

**PELAKSANAAN DIVESTASI
DALAM PEMBIAYAAN MODAL VENTURA
(Studi Pada PT Sarana Lampung Ventura)**

(Skripsi)

**Oleh
WINDI TRI HANDAYANI**



**BAGIAN HUKUM KEPERDATAAN
FAKULTAS HUKUM
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2017**

ABSTRAK

PELAKSANAAN DIVESTASI DALAM PEMBIAYAAN MODAL VENTURA (Studi Pada PT Sarana Lampung Ventura)

**Oleh :
WINDI TRI HANDAYANI**

Modal ventura merupakan salah satu dari kegiatan Lembaga Pembiayaan yang memberikan bantuan permodalan dan juga pendampingan manajemen bagi Pasangan Usaha (PU). Dalam pelaksanaan pembiayaan modal ventura, terdapat tahap divestasi yang merupakan tahapan akhir dari suatu pembiayaan yang diatur dalam POJK No. 35/POJK.05/2015 tentang Penyelenggaraan Usaha Perusahaan Modal Ventura. Adapun yang menjadi permasalahan penelitian ini adalah bagaimana pelaksanaan divestasi dalam pembiayaan modal ventura pada PT Sarana Lampung Ventura (PT SLV), dan akibat hukum setelah terjadinya divestasi.

Penelitian ini adalah penelitian normatif empiris dengan tipe penelitian deskriptif. Pendekatan yang digunakan adalah normatif terapan. Pengumpulan data dilakukan dengan studi pustaka dan wawancara. Data yang digunakan adalah data primer melalui wawancara dan data sekunder yang terdiri dari bahan hukum primer, bahan hukum sekunder, dan bahan hukum tersier. Data yang terkumpul kemudian dianalisis secara kualitatif.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pelaksanaan divestasi dalam pembiayaan modal ventura pada PT SLV yaitu berupa pembayaran bagi hasil dan pokok pembiayaan setiap bulan sampai kewajiban tersebut selesai sesuai dengan periode yang telah disepakati bersama dalam perjanjian baik jangka pendek maupun menengah. Selain itu, PT SLV juga memberikan bimbingan manajemen kepada PU. Akibat hukum setelah divestasi dalam pembiayaan modal ventura yaitu apabila divestasi terjadi sesuai dengan jangka waktu perjanjian pembiayaan, maka setelah dilakukannya divestasi, terjadi putusya hubungan hukum antara PT SLV dengan PU. PT SLV telah menerima seluruh haknya, dan PU menerima kembali jaminan yang telah selesai menjadi objek perjanjian pembiayaan. Apabila divestasi dilakukan sebelum jangka waktu berakhir atas kemauan PU, maka terjadi putusya hubungan hukum antara PT SLV dan PU serta PU wajib memberikan kompensasi kepada PT SLV. Apabila divestasi dilakukan sebelum jangka waktu berakhir atas kemauan PMV, maka terjadi putusya hubungan

hukum antara PT SLV dengan PU setelah dilakukannya proses AYDA (Agunan Yang Diambil Alih) dimana PT SLV menerima seluruh haknya berupa hasil lelang atau penjualan agunan untuk menyelesaikan seluruh kewajiban PU, dan agunan yang telah dilelang atau dijual tersebut diterima oleh Penerima AYDA.

Kata Kunci : Divestasi, Modal Ventura, Lembaga Pembiayaan

**PELAKSANAAN DIVESTASI
DALAM PEMBIAYAAN MODAL VENTURA
(Studi Pada PT Sarana Lampung Ventura)**

Oleh

WINDI TRI HANDAYANI

Skripsi

**Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar
SARJANA HUKUM**

Pada

**Bagian Hukum Keperdataan
Fakultas Hukum Universitas Lampung**



**FAKULTAS HUKUM
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2017**

Judul Skripsi : **PELAKSANAAN DIVESTASI DALAM
PEMBIAYAAN MODAL VENTURA
(Studi Pada PT Sarana Lampung Ventura)**

Nama Mahasiswa : **Windi Tri Handayani**

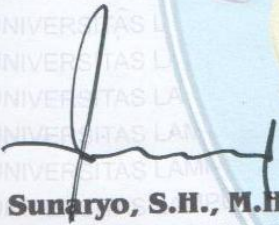
No. Pokok Mahasiswa : **1312011345**

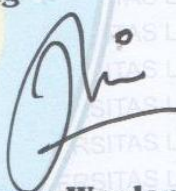
Bagian : **Hukum Keperdataan**

Fakultas : **Hukum**

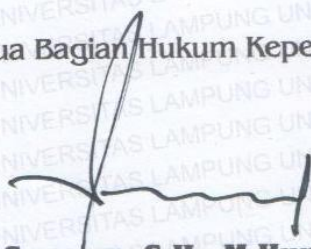
MENYETUJUI

1. Komisi Pembimbing


Dr. Sunaryo, S.H., M.Hum.
NIP 196012281989031001


Yulia Kusuma Wardani, S.H., L.L.M.
NIP 196907121995122001

2. Ketua Bagian Hukum Keperdataan


Dr. Sunaryo, S.H., M.Hum.
NIP 196012281989031001

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua : Dr. Sunaryo, S.H., M.Hum.

Sekretaris/Anggota : Yulia Kusuma Wardani, S.H., L.L.M.

**Penguji
Bukan Pembimbing : Rilda Murniati, S.H., M.Hum.**

2. Dekan Fakultas Hukum

Armen Yasir, S.H., M.Hum.
NIP 196206221987031005

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 27 November 2017

PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Windi Tri Handayani

Npm : 1312011345

Jurusan : Perdata

Fakultas : Hukum

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi saya yang berjudul **“PELAKSANAAN DIVESTASI DALAM PEMBIAYAAN MODAL VENTURA (Studi Pada PT Sarana Lampung Ventura)”** adalah benar-benar hasil karya sendiri, dan bukan hasil plagiat sebagaimana diatur dalam Pasal 27 Peraturan Akademik Universitas Lampung Dengan Surat Keputusan Rektor No. 3187/H26/DT/2010.

Bandar Lampung, 27 November 2017



Windi Tri Handayani
NPM 1312011345

RIWAYAT HIDUP



Penulis bernama lengkap Windi Tri Handayani. Penulis dilahirkan di Bandar Lampung pada tanggal 24 Mei 1995 dan merupakan anak ketiga dari tiga bersaudara dari pasangan Bapak Aryanto Pattiasina dan Ibu Yohana.

Penulis mengawali pendidikan di TK Al-Azhar 2 Way Halim Bandar Lampung yang diselesaikan pada tahun 2001, SD Xaverius 3 Way Halim Bandar Lampung diselesaikan pada tahun 2007, Sekolah Menengah Pertama ditempuh di SMP Fransiskus Tanjung Karang Bandar Lampung dan diselesaikan pada tahun 2010, dan menyelesaikan pendidikan di Sekolah Menengah Atas di SMA Fransiskus Bandar Lampung pada tahun 2013.

Penulis terdaftar sebagai mahasiswa Fakultas Hukum Universitas Lampung melalui jalur SNMPTN pada tahun 2013 dan penulis mengikuti Kuliah Kerja Nyata (KKN) selama 60 hari di Desa Gunung Kasih, Kecamatan Pugung, Kabupaten Tanggamus.

Selama menjadi mahasiswa, penulis aktif di organisasi kemahasiswaan pada Fakultas Hukum Universitas Lampung yaitu sebagai anggota UKM-F Pusat Studi Bantuan Hukum (PSBH) periode 2013-2014, serta HIMA Perdata anggota bagian kajian dan penelitian pada tahun 2016.

MOTO

“Maka sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan. Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan. Maka apabila engkau telah selesai (dari sesuatu urusan), tetaplah bekerja keras (untuk urusan yang lain). Dan hanya kepada Allah-lah engkau berharap.”

(Q.S Al-Insyirah, 5-8)

“Orang-orang yang sukses telah belajar membuat diri mereka melakukan hal yang harus dikerjakan ketika hal itu memang harus dikerjakan, entah mereka menyukainya atau tidak.”

(Aldus Huxley)

PERSEMBAHAN

Bismillahirrahmanirrahim, atas Ridho Allah SWT dan dengan segala kerendahan
hati kupersembahkan skripsiku ini kepada:

Kedua orang tuaku tercinta Bapak Aryanto Pattiasina dan Ibu Yohana yang
selama ini telah memberikan cinta, kasih sayang, kebahagiaan, doa, serta motivasi
dan pengorbanan yang sangat luar biasa selama ini untuk keberhasilanku.

SANWACANA

Dengan mengucapkan syukur Alhamdulillah, atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan segala keberkahan, nikmat, rahmat dan taufik serta hidayah-Nya. Sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini yang berjudul **“PELAKSANAAN DIVESTASI DALAM PEMBIAYAAN MODAL VENTURA (Studi Pada PT Sarana Lampung Ventura)”** sebagai salah satu syarat untuk menempuh gelar Sarjana Hukum di Fakultas Hukum Universitas Lampung di bawah bimbingan dari dosen pembimbing serta atas bantuan dari berbagai pihak lain. Shalawat serta salam semoga senantiasa tercurahkan kepada Nabi Besar Muhammad SAW beserta seluruh keluarga dan sahabatnya yang Syafaatnya sangat kita nantikan di *yaumul akhir*.

Penyelesaian skripsi ini tidak lepas dari bantuan, bimbingan, dan saran dari berbagai pihak, maka pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Ir. Hasriadi Mat Akin M.P., selaku Rektor Universitas Lampung;
2. Bapak Armen Yasir S.H., M.Hum., selaku Dekan Fakultas Hukum Universitas Lampung;

3. Bapak Dr. Sunaryo, S.H., M.Hum., selaku Ketua Bagian Hukum Keperdataan Fakultas Hukum Universitas Lampung dan selaku Pembimbing I yang telah banyak membantu penulis dengan penuh kesabaran, kesediaan meluangkan waktunya, mencurahkan segenap pemikirannya, memberikan bimbingan, saran, dan kritik dalam proses penyelesaian skripsi ini;
4. Ibu Yulia Kusuma Wardani, S.H., L.L.M., selaku Pembimbing II yang telah bersedia untuk meluangkan waktunya, mencurahkan segenap pemikirannya, memberikan bimbingan, saran, dan kritik dalam proses penyelesaian skripsi ini dan selaku Pembimbing Akademik, yang telah membantu penulis menempuh pendidikan di Fakultas Hukum Universitas Lampung;
5. Ibu Rilda Murniati, S.H., M.Hum., selaku Pembahas I yang telah memberikan kritik, saran, dan masukan yang sangat membangun terhadap skripsi ini;
6. Ibu Dianne Eka Rusmawati, S.H., M.Hum., selaku Pembahas II yang telah memberikan kritik, saran, serta masukan yang membangun terhadap skripsi ini;
7. Seluruh dosen dan karyawan/i Fakultas Hukum Universitas Lampung yang penuh dedikasi dalam memberikan ilmu yang bermanfaat bagi penulis, serta segala bantuan secara teknis maupun administratif yang diberikan kepada penulis selama menyelesaikan studi;
8. Teristimewa untuk kedua orangtuaku, Ayah dan Ibu yang menjadi orangtua terhebat dalam hidupku, yang tiada hentinya memberikan dukungan moril maupun materil juga memberikan kasih sayang, nasihat, semangat, dan doa yang tak pernah putus untuk kebahagiaan dan kesuksesanku. Terimakasih

atas segalanya semoga kelak dapat membahagiakan, membanggakan, dan menjadi anak yang berbakti bagi kalian. *Aamiin*;

9. Untuk kakak-kakakku tercinta, Firly Aryanti S.H., Hernaldin Saputra Anugeraha, S.E., dan Rezha Dwi Ariwibowo, AMd. Ak., terimakasih untuk dukungan moril dan motivasi, kasih sayang yang diberikan selama ini, serta selalu mendoakan dan menyemangatiku;
10. Sahabat-sahabat terbaik selama menjalani perkuliahan, Ria Safitri, Rizki Amalia, Syofia Gayatri, dan Zahratul Aliya yang selalu ada untukku dan menemani hari-hari ku serta senantiasa memberikan nasihat, semangat dan dukungannya, kalian sudah seperti keluarga bagiku. Semoga persahabatan ini tetap berlanjut untuk selamanya;
11. Teman-teman terbaikku, Rizki Faza Rinanda, Maharani Rahadyan Putri, Siti Nurhasanah, Marisa Arsiwi, Sabrina Vanissa Rizki Hilaihi, Rahmi Rizki Amelia, Putri Septia, Sisilia Nanik Riani, Litari Elisa Putri, Yakin Dwi Sutopo, Syuhada Ul, Ridho Ilham Ginting dan Firdaus Pardede terimakasih untuk dukungan moril serta motivasi kepada penulis selama perkuliahan;
12. Seluruh teman-temanku Hima Perdata Tahun 2013 yang tidak dapat disebutkan satu persatu, terimakasih atas dukungan dan kerjasamanya.
13. Teman-teman KKN dan warga Desa Gunung Kasih, Kecamatan Pugung, Kabupaten Tanggamus. Bapak dan Ibu Lurah Gunung Kasih, Kak Puri, Fariz, Desti, Hasby, Danzen dan Gusti terima kasih untuk kebersamaannya selama 60 hari;

14. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah membantu dalam penyelesaian skripsi ini, terimakasih atas semua bantuan dan dukungannya.

