



## Analisis Legal Terhadap Modal Ventura Syariah

Dyah Widhowaty E. P. Putri<sup>1</sup>, Priyonggo Suseno<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> Universitas Islam Indonesia

Received: 17 April 2023  
Revised: 22 April 2023  
Accepted: 22 Mei 2023

### Abstract

*The existence of venture capital businesses in Indonesia in the institutional and formal sense is a relatively new legal and business institution which was introduced through the Deregulation Package Policy in 1988 which was followed by the issuance of Presidential Decree No. 61 of 1988. Venture capital plays a role in generating new business models that are believed to make start-ups grow faster and have added value by providing financing and business assistance. In addition, the results of work and innovation produced are more than the old business model. The purpose of writing this article is to describe the legal aspects of Sharia venture capital. The type of research in this article is descriptive research. While the data analysis technique used is a literature study. The partnership between a venture capital firm and a business partner is known as matschaap. The success of this pattern depends on the information transformation process of each party. However, this situation tends to encourage moral hazard, especially by parties who are opportunistic. The main way to mitigate the risk of moral hazard is with a legal agreement and clear legal status.*

**Keywords:** *venture capital, legal, financing*

(\*) Corresponding Author: [dyahwidhowaty@gmail.com](mailto:dyahwidhowaty@gmail.com), [priyonggo.suseno@uii.ac.id](mailto:priyonggo.suseno@uii.ac.id)

**How to Cite:** Putri Dyah W.E.P., & Suseno P. (2023). Analisis Legal Terhadap Modal Ventura Syariah. <https://doi.org/10.5281/zenodo.8078548>

## PENDAHULUAN

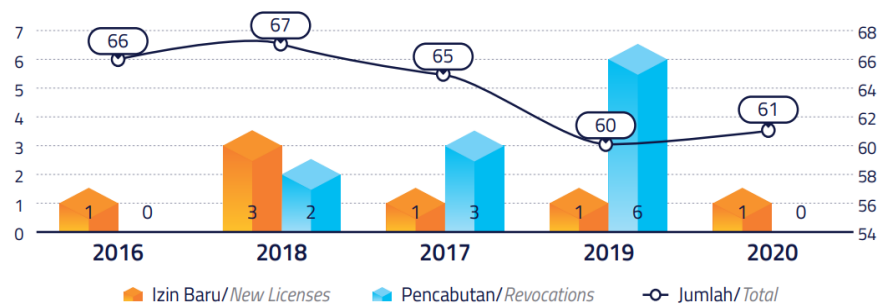
Gelombang revolusi industri 4.0 telah membawa perubahan pada berbagai lini kehidupan global. Hal ini ditandai dengan semakin berkembangnya kreativitas dan inovasi masyarakat khususnya dengan memanfaatkan teknologi informasi. Sugiarto (2021) menyatakan era revolusi industri 4.0 semakin menjadikan pengembangan kewirausahaan UMKM sebagai salah satu isu strategis yang perlu mendapatkan perhatian kita bersama. Kewirausahaan UMKM dilakukan dengan membangun sinergitas dalam pemetaan potensi kewirausahaan, menciptakan iklim kewirausahaan, menumbuhkembangkan kewirausahaan dan inkubasi kewirausahaan serta dukungan pembiayaannya. Sebagai upaya meningkatkan kemampuan dan peran serta kelembagaan Usaha Mikro, Kecil dan Menengah dalam perekonomian nasional, maka pemberdayaan tersebut perlu dilaksanakan oleh Pemerintah, Pemerintah Daerah, Dunia Usaha, dan masyarakat secara menyeluruh (Muhammad & Jumadil, 2019). Pemerintah telah menetapkan strategi kebijakan diversifikasi lembaga pembiayaan non-perbankan salah satunya adalah modal ventura.

