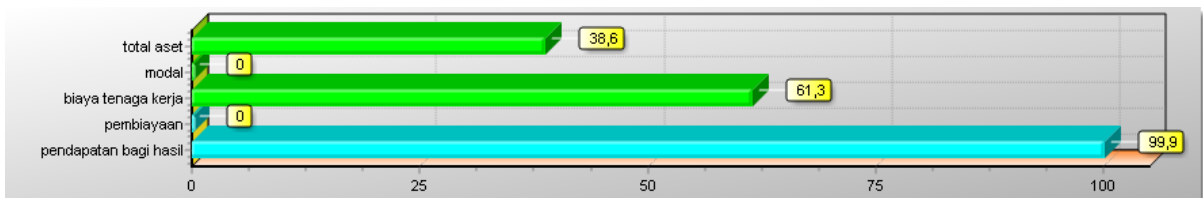
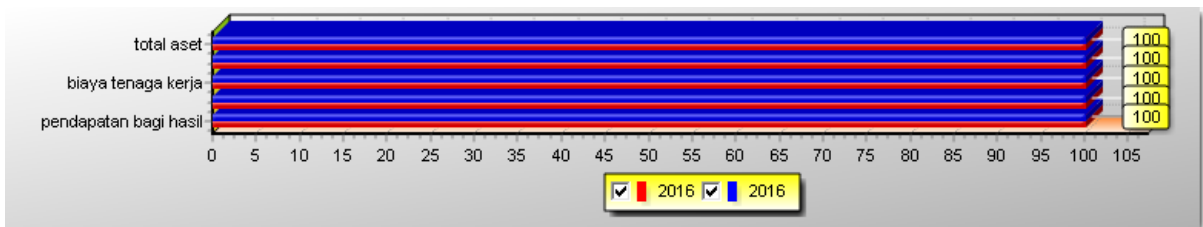
Otoritas Jasa Keuangan. 2015. Statistik Keuangan Lembaga Pembiayaan Syariah. <http://www.ojk.go.od>. Diakses tanggal 14 Februari 2020.

Otoritas Jasa Keuangan. 2016. Statistik Keuangan Lembaga Pembiayaan Syariah. <http://www.ojk.go.od>. Diakses tanggal 14 Februari 2020.

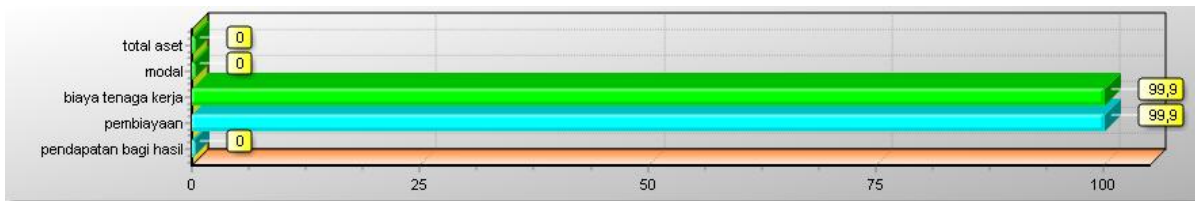
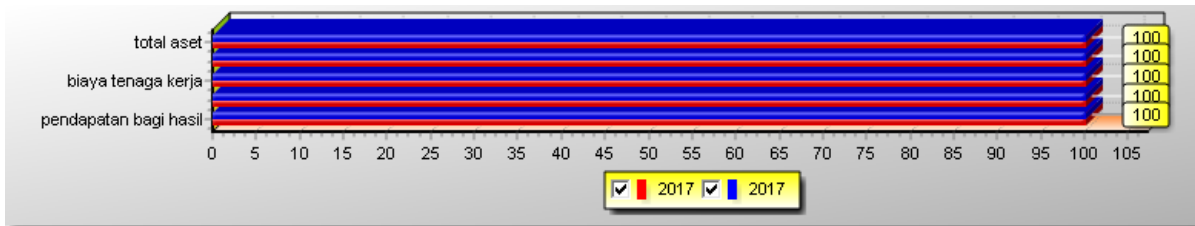
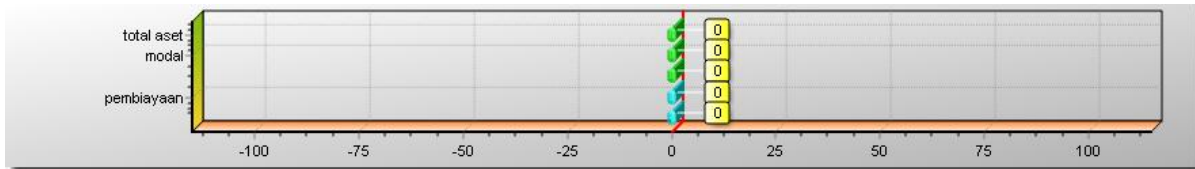
- Otoritas Jasa Keuangan. 2017. Statistik Keuangan Lembaga Pembiayaan Syariah. <http://www.ojk.go.id>. Diakses tanggal 14 Februari 2020.
- Otoritas Jasa Keuangan. 2018. Statistik Keuangan Lembaga Pembiayaan Syariah. <http://www.ojk.go.id>. Diakses tanggal 14 Februari 2020.
- Pertumbuhan Pembiayaan dan NPF. 2019. <http://www.kontan.co.id>. Diakses tanggal 16 Februari 2020.
- Rosyadi, Imron., Fauzan. 2011. *Komparatif Efisiensi Perbankan Syariah dan Perbankan Konvensional*. Indonesia: BENEFIT Jurnal Manajemen dan Bisnis. Vol. 15, No. 2 Desember 2011
- Soemitra, Andri. 2010. *Bank dan Lembaga Keuangan*. Jakarta: Kencana. ed.1, cet.2.
- Siamat, Dahlan. 2004. *Manajemen Lembaga Keuangan*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. ed.4.
- Sudarsono, Heri. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah; Deskriptif dan Ilustrasi* (Yogyakarta: Penerbit Ekonisia FE UI, 2003).
- Tugas BLK (2012). Perbedaan Bank dan Modal Ventura. <http://www.enimoblk.blogspot.com>. Diakses 16 Februari 2020.
- Wheelock DC and PW Wilson (1995). "Explaining Bank Failures: Deposit Insurance, Regulation, and Efficiency." Review of Economic and Statistics.