15. Almamater Tercinta, Fakultas Hukum Universitas Lampung.

Semoga Allah SWT memberikan balasan atas jasa dan budi baik yang telah diberikan kepada penulis. Akhir kata, Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, akan tetapi sedikit harapan semoga skripsi yang sederhana ini dapat bermanfaat bagi yang membacanya, khususnya bagi penulis dalam mengembangkan dan mengamalkan ilmu pengetahuan.

Bandar Lampung, 27 November 2017

Penulis,

Windi Tri Handayani

DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRAK	i
JUDUL DALAM	iii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iv
HALAMAN PENGESAHAN	v
PERNYATAAN	vi
RIWAYAT HIDUP.....	vii
MOTO	viii
PERSEMBAHAN.....	ix
SANWACANA	x
DAFTAR ISI.....	xi
I. PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang.....	1
B. Rumusan Masalah	5
C. Ruang Lingkup	5
D. Tujuan Penelitian.....	5
E. Kegunaan Penelitian	6
II. TINJAUAN PUSTAKA	
A. Tinjauan Umum Lembaga Pembiayaan	7
1. Pengertian dan Dasar Hukum Lembaga Pembiayaan.....	7
2. Bentuk Hukum Lembaga Pembiayaan	9
3. Jenis-Jenis Lembaga Pembiayaan	10
B. Tinjauan Umum Modal Ventura.....	12
1. Pengertian Modal Ventura.....	12
2. Dasar Hukum Modal Ventura.....	15
3. Tujuan dan Manfaat Modal Ventura	18

4. Keunggulan dan Kelemahan Modal Ventura	21
C. Perjanjian Modal Ventura.....	23
1. Bentuk-Bentuk Perjanjian Modal Ventura	27
2. Pihak-Pihak dalam Perjanjian Modal Ventura	30
3. Hubungan Hukum antara Para Pihak.....	34
D. Tinjauan Umum Divestasi	36
1. Pengertian Divestasi	36
2. Metode Divestasi Modal Ventura.....	37
3. Alasan Dilakukannya Divestasi.....	41
E. Profil Perusahaan.....	42
F. Kerangka Pikir.....	44

III. METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian.....	47
B. Tipe Penelitian	47
C. Pendekatan Masalah.....	47
D. Data dan Sumber Data	48
E. Metode Pengumpulan Data.....	49
F. Metode Pengolahan Data	49
G. Analisis Data	49

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Divestasi dalam Pembiayaan Modal Ventura pada PT SLV	51
1. Mekanisme Pembiayaan Modal Ventura pada PT SLV	52
2. Pelaksanaan Divestasi dalam Pembiayaan Modal Ventura pada PT SLV	58
B. Akibat Hukum Setelah Divestasi Modal Ventura	68

V. PENUTUP

A. Kesimpulan.....	74
--------------------	----

DAFTAR PUSTAKA

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perkembangan dunia bisnis yang semakin pesat, menimbulkan kebutuhan akan modal yang semakin tinggi. Kebutuhan akan modal ini diperlukan oleh kalangan usahawan perseorangan maupun usahawan yang tergabung dalam suatu badan hukum untuk mengembangkan usahanya maupun meningkatkan mutu produknya. Adanya modal yang cukup, dapat dicapai suatu keuntungan yang memuaskan maupun tingkat kebutuhan bagi kalangan lainnya.

Penambahan modal dalam suatu kegiatan bisnis umumnya dapat dilakukan melalui pinjaman di lembaga perbankan melalui fasilitas kredit. Namun, bank lebih tertarik memberikan kredit kepada pengusaha berskala menengah dan besar yang pada umumnya memiliki manajemen yang lebih baik serta jaminan kredit yang lebih pasti. Sementara, Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM) kurang memperoleh dukungan finansial, sehingga semakin sulit untuk berkembang dan bersaing dalam persaingan pasar yang semakin kompetitif. Akibatnya, UMKM selalu dalam kondisi kekurangan modal.¹

¹Hasanuddin Rahman, *Segi-Segi Hukum dan Manajemen Modal Ventura Serta Pemikiran Alternatif Ke Arah Model Modal Ventura Yang Sesuai Dengan Kultur Bisnis Di Indonesia.*, Bandung: PT. Citra Aditya Bakti, 2003, hlm. 11.

Adanya kendala permodalan yang dihadapi oleh UMKM, tentunya tidak akan dibiarkan begitu saja oleh pemerintah. Untuk itu, pemerintah sudah memikirkan salah satu alternatif untuk mendukung UMKM dengan membentuk Lembaga Pembiayaan. Lembaga Pembiayaan adalah badan usaha yang melakukan kegiatan pembiayaan dalam bentuk penyediaan dana atau barang modal.

Lembaga Pembiayaan diatur secara resmi berdasarkan Keputusan Presiden (Keppres) No. 61 Tahun 1988 tentang Lembaga Pembiayaan yang kemudian diubah menjadi Peraturan Presiden (Perpres) No. 9 Tahun 2009 tentang Lembaga Pembiayaan. Lembaga Pembiayaan meliputi :

1. Perusahaan Pembiayaan;
2. Perusahaan Modal Ventura; dan
3. Perusahaan Pembiayaan Infrastruktur.

Salah satu dari Lembaga Pembiayaan di atas yang dapat menjadi pilihan bagi masyarakat bisnis adalah Modal Ventura. Perusahaan Modal Ventura (PMV) memudahkan UMKM untuk mendapatkan bantuan permodalan yang selama ini menjadi hambatan bagi UMKM untuk berkembang. Pembiayaan yang diberikan oleh PMV, bukan sekadar bantuan modal, melainkan juga adanya dampingan manajemen. Dampingan manajemen dapat berupa pengelolaan manajemen, sistem pemasaran produk atau bahkan penempatan manajemen oleh PMV kepada Pasangan Usaha (PU).²

Penyelenggaraan PMV diatur berdasarkan POJK No. 35/POJK.05/2015 tentang Penyelenggaraan Usaha Perusahaan Modal Ventura. Menurut Pasal 1 angka (2)

²*Ibid.*, hlm. 12.

POJK tersebut, yang dimaksud dengan Perusahaan Modal Ventura adalah badan usaha yang melakukan kegiatan usaha modal ventura, pengelolaan dana ventura, kegiatan jasa berbasis *fee*, dan kegiatan usaha lain dengan persetujuan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Bentuk kegiatan usaha modal ventura yaitu berupa penyertaan saham, penyertaan melalui pembelian obligasi konversi, dan/atau pembiayaan berdasarkan pembagian atas hasil usaha.

Penyertaan modal oleh PMV kepada PU merupakan suatu kegiatan investasi yang mengandung risiko. Oleh karena itu, modal ventura disebut juga dengan modal yang berisiko (*risk capital*). Dikatakan demikian, karena penyertaan modal yang dilakukan oleh PMV kepada PU tidak menekankan aspek jaminan (*collateral*). Risiko yang dihadapi PMV terhadap modal yang disertakan kepada PU dapat berupa kerugian yang diderita PU akibat tidak berkembangnya usaha yang dijalankan oleh PU yang berakibat kerugian pula bagi PMV.³

Kegiatan pembiayaan modal ventura oleh PMV kepada PU dilaksanakan berdasarkan pada perjanjian modal ventura yang sudah dibuat dan telah disepakati sebelumnya antara PMV dengan PU. Perjanjian tersebut dituangkan dalam bentuk tertulis, berupa rumusan hak dan kewajiban yang mengikat para pihak (PMV dan PU) selama berlangsungnya kerja sama pembiayaan modal ventura tersebut. Salah satu isi perjanjian modal ventura yaitu memuat tentang jangka waktu penyertaan modal. Batas waktu perjanjian pembiayaan modal ventura tidak boleh melebihi jangka waktu 10 tahun. Dengan demikian, apabila usaha modal ventura sudah

³Sunaryo, *Hukum Lembaga Pembiayaan*, Jakarta: Sinar Grafika, 2008, hlm. 19.

memenuhi jangka waktu yang telah ditetapkan maka modal yang telah ditanam harus ditarik kembali oleh PMV yang dikenal dengan istilah divestasi.

Divestasi atau *divestment* merupakan tahapan akhir dari suatu pembiayaan modal ventura, dimana PMV menarik kembali penyertaan modalnya padapasangan usahanya. Filosofi usaha modal ventura bukan untuk memilikisuatu perusahaan untuk selama-lamanya, karena modal ventura bukan dalam posisi untuk memiliki atau mengoperasikan pasangan usahanya.⁴Adanya divestasi yang dilakukan PMV tidak berarti bahwa pengembangan suatu usaha sudah tercapai, tetapi juga dapat dikarenakan adanya kelalaian PU akan kewajibannya terhadap PMV. Adanya kelalaian PU ini juga dapat mengakibatkan divestasi dilakukan sebelum jangka waktu pembiayaan berakhir.

PT Sarana Lampung Ventura (PT SLV) adalah suatu PMV yang berkedudukan di Bandar Lampung. PT SLV merupakan satu-satunya PMV di Lampung dan telah memperoleh izin Menteri Keuangan No. 227/KMK/017/1995 tanggal 24 Mei 1995. PT SLV sebagai salah satu Lembaga Keuangan Non Bank (LKNB) yang menjalankan kegiatan usahanya dalam bidang pembiayaan modal ventura dan menjalankan kegiatan usaha dalam rangka pengembangan UMKM.

Berdasarkan hal tersebut, penulis tertarik untuk mengkaji lebih lanjut mengenai proses divestasi dalam pembiayaan modal ventura yang dilakukan oleh PT SLV sehingga kajian tersebut akan dituliskan dalam skripsi yang berjudul **“Pelaksanaan Divestasi Dalam Pembiayaan Modal Ventura (Studi pada PT Sarana Lampung Ventura)”**.

⁴ Hasanuddin Rahman, *Op. Cit.*, hlm. 38.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut :

1. Bagaimana pelaksanaan divestasi dalam pembiayaan modal ventura pada PT SLV?
2. Bagaimana akibat hukum setelah divestasi modal ventura?

C. Ruang Lingkup

1. Ruang Lingkup Keilmuan

Ruang lingkup kajian materi penelitian ini adalah pengaturan mengenai pelaksanaan divestasi dalam pembiayaan modal ventura pada PT SLV dan akibat hukum setelah terjadinya divestasi. Bidang ilmu ini adalah Hukum Perdata tentang Lembaga Pembiayaan, khususnya Modal Ventura.

2. Ruang Lingkup Objek Kajian

Ruang lingkup objek kajian adalah mengkaji pelaksanaan divestasi dalam pembiayaan modal ventura yang diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 35/POJK.05/2015 tentang Penyelenggaraan Usaha Perusahaan Modal Ventura serta peraturan pelaksana lainnya.

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis secara lengkap dan sistematis tentang pelaksanaan divestasi dalam pembiayaan modal ventura pada PT SLV;

2. Untuk mengetahui dan menganalisis secara lengkap dan sistematis tentang akibat hukum setelah terjadinya divestasi.

E. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan kegunaan baik secara teoritis maupun secara praktis :

1. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini dapat berguna sebagai dasar pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya ilmu dibidang Hukum Ekonomi Bisnis yang berkenaan dengan Lembaga Pembiayaan, khususnya Modal Ventura.

2. Kegunaan Praktis

- a. Sebagai upaya pengembangan kemampuan dan pengetahuan hukum bagi Penulis tentang Lembaga Pembiayaan, khususnya mengenai Modal Ventura;
- b. Sebagai bahan informasi bagi pihak yang memerlukan khususnya bagi mahasiswa Bagian Hukum Keperdataan bidang Hukum Ekonomi Bisnis Fakultas Hukum Universitas Lampung;
- c. Sebagai salah satu syarat dalam menempuh ujian sarjana Fakultas Hukum Universitas Lampung.

II. TINJAUAN PUSTAKA

A. Tinjauan Umum Lembaga Pembiayaan

1. Pengertian dan Dasar Hukum Lembaga Pembiayaan

Istilah Lembaga Pembiayaan mungkin tidak sepopuler dengan lembaga keuangan dan lembaga perbankan. Lembaga Pembiayaan ini tumbuh dan berkembang seiring dengan adanya Paket Deregulasi Tahun 1988, yaitu Paket Deregulasi 27 Oktober 1988 (Pakto 88) dan Paket Deregulasi 20 Desember 1988 (Pakdes 88).⁵

Lembaga Pembiayaan merupakan lembaga keuangan bersama-sama dengan lembaga perbankan, namun dilihat dari padanan istilah dan penekanan kegiatan usaha keduanya ternyata berbeda. Istilah Lembaga Pembiayaan merupakan padanan dari istilah Bahasa Inggris yaitu *financing institution*. Ditinjau dari istilahnya, Lembaga Pembiayaan merupakan lembaga yang membiayai suatu usaha tertentu atau individu. Pembiayaan ini dilakukan dengan memberikan dana ke perusahaan tersebut yang bisa berbentuk dana tunai atau uang bisa juga dalam bentuk barang modal.⁶

Adapun lembaga keuangan juga merupakan padanan dari istilah Bahasa Inggris yaitu *financial institution*. Dalam kegiatan usahanya lembaga keuangan lebih

⁵Sunaryo, *Op. Cit.*, hlm. 1.