Keberadaan usaha modal ventura di Indonesia dalam arti institusional dan formal merupakan pranata hukum dan bisnis yang relatif masih baru. Usaha ini baru diperkenalkan melalui Kebijakan Paket Deregulasi pada tahun 1988 yang diikuti dengan dikeluarkannya Keppres No. 61 Tahun 1988 (Kumalasari, 2016). Paket Kebijakan Oktober 1988 (PAKTO 88), yang meliberalisasi sektor perbankan dengan kemudahan pendirian bank-bank baru atau kantor-kantor cabang bank mengakibatkan bank-bank menyebar di berbagai penjuru



negara (Sihabudin, 2016). Hal ini dimanfaatkan oleh para pelaku usaha untuk memperoleh modal dan dukungan lebih besar dari perbankan. Akan tetapi, terjadi ketimpangan antar pelaku ekonomi yang besar dan telah mendapat dukungan perbankan dengan pelaku ekonomi kecil yang belum *bankable*.

Modal ventura berperan dalam menghasilkan model bisnis baru yang diyakini dapat membuat start-up tumbuh lebih cepat dan memiliki nilai tambah. Selain itu, hasil karya dan inovasi yang dihasilkan lebih banyak dari model bisnis lama (Keuschnigg, 2004). Peran modal ventura dapat dilihat sebagai mata rantai penting untuk mendukung kelangsungan usaha. Sebelum berinvestasi di *start-up* (perusahaan rintisan), para analis atau pihak internal modal ventura akan melakukan analisis dan pemilihan perusahaan pasangan usaha (PPU) (Rosa et al., 2019).



Gambar 1. Perkembangan Perusahaan Modal Ventura di Indonesia (Otoritas Jasa Keuangan, 2021)

Sampai dengan akhir tahun 2020, jumlah Perusahaan Modal Ventura sebanyak 61 perusahaan, dengan 57 Perusahaan Modal Ventura melakukan kegiatan usaha konvensional dan empat Perusahaan Modal Ventura melakukan kegiatan usaha berdasarkan Prinsip Syariah (Otoritas Jasa Keuangan, 2021).

Perusahaan modal ventura di Indonesia khususnya dengan prinsip syariah belum memiliki eksistensi yang tinggi di masyarakat. Berdasarkan Statistik Lembaga Pembiayaan 2020 yang dipublikasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (2021), sampai dengan Desember 2020, terdapat 316 kantor Perusahaan Modal Ventura syariah yang tersebar di seluruh wilayah Indonesia.



Gambar 2. Sebaran Kantor Perusahaan Modal Ventura di Wilayah Indonesia (Otoritas Jasa Keuangan, 2021)

Pertumbuhan jumlah pelaku usaha modal ventura syariah stagnan dalam 2 tahun terakhir ini. Namun demikian, industri ini mampu mencatatkan pertumbuhan aset sampai dengan Agustus 2021. Sampai dengan Agustus 2021, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mencatat pemain industri modal ventura syariah baru berjumlah enam pelaku usaha (Meilanova, 2021).

Aset industri modal ventura syariah sampai dengan Agustus 2021 tercatat mencapai Rp 2,67 Triliun tumbuh 4,2 persen dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya. Sedangkan penyaluran pembiayaan didominasi oleh pembiayaan bagi hasil dengan porsi sebesar 9,8 persen atau mencapai Rp 2,28 Triliun sampai dengan Agustus 2021. Sementara itu sisanya 1,2 persen merupakan penyertaan saham dengan nilai Rp 28,6 Miliar (Otoritas Jasa Keuangan, 2021).

Dilansir dari bisnis.com, Deputy Direktur IKNB Syariah 2 OJK Trisman menjelaskan bahwa pertumbuhan pelaku usaha ventura syariah cenderung stagnan. Hal ini diantaranya terkendala dari sisi permodalan dan sumber pendanaan. Berdasarkan POJK 35/POJK.05/2015 tentang Penyelenggaraan Usaha Perusahaan Modal Ventura, perusahaan modal ventura juga diperkenankan memperoleh sumber pendanaan dari perseorangan (Meilanova, 2021). Hal ini mendorong peluang bagi modal ventura untuk mendapatkan pendanaan tidak hanya perbankan tapi juga dimungkinkan dari perorangan.