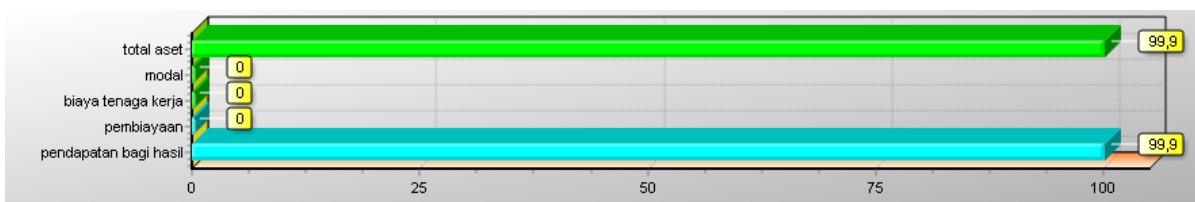
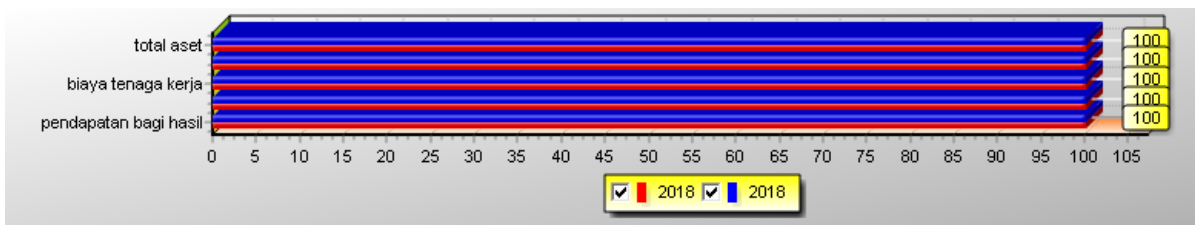
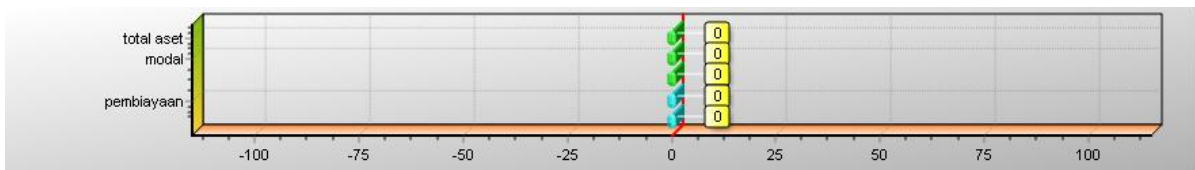
Comparison	Input / output name	Value	Target	Potential Improvement
Comparison 1	total aset	27868688	27.868.688,00	0,00%
Comparison 1	modal	2584810	2.584.810,00	0,00%
Comparison 1	biaya tenaga kerja	38037	38.037,00	0,00%
Comparison 1	pembiayaan	47833	47.833,00	0,00%
Comparison 1	pendapatan bagi hasil	144249	144.249,00	0,00%



Comparison	Input / output name	Value	Target	Potential Improvement
Comparison 1	total aset	31192626	31.192.626,00	0,00%
Comparison 1	modal	10474830	10.474.830,00	0,00%
Comparison 1	biaya tenaga kerja	34514	34.514,00	0,00%
Comparison 1	pembiayaan	51261	51.261,00	0,00%
Comparison 1	pendapatan bagi hasil	209489	209.489,00	0,00%

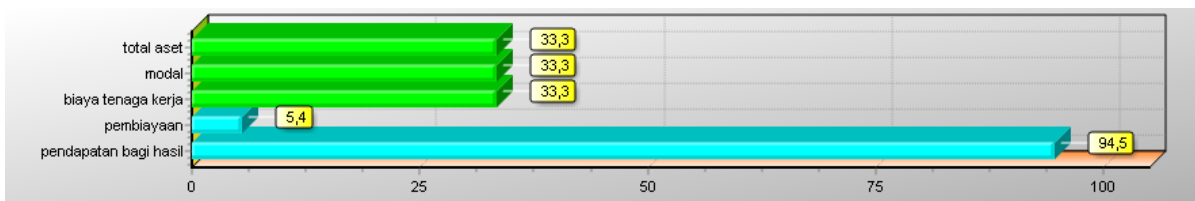
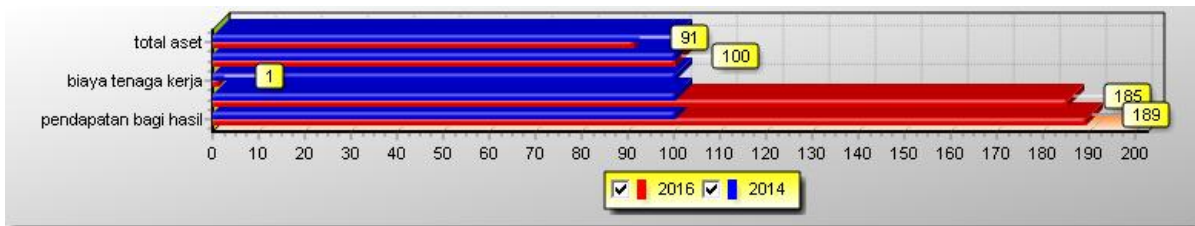
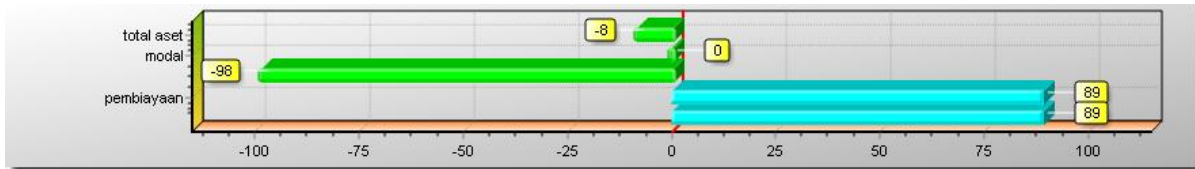


Comparison	Input / output name	Value	Target	Potential Improvement
Comparison 1	total aset	30404078	30.404.078,00	0,00%
Comparison 1	modal	10461820	10.461.820,00	0,00%
Comparison 1	biaya tenaga kerja	38931	38.931,00	0,00%
Comparison 1	pembiayaan	264482	264.482,00	0,00%
Comparison 1	pendapatan bagi hasil	272220	272.220,00	0,00%

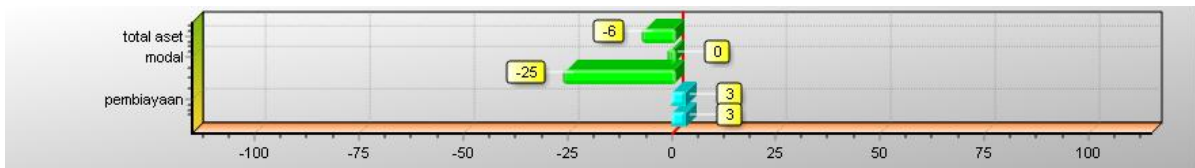


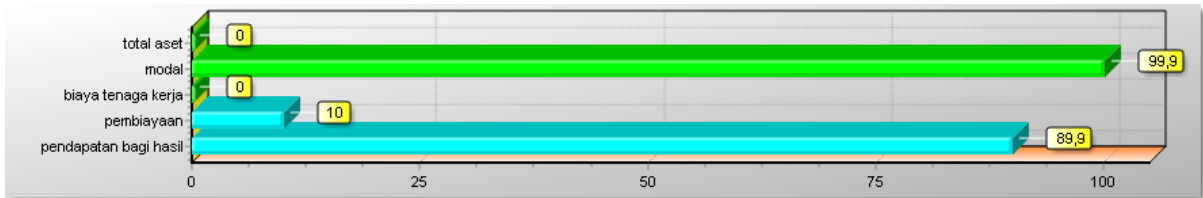
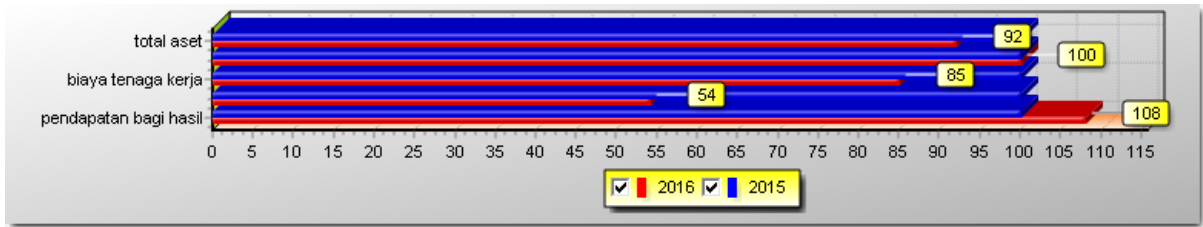
Comparison	Input / output name	Value	Target	Potential Improvement
------------	---------------------	-------	--------	-----------------------