⁶*Ibid.*, hlm. 2.

menekankan pada fungsi keuangan, yaitu jasa keuangan pembiayaan dan jasa keuangan bukan pembiayaan. Dengan demikian, istilah Lembaga Pembiayaan lebih sempit pengertiannya dibandingkan dengan istilah lembaga keuangan. Lembaga Pembiayaan adalah bagian dari lembaga keuangan.⁷

Menurut Pasal 1 angka (1) Perpres No. 9 Tahun 2009 yang dimaksud dengan Lembaga Pembiayaan adalah badan usaha yang melakukan kegiatan pembiayaan dalam bentuk penyediaan dana atau barang modal. Pelaksanaan Lembaga Pembiayaan diatur berdasarkan :

a) Dasar Hukum Substantif

Perjanjiandiantara para pihak berdasarkan asas kebebasan berkontrak. Perjanjian adalah suatu peristiwa dimana seseorang berjanji kepada orang lain atau dimana dua orang saling berjanji untuk melaksanakan suatu hal.⁸ Menurut Pasal 1338 Ayat (1) Kitab Undang-Undang Hukum Perdata untuk selanjutnya disebut KUH Perdata “suatu perjanjian yang dibuat secara sah berlaku sebagai Undang-Undang bagi yang membuatnya”.

b) Dasar Hukum Administratif

Adapun yang menjadi dasar hukum administratif Lembaga Pembiayaan yaitu :

- 1) Peraturan Pemerintah No. 18 Tahun 1973 tentang Pendirian PT (Persero) Bahana Pembinaan Usaha Indonesia;
- 2) Peraturan Presiden No. 9 Tahun 2009 tentang Lembaga Pembiayaan;
- 3) POJK No. 29/POJK.05/2014 tentang Penyelenggaraan Usaha Perusahaan Pembiayaan.

⁷*Ibid.*, hlm. 2.

⁸ R. Subekti, *Hukum Perjanjian*, Jakarta: PTIntermasa, 2008, hlm. 36.

2. Bentuk Hukum Lembaga Pembiayaan

Lembaga Pembiayaan dalam menjalankan kegiatan usahanya meliputi Perusahaan Pembiayaan, Perusahaan Modal Ventura (PMV), dan Perusahaan Pembiayaan Infrastruktur. Menurut Pasal 6 Perpres No. 9 Tahun 2009 disebutkan bahwa Perusahaan Pembiayaan, PMV, dan Perusahaan Pembiayaan Infrastruktur berbentuk Perseroan Terbatas (PT) atau Koperasi. Dengan demikian, untuk dapat menjalankan usaha di bidang pembiayaan harus berbentuk badan hukum baik berbentuk PT atau Koperasi.

Menurut Pasal 1 angka (1) Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (PT), Perseroan Terbatas (Perseroan) adalah badan hukum yang didirikan berdasarkan perjanjian, yang melakukan kegiatan usaha dengan modal tertentu, yang seluruhnya terbagi dalam saham, dan memenuhi persyaratan yang ditetapkan dalam undang-undang serta peraturan pelaksanaannya.

Sebagai badan hukum, PT memenuhi unsur-unsur atau karakteristik suatu badan hukum seperti yang ditentukan dalam UU No. 40 Tahun 2007, yaitu organisasi yang teratur, harta kekayaan sendiri, mempunyai tujuan sendiri, dan akta pendiriannya disahkan oleh pejabat yang berwenang. PT ini memperoleh status badan hukum sejak akta pendiriannya disahkan oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia.⁹

Adapun yang dimaksud dengan Koperasi menurut UU No. 25 Tahun 1992 tentang Perkoperasian adalah badan usaha yang beranggotakan orang-orang atau badan

⁹Sunaryo, *Op. Cit.*, hlm. 4.

hukum koperasi dengan melandaskan kegiatannya berdasarkan prinsip koperasi sekaligus sebagai gerakan ekonomi rakyat yang berdasar atas asas kekeluargaan.

3. Jenis-Jenis Lembaga Pembiayaan

Menurut Pasal 2 Perpres No. 9 Tahun 2009 tentang Lembaga Pembiayaan bahwa jenis lembaga pembiayaan di Indonesia dikelompokkan menjadi tiga, yaitu sebagai berikut :

a. Perusahaan Pembiayaan

Perusahaan pembiayaan adalah badan usaha yang khusus didirikan untuk melakukan Sewa Guna Usaha (*Leasing*), Anjak Piutang (*Factoring*), Pembiayaan Konsumen (*Consumer Finance*), dan usaha Kartu Kredit (*Credit Card*).

1) Sewa Guna Usaha (*Leasing*)

Sewa Guna Usaha (*Leasing*) adalah kegiatan pembiayaan dalam bentuk penyediaan barang modal, baik secara *finance lease* maupun *operating lease* untuk digunakan oleh penyewa guna usaha selama jangka waktu tertentu berdasarkan pembayaran secara berkala. Sewa Guna Usaha merupakan suatu kontrak atau persetujuan sewa-menyewa antara *lessor* dengan *lessee*. Objek Sewa Guna Usaha adalah barang modal dan pihak *lessee* mempunyai hak opsi dengan harga berdasarkan nilai sisa.¹⁰

¹⁰Kasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2011, hal. 241.

2) Anjak Piutang (*Factoring*)

Anjak Piutang (*Factoring*) adalah kegiatan pembiayaan dalam bentuk pembelian dan/atau pengalihan serta pengurusan piutang atau tagihan jangka pendek suatu perusahaan dari transaksi perdagangan dalam atau luar negeri.¹¹

3) Pembiayaan Konsumen (*Consumer Finance*)

Pembiayaan Konsumen (*Consumer Finance*) adalah kegiatan pembiayaan untuk pengadaan barang berdasarkan kebutuhan konsumen dengan sistem pembayaran angsuran atau berkala oleh konsumen.¹²

4) Usaha Kartu Kredit (*Credit Card*)

Usaha Kredit Kredit (*Credit Card*) adalah kegiatan pembiayaan untuk pembelian barang atau jasa dengan menggunakan kartu kredit. Kartu kredit pada dasarnya adalah salah satu cara pemberian kredit dengan perjanjian yang menggunakan kartu sebagai sarana penarikan secara tunai maupun melalui pengambilan barang atau jasa pada *merchant* atas beban pemegang kartu kredit yang bersangkutan.¹³

b. Perusahaan Modal Ventura (*Venture Capital Company*)

Perusahaan Modal Ventura adalah badan usaha yang melakukan kegiatan pembiayaan dalam bentuk penyertaan modal ke dalam perusahaan yang menerima bantuan pembiayaan (*investee company*) untuk jangka waktu tertentu. Modal Ventura merupakan jenis pembiayaan yang memiliki risiko tinggi. Pembiayaan

¹¹Sunaryo, *Op.Cit.*, hlm. 73.

¹²Richard Burton Simatupang, *Aspek Hukum Dalam Bisnis*, Jakarta: Rineka Cipta, 2007, hlm. 117.

¹³Z.Dunil, *Kamus Istilah Perbankan Indonesia*, Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama, 2004, hlm. 204.

tidak dilaksanakan dalam bentuk kredit atau pinjaman sebagaimana yang dilakukan oleh bank, tetapi dengan cara melakukan penyertaan langsung ke dalam PU. Umumnya PMV terlibat dalam manajemen PU. Jangka waktu penyertaan modal bersifat sementara, paling lama 10 tahun harus sudah melakukan divestasi.¹⁴

c. Perusahaan Pembiayaan Infrastruktur

Perusahaan Pembiayaan Infrastruktur adalah badan usaha yang didirikan khusus untuk melakukan pembiayaan yang berbentuk penyediaan dana pada proyek infrastruktur. Kegiatan usaha Perusahaan Pembiayaan Infrastruktur meliputi pemberian pinjaman langsung (*direct lending*) yang berfungsi sebagai pembiayaan infrastruktur, *refinancing* atas infrastruktur yang telah dibiayai pihak lain, dan/atau pemberian pinjaman subordinasi (*subordinated loans*) yang berkaitan dengan pembiayaan infrastruktur.¹⁵

B. Tinjauan Umum Modal Ventura

1. Pengertian Modal Ventura

Istilah modal ventura pada dasarnya berasal dari Bahasa Inggris “*venture capital*”. *Venture* sendiri berarti usaha mengandung risiko, sehingga modal ventura banyak yang mengartikan sebagai penanaman modal yang mengandung risiko pada suatu usaha/perusahaan. Secara sempit, modal ventura dapat diartikan sebagai modal yang ditanamkan pada usaha yang mengandung risiko dengan tujuan memperoleh pendapatan berupa deviden.¹⁶

¹⁴O. P. Simorangkir, *Pengantar Lembaga Keuangan Bank dan Non Bank*, Bogor: Ghalia Indonesia, 2004, hlm. 169.

¹⁵Djoni S. Gazali dan Usman Rachmadi, *Hukum Perbankan*, Jakarta: Sinar Grafika, 2010, hlm. 78.

¹⁶Martono, *Bank dan Lembaga Keuangan Lain*, Yogyakarta: Ekonisia, 2010, hlm. 127.

Beberapa definisi modal ventura yang dikemukakan dari para ahli maupun dari ketentuan hukum yang mengatur tentang modal ventura. Menurut *Dictionary of Business Terms*, modal ventura adalah suatu sumber pembiayaan yang penting untuk memulai suatu perusahaan yang melibatkan risiko investasi, tetapi juga menyimpan potensi keuntungan di atas keuntungan rata-rata dari investasi dalam bentuk lain. Karena itu, modal ventura disebut juga sebagai *risk capital*.¹⁷

Menurut Neil Cross, modal ventura adalah suatu pembiayaan yang mengandung risiko, biasanya dilakukan dalam bentuk partisipasi *equity*, terhadap perusahaan-perusahaan yang mempunyai potensi berkembang yang tinggi. PMV menyediakan beberapa nilai tambah dalam bentuk advis manajemen dan memberikan kontribusinya terhadap keseluruhan strategi perusahaan yang bersangkutan. Risiko yang relatif tinggi ini akan dikompensasikan dengan kemungkinan pengembalian yang tinggi pula, yang biasanya didapatkan melalui *capital gain* yang bersifat jangka menengah.¹⁸

Menurut Pasal 1 angka (3) Perpres No. 9 Tahun 2009, Perusahaan Modal Ventura (PMV) adalah badan usaha yang melakukan usaha pembiayaan/penyertaan modal ke dalam suatu perusahaan yang menerima bantuan pembiayaan (*investee company*) untuk jangka waktu tertentu dalam bentuk penyertaan saham, penyertaan melalui pembelian obligasi konversi, dan/atau pembiayaan berdasarkan pembagian atas hasil usaha.

¹⁷ Munir Fuady, *Hukum Tentang Pembiayaan*, Bandung: PT Citra Aditya Bakti, 2014, hlm. 109.

¹⁸ O. P. Simorangkir, *Op. Cit.*, hlm. 170.

Dari berbagai definisi tersebut di atas, dapat dikemukakan bahwa modal ventura itu mempunyai karakteristik sebagai berikut:¹⁹

- 1) Pemberian bantuan finansial dalam bentuk modal ventura ini tidak hanya menginvestasi modalnya saja, tetapi juga ikut terlibat dalam manajemen perusahaan yang dibantunya.
- 2) Investasi yang dilakukannya tidaklah bersifat permanen, tetapi hanyalah bersifat sementara, untuk kemudian sampai masanya dilakukanlah divestasi.
- 3) Motif dari modal ventura yang murni tetap motif bisnis, yakni untuk mendapatkan keuntungan yang relatif tinggi, walaupun dengan risiko yang relatif tinggi pula.
- 4) Investasi dengan bentuk modal ventura yang dilakukan ke dalam PU bukanlah investasi jangka pendek, tetapi merupakan investasi jangka menengah atau jangka panjang.
- 5) Investasi tersebut bukan bersifat pembiayaan dalam bentuk pinjaman, tetapi dalam bentuk partisipasi *equity*, atau setidaknya pinjaman (*loan*) yang dapat dialihkan ke *equity (convertible)*. Oleh karena itu, pengembalian yang diharapkan oleh PMV bukanlah bunga atas modal yang ditanam, melainkan deviden dan *capital gain*.
- 6) Pada prinsipnya, modal ventura merupakan investasi tanpa jaminan, karena itu dibutuhkan kehati-hatian dan kesabaran.
- 7) *Prototype* dari pembiayaan dengan modal ventura adalah pembiayaan yang ditujukan kepada perusahaan kecil atau perusahaan baru, tetapi menyimpan potensi besar untuk berkembang. Biasanya terhadap perusahaan yang

¹⁹Zaeni Asyhadie, *Hukum Bisnis: Prinsip dan Pelaksanaannya di Indonesia*, Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2012, hlm. 123.

mengembangkan penemuan baru di bidang ilmu dan teknologi, ataupun yang mengandung terobosan-terobosan, yang tentunya dengan resiko yang sangat tinggi. Karena itu, angka kegagalan lewat modal ventura juga relatif tinggi. Biasanya kegagalan bisa mencapai 20%.