Hubungan kemitraan dalam modal ventura syariah dan PPU memiliki pola sejajar (Santoso, 2016). Adanya perbedaan bentuk badan usaha pada PPU dapat berpengaruh terhadap hubungan hukum dengan perusahaan modal ventura. Oleh karena itu, perusahaan modal ventura harus menyikapi saat mengadakan perjanjian modal ventura. Kemitraan ini dikenal dengan nama *matschaap*, yaitu perjanjian antara dua orang atau lebih mengikatkan diri untuk memasukan sesuatu (*inbreng*) ke dalam persekutuan, dengan maksud membagi keuntungan. *Inbreng* itu bisa berupa uang, barang ataupun keahlian (Nurcahyo, 2016).

Pola *matschaap* ini menjadikan perusahaan modal venturan dan PPU menjadi satu organisasi. Keberhasilan pengelolaan organisasi ini bergantung pada proses tranformasi informasi masing-masing pihak. Santoso (2016) menyatakan bahwa arus informasi simetrik menjadi hal yang penting dikarenakan informasi asimetrik dapat berdampak negatif karena salah satu pihak menguasai informasi

yang lebih banyak. Situasi ini cenderung mendorong terjadinya moral hazard khususnya oleh pihak yang mempunyai sifat oportunistik.

Cara utama untuk memitigasi risiko moral hazard adalah dengan mengikat perusahaan modal ventura dan PPU ke dalam sebuah perjanjian hukum. Perjanjian yang dibuat harus mampu melindungi kepentingan perusahaan modal ventura dan PPU.

Dalam *the encyclopedia of private equity and venture capital*, modal ventura dapat diartikan sebagai serangkaian kesempatan untuk melakukan investasi; bisnis yang menjanjikan; modal dan pendampingan manajemen. Modal ventura pada dasarnya adalah kumpulan modal (*pool of fund*) yang berasal dari investor untuk dikelola secara profesional oleh perusahaan manajemen dan diinvestasikan secara profesional oleh perusahaan manajemen dan diinvestasikan pada PPU (Muslim, 2018).

Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 35/POJK.05/2015 Tentang Penyelenggaraan Usaha Perusahaan Modal Ventura, perusahaan Modal Ventura Syariah adalah badan usaha yang melakukan kegiatan Usaha Modal Ventura Syariah, pengelolaan dana ventura, dan kegiatan usaha lain dengan persetujuan Otoritas Jasa Keuangan yang seluruhnya dilaksanakan berdasarkan prinsip syariah.

Karakteristik modal ventura adalah sebagai berikut (Muslim, 2018):

- 1) Pembiayaan modal ventura merupakan penyertaan modal (*quiasiquity financing*), yaitu modal ventura dilakukan dengan penyertaan modal langsung di perusahaan pasangan usaha. Pembiayaan dilakukan dengan dengan instrumen konversi atau *convertible bond* dengan bentuk pembiayaan yang dikenal sebagai *semi equity financing*.
- 2) Pembiayaan berisiko tinggi; hal tersebut dikarenakan pembiayaan yang tidak disertai jaminan seperti halnya perbankan tetapi berdasarkan keyakinan atau gagasan yang diusulkan tersebut.
- 3) Investasi jangka panjang (*long term perspective*); modal ventura tidak mengharapkan keuntungan penjualan saham dalam jangka pendek, tetapi mengharapkan *capital gain* setelah jangka panjang tertentu.
- 4) Bersifat investasi aktif; hal ini karena PMV disertai keterlibatan dalam manajemen perusahaan yang dibiayai, meliputi manajemen keuangan, pemasaran dan pengawasan operasional.
- 5) Bersifat sementara pada jangka waktu tertentu
- 6) Keuntungan yang diharapkan adalah *capital gain* atau apresiasi nilai saham di samping dividen.
- 7) Tingkat keuntungan yang tinggi; bidang usaha yang dibiayai oleh PMV bersifat terobosan baru yang menjanjikan keuntungan tinggi.

Tujuan PMV salah satunya adalah menumbuhkan dan merangsang pengusaha-pengusaha kecil dan menengah serta memberikan berbagai macam bantuan yang diperlukan dengan tetap mengacu pada kaidah-kaidah berusaha yang sehat (Muslim, 2018). Secara garis besar, PMV memiliki karakteristik yang hampir sama dengan perbankan. Tetapi ada beberapa perbedaan antara pembiayaan melalui modal ventura dengan melalui perbankan.