Comparison 1	total aset	30784742	30.784.742,00	0,00%
Comparison 1	modal	10461820	10.461.820,00	0,00%
Comparison 1	biaya tenaga kerja	41406	41.406,00	0,00%
Comparison 1	pembiayaan	250674	250.674,00	0,00%
Comparison 1	pendapatan bagi hasil	315362	315.362,00	0,00%

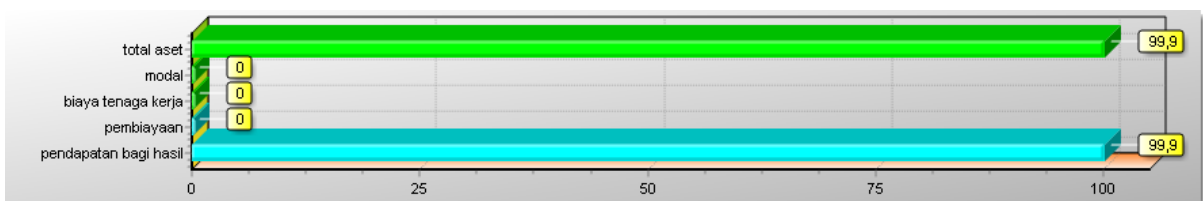
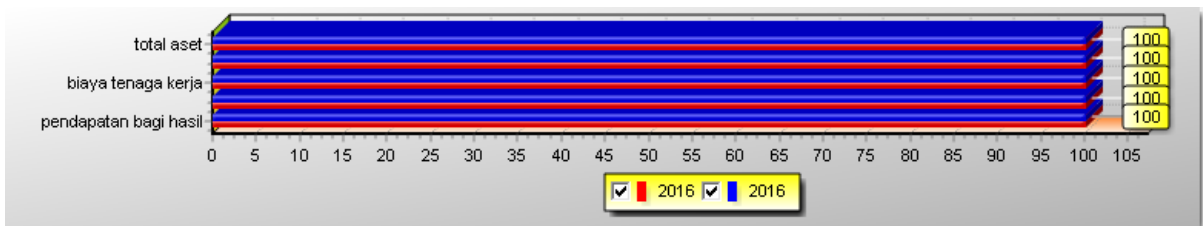
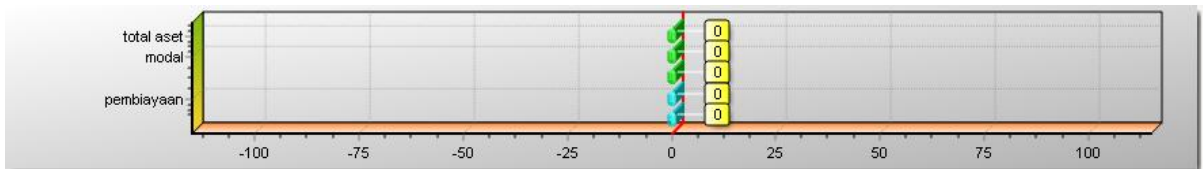


Comparison	Input / output name	Value	Target	Potential Improvement
Comparison 1	total aset	163244951	149.504.504,93	-8,42%
Comparison 1	modal	12238589	12.238.589,00	0,00%
Comparison 1	biaya tenaga kerja	3563427	60.059,20	-98,31%
Comparison 1	pembiayaan	14696	27.871,53	89,65%
Comparison 1	pendapatan bagi hasil	190841	361.937,37	89,65%





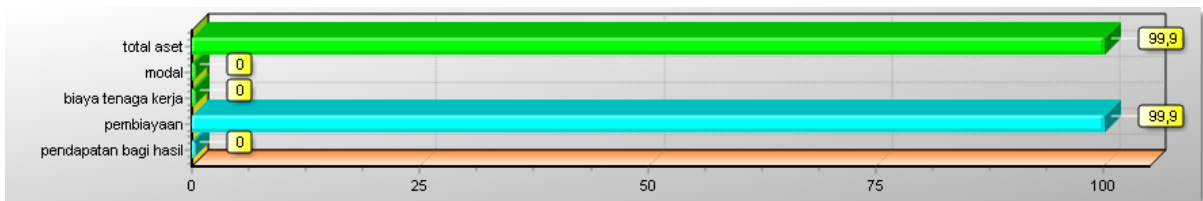
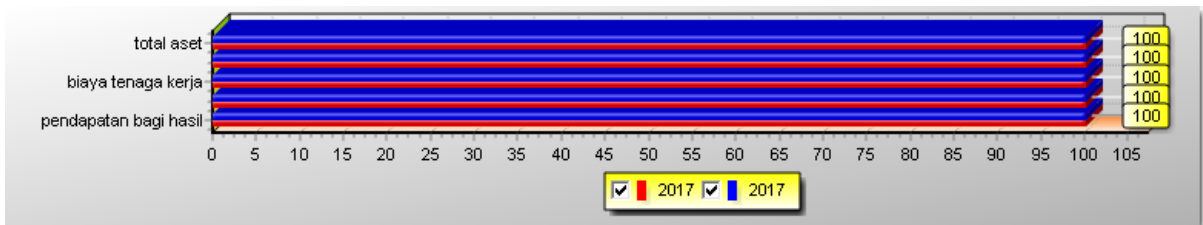
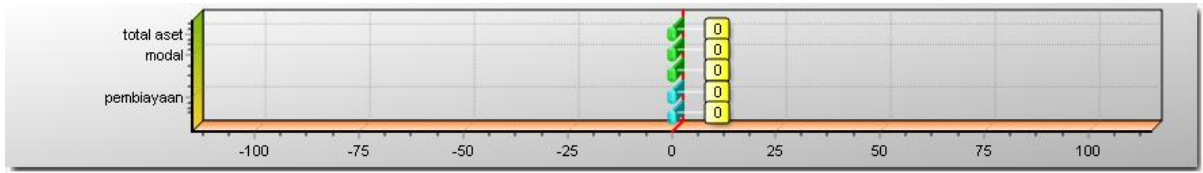
Comparison	Input / output name	Value	Target	Potential Improvement
Comparison 1	total aset	162083292	152.235.366,82	-6,08%
Comparison 1	modal	12238589	12.238.589,00	0,00%
Comparison 1	biaya tenaga kerja	70267	52.566,07	-25,19%
Comparison 1	pembiayaan	50397	52.005,62	3,19%
Comparison 1	pendapatan bagi hasil	333402	344.043,82	3,19%



Comparison	Input / output name	Value	Target	Potential Improvement
Comparison 1	total aset	149434968	149.434.968,00	0,00%
Comparison 1	modal	12238589	12.238.589,00	0,00%
Comparison 1	biaya tenaga kerja	60250	60.250,00	0,00%

Comparison 1 pembiayaan 27257 27.257,00 0,00%

Comparison 1 pendapatan bagi hasil 362393 362.393,00 0,00%



Comparison Input / output name Value Target Potential Improvement

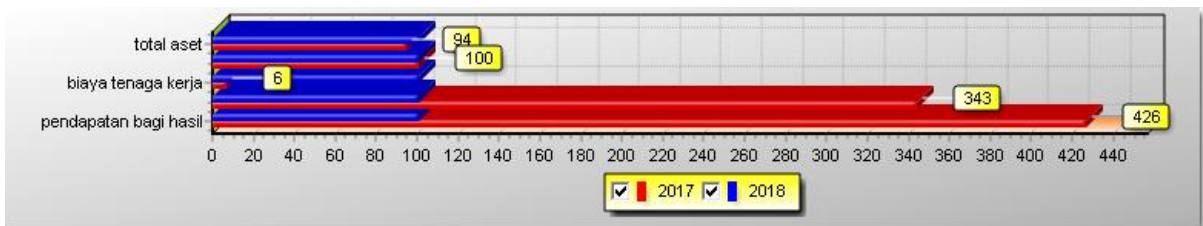
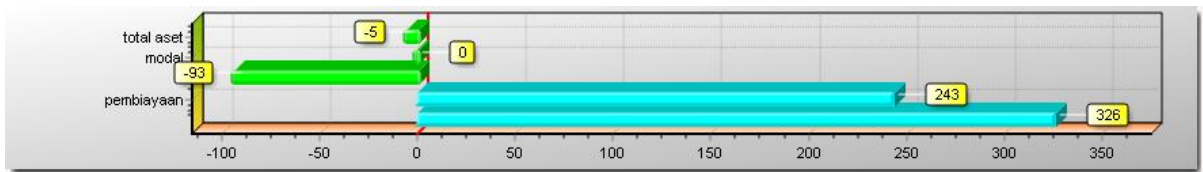
Comparison 1 total aset 153442082 153.442.082,00 0,00%