- 8) Biasanya, investasi modal ventura dilakukan terhadap perusahaan yang tidak mempunyai akses untuk mendapatkan kredit perbankan, misalnya perusahaan tidak mempunyai kinerja yang baik atau tidak mempunyai jaminan yang baik.

2. Dasar Hukum Modal Ventura

Modal ventura merupakan salah satu lembaga pembiayaan yang secara institusional dan formal usaha modal ventura ini diawali dengan keluarnya Keppres No. 61 Tahun 1988 tentang Lembaga Pembiayaan dan Kepmenkeu No. 1251/KMK.013/1988 tentang Ketentuan dan Tata Cara Pelaksanaan Lembaga Pembiayaan. Kedua peraturan ini merupakan tonggak sejarah perkembangan hukum modal ventura.²⁰

Di samping kedua peraturan tersebut, modal ventura sebagai lembaga bisnis di bidang pembiayaan juga bersumber dari berbagai peraturan perundangan baik yang bersifat perdata maupun yang bersifat publik. Abdulkadir Muhammad dan Rilda Murniati, dalam bukunya Sunaryo, mengelompokkan sumber hukum modal ventura ke dalam dua klasifikasi, yaitu :²¹

²⁰Richard Burton Simatupang, *Op.Cit.*, hlm. 136.

²¹Sunaryo, *Op. Cit.*, hlm. 20.

a) Segi Hukum Perdata

Hukum perdata adalah hukum yang mengatur kepentingan-kepentingan perdata para pihak yang terikat dalam suatu hubungan hukum. Dalam kegiatan bisnis modal ventura ini yang dimaksud para pihak adalah Perusahaan Modal Ventura (*Venture Capital Company*) dan Pasangan Usaha (*Investee Company*).

Dari segi hukum perdata, ada 2 sumber hukum yang mendasari usaha modal ventura, yaitu :

1) Asas Kebebasan Berkontrak

Hubungan hukum yang terjadi dalam modal ventura selalu dibuat secara tertulis (kontrak) sebagai dokumen hukum yang menjadi dasar kepastian hukum (*legal certainty*). Kontrak modal ventura ini dibuat berdasarkan atas asas kebebasan berkontrak yang memuat rumusan kehendak berupa hak dan kewajiban dari pihak PMV dan pihak PU.

Kontrak modal ventura merupakan dokumen hukum utama (*main legal document*) yang dibuat dan berfungsi secara sah bagi PMV dan PU dengan memenuhi syarat-syarat sebagaimana yang ditetapkan dalam Pasal 1320 KUH Perdata. Akibat hukum kontrak yang dibuat secara sah, maka akan berlaku sebagai undang-undang bagi PMV dan PU (Pasal 1338 ayat (1) KUH Perdata).

2) Undang-Undang di Bidang Hukum Perdata

Sumber hukum modal ventura yang berupa undang-undang di bidang hukum perdata adalah KUH Perdata, UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, UU No. 25 Tahun 1992 tentang Perkoperasian, dan UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

b) Segi Hukum Publik

Sebagai usaha yang bergerak di bidang jasa pembiayaan, modal ventura banyak menyangkut kepentingan publik terutama yang bersifat administratif. Oleh karena itu, perundang-undangan yang bersifat publik yang relevan berlaku pula pada usaha modal ventura. Perundang-undangan tersebut terdiri atas undang-undang, peraturan pemerintah, keputusan presiden, dan keputusan menteri.

1) Undang-Undang di bidang Hukum Publik

Berbagai undang-undang di bidang administrasi negara yang menjadi sumber hukum utama modal ventura sebagai berikut :

- a. UU No. 5 Tahun 1960 tentang Ketentuan Pokok Agraria dan peraturan pelaksanaannya. Berlakunya undang-undang ini apabila PMV mengadakan perjanjian mengenai dan/atau berurusan dengan hak-hak atas tanah;
- b. UU No. 3 Tahun 1983 tentang Wajib Daftar Perusahaan dan peraturan pelaksanaannya. Berlakunya undang-undang ini apabila PMV berurusan dengan pendaftaran perusahaan pada waktu pendirian, pendaftaran ulang, dan pendaftaran likuidasi perusahaan;
- c. UU No. 12 Tahun 1994, UU No.36 Tahun 2008, UU No. 42 Tahun 2009 dan peraturan pelaksanaannya, semuanya tentang Perpajakan. Berlakunya undang-undang ini karena PMV wajib membayar pajak bumi dan bangunan, penghasilan, dan pertambahan nilai serta pajak jenis lainnya.

2) Peraturan tentang Lembaga Pembiayaan

Peraturan tentang lembaga pembiayaan yang mengatur usaha modal ventura antara lain :

1. Peraturan Pemerintah No. 18 Tahun 1973 tentang Pendirian PT. Bahana Pembinaan Usaha Indonesia yaitu selaku PMV pertama di Indonesia;
2. Peraturan Presiden No. 9 Tahun 2009 tentang Lembaga Pembiayaan;
3. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No. 35/POJK.05/2015 tentang Penyelenggaraan Usaha Perusahaan Modal Ventura;

3. Tujuan dan Manfaat Modal Ventura

Pendirian PMV bukanlah tanpa ada tujuan dan manfaat. Sebagai lembaga bisnis, usaha modal ventura sudah barang tentu berorientasi untuk memperoleh keuntungan yang besar mengingat usaha ini mempunyai tingkat risiko yang tinggi (*high risk*). Meskipun demikian, bukan berarti usaha modal ventura ini tidak mempunyai misi humanistik (*humanistic institution*), yaitu lembaga penolong bagi usaha yang masih lemah. Di sini usaha modal ventura dapat memberikan banyak manfaat bagi pengembangan usaha, khususnya bagi usaha kecil yang banyak terdapat di Indonesia.²²

Modal ventura merupakan salah satu usaha yang berorientasi untuk memperoleh keuntungan yang besar sebagai imbalan pembiayaan yang berisiko tinggi. Tujuan modal ventura menurut Pasal 9 angka (2) POJK No. 35/POJK.05/2015 yaitu :

- 1) Pengembangan suatu penemuan baru;
- 2) Pengembangan perusahaan atau usaha orang perseorangan yang pada tahap awal usahanya mengalami kesulitan dana;
- 3) Pengembangan usaha mikro, kecil, menengah dan koperasi;

²²Sunaryo, *Op. Cit.*, hlm. 23.

- 4) Membantu perusahaan atau usaha orang perseorangan yang berada pada tahap pengembangan atau tahap kemunduran usaha;
- 5) Mengambil alih perusahaan atau usaha orang perseorangan yang berada pada tahap pengembangan atau tahap kemunduran usaha;
- 6) Pengembangan proyek penelitian dan rekayasa;
- 7) Pengembangan berbagai penggunaan teknologi baru dan alih teknologi baik dari dalam maupun luar negeri; dan atau
- 8) Membantu pengalihan kepemilikan usaha;

Di samping tujuan yang telah disebutkan di atas, masuknya modal ventura sebagai sumber pembiayaan akan memberikan manfaat bagi perusahaan yang bersangkutan sebagaiberikut:²³

1) Kegiatan usaha dapat ditingkatkan

Pada umumnya PU merupakan perusahaan kecil yang memerlukan penambahan dana untuk meningkatkan kegiatan usahanya. Perusahaan kecil dan baru pada awal perkembangan biasanya sulit untuk mendapatkan fasilitas kredit dari bank. Dengan adanya pembiayaan modal ventura, perusahaan kecil dan masih dalam awal perkembangan dapat menjadi PU sehingga dapat memperoleh bantuan dana untuk meningkatkan kegiatan usahanya.

2) Kemungkinan berhasilnya usaha lebih besar

Seseorang yang menemukan produk atau suatu ciptaan baru belum tentu mampu memproduksi dan berhasil memasarkan hasil produknya. Pelaksanaan produksi dan pemasaran produk membutuhkan suatu keahlian, pengalaman dan

²³Martono, *Op. Cit.*, hlm. 129.

jaringan pemasaran yang dapat menjamin kelancaran usaha. Dengan masuknya modal ventura yang memiliki kemampuan manajemen dan latar belakang bisnis yang kuat sebagai partner usaha, kemungkinan berhasilnya PU akan menjadi lebih besar.

3) Peningkatan efisiensi pemasaran produk

Pada awal dilakukannya kegiatan produksi biasanya kegiatan pemasarannya tidak efisien. Hal ini disebabkan oleh kegiatan pemasaran dilakukan sendiri dan jumlah produksinya masih relatif kecil. Dengan masuknya modal ventura yang dapat memberikan bantuan dana, bantuan manajemen, juga memiliki jaringan pemasaran yang luas, maka PU dapat meningkatkan efisiensi pemasaran produknya.

4) Peningkatan *bankabilitas*

Perusahaan yang baru dan mengalami kesulitan dana biasanya juga memiliki manajemen yang lemah. Dengan kondisi yang demikian, para kreditur termasuk bank kurang berminat untuk memberikan pinjaman. Dengan masuknya modal ventura, akan meningkatkan kepercayaan para kreditur/bank untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan tersebut.

5) Peningkatan tingkat likuiditas

Pembiayaan modal ventura dengan cara penyertaan modal tidak perlu membayar beban bunga dan angsuran hutang. Hal ini berbeda dengan hutang bank yang menimbulkan kewajiban membayar angsuran hutang dan beban bunga. Dengan demikian, penambahan modal penyertaan secara langsung akan meningkatkan tingkat likuiditas perusahaan.

6) Peningkatan tingkat rentabilitas

Dengan bantuan penambahan dana sekaligus bantuan manajemen yang memiliki tenaga-tenaga profesional dan berpengalaman, maka kegiatan produksi dan pemasaran akan lebih efektif dan efisien. Volume produksi dan penjualan dapat ditingkatkan. Biaya produksi dan pemasaran dapat ditekan, dan pada akhirnya akan meningkatkan kemampuan memperoleh laba (rentabilitas).

4. Keunggulan dan Kelemahan Modal Ventura

Modal Ventura sebagai salah satu model pembiayaan tentunya mempunyai keunggulan dan kelemahan dibandingkan dengan model pembiayaan yang lain. Berikut ini adalah keunggulan dan kelemahan dari pembiayaan dengan model modal ventura :²⁴

a. Keunggulan Modal Ventura

Beberapa keunggulan model pembiayaan modal ventura sebagai berikut :

- 1) Merupakan dana jangka pendek dan menengah yang relatif murah dan dengan sistem *repayment* yang cukup fleksibel;
- 2) Merupakan sumber dana bagi perusahaan yang baru yang belum memenuhi syarat untuk mendapatkan dana dari sumber pendanaan lainnya;
- 3) Bantuan manajemen yang diberikan oleh PMV terhadap PU biasanya ikut menambah majunya perusahaan;
- 4) Biasanya PMV sangat konsern terhadap maju mundurnya perusahaan, sehingga jalannya PU selalu dimonitor;

²⁴Munir Fuady, *Op. Cit.*, hlm. 114-115.

- 5) Tambahan modal baru dapat meningkatkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh pinjaman/bantuan dalam bentuk lainnya;
- 6) Karena umumnya PMV adalah perusahaan yang sudah mempunyai reputasi, maka dengan penyertaan sahamnya ke dalam PU, ikut pula menaikkan pamor dari PU tersebut;
- 7) PU dapat memperluas jaringan usaha lewat partner-partner baru yang dimiliki oleh PMV;
- 8) Karena modal ventura ini umumnya diberikan kepada perusahaan-perusahaan yang masih kecil, maka ini merupakan salah satu upaya untuk mengangkat dan melindungi pengusaha kecil, dan memperluas kesempatan kerja.

b. Kelemahan Modal Ventura

Adapun beberapa kelemahan dari lembaga pembiayaan modal ventura sebagai berikut :

- 1) Apabila dilihat secara jangka panjang, pendanaan lewat modal ventura ini bisa sangat mahal. Hal ini disebabkan karena pembiayaan lewat modal ventura menggunakan sistem bagi hasil. Jadi *return* yang diperoleh oleh PMV dari PU bisa sangat besar, terutama jika bisnis dari PU sukses.
- 2) Bantuan finansial lewat modal ventura hanya dapat diberikan kepada perusahaan tertentu saja, dan biasanya sangat selektif. Hanya terhadap perusahaan yang berprospek super bagus saja yang dapat dilayani oleh PMV. Dalam praktek, justru lebih banyak perusahaan yang ditolak daripada perusahaan yang diterima proposalnya.
- 3) Para pendiri PU yang dibiayai oleh PMV dapat kehilangan kontrol dan kepemilikan dari perusahaannya berhubung manajemen dan saham yang

dipegang oleh PMV. Apabila perusahaan menunjukkan gejala kegagalannya, perusahaan cenderung di *take over* atau bahkan langsung dilikuidasi.