Tabel 1. Perbandingan Modal Ventura dan Perbankan

<b>PERBANDINGAN MODAL VENTURA DAN PERBANKAN</b>
---

ASPEK	MODAL VENTURA	PERBANKAN
Tujuan investasi	Memaksimalkan capital gain	Memperoleh bunga
Jangka waktu	Jangka panjang	Jangka pendek, menengah, dan panjang
Instrumen	Saham biasa, obligasi konversi, options, warrants	Pinjaman
Tarif	Price earning ratio net tangible assets	Suku bunga
Jaminan	Tidak ada	Ada
Kepemilikan	Ada	Ada
Pengendalian	Monitor stakeholder right protection	Convenants
Dampak pada neraca	Mengurangi leverage	Meningkatkan leverage
Dampak pada cashflow	Meningkat	Meningkat
Dampak pada laba	Meningkat	Meningkat
Mekanisme divestasi	IPO Sale to third party, sale entrepreneur, private placement	Pelunasan utang

Sumber: (Kumalasari, 2016)

Untuk PMV Syariah terdapat karakteristik khusus yaitu terpenuhinya prinsip-prinsip syariah sebagai berikut:

- 1) Adanya dewan pengawas syariah
- 2) Aktivitas yang dijalankan harus sesuai dengan prinsip syariah. Kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip syariah meliputi: perjudian; lembaga keuangan konvensional; produsen, distributor dan pedagang makanan dan minuman haram; produsen, distributor dan penyedia barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat; melakukan investasi dengan perusahaan pada saat tingkat utang perusahaan kepada lembaga ribawi lebih dominan dari modalnya.

#### **METODE**

Artikel ini merupakan jenis penelitian deskriptif. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu studi literatur. Studi literatur adalah cara yang dipakai untuk menghimpun data-data atau sumber-sumber yang berhubungan dengan topik yang diangkat dalam suatu penelitian.

#### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

##### **Mekanisme Pembiayaan Modal Ventura dengan Prinsip Syariah**

- 1) *Musyarakah*

*Musyarakah* adalah akad kerjasama antara dua pihak atau lebih untuk suatu usaha tertentu dimana masing-masing pihak memberikan kontribusi dana dengan kesepakatan bahwa keuntungan dan risiko akan ditanggung bersama sesuai dengan kesepakatan.

..... وَإِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْخٰطِءِآءِ لَيَبْغِي بَعْضُهُمْ عَلَى بَعْضٍ اِلَّا الَّذِيْنَ اٰمَنُوْا وَعَمِلُوْا الصّٰلِحٰتِ وَقَلِيْلٌ مَّا هُمْ.....

“Sesungguhnya banyak di antara orang-orang yang berserikat itu benar-benar saling merugikan satu sama lain, kecuali orang-orang yang beriman dan beramal saleh, dan sedikit sekali mereka itu.” (QS. Sad: 24)

Ayat tersebut mengindikasikan persetujuan Allah terhadap adanya pengongsian dalam kepemilikan harta (Muslim, 2018). Dari aspek kebahasaan,

*syirkah* atau perseroan adalah penggabungan antara sesuatu dengan yang lainnya sehingga sulit dibedakan antara keduanya. *Musyarakah* mencampurkan dana untuk mendirikan usaha baru atau kontrak proyek dengan tujuan memperoleh keuntungan. Pemilik modal dalam *musyarakah* ini adalah dua pihak atau lebih (misalnya PMV, pengusaha, dan *silent partner*). Keuntungan atau kerugian usaha atau kontrak proyek dinikmati atau ditanggung bersama-sama sesuai dengan porsi atau profit/loss sharing yang ditetapkan dalam kesepakatan/perjanjian awal (Kumalasari, 2016).

Dalam pembiayaan Syariah, *musyarakah* mempunyai implementasi spesifik dalam bentuk saham. Prinsip-prinsip saham secara syariah adalah (Kumalasari, 2016): Bersifat *musyarakah* jika saham ditawarkan secara *private*.