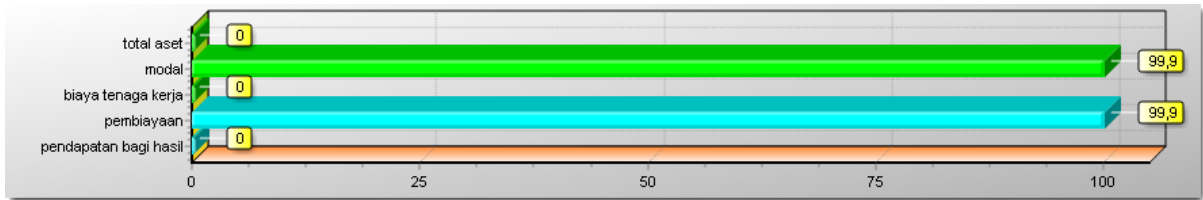
Comparison 1 modal 12238589 12.238.589,00 0,00%

Comparison 1 biaya tenaga kerja 49255 49.255,00 0,00%

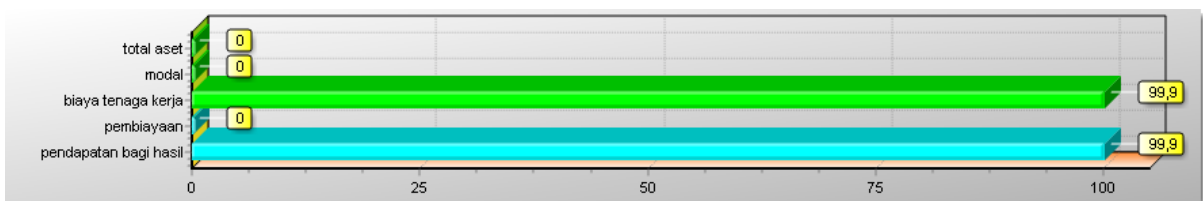
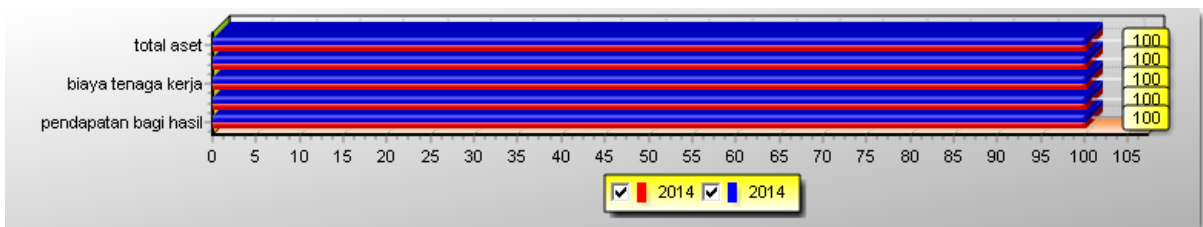
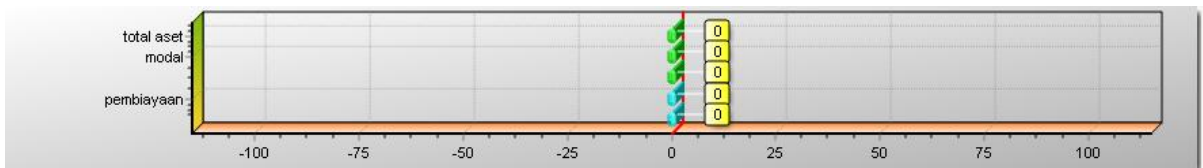
Comparison 1 pembiayaan 62670 62.670,00 0,00%

Comparison 1 pendapatan bagi hasil 336137 336.137,00 0,00%

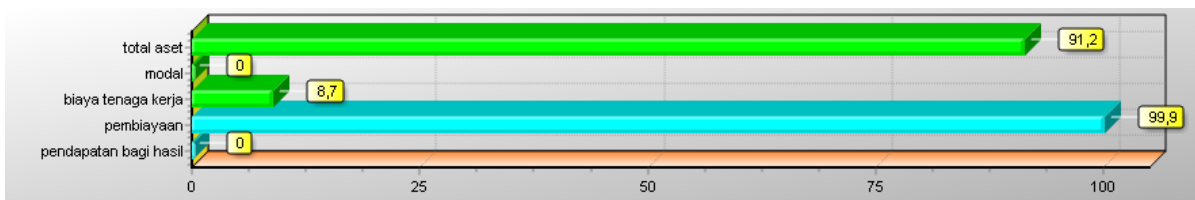
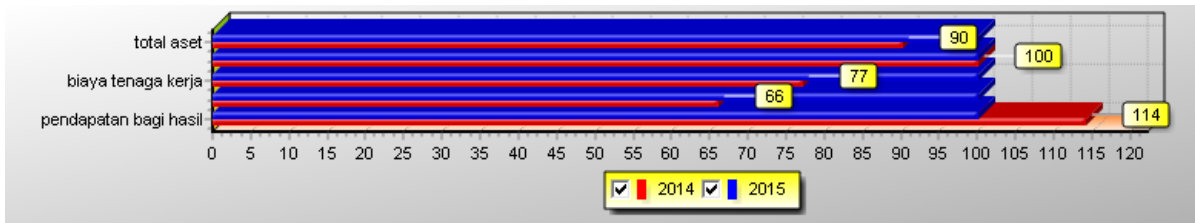
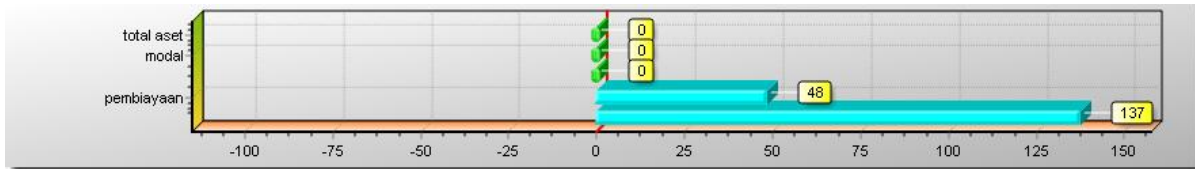