C. Perjanjian Modal Ventura

Perjanjian modal ventura berpedoman pada perjanjian pada umumnya. Menurut ketentuan Pasal 1313 KUH Perdata, perjanjian adalah suatu perbuatan dengan mana satu orang atau lebih mengikatkan dirinya terhadap satu orang lain atau lebih.

Pengertian tersebut menegaskan bahwa perjanjian mengakibatkan seseorang mengikatkan dirinya terhadap orang lain. Ini berarti dari suatu perjanjian lahir kewajiban atau prestasi dari satu atau lebih orang (pihak) kepada satu atau lebih orang (pihak) lainnya, yang berhak atas prestasi tersebut (kreditur). Masing-masing pihak tersebut dapat terdiri dari satu atau lebih orang, bahkan dengan berkembangnya ilmu hukum, pihak tersebut dapat juga terdiri dari satu atau lebih badan hukum.²⁵

Hukum kontrak di dalamnya terdapat lima asas penting, yaitu asas kebebasan berkontrak, asas konsensualisme, asas kepastian hukum, asas itikad baik, dan asas kepribadian. Kelima asas itu dijelaskan sebagai berikut :²⁶

1) Asas Kebebasan Berkontrak

Asas kebebasan berkontrak dapat dianalisis dari ketentuan Pasal 1338 ayat (1) KUH Perdata yaitu “Semua perjanjian yang dibuat secara sah berlaku sebagai

²⁵Kartini Muljadi dan Gunawan Widjaja, *Perikatan Yang Lahir Dari Perjanjian*, Jakarta: PT Raja Grafindo, 2010, hlm. 92.

²⁶Salim H.S., *Hukum Kontrak: Teori dan Teknik Penyusunan Kontrak*, Jakarta: Sinar Grafika, 2013, hlm. 9-12.

undang-undang bagi mereka yang membuatnya”.Asas kebebasan berkontrak adalah suatu asas yang memberikan kebebasan kepada para pihak untuk :

- a. membuat atau tidak membuat perjanjian;
- b. mengadakan perjanjian dengan siapa pun;
- c. menentukan isi perjanjian, pelaksanaan, dan persyaratannya; dan
- d. menentukan bentuknya perjanjian, yaitu tertulis atau lisan.

2) Asas Konsensualisme

Asas konsensualisme dapat disimpulkan dalam Pasal 1320 ayat (1) KUH Perdata. Dalam pasal ini ditentukan bahwa salah satu syarat sahnya perjanjian, yaitu adanya kesepakatan kedua belah pihak. Asas konsensualisme merupakan asas yang menyatakan bahwa perjanjian pada umumnya tidak diadakan secara formal, tetapi cukup dengan adanya kesepakatan kedua belah pihak. Kesepakatan merupakan persesuaian antara kehendak dan pernyataan yang dibuat oleh kedua belah pihak.

3) Asas Kepastian Hukum (*Pacta Sunt Servanda*)

Asas kepastian hukum merupakan asas bahwa hakim atau pihak ketiga harus menghormati substansi kontrak yang dibuat oleh para pihak, sebagaimana layaknya sebuah undang-undang. Mereka tidak boleh melakukan intervensi terhadap substansi kontrak yang dibuat oleh para pihak.

4) Asas Iktikad Baik

Asas iktikad baik dapat disimpulkan dari Pasal 1338 ayat (3) KUH Perdata yaitu “Perjanjian harus dilaksanakan dengan iktikad baik”. Asas iktikad baik dibagi menjadi dua macam, yaitu iktikad baik nisbi dan iktikad baik

mutlak. Pada iktikad baik nisbi, orang memperhatikan sikap dan tingkah laku yang nyata dari subjek. Pada iktikad baik mutlak, penilaiannya terletak pada akal sehat dan keadilan, dibuat ukuran yang objektif untuk menilai keadaan (penilaian tidak memihak) menurut norma-norma yang objektif.

5) Asas Kepribadian (Personalitas)

Asas kepribadian merupakan asas yang menentukan bahwa seseorang yang akan melakukan dan/atau membuat kontrak hanya untuk kepentingan perseorangan saja. Hal ini dapat dilihat dalam Pasal 1315 KUH Perdata bahwa seseorang yang mengadakan perjanjian hanya untuk kepentingan dirinya sendiri. Pada Pasal 1340 KUH Perdata bahwa perjanjian yang dibuat oleh para pihak hanya berlaku bagi mereka yang membuatnya.

Sebelum bisnis berjalan, biasanya akan dibuat perjanjian secara tertulis, yang akan dipakai sebagai dasar jalannya bisnis yang akan dilaksanakan. Dalam setiap perjanjian yang akan dibuat, terlebih dahulu ada beberapa syarat yang harus dipenuhi, agar perjanjian yang akan atau telah dibuat secara hukum sah dan dapat dipertanggungjawabkan.²⁷ Syarat sahnya perjanjian diatur dalam Pasal 1320 KUH Perdata, yaitu :

- a. sepakat mereka yang mengikatkan dirinya;
- b. kecakapan untuk membuat suatu perikatan;
- c. suatu hal tertentu; dan
- d. sebab yang halal.

²⁷ Ahmadi Miru, *Hukum Kontrak: Perancangan Kontrak*, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2007, hlm.13.

Keempat syarat tersebut biasa juga disingkat dengan sepakat, cakap, hal tertentu, dan sebab yang halal, dapat dijelaskan sebagai berikut :²⁸

a. Kesepakatan

Kesepakatan para pihak merupakan unsur mutlak untuk terjadinya suatu perjanjian. Kesepakatan ini dapat terjadi dengan berbagai cara, namun yang paling penting adalah adanya penawaran dan penerimaan atas penawaran tersebut. Cara-cara untuk terjadinya penawaran dan penerimaan dapat dilakukan secara tegas maupun dengan tidak tegas, yang penting dapat dipahami atau dimengerti oleh para pihak bahwa telah terjadi penawaran dan penerimaan.

b. Kecakapan

Cakap merupakan syarat umum untuk melakukan perbuatan hukum secara sah, yaitu harus sudah dewasa, sehat akal pikiran, dan tidak dilarang oleh suatu perundang-undangan untuk melakukan sesuatu perbuatan tertentu.

c. Hal Tertentu

Dalam suatu perjanjian, objek perjanjian harus jelas dan ditentukan oleh para pihak. Objek perjanjian tersebut dapat berupa barang maupun jasa, namun dapat juga berupa tidak berbuat sesuatu. Hal tertentu ini dalam perjanjian disebut prestasi yang dapat berwujud barang, keahlian atau tenaga, dan tidak berbuat sesuatu.

²⁸*Ibid.*, hlm. 14.

d. Sebab Yang Halal

Sebab yang halal adalah bahwa isi perjanjian tersebut tidak bertentangan dengan peraturan perundang-undangan.

1. Bentuk-Bentuk Perjanjian Modal Ventura

Bentuk dari perjanjian modal ventura tergantung dari jenis penyertaan yang disepakati oleh para pihak. Di dalam praktik pelaksanaan pemberian modal yang diberikan oleh PMV kepada PU dapat dilakukan dalam beberapa cara, yaitu :²⁹

1) Penyertaan Saham Langsung

Penyertaan saham langsung adalah penyertaan PMV ke dalam PU secara langsung dalam bentuk penyertaan modal saham (*equity investment*). Penyertaan saham langsung ini dilakukan dengan cara mengambil sejumlah saham tertentu dari PU. Saham yang diambil PMV pada umumnya berasal dari saham-saham dalam *portepel* (*porto folio*), artinya saham-saham tersebut masih belum diambil bagian dan disetor oleh pemegang saham lainnya.

Pembiayaan dengan cara penyertaan saham langsung ini dilakukan dalam hal badan usaha PU sudah atau akan berbentuk PT. Dengan demikian, dalam penyertaan saham langsung ini dapat dilakukan dengan cara mendirikan suatu usaha bersama dalam bentuk PT, dan penyertaan/pengambilan sejumlah saham dalam simpanan (*porto folio*) pada PU.

²⁹ Budi Rachmat, *Modal Ventura*, Bogor: Ghalia Indonesia, 2005, hlm. 31-32.

Penyertaan modal dalam bentuk saham dapat dilakukan dengan cara :

- a. Bersama-sama mendirikan suatu perusahaan. Hal ini dilakukan dengan caramendirikan PT bersama diberlakukan sepenuhnya ketentuan-ketentuan hukum Perjanjian dalam KUH Perdata, khususnya ketentuan mengenai kebebasan berkontrak (Pasal 1338) dan ketentuan mengenai syarat-syarat sahny suatu perjanjian (Pasal 1320), disamping itu ketentuan-ketentuan mengenai pendirian suatu PT yang diatur dalam UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.
- b. Penyertaan/pengambilan sejumlah saham dalam simpanan (porto folio) PU. Pembiayaan dengan cara ini dapat dilakukan dalam hal PU telah berbentuk badan hukum PT. Untuk melakukan penyertaan dalam bentuk ini perlu diperhatikan adalah ketentuan yang ada dalam anggaran dasar PU, keputusan RUPS, rapat direksi dan dewan komisaris, serta ketentuan dalam UU No. 40 Tahun 2007 tentang PT.

Proses penyertaan dengan cara ini dinilai lebih praktis karena cukup dilakukan dengan mengubah akta pendirian PU. Penyertaan modal oleh PMV dilakukan dengan cara pembelian sebagian saham PU, dan diikuti dengan peralihan hak atas saham tersebut. Pembelian saham oleh PMV akan mempunyai dampak pada komposisi kepemilikan saham, yang pada gilirannya akan berpengaruh pada susunan kepengurusan pada PU karena

PMV dimungkinkan untuk menempatkan pegawainya di dalam susunan pengurus PU yang bersangkutan.³⁰

2) Obligasi Konversi (*Convertible Bond*)

Obligasi merupakan salah satu jenis surat berharga alternatif yang dapat dipilih investor untuk melakukan investasi. Para investor tertarik untuk membeli obligasi karena nilai bunga yang diberikan pada umumnya lebih tinggi dari bunga deposito. Atau jika bunganya rendah, mungkin tertarik karena ada kelebihan lainnya, seperti dapat ditukarkan dengan saham (*convertible*) sehingga ada jenis obligasi yang disebut obligasi konversi (*convertible bond*).

Obligasi konversi menurut Munir Fuady, merupakan obligasi dimana pihak pemegang obligasi tersebut mempunyai hak atau kewajiban untuk menukarkan obligasi tersebut dengan saham dari perusahaan penerbit obligasi pada waktu yang ditentukan. Dalam kaitannya dengan modal ventura, penyertaan modal dalam bentuk obligasi konversi merupakan suatu pola pembiayaan PMV pada PU yang nantinya akan dikonversikan menjadi saham.³¹

Obligasi konversi bisa dilakukan baik terhadap PU yang sudah berbadan hukum maupun pada perusahaan dalam proses pendirian PT. Suatu hal yang perlu diperhatikan dalam bentuk ini adalah harus tersedia saham porto folio dalam jumlah yang cukup apabila obligasi konversi tersebut akan dikonversikan menjadi saham. Dalam bentuk ini, jika ada jaminan, maka sejak

³⁰ Frianto Pandia, Elly Santi Ompusunggu dan Achmad Abror, *Lembaga Keuangan*, PT. Rineka Cipta, Jakarta, 2005, hlm. 92.

³¹ Susiana, *Pelaksanaan Bagi Hasil Pada Perjanjian Pembiayaan Modal Ventura*, Aceh: Fakultas Hukum Universitas Syiah Kuala, Jurnal Hukum Perdata. Vol 1 No. 2 Agustus 2011, ISSN. 2087-7919, hlm. 147.

konversi dilakukan semua jaminan atau beban-beban yang melekat pada barang jaminan, seketika itu juga berakhir. Setelah konversi dilakukan, kedudukan PMV dan para persero PU adalah sama dalam arti selaku pemegang saham yang terikat pada ketentuan yang berlaku pada anggaran dasar dan ketentuan lain mengenai PT.

3) Bagi Hasil

Penyertaan modal dalam bentuk bagi hasil digunakan mana kala dari hasil pemeriksaan awal yang dilakukan oleh PMV terhadap PU, baik dari segi finansial, manajemen maupun dari segi hukum dianggap tidak tepat jika dilakukan dengan cara penyertaan saham langsung atau obligasi konversi. Penyertaan modal dengan bagi hasil merupakan bentuk penyertaan oleh PMV yang didasarkan pada prinsip-prinsip bagi hasil dalam suatu usaha bersama antara PMV dan PU.