- Bersifat *mudharabah* jika saham ditawarkan secara publik.
- Tidak boleh ada perbedaan jenis saham karena resiko harus ditanggung oleh semua pihak.
- Seluruh keuntungan akan dibagi hasil dan jika terjadi kerugian akan dibagi rugi setelah dilikuidasi.
- Investasi pada saham tidak dapat dicairkan dari usaha atau proyek yang bersangkutan kecuali dalam keadaan bangkrut atau dialihkan lewat jual beli investasi.

## 2) *Mudharabah*

*Mudharabah* adalah suatu akad kerja sama dalam bentuk usaha dari pihak yang memiliki modal (*shahibul maal*) dengan pengelola modal dalam bentuk usaha perdagangan, perindustrian, dan sebagainya dengan ketentuan keuntungan dibagi sesuai dengan kesepakatan (Muslim, 2018).

فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِنْ فَضْلِ اللَّهِ وَاذْكُرُوا اللَّهَ كَثِيرًا لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ١٠

“Apabila salat (Jumat) telah dilaksanakan, bertebaranlah kamu di bumi, carilah karunia Allah, dan ingatlah Allah sebanyak-banyaknya agar kamu beruntung.” (QS. Al-Jumu’ah: 10)

*Mudharabah* untuk pembiayaan usaha atau proyek dapat disejajarkan dengan instrumen pembiayaan obligasi/quasi seperti obligasi konversi. Perusahaan merupakan pemegang amanah terhadap modal yang diterima dari pemilik modal (PMV) dimana modal merupakan titipan/amanah dalam konsep wadiah yang dapat dimanfaatkan untuk memperoleh keuntungan. Pengusaha saat melakukan proyek yang berkaitan dengan *mudharabah* adalah wakil pemilik modal. Jika pengusaha memperoleh keuntungan, pengusaha bertindak sebagai mitra pemilik modal. Dengan demikian, keuntungan tersebut harus dibagikan sesuai dengan prinsip *musyarakah* yang mengharuskan adanya bagi hasil yang adil antara mitra perkongsian (Kumalasari, 2016).

*Mudharabah* ini sering disebut *trust financing* yang hanya diberikan kepada pengusaha yang sudah teruji memegang amanah dengan baik. Jika terjadi satu hal lain yang merugikan kedua belah pihak, hal itu tidak disebabkan oleh kesalahan pengelola si pengusaha sehingga resiko dapat ditanggung secara adil. Dalam pembiayaan syariah *mudharabah*

mempunyai implementasi spesifik dalam bentuk quasi equity, seperti obligasi konversi (Kumalasari, 2016).

Prinsip dasar operasi obligasi secara syariah adalah (Kumalasari, 2016):

- Bersifat *mudharabah* (namun tidak harus menanggung rugi) atau *muqaradah*.
- Umumnya mendapatkan pembagian dari pendapatan (*revenue sharing*)
- Dapat dijual di bawah nilai pasar kalau perusahaan mengalami kerugian jika terbentuk mekanisme pasar modal syariah.
- Perubahan nilai pasar bukan berarti perubahan jumlah utang.

Sementara itu prinsip dasar quasi secara syariah adalah (Kumalasari, 2016):

- Bersifat *mudharabah*.
- Penyertaan tidak sepanjang umum perusahaan (hanya sepanjang umum proyek spesifik).
- Seluruh keuntungan dan kerugian akan dibagi secara kontrak.
- Nilai penyertaan dapat menurun.
- Komitmen sama seperti penyertaan modal tetap.

### 3) *Murabahah*

Secara istilah, *murabahah* adalah jual beli komoditas di mana penjual memberikan informasi kepada pembeli tentang harga pokok pembelian barang dan tingkat keuntungan yang diinginkan (Djuwani, 2015).

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالِكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ  
وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ٢٩

“Wahai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan harta sesamamu dengan cara yang batil (tidak benar), kecuali berupa perniagaan atas dasar suka sama suka di antara kamu. Janganlah kamu membunuh dirimu. Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.” (QS. An-Nisa: 29)

Ayat tersebut melarang segala bentuk transaksi yang batil. Diantara transaksi transaksi yang batil adalah yang mengandung bunga (riba) sebagaimana pada system keuangan konvensional.