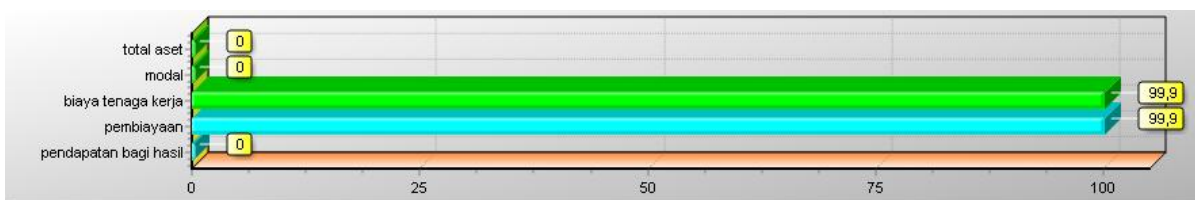
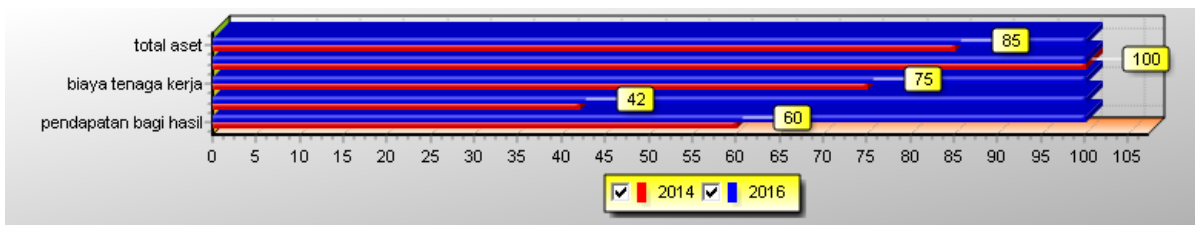
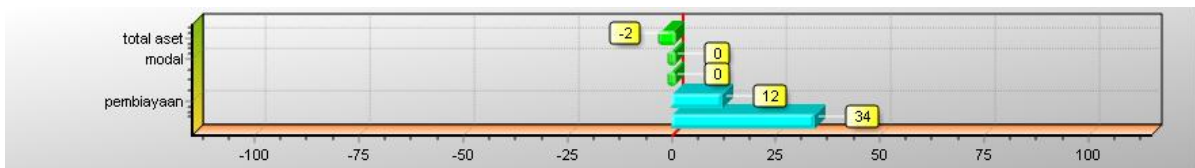
Comparison	Input / output name	Value	Target	Potential Improvement
Comparison 1	total aset	161798243	153.442.082,00	-5,16%
Comparison 1	modal	12238589	12.238.589,00	0,00%
Comparison 1	biaya tenaga kerja	763602	49.255,00	-93,55%
Comparison 1	pembiayaan	18269	62.670,00	243,04%
Comparison 1	pendapatan bagi hasil	78736	336.137,00	326,92%



Comparison	Input / output name	Value	Target	Potential Improvement
Comparison 1	total aset	143318466	143.318.466,00	0,00%
Comparison 1	modal	3665370	3.665.370,00	0,00%
Comparison 1	biaya tenaga kerja	24557	24.557,00	0,00%
Comparison 1	pembiayaan	6	6,00	0,00%
Comparison 1	pendapatan bagi hasil	418795	418.795,00	0,00%

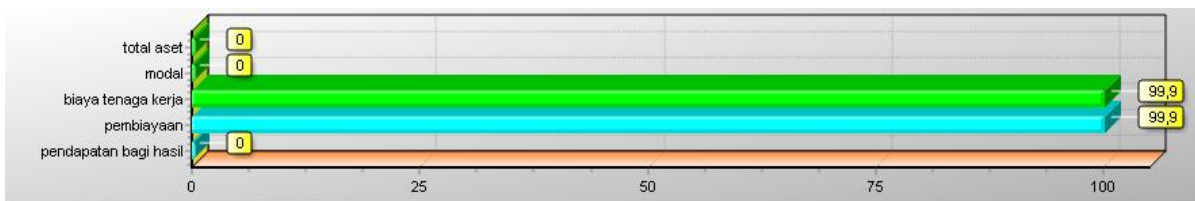
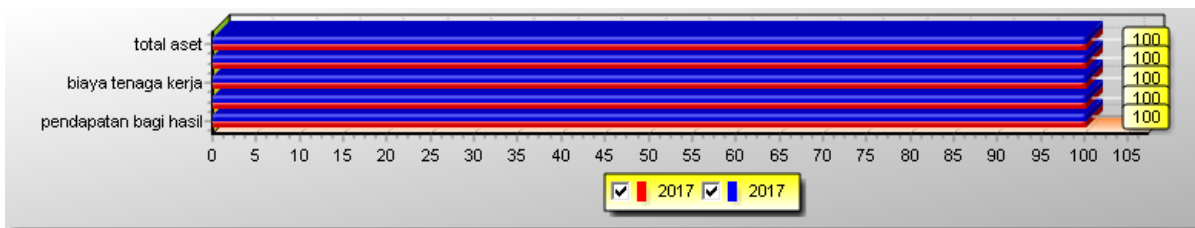
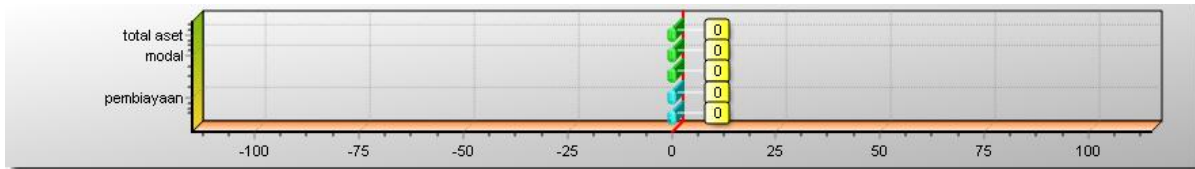


Comparison	Input / output name	Value	Target	Potential Improvement
Comparison 1	total aset	157619013	157.619.013,00	0,00%
Comparison 1	modal	3665370	3.665.370,00	0,00%
Comparison 1	biaya tenaga kerja	31640	31.640,00	0,00%
Comparison 1	pembiayaan	9	13,39	48,81%
Comparison 1	pendapatan bagi hasil	366309	871.377,59	137,88%

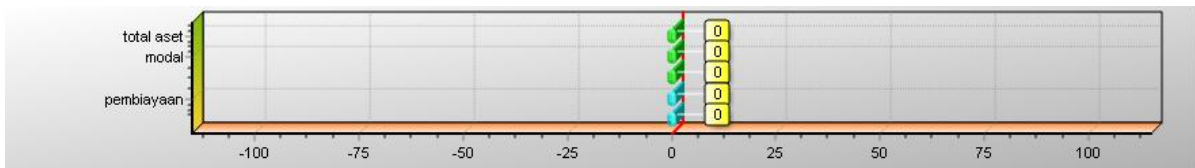


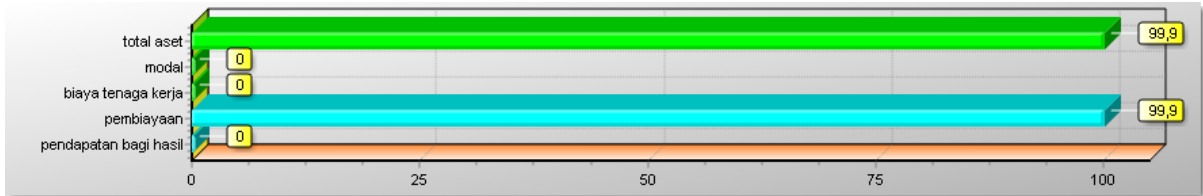
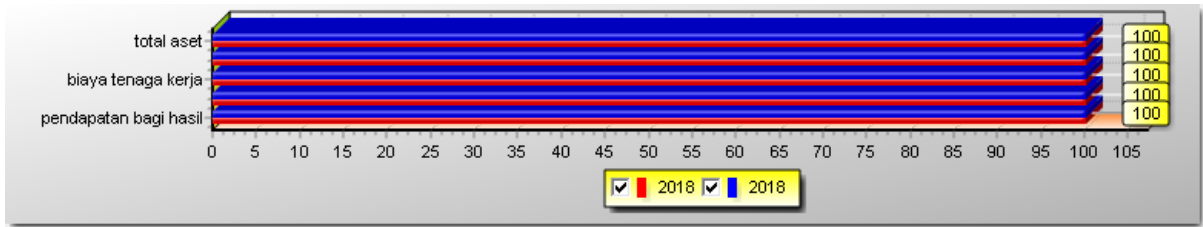
Comparison	Input / output name	Value	Target	Potential Improvement
------------	---------------------	-------	--------	-----------------------