Bentuk pembiayaan bagi hasil ini menekankan pada 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 dari pihak yang mewakili PU, objek usaha, serta jaminan atas pemberian bantuan dana. Pembiayaan bagi hasil ini merupakan pembiayaan yang dimodifikasi untuk menjembatani kendala pembiayaan bagi badan usaha yang belum berbadan hukum, terutama usaha kecil.

2. Pihak-Pihak dalam Perjanjian Modal Ventura

Secara sederhana, pihak-pihak yang terlibat dalam perjanjian modal ventura, hanyalah PMV dan PU. Namun demikian, terdapat beberapa pihak lagi yang tidak

dapat diabaikan keberadaannya, yaitu penyandang dan pihak ketiga, akuntan publik, notaris dan perusahaan jasa penilai.³²

1) Perusahaan Modal Ventura (PMV)

PMV merupakan salah satu pihak dalam suatu perjanjian, yakni pihak yang memberikan dana kepada pihak lainnya, yaitu PU. Dalam praktek operasionalnya, PMV menjalankan 2 (dua) fungsi, yakni :

- a. *Investee management* adalah ketika PMV memberikan bantuan berupa dana modal/pinjaman kepada PU, dimana dana bersumber dari modal atau dana sendiri atau pinjaman dari pihak ketiga untuk kepentingan operasional PMV; dan
- b. *Fund management* adalah ketika PMV memberikan bantuan berupa dana modal/pinjaman kepada PU, pada saat PMV tersebut hanya berfungsi sebagai penyandang dana pihak ketiga dan berada pada posisi *channeling* (lanjutan) atas dana bantuan yang diberikan tersebut kepada PU.

2) Pasangan Usaha (PU)

PU merupakan pasangan usaha yang membutuhkan bantuan dana dalam bentuk penyertaan modal dari PMV untuk mengembangkan produknya. Dalam hubungannya dengan PMV, PU harus memenuhi kriteria tertentu agar dapat diberikan bantuan dana lewat modal ventura, antara lain :

- a. PU mempunyai pangsa pasar dan prospektif;
- b. Pemilik menguasai bidang usahanya;
- c. PU mempunyai *return on investment* yang baik; dan

³²Hasanuddin Rahman, *Op. Cit.*, hlm. 24.

- d. Bidang usahanya mempunyai kekhususan sehingga tidak mudah dimasuki oleh pendatang baru (*entry barrier*).

3) Notaris

Pada setiap kegiatan bisnis pembiayaan, termasuk modal ventura inisiatif untuk mengadakan hubungan kontraktual berasal dari para pihak terutama PU. Kehendak para pihak tersebut dituangkan dalam bentuk tertulis berupa rumusan perjanjian yang menetapkan kewajiban dan hak masing-masing pihak dalam hubungan bisnis pembiayaan modal ventura.

Notaris merupakan salah satu pihak utama yang terlibat dalam membuatkan akta-akta atau perjanjian-perjanjian antara PMV dengan PU sebagai alat bukti apa saja yang diperjanjikan antara PMV dengan PU. Notaris juga dapat berperan untuk memberikan saran apabila terjadi masalah-masalah hukum yang perlu dijembatani.

4) Penyandang Dana Pihak Ketiga

Ada 2 (dua) sumber dana PMV yang diberikan kepada PU, yakni :

- a. Model pendanaan yang berasal dari perusahaan modal ventura sendiri, yaitu biasanya diambil dari modal saham dan laba yang ditahan; dan
- b. Model pendanaan yang berasal dari penyandang dana pihak ketiga, yang dananya tidak disetor menjadi modal saham.

Dalam hal pendanaan yang dilakukan oleh PMV yang dananya berasal dari pihak ketiga, baik dana tersebut menjadi atau tidak menjadi modal saham dalam PMV, dapat dirinci sebagai berikut :

- a. *Bank Captive Funds* adalah sebagian dari dana bank disalurkan untuk kegiatan modal ventura dengan terlebih dahulu membentuk perusahaan finansial. Dengan demikian, perusahaan finansial yang bergerak di bidang modal ventura ini merupakan anak perusahaan dari bank tersebut sebagai pemiliknya.
- b. *Investment Institution Captive Funds*, dalam hal ini dana-dana yang dipakai oleh suatu PMV berasal dari institusi investasi, seperti dana asuransi, dana pensiun, dan sebagainya.
- c. *Independent Funds*, dalam hal ini dana-dananya berasal dari pihak swasta yang tidak berhubungan dengan bank. Bahkan bisa bersumber dari perusahaan-perusahaan besar atau pihak individu yang memiliki dana. Di samping itu, ada pula perusahaan-perusahaan besar yang membentuk suatu *Venture Capital Department* atau anak perusahaan berupa PMV atau divisi khusus modal ventura.
- d. *Public Sector Funds*, dalam hal ini dana bersumber dari pemerintah. Dengan kata lain pemerintah membentuk PMV yang bertujuan sarat dengan motif-motif sosial dan kemanusiaan, nyatanya untuk membantu pengusaha lemah. Untuk Indonesia dengan didirikannya PT. Bahana Pembinaan Usaha pada tahun 1973.
- e. *International Funds*, yaitu dana berasal dari institusi internasional, misalnya Perserikatan Bangsa-Bangsa (PBB).
- f. Dana dari sumber lainnya, PMV dapat juga memperoleh dana dari sumber-sumber lain, seperti perusahaan finansial lainnya, misalnya lewat penjualan saham di pasar modal, pasar uang, obligasi, dan sebagainya.

5) Akuntan Publik

Pada dasarnya, akuntan publik tidak dimasukkan sebagai pihak-pihak yang terlibat dalam suatu pembiayaan modal ventura. Namun, dalam praktek pembiayaan modal ventura sering kali melibatkan jasa akuntan publik untuk melihat kondisi keuangan Calon PU (CPU). Ini terjadi apabila pihak PMV meminta bantuan jasa akuntan publik tersebut. Akuntan publik dalam proses persetujuan pembiayaan biasanya melakukan uji tuntas³³ mengenai berbagai aspek keuangan dan pembukuan dari CPU yang akan mengajukan permohonan pembiayaan kepada PMV.

6) Perusahaan Jasa Penilai atau *Appraisal*

Perusahaan jasa penilai ini bertugas untuk menilai jaminan dari PU yang meminta pembiayaan dari PMV. Perusahaan jasa penilai dilakukan oleh karyawan PMV sendiri dengan kualifikasi telah lulus dari ujian teknis *appraisal*, akan tetapi apabila PU tersebut merasa penilaian terhadap jaminannya kurang tepat, maka PU dapat menggunakan perusahaan jasa penilai luar yang independen dengan biaya sendiri.

3. Hubungan Hukum antara Para Pihak

Perjanjian kerja sama antara PMV dengan PU ini akan menimbulkan hubungan hukum yang berupa suatu hak dan kewajiban di antara para pihak. Hak dan kewajiban ini dituangkan oleh para pihak dalam bentuk klausul-klausul perjanjian

³³Uji Tuntas (*due diligence*) adalah istilah yang digunakan untuk penyelidikan penilaian kinerja perusahaan atau seseorang; kinerja dari suatu kegiatan guna memenuhi standar baku yang ditetapkan.

yang disesuaikan dengan kepentingan dan kebutuhannya. Adapun hak dan kewajiban para pihak dalam kerja antara PMV dan PU sebagai berikut :³⁴

a. Hak PMV

1. Menjabat sebagai komisaris utama.
2. Mendapat *management fee*.
3. Memimpin Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Hak PMV selain yang disebutkan di atas, PMV mempunyai hak selama berlangsungnya perjanjian, bahwa PMV berhak untuk meninjau kembali secara berkala dan/atau menarik kembali atau untuk membatalkan jumlah fasilitas dana yang akan atau telah diserahkan berdasarkan perjanjian, yakni di dalam hal terjadinya perubahan jumlah dana dari PMV yang disediakan dimana perjanjian fasilitas dana ini diadakan jika dikemudian hari terdapat kejadian-kejadian yang menurut pertimbangan PMV akan membahayakan jumlah fasilitas dana tersebut.

b. Kewajiban PMV

1. Melakukan penyertaan modal kepada PU.
2. Membantu mengembangkan perusahaan.
3. Melakukan pembinaan terhadap PU, baik atas usaha operasional, manajemen, dan keuangan yang dibiayai dengan modal tersebut.
4. Melakukan divestasi atau penarikan modal.

³⁴Ari Rahmad Hakim Budiawan F., *Model Pembiayaan Dalam Kemitraan Usaha Pada Perusahaan Modal Ventura Berdasarkan Peraturan Presiden Nomor 9 Tahun 2009 Tentang Lembaga Pembiayaan*, Mataram: Fakultas Hukum Universitas Mataram, Jurnal. Vol. 9 No.1 Maret 2015, hlm. 75.

Sebaliknya bagi para pendiri PU sebagai mitra usaha PMV mempunyai hak dan kewajiban sebagai berikut:

a. Hak PU

1. Mendapatkan pelayanan dari PMV.
2. Memperoleh modal (pembiayaan) dari PMV untuk menjalankan usahanya.
3. Mendapatkan pembinaan dari PMV.

b. Kewajiban PU

1. Mengembalikan modal yang telah diterimanya tersebut kepada PMV setelah jangka waktu tertentu yang telah disepakati dalam perjanjian.
2. Membayar bagi hasil atas pemberian modal tersebut sebesar berapa yang telah disepakati dalam perjanjian.

Dengan demikian, baik PMV maupun PU pada prinsipnya mempunyai hubungan hukum dalam kerja sama modal ventura bahwa PMV adalah perusahaan yang membiayai PU dalam bentuk penyertaan modal untuk jangka waktu tertentu, sedangkan PU adalah perusahaan yang memperoleh pembiayaan dalam bentuk penyertaan modal dari PMV.

D. Tinjauan Umum Divestasi

1. Pengertian Divestasi

Istilah divestasi berasal dari terjemahan Bahasa Inggris, yaitu *divestment*. Divestasi atau *divestment* merupakan tahapan akhir dari suatu pembiayaan modal ventura, dimana PMV menarik kembali penyertaan sahamnya pada pasangan

usahnya. Tahap divestasi yaitu, suatu kegiatan dimana PMV menarik kembali penyertaan modalnya dari PU setelah jangka waktu yang ditentukan berakhir.³⁵

Menurut Achmad Antoni dalam Kamus Lengkap Ekonomi menyatakan divestasi adalah penyertaan/pelepasan sebuah investasi, seperti pelepasan saham oleh pemilik saham lama, dan/atau tindakan penarikan kembali penyertaan modal perusahaan ventura dari pasangan usahanya.³⁶

2. Metode Divestasi Modal Ventura

Proses divestasi wajib dilakukan oleh setiap PMV mengingat bahwa keikutsertaan modal ventura dalam pasangan usahanya tidak boleh melebihi jangka waktu 10 tahun. Umumnya divestasi dilakukan pada saat proses pendanaan sudah mencapai 5 sampai dengan 10 tahun. Divestasi dapat dilakukan dengan 3 (tiga) cara, yaitu penjualan saham melalui Pasar Modal, melalui *private placement*, menjual kembali kepada PU (*buy back*).³⁷

a) Penjualan Saham melalui Pasar Modal (*Initial Public Offering*)

Divestasi modal ventura dapat dilakukan oleh PMV dengan menjual saham melalui *Initial Public Offering* (IPO) di Pasar Modal. Penawaran umum perdana saham atau IPO merupakan kegiatan untuk pertama kalinya suatu saham perusahaan ditawarkan/dijual kepada publik/masyarakat.

Sebelum melakukan divestasi melalui IPO, PMV dan PU perlu melakukan persiapan internal dan penyiapan dokumentasi sesuai dengan persyaratan untuk *go public* atau penawaran umum sesuai dengan UU No. 8 Tahun 1995 Tentang

³⁵Sunaryo, *Op.Cit.*, hlm. 37.

³⁶Achmad Antoni K., *Kamus Lengkap Ekonomi*, Jakarta: Gita Media Press, 2003, hlm.117.

³⁷Hasanuddin Rahman, *Op.Cit.*, hlm. 147.

Pasar Modal, serta memenuhi semua persyaratan yang ditetapkan Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM). Apabila semua persyaratan tersebut telah terpenuhi, maka perusahaan dapat melakukan *go public*.

Pelaksanaan divestasi oleh PMV melalui IPO ini dilakukan dengan cara mencatatkan PU di bursa efek. Sebelum dicatatkan pada bursa efek, tentunya PMV harus benar-benar mengetahui persis kondisi harga saham dan kondisi PU harus memiliki prospek yang baik. Hal ini dilakukan dengan tujuan untuk memperoleh harga terbaik sehingga PMV memperoleh keuntungan dari penjualan saham tersebut.