*Murabahah* untuk jual beli barang investasi atau bahan baku dimodal kerja merupakan konsep penyederhanaan instrumen bagi hasil ke jual beli dengan risiko penanganan pembayaran dan fluktuasi barang. *Murabahah* adalah jual beli barang pada harga asal dengan tambahan keuntungan yang disepakati (Kumalasari, 2016).

Karakteristik pembiayaan dengan pola *murabahah* adalah penjual harus memberitahu harga produk yang ia beli dan menentukan suatu tingkat keuntungan sebagai tambahannya yang biasa disebut margin. Misalnya pihak PMV bernegosiasi dengan entitas usaha yang ingin membeli barang investasi dalam bentuk mesin. Maka, entitas usaha tersebut memesan pada PMV. Untuk membeli mesin dari produsen dengan kesepakatan atau perjanjian bahwa entitas usaha akan membeli mesin

tersebut dari PMV setelah mesin tersebut dimiliki oleh PMV dengan harga dan keuntungan yang pantas dengan memperhitungkan risiko penanggungan pembayaran dan fluktuasi harga. Perhitungan risiko penanggungan pembayaran dan fluktuasi harga dilakukan karena adanya tenggang waktu antara pengadaan dan pelunasan mesin yang dibiayai PMV. Instrumen pembiayaan ini jika dibuat *revolving*, dapat juga diaplikasikan untuk pengadaan pupuk bagi pertanian ataupun bahan baku tertentu bagi pabrik (Kumalasari, 2016).

### **Landasan Hukum Modal Ventura**

Landasan hukum untuk menjalankan Perusahaan Modal Ventura adalah sebagai berikut (Kumalasari, 2016):

- 1) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 35/POJK.05/2015 Tentang Penyelenggaraan Usaha Perusahaan Modal Ventura.
- 2) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 34/POJK.05/2015 Tentang Perizinan Usaha Dan Kelembagaan Perusahaan Modal Ventura.
- 3) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 37/POJK.05/2015 Tentang Pemeriksaan Langsung Perusahaan Modal Ventura.
- 4) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 36/POJK.05/2015 Tentang Tata Kelola Perusahaan Yang Baik Bagi Perusahaan Modal Ventura.

### **Legal Hukum Perjanjian Pembiayaan Modal Ventura dengan Prinsip Syariah**

Subjek hukum dari usaha modal ventura syari'ah adalah Perusahaan Modal Ventura Syariah (PMVS) dan Pasangan Usaha (PU). Bentuk badan usaha PMV atau PMVS menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 35 /POJK.05/2015 Tentang Penyelenggaraan Usaha Perusahaan Modal Ventura, yaitu dapat berbentuk Perseroan Terbatas, Koperasi, atau Perseroan Komanditer (Nurcahyo, 2018).

Pelaksanaan perjanjian pembiayaan modal ventura dengan pola bagi hasil sangat bergantung terhadap perjanjian yang disepakati oleh dua belah pihak yang berkaitan. Meski demikian persyaratan pokoknya Untuk mencermati isi perjanjian, PMV sebagai pihak yang memberikan fasilitas pembiayaan dan PPU sebagai pihak yang menerima pembiayaan perlu memperhatikan syarat-syarat perjanjian yang ditentukan dalam Pasal 1320 KUHPerdara, yaitu (Santoso, 2016):

- 1) Adanya kesepakatan para pihak  
Perjanjian modal ventura yang dibuat oleh Perusahaan Modal Ventura dan Pasangan Usaha maka kedua belah pihak harus saling sepakat.
- 2) Kecakapan untuk membuat perjanjian  
Adapun orang yang dianggap tidak cakap dalam membuat perjanjian menurut Pasal 1330 KUHPerdara, yaitu Orang-orang yang belum dewasa; Mereka yang ditaruh dibawah pengampuan; Wanita yang bersuami, (ketentuan ini dihapus dengan berlakunya UndangUndang No. 1 Tahun 1974 Tentang Perkawinan, karena Pasal 31 UndangUndang ini menentukan bahwa hak dan kedudukan suami istri adalah seimbang dan masing-masing berhak untuk melakukan perbuatan hukum) (Nurcahyo, 2018).
- 3) Obyek yang diperjanjikan

Objek dari perjanjian yang dibuat antara Perusahaan Modal Ventura dan Pasangan Usaha (UMKM) adalah Pembiayaan Modal Ventura.