Comparison 1	total aset	166678902	162.671.930,70	-2,40%
Comparison 1	modal	3665370	3.665.370,00	0,00%
Comparison 1	biaya tenaga kerja	32610	32.610,00	0,00%
Comparison 1	pembiayaan	14	15,70	12,13%
Comparison 1	pendapatan bagi hasil	693951	930.113,30	34,03%

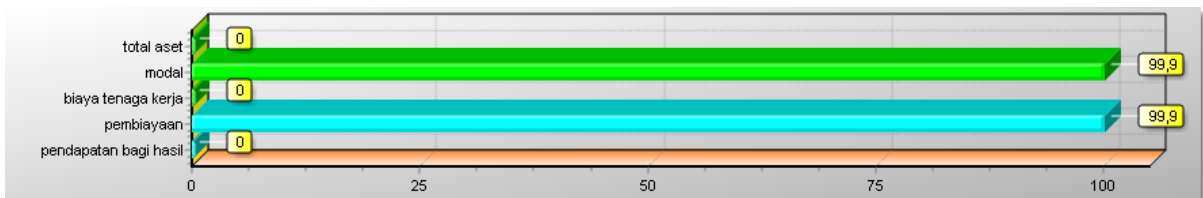
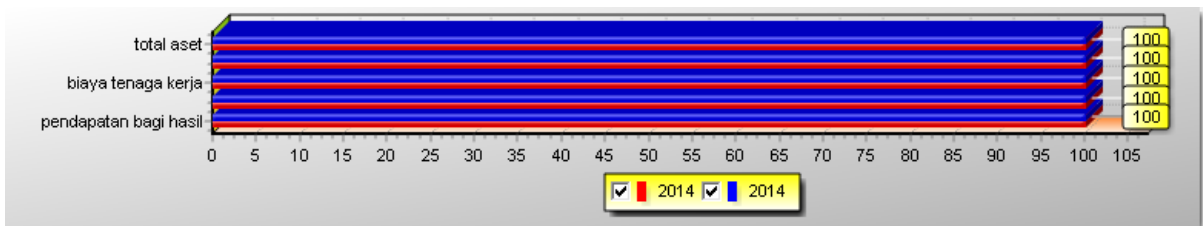
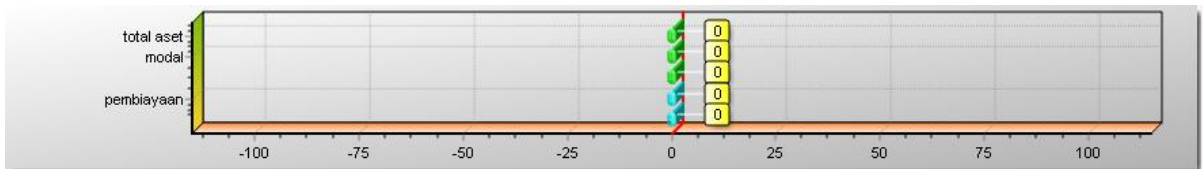


Comparison	Input / output name	Value	Target	Potential Improvement
Comparison 1	total aset	173253491	173.253.491,00	0,00%
Comparison 1	modal	3665370	3.665.370,00	0,00%
Comparison 1	biaya tenaga kerja	37013	37.013,00	0,00%
Comparison 1	pembiayaan	21	21,00	0,00%
Comparison 1	pendapatan bagi hasil	1209678	1.209.678,00	0,00%



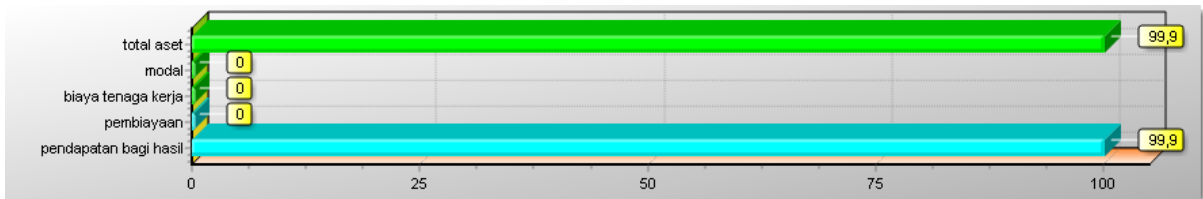
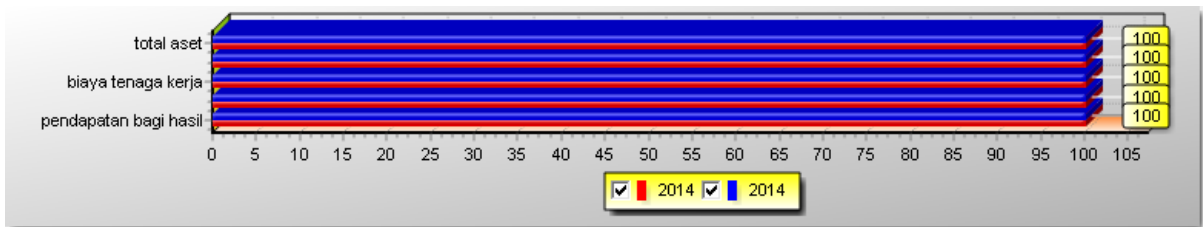


Comparison	Input / output name	Value	Target	Potential Improvement
Comparison 1	total aset	177532858	177.532.858,00	0,00%
Comparison 1	modal	3665370	3.665.370,00	0,00%
Comparison 1	biaya tenaga kerja	43068	43.068,00	0,00%
Comparison 1	pembiayaan	24	24,00	0,00%
Comparison 1	pendapatan bagi hasil	1604905	1.604.905,00	0,00%

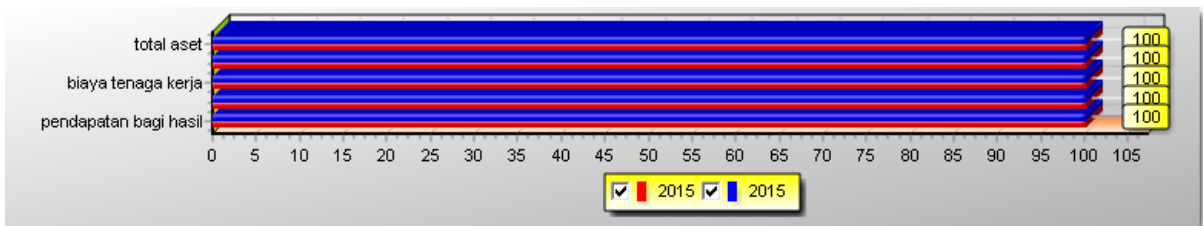
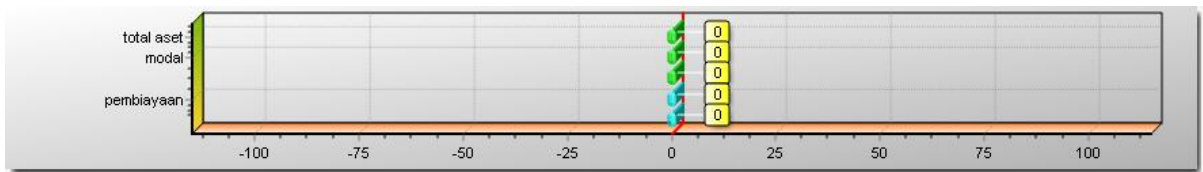