Selanjutnya, saham yang dimiliki oleh PMV tersebut dijual kepada publik. Dengan cara penjualan saham kepada publik, PMV memperoleh uang tunai atau dana segar dimana dana ini merupakan dana untuk pengembalian modal yang disertakan oleh PMV kepada PU. Selain itu, penjualan saham tersebut dilakukan oleh PMV bertujuan untuk keluar dari mitra usahanya (PU). Dengan dilakukannya penjualan saham tersebut, maka PMV telah menerima kembali modal dan mendapatkan keuntungan. Selain itu juga, PMV melakukan pemberhentian dampingan manajemen yang diberikan kepada PU.

b) Melalui *Private Placement*

Private placement merupakan penjualan sekuritas baru secara langsung dengan memilih kelompok investor tanpa melalui registrasi pada BAPEPAM. Tindakan *private placement* sering dilakukan untuk dapat menjual sahamnya di atas harga pasar atau dilakukan oleh para investor untuk mendapatkan saham

yang diinginkannya di bawah harga pasar sesuai dengan hasil negosiasi kedua belah pihak.

Pelaksanaan divestasi modal ventura melalui *privat placement* yaitu, PMV dan PU dapat memutuskan secara bersama untuk menjual keseluruhan saham perusahaan kepada perusahaan lain atau kepada individu yang berminat dan tertarik untuk membeli sahamnya. Perusahaan biasanya bertemu muka dengan calon pembeli, menyampaikan penawaran secara detail. Metode *private placement* merupakan cara yang digunakan PMV untuk memperoleh dana dengan cara menjual saham bukan kepada publik melainkan pada investor tertentu. Selain itu, PMV memperoleh dana lebih cepat dibandingkan melalui penawaran publik karena tidak dibutuhkan registrasi penerbitan di BAPEPAM.

Divestasi yang dilakukan melalui *private placement* tidak berbeda jauh dari IPO karena tujuan utamanya adalah untuk memperoleh keuntungan dari penjualan saham yang digunakan untuk pengembalian modal atas penyertaan yang telah diberikan oleh PMV selama jangka waktu telah ditetapkan dalam perjanjian. Selain itu, jika PU telah mengembalikan modal yang disertakan telah dikembalikan kepada PMV, maka PMV pun melakukan pemberhentian dampingan manajemen yang diberikan pada PU.

c) Menjual kembali kepada PU (*Buy Back*)

Buy back adalah pembelian kembali sebagian atau seluruh saham oleh PU dari PMV sehingga menjadi milik pribadi lagi. Berdasarkan UU No. 40 Tahun 2007 tentang PT, apabila salah satu pemegang saham akan menjual sahamnya untuk seluruh atau sebagian dari yang dimilikinya, maka ada kewajiban untuk

lebih dahulu menawarkan penjualan tersebut kepada pemegang saham lainnya. Apabila dikaitkan dengan divestasi oleh PMV, maka PMV mempunyai kewajiban lebih dahulu untuk menawarkan penjualan sahamnya kepada pemegang saham pendiri PU tersebut.

Perjanjian pembelian kembali (*buy back*) penyertaan saham PMV tersebut, dalam pelaksanaannya dapat dilakukan dengan cara :

1. *Put* adalah hak yang diberikan kepada PMV untuk meminta PU membeli kembali bagian saham yang dimiliki PMV dengan harga sesuai dengan formula yang ditetapkan dalam perjanjian pembiayaan modal ventura.
2. *Call* adalah hak yang diberikan kepada PU untuk membeli kembali bagian penyertaan saham PMV dengan formula yang sama dengan cara *Put*.

Apabila PU sudah cukup mampu, maka penarikan modal investasi dapat dilakukan dengan cara pembelian kembali saham modal ventura oleh PU sendiri. Hal ini dapat dilakukan apabila ada kesesuaian harga yang disepakati antara kedua belah pihak. Namun, jika PU belum memiliki dana yang cukup, PU dapat melakukan pinjaman dari bank.

Selanjutnya, mengenai penilaian dalam rangka penarikan kembali investasi biasanya telah diatur dalam perjanjian pembiayaan modal ventura yang telah disepakati. Pemegang saham pendiri mempunyai prioritas untuk mendapatkan sahamnya, tetapi prioritas tersebut bisa saja tidak digunakan karena kemampuan modal yang terbatas. Jika prioritas tersebut tidak dimanfaatkan, dengan seizin dari pemegang saham pendiri maka PMV dapat menjual sahamnya kepada pihak lain.

Pada dasarnya, *buyback* saham merupakan bentuk tanggung jawab dari PU yang dilakukan oleh PU dengan tujuan untuk memberikan perlindungan atas modal dan kekayaan PU. *Buyback* saham dapat dilakukan oleh PU apabila terjadi suatu keadaan dimana terdapat sejumlah saham yang telah dikeluarkan oleh PU, namun saham tersebut dalam status *idle*, artinya tidak dimiliki atau dibeli oleh siapapun untuk jangka waktu tertentu. Kemudian, untuk mengamankan modal dan kekayaan PU, maka saham tersebut akhirnya dibeli kembali oleh PU. Karena apabila tidak dibeli kembali oleh PU, maka harus dilakukan koreksi atau penurunan dari total nominal modal disetor dan modal ditempatkan PU.

Ketika PMV memutuskan hubungan pembiayaan modal ventura dengan PU, dimana PMV tidak lagi melakukan penyertaan modal kepada PU, maka PU membeli kembali saham yang dimiliki oleh PMV dengan tujuan untuk menjaga agar modal dan kekayaan Perseroan tidak perlu diturunkan. Setelah PU membeli kembali saham yang PMV miliki, maka PMV sudah tidak menjadi bagian dari PU dan tidak lagi memberikan dampingan manajemen pada PU. Inilah yang digunakan PMV untuk melakukan divestasi pada PU.

3. Alasan Dilakukannya Divestasi

Penyertaan modal yang dilakukan oleh PMV pada PU diharapkan akan dapat membantu meningkatkan usaha PU. Dalam membantu usaha PU ini, PMV tidak diperkenankan untuk menguasai sebagian besar saham dari PU dan untuk jangka waktu yang tidak terbatas. Adanya ketentuan ini dimaksudkan untuk melindungi keberadaan kegiatan PU sekaligus untuk menghindari kemungkinan penguasaan

oleh PMV atas PU. Untuk itulah dalam usaha modal ventura, PMV diwajibkan melakukan penarikan modal (divestasi) yang ditanam pada PU.³⁸

Adapun beberapa alasan yang dapat digunakan untuk melakukan divestasi adalah sebagai berikut :³⁹

- a. Karena PU sudah dianggap mampu oleh PMV untuk berjalan sendiri tanpa kehadiran PMV lagi.
- b. Atas permintaan PU.
- c. Karena ditentukan lain oleh peraturan perundang-undangan.
- d. Atas permintaan PMV dengan pertimbangan :
 1. PU tidak dapat dikembangkan lebih lanjut;
 2. Pengelola (direksi) sulit diajak bekerja sama/tidak terbuka;
 3. Apabila tidak diputuskan segera kerugian yang dialami oleh PMV lebih besar;
 4. Biaya yang dikeluarkan untuk menyelesaikan melalui jalur hukum lebih besar dibanding dengan hasil yang diperoleh.

E. Profil Perusahaan

PT Sarana Lampung Ventura (SLV) merupakan salah satu Perusahaan Modal Ventura Daerah (PMVD), yang berada di bawah jaringan PT Bahana Artha Ventura. PT SLV adalah suatu PMV yang berkedudukan di Bandar Lampung. PT SLV saat ini merupakan satu-satunya PMV di Lampung, yang didirikan pada tanggal 8 Mei 1995 dan telah memperoleh izin Menteri Keuangan No. 227/KMK/017/1995 tanggal 24 Mei 1995.

³⁸*Ibid.*, hlm. 146.

³⁹Sunaryo, *Op. Cit.*, hlm. 39.

PT SLV adalah salah satu Lembaga Keuangan Non Bank (LKNB) yang menjalankan kegiatan usaha dalam bidang pembiayaan modal ventura. Selama 8 (delapan) tahun terakhir, PT SLV telah membiayai kurang lebih 1.600 unitPU. Prosentase tertinggi dari total pembiayaan tersebut diserap oleh sektor perdagangan restoran dan hotel, sedangkan posisi kedua terbanyak adalah sektor jasa sosial/masyarakat, dan ketiga adalah sektor pertanian, perikanan dan kehutanan. Untuk pengembangan bisnis, SLV juga sedang mengembangkan pembiayaan mikro ventura sejak tahun 2011, dengan pembiayaan mikro di bawah Rp 150.000.000,-.

PT SLV sebagai suatu PMV berkomitmen dalam pengembangan Usaha Mikro, Kecil dan Menengah (UMKM) dan Koperasi secara optimal, yakni tidak terbatas hanya dalam hal bantuan modal saja, melainkan juga berupaya memberikan bantuan konsultasi, administrasi dan manajemen, sesuai dengan kondisi sumber daya manusia PT SLV dan anggaran yang tersedia, hal ini tersirat jelas dalam misi yang diemban oleh PT SLV yaitu membentuk UMKM dan Koperasi menjadi suatu perusahaan tangguh dan mandiri.

Alamat : Jl. P. Diponegoro No. 69 A Sumur Batu, Bandar Lampung,

No.Telp : (0721) 473714 – 473715

No.Fax : (0721) 481814

Status : Perseroan Terbatas (PT)

Bidang Usaha : Perusahaan Modal Ventura (PMV)

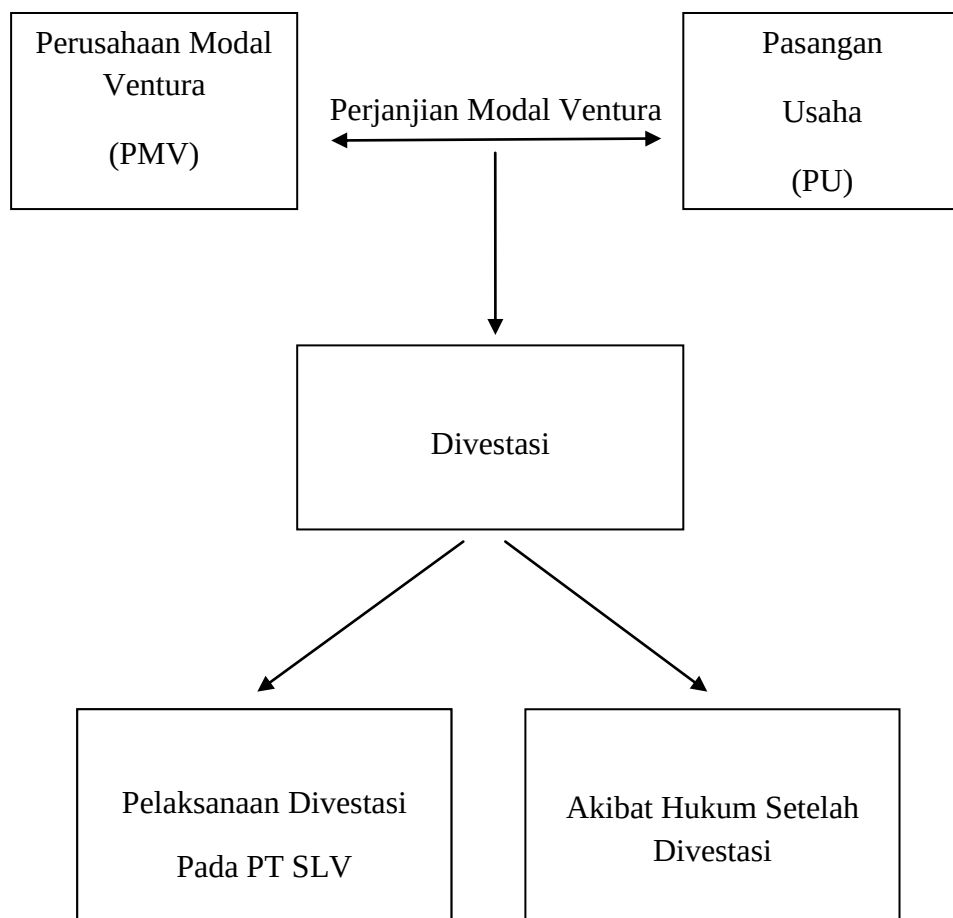
Visi

Menjadi mitra usaha terbaik dan terpilih bagi usaha kecil, menengah dan koperasi, untuk kesejahteraan pelanggan, karyawan, pemegang saham dan masyarakat.

Misi

Menumbuhkan kemampuan usaha kecil dan menengah menjadi tangguh dan mandiri dengan pembiayaan jangka pendek dan menengah serta ditunjang dengan pelayanan yang profesional.

F. Kerangka Pikir



Berdasarkan skema tersebut dapat dijelaskan bahwa :

Penyertaan modal oleh PMV kepada PU dilaksanakan berdasarkan pada perjanjian modal ventura yang sudah dibuat dan telah disepakati sebelumnya antar para pihak. Perjanjian tersebut dituangkan dalam bentuk tertulis, berupa rumusan hak dan kewajiban yang mengikat satu sama lain selama berlangsungnya kerja sama penyertaan modal ventura.