4) Sebab yang halal

Maksudnya adalah perjanjian yang dibuat antara Perusahaan Modal Ventura dan Pasangan Usaha (UMKM) harus dibuat dengan alasan yang sesuai dengan hukum yang berlaku (legal). Tidak boleh membuat kontrak yang bertentangan dengan hukum (Nurchahyo, 2018).

Sebagai salah satu perbuatan hukum, modal ventura harus *diback up* oleh sektor yuridis, agar dapat berlaku dalam lingkup pergaulan bisnis, salah satu diantaranya adalah prinsip kebebasan berkontrak. Maka modal ventura mempunyai dasar berupa kebebasan berkontrak vide Pasal 1338 ayat (1) KUHPerdara. Sebab, dalam peluncuran dana lewat modal ventura ini juga dimulai dari penandatanganan berbagai kontrak terlebih dahulu, termasuk kontak modal ventura itu sendiri

Asas-asas hukum perjanjian dalam KUHPerdara yang perlu diperhatikan adalah Asas konsensualitas (Pasal 1320); Asas kebebasan berkontrak (Pasal 1338 ayat (1)) dan Asas Itikad baik (Pasal 1338 ayat (3)) Isi perjanjian yang ada biasanya meliputi beberapa hal selain identitas masing-masing pihak. Pasal 27 POJK Nomor 35/Pojk.05/2015 tentang Penyelenggaraan Usaha Perusahaan Modal Ventura menjabarkan perjanjiannya paling sedikit memuat (Santoso, 2016):

- 1) Jenis kegiatan usaha
- 2) Nomor dan tanggal perjanjian
- 3) Identitas para pihak
- 4) Jumlah penyertaan dan/atau pembiayaan
- 5) Jangka waktu penyertaan dan/atau pembiayaan
- 6) Tingkat pengembalian pembiayaan (jika ada)
- 7) Objek jaminan (jika ada)
- 8) Rincian biaya terkait dengan penyertaan/pembiayaan yang diberikan yang paling sedikit memuat: biaya survey (jika ada); biaya notaris (jika ada); dan biaya pengikatan jaminan (jika ada)
- 9) Ketentuan mengenai hak dan kewajiban para pihak
- 10) Ketentuan mengenai denda (jika ada)
- 11) Mekanisme apabila terjadi perselisihan dan pemilihan tempat penyelesaian perselisihan.

Perjanjian modal ventura berjenis bagi hasil adalah sebagai berikut (Santoso, 2016):

- 1) Jumlah pembiayaan  
Jumlah pembiayaan harus disebutkan dengan jelas dengan satuan mata uang yang disepakati bersama.
- 2) Cara dan Jadwal penarikan atau pencairan modal  
Jadwal penggunaan atau peneraian modal harus dijelaskan dalam perjanjian sesuai dengan kebutuhan usaha PPU dan kesepakatan bersama.
- 3) Jangka waktu bantuan dana

Jangka waktu bantuan dana harus disebutkan dengan tegas, sehingga perusahaan pasangan usaha dapat membuat rencana kerja dari pembiayaan yang sesuai.

4) Bentuk balas jasa finansial

Bentuk balas jasa dari PPU dapat berupa bagi hasil dari keuntungan, biaya-biaya, dan lain-lain yang dijelaskan dalam perjanjian.

5) Cara, jumlah, waktu pembayaran balas jasa finansial

Cara, jumlah, waktu pembayaran balas jasa finansial harus disebutkan dengan jelas. bagi hasil harus disertai juga proporsi masing-masing pihak berdasar periode usaha yang disepakati.

6) Cara penarikan kembali investasi (divestasi)

Divestasi dapat dilakukan dengan berbagai cara. Meski demikian jadwal perencanaan dan pelaksanaannya harus disepakati dulu di saat perjanjian

7) Syarat divestasi yang dipercepat

Keadaan tertentu adalah prasyarat pelaksanaan divestasi yang dipercepat tersebut. Beberapa keadaan itu antara lain: prospek PPU yang sangat diragukan, kerugian PPU yang sangat besar, krisis perekonomian, keuntungan atau perkembangan PPU yang terlalu besar sehingga tidak lagi memerlukan bantuan modal ventura, atau keadaan lainnya yang disepakati.