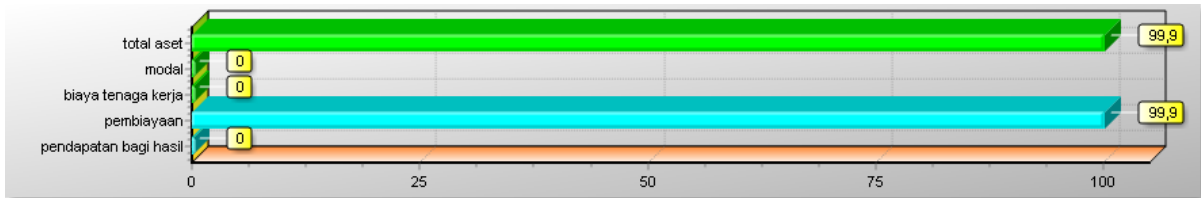
Comparison	Input / output name	Value	Target	Potential Improvement
Comparison 1	total aset	5273111	5.273.111,00	0,00%
Comparison 1	modal	3000000	3.000.000,00	0,00%
Comparison 1	biaya tenaga kerja	10874649	10.874.649,00	0,00%

Comparison 1	pembiayaan	2140	2.140,00	0,00%
Comparison 1	pendapatan bagi hasil	14869	14.869,00	0,00%

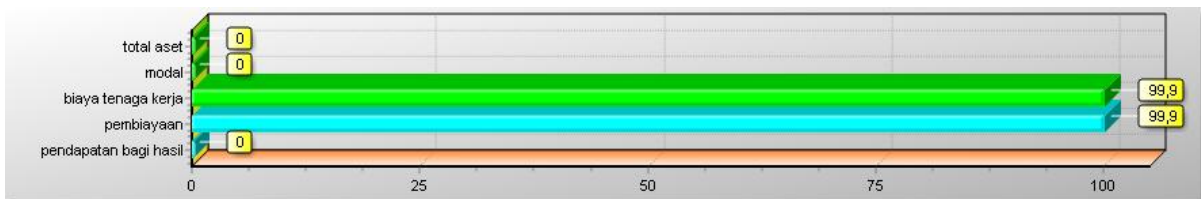
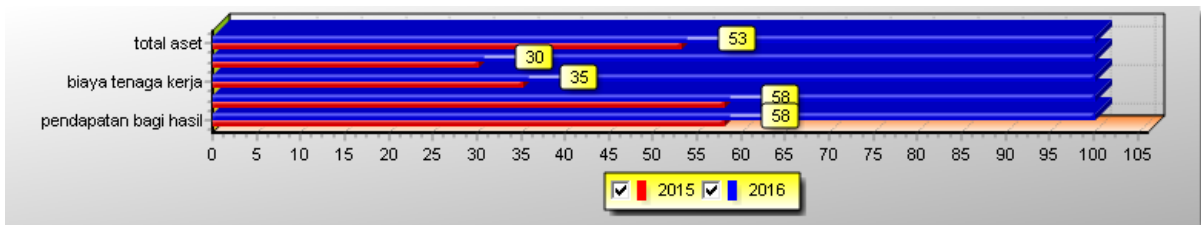
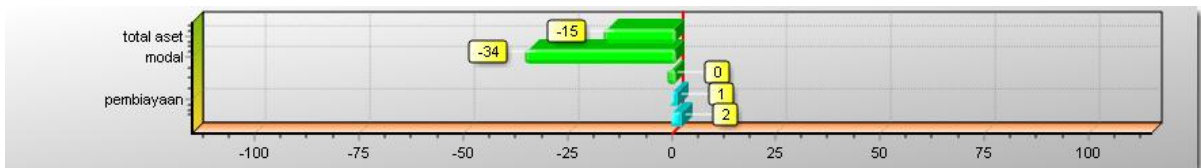


Comparison	Input / output name	Value	Target	Potential Improvement
Comparison 1	total aset	661	661,00	0,00%
Comparison 1	modal	720	720,00	0,00%
Comparison 1	biaya tenaga kerja	709	709,00	0,00%
Comparison 1	pembiayaan	3571	3.571,00	0,00%
Comparison 1	pendapatan bagi hasil	3570	3.570,00	0,00%

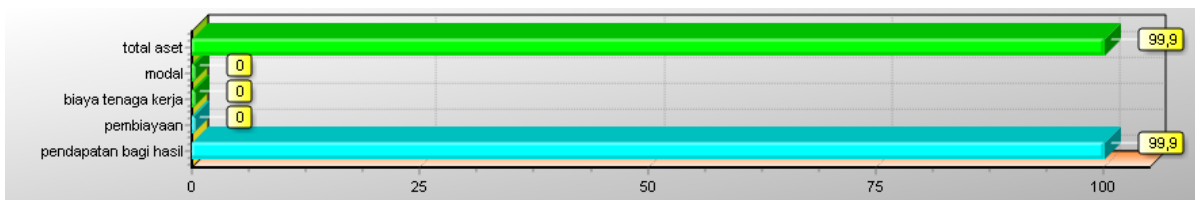
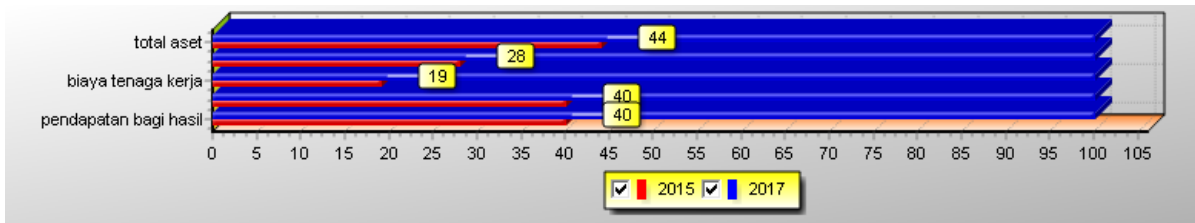
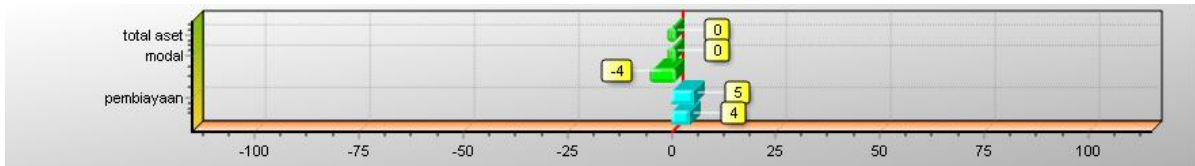