Penyertaan modal dalam setiap PU bersifat sementara dan tidak boleh melebihi jangka waktu 10 tahun. Dengan demikian, dalam usaha modal ventura diharuskan adanya divestasi atas modal yang telah ditanam pada PU. Divestasi ini merupakan kewajiban yang harus dilakukan oleh PMV pada jangka waktu yang disepakati atau ditentukan telah berakhir.

Dalam pelaksanaan divestasi terdapat 2 macam divestasi yaitu divestasi positif dan divestasi negatif. Divestasi positif dapat dikatakan bahwa tujuan PMV untuk membantu pengembangan kegiatan PU sampai mencapai keberhasilan sebagaimana telah ditargetkan. Dengan kata lain, setelah PU mencapai tahap pertumbuhan yang relatif stabil dengan tingkat keuntungan yang relatif memadai, dan mempunyai prospek yang bagus.

Selain itu, terdapat juga divestasi negatif yaitu divestasi negatif seperti pembubaran kerjasama. Pembubaran kerja sama ini merupakan salah satu cara bagi PMV untuk mengakhiri kegiatan pembiayaan yang dilakukannya. Pada umumnya PMV dapat melakukan pembubaran kerja sama ini apabila PU tidak dapat berkembang lebih lanjut (telah terjadi kegagalan investasi), PU sulit diajak

bekerja sama dan/atau bersikap tidak terbuka dan apabila perjanjian modal ventura tidak diakhiri, akan mengakibatkan kerugian yang besar pada pihak PMV.

Penyertaan modal yang dilakukan oleh PMV pada PU diharapkan akan dapat membantu meningkatkan usaha PU. Adanya divestasi dimaksudkan untuk melindungi keberadaan kegiatan PU sekaligus untuk menghindari kemungkinan penguasaan oleh PMV atas PU. Untuk itulah dalam usaha modal ventura, PMV diwajibkan melakukan penarikan modal atau divestasi yang ditanam pada PU.

Dalam hal setelah terjadinya divestasi maka timbullah akibat hukum bagi para pihak yang mempengaruhi hubungan hukum dalam perjanjian modal ventura tersebut. Penelitian ini mengkaji dan membahas mengenai pelaksanaan divestasi dalam perjanjian pembiayaan modal ventura dan akibat hukum setelah terjadinya proses divestasi.

III. METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Penelitian ini termasuk penelitian hukum normatif-empiris (*applied normative law*). Adapun yang dimaksud dengan penelitian normatif-empiris adalah penelitian hukum mengenai pemberlakuan atau implementasi ketentuan hukum normatif (kodifikasi, undang-undang, atau kontrak) secara *in action* pada setiap peristiwa hukum tertentu yang terjadi dalam masyarakat.

B. Tipe Penelitian

Tipe penelitian ini adalah deskriptif, yaitu penelitian yang bersifat memaparkan dan bertujuan untuk memperoleh gambaran secara lengkap dan sistematis hasil penelitian dalam bentuk laporan penelitian sebagai karya ilmiah.⁴⁰ Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh gambaran lengkap mengenai divestasi dalam pembiayaan modal ventura, yang meliputi pelaksanaan divestasi dalam pembiayaan modal ventura dan akibat hukum setelah terjadinya divestasi.

C. Pendekatan Masalah

Pendekatan masalah yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan secara normatif terapan (*applied law research*) yaitu penelitian hukum

⁴⁰ Abdulkadir Muhammad, *Hukum Dan Penelitian Hukum*, Bandung: Citra Aditya Bakti, 2004, hlm.2.

pemberlakuan atau implementasi ketentuan hukum normatif secara *in action* pada setiap peristiwa hukum tertentu yang terjadi di masyarakat.

D. Data dan Sumber Data

Data yang akan diperlukan dalam penelitian ini bersumber dari data primer dan data sekunder. Data primer adalah data yang diperoleh langsung dari sumber, yaitu melalui wawancara dengan pihak PT SLV. Data sekunder antara lain, mencakup buku-buku, hasil-hasil penelitian yang berwujud laporan dan seterusnya yang terdiri dari bahan hukum primer, bahan hukum sekunder dan bahan hukum tersier.⁴¹

1. Bahan hukum primer, terdiri dari :
 - a. Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUH Perdata);
 - b. Peraturan Presiden Nomor 9 Tahun 2009 tentang Lembaga Pembiayaan;
 - c. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Nomor 35/POJK.05/2015 tentang Penyelenggaraan Usaha Perusahaan Modal Ventura.
2. Bahan hukum sekunder, terdiri dari :
 - a. Buku-buku mengenai hukum lembaga pembiayaan;
 - b. Buku-buku mengenai modal ventura;
 - c. Makalah dan bahan lain yang relevan dan berkaitan dengan modal ventura;
 - d. Jurnal-jurnal ilmiah mengenai modal ventura.
3. Bahan hukum tersier, yaitu bahan hukum yang memberi penjelasan terhadap bahan hukum primer dan bahan hukum sekunder, yang bersumber dari kamus dan internet.

⁴¹ Soerjono Soekanto, *Pengantar Penelitian Hukum*, Jakarta: UI-Press, 2010, hlm. 12.

E. Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini penulis akan menggunakan metode pendekatan dalam pengumpulan data dan keterangan yang berkaitan dengan judul yaitu:

1. Studi pustaka yaitu dengan mencari dan mengumpulkan bahan-bahan teoritis dengan cara mempelajari dan mengutip bahan-bahan pustaka yang berhubungan dengan objek penelitian.
2. Wawancara dengan pihak terkait yaitu Silca Ariani, sebagai *Legal Staff Officer* PT SLV.

F. Metode Pengolahan Data

Pengolahan data dilakukan dengan cara :

1. Pemeriksaan Data, yaitu memeriksa data yang diperoleh sesuai atau tidak dengan permasalahan serta menyesuaikan data dan kejelasan makna jawaban terhadap permasalahan.
2. Klasifikasi Data, yaitu proses penempatan data, pengelompokkan data, atau penggolongan data sesuai dengan permasalahan yang akan dibahas.
3. Sistematisasi Data, yaitu data yang telah diperiksa dan telah diklasifikasi kemudian disusun secara sistematis sesuai urutannya, sehingga mempermudah dalam pembahasan, analisis, dan interpretasi terhadap permasalahan.

G. Analisis Data

Analisis yang dipergunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis kualitatif, yaitu penelitian yang menafsirkan data dalam bentuk kalimat yang teratur, logis dan efektif sehingga memudahkan interpretasi data dan pemahaman hasil analisis, kemudian ditarik kesimpulan sehingga diperoleh gambaran yang

jelas mengenai jawaban dari permasalahan mengenai pelaksanaan divestasi dan akibat hukum setelah divestasi dalam pembiayaan modal ventura.⁴²

⁴²Zainuddin Ali, *Metode Penelitian Hukum*, Jakarta: Sinar Grafika, 2011, hlm. 105.

V. PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka penulis menarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Mekanisme pembiayaan modal ventura pada PT SLV melalui 8 tahapan yaitu pengajuan proposal, kunjungan lapangan, uji tuntas (*due diligence*), pengajuan permohonan pembiayaan kepada Komite Investasi, keputusan menerima atau menolak permohonan pembiayaan, pembuatan surat pernyataan penerimaan fasilitas pembiayaan, penandatanganan kontrak, dan fasilitas pembiayaan. Pelaksanaan divestasi yang dilakukan oleh PT SLV yaitu berupa pembayaran bagi hasil dan pokok pembiayaan setiap bulan sampai kewajiban tersebut selesaisesuai dengan periode yang telah disepakati bersama dalam perjanjian baik jangka pendek maupun jangka menengah.
2. Akibat hukum setelah divestasi dalam pembiayaan modal ventura yaitu :
 - a. Divestasi terjadi sesuai dengan jangka waktu perjanjian pembiayaan, maka setelah dilakukannya divestasi terjadi putusnya hubungan hukum antara PT SLV dengan PU. PT SLV telah menerima seluruh haknya, dan PU menerima kembali jaminan yang telah selesai menjadi objek perjanjian pembiayaan.

- b. Divestasi dilakukan sebelum jangka waktu berakhir, dilakukan berdasarkan kemauan PU maupun kemauan PMV. Akibat hukum divestasi atas kemauan PU yaitu putusanya hubungan hukum antara PMV dan PU serta PU wajib memberikan kompensasi kepada PMV. Sedangkan, akibat hukum divestasi atas kemauan PMV dimana PU tidak memenuhi kewajibannya yaituputusnya hubungan hukum antara PMV dan PU yangdilakukan melalui proses AYDA.

DAFTAR PUSTAKA

A. Buku

- Ali, Zainuddin. 2011. *Metode Penelitian Hukum*. (Jakarta: Sinar Grafika).
- Asyhadie, Zaeni. 2012. *Hukum Bisnis: Prinsip dan Pelaksanaannya di Indonesia*. (Jakarta: Raja Grafindo Persada).
- Dunil, Z. 2004. *Kamus Istilah Perbankan Indonesia*. (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama).
- Fuady, Munir. 2014. *Hukum Lembaga Pembiayaan*. (Bandung: PT Citra Aditya Bakti).
- Gazali, Djoni S. dan Usman Rachmadi. 2010. *Hukum Perbankan*. (Jakarta: Sinar Grafika).
- Hernoko, Agus Yudha. 2011. *Hukum Perjanjian Asas Proporsionalitas dalam Kontrak Komersial*. (Jakarta: Kencana).
- K., Ahmad Antoni. 2003. *Kamus Lengkap Ekonomi*. (Jakarta: Gita Media Press).
- Kasmir. 2011. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada).
- Martono. 2010. *Bank dan Lembaga Keuangan Lain*. (Yogyakarta: Ekonisia).
- Miru, Ahmadi. 2007. *Hukum Kontrak: Perancangan Kontrak*. (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada).

- Muhammad, Abdulkadir. 2004. *Hukum Dan Penelitian Hukum*. (Bandung: Citra Aditya Bakti).
- Muljadi, Kartini dan Gunawan Widjaja. 2010. *Perikatan Yang Lahir Dari Perjanjian*. (Jakarta: PT Raja Grafindo).
- Pandia, Frianto, Elly Santi Ompusunggu dan Achmad Abror. 2005. *Lembaga Keuangan*. (Jakarta: PT. Rineka Cipta).
- Purnamasari, Irma Devita. 2012. *Kiat-Kiat Cerdas, Mudah, dan Bijak Memahami Masalah Hukum Jaminan Perbankan Cetakan II*. (Bandung: Kaifa)
- Rachmat, Budi. 2005. *Modal Ventura*. (Bogor: Ghalia Indonesia).
- Rahman, Hasanuddin Rahman. 2003. *Segi-Segi Hukum dan Manajemen Modal Ventura Serta Pemikiran Alternatif Ke Arah Model Modal Ventura Yang Sesuai Dengan Kultur Bisnis Di Indonesia*. (Bandung: PT. Citra Aditya Bakti).
- S., Salim H. 2013. *Hukum Kontrak: Teori dan Teknik Penyusunan Kontrak*. (Jakarta: Sinar Grafika).
- Simatupang, Richard Burton. 2007. *Aspek Hukum Dalam Bisnis*. (Jakarta: Rineka Cipta).
- Simorangkir, O. P.. 2004. *Pengantar Lembaga Keuangan Bank dan Non Bank*. (Bogor: Ghalia Indonesia).
- Soekanto, Soerjono. 2010. *Pengantar Penelitian Hukum*. (Jakarta: UI-Press).
- Soeroso, R. 2013. *Pengantar Ilmu Hukum*. (Jakarta: Sinar Grafika).
- Subekti, R. 2008. *Hukum Perjanjian*. (Jakarta: PT Intermasa).
- Sunaryo. 2008. *Hukum Lembaga Pembiayaan*. (Jakarta: Sinar Grafika).

B. Peraturan Perundang-undangan

Kitab Undang-Undang Hukum Perdata

Undang-Undang No. 4 Tahun 1996 tentang Hak Tanggungan

Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas

Peraturan Presiden No. 9 Tahun 2009 tentang Lembaga Pembiayaan

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 35/POJK.05/2015 tentang Penyelenggaraan

Usaha Perusahaan Modal Ventura

C. Jurnal

Budiawan, Ari Rahmad Hakim. 2015. *Model Pembiayaan Dalam Kemitraan Usaha Pada Perusahaan Modal Ventura Berdasarkan Peraturan Presiden Nomor 9 Tahun 2009 Tentang Lembaga Pembiayaan*, Mataram: Fakultas Hukum Universitas Mataram, Jurnal. Vol. 9 No.1.

Susiana. 2011. *Pelaksanaan Bagi Hasil Pada Perjanjian Pembiayaan Modal Ventura*, Aceh: Fakultas Hukum Universitas Syiah Kuala, Jurnal Hukum Perdata. Vol 1 No. 2, ISSN. 2087-7919.