8) Perubahan atau pemindahan kepemilikan

Kesepakatan tentang adanya kemungkinan perubahan atau perpindahan kepemilikan atas PPU harus terungkap dalam akad.

Dalam pengaturan *mudharabah* dalam KHES, muatan perjanjian juga mencakup aturan penyerahan dana bagi usaha yang disepakati dalam akad perjanjian (Pasal 187). Aturan tentang bidang usaha, tempat, dan waktu yang bersifat bebas atau mengikat bisa diatur akad (pasal 189). Meski demikian *mudharabah* juga lebih jelas pengaturan tentang arti penting pemisahan modal dari harta kekayaan pribadi. Dalam pasal 200, *Mudharib* tidak boleh mencampurkan kekayaannya sendiri dengan harta kerjasama dalam melakukan *mudharabah*, kecuali bila sudah menjadi kebiasaan di kalangan pelaku usaha. Pasal 201 mengatur kebolehnannya jika mendapat izin dari pemilik modal dalam melakukan usaha-usaha khusus tertentu kemudian wajib dibagi secara proporsional atau atas dasar kesepakatan semua pihak (Santoso, 2016).

## KESIMPULAN

Subjek hukum dari usaha modal ventura syari'ah adalah Perusahaan Modal Ventura Syariah (PMVS) dan Pasangan Usaha (PU). Bentuk badan usaha PMV atau PMVS menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 35 /POJK.05/2015 Tentang Penyelenggaraan Usaha Perusahaan Modal Ventura, yaitu dapat berbentuk Perseroan Terbatas, Koperasi, atau Perseroan Komanditer. Pelaksanaan perjanjian pembiayaan modal ventura dengan pola bagi hasil sangat bergantung terhadap perjanjian yang disepakati oleh dua belah pihak yang berkaitan. Syarat-syarat perjanjian yang ditentukan dalam Pasal 1320 KUHPerdara adalah adanya kesepakatan para pihak, kecakapan untuk membuat perjanjian, obyek yang

diperjanjikan, dan sebab yang halal. Dalam pengaturan *mudharabah* dalam KHES, muatan perjanjian juga mencakup aturan penyerahan dana bagi usaha yang disepakati dalam akad perjanjian serta diperbolehkan atau tidaknya *mudharib* untuk mencampur dana.

#### REFERENSI

- Djuwani, D. (2015). *Pengantar Fiqh Muamalah* (Cetakan III). Pusataka Pelajar.
- Keuschnigg, C. (2004). Venture Capital Backed Growth. *Journal of Economic Growth*, 9(2), 239–261. <https://doi.org/https://doi.org/10.1023/b:joeg.0000031428.35711.fc>
- Kumalasari, D. (2016). PERUSAHAAN MODAL VENTURA PERSPEKTIF EKONOMI SYARIAH. *J E S (Jurnal Ekonomi Syariah)*, 1(1), 98–114. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.30736/jesa.v1i1.8>
- Meilanova, D. R. (2021, October). *OJK Ungkap Kendala Industri Modal Ventura Syariah*. *Bisnis.Com*.
- Muhammad, A. B., & Jumadil. (2019). Al-Azhar Islamic Law Review Analisis Perjanjian Antara Perusahaan Modal Ventura dengan Perusahaan Pasangan Usaha di Sulawesi Selatan. *Al-Azhar Islamic Law Review*, 1(2), 99–111. <https://doi.org/https://doi.org/10.37146/ailrev.v1i2.19>
- Muslim, S. (2018). *Modal Ventura Syariah (Antisipasi Bisnis Berisiko Perspektif Islam)* (S. Muslim, Ed.; Cetakan Ke-1). CV Pustaka Setia.
- Nurchahyo, E. (2016). PERLINDUNGAN HUKUM KERJASAMA PT. SARANA JATENG VENTURA DENGAN PERUSAHAAN PASANGAN USAHA DALAM PEMBERIAN MODAL VENTURA. *Jurnal Sang Pencerah*, 2(1). <http://www.aspek>
- Nurchahyo, E. (2