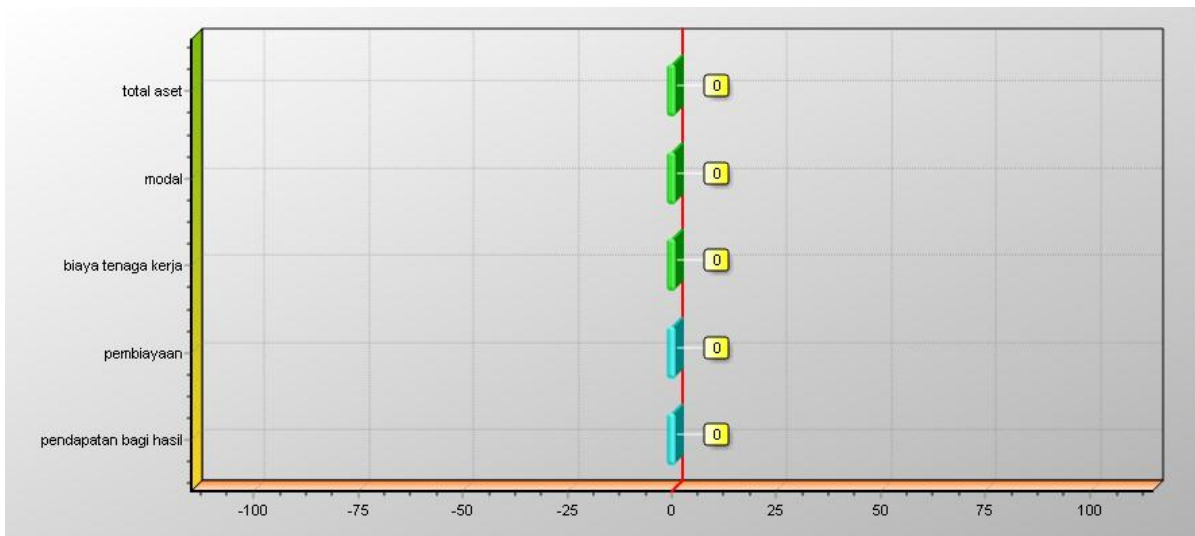
Comparison	Input / output name	Value	Target	Potential Improvement
Comparison 1	total aset	679	679,00	0,00%
Comparison 1	modal	923	923,00	0,00%
Comparison 1	biaya tenaga kerja	764	764,00	0,00%
Comparison 1	pembiayaan	4107	4.107,00	0,00%
Comparison 1	pendapatan bagi hasil	4103	4.103,00	0,00%

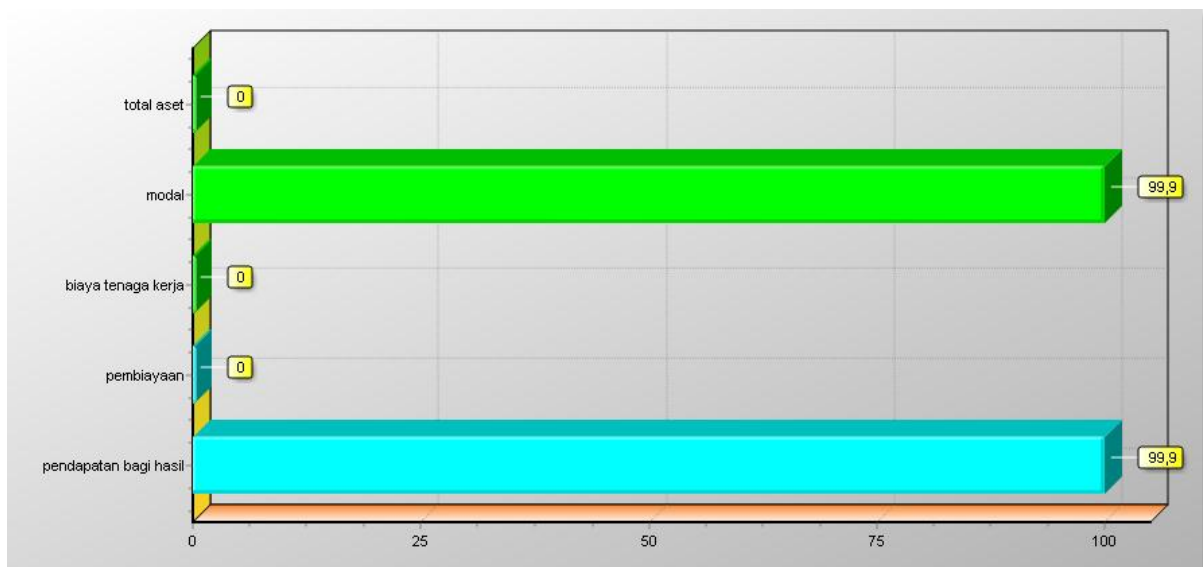
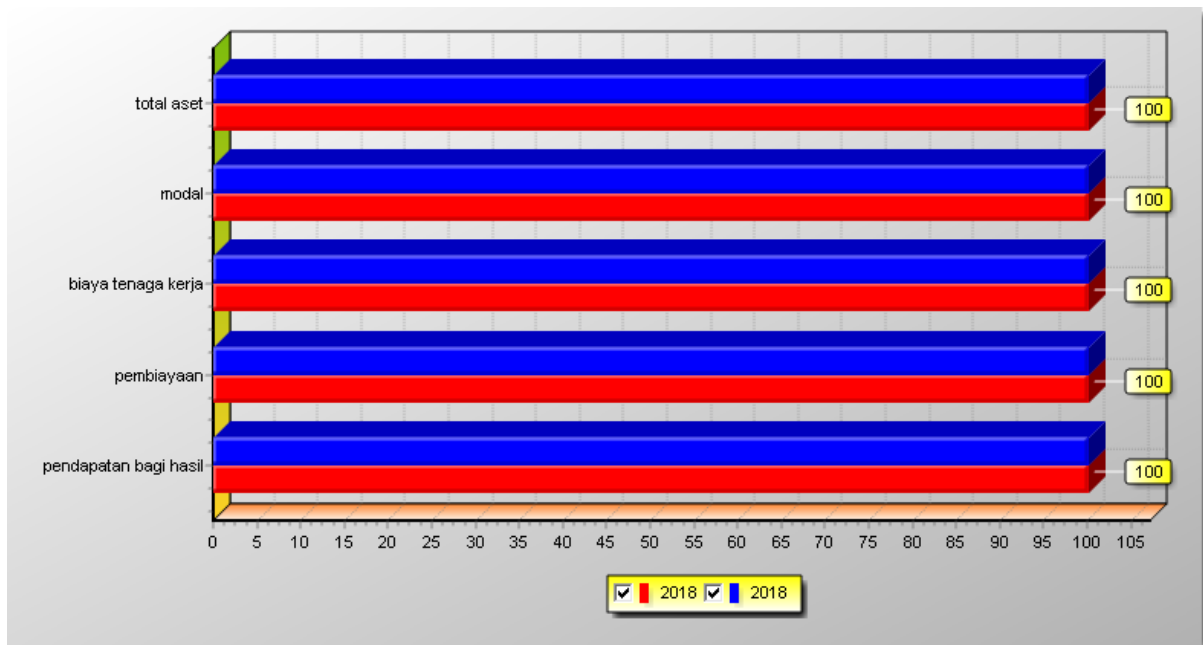


Comparison	Input / output name	Value	Target	Potential Improvement
Comparison 1	total aset	1276	1.072,58	-15,94%
Comparison 1	modal	3049	1.992,86	-34,64%
Comparison 1	biaya tenaga kerja	2137	2.137,00	0,00%
Comparison 1	pembiayaan	7068	7.204,32	1,93%
Comparison 1	pendapatan bagi hasil	7045	7.195,32	2,13%



Comparison	Input / output name	Value	Target	Potential Improvement
Comparison 1	total aset	1518	1.518,00	0,00%
Comparison 1	modal	3234	3.203,61	-0,94%
Comparison 1	biaya tenaga kerja	3867	3.690,81	-4,56%
Comparison 1	pembiayaan	10188	10.709,52	5,12%
Comparison 1	pendapatan bagi hasil	10216	10.694,87	4,69%





Comparison	Input / output name	Value	Target	Potential Improvement
Comparison 1	total aset	1545	1.545,00	0,00%
Comparison 1	modal	3277	3.277,00	0,00%
Comparison 1	biaya tenaga kerja	3785	3.785,00	0,00%
Comparison 1	pembiayaan	10922	10.922,00	0,00%
Comparison 1	pendapatan bagi hasil	10907	10.907,00	0,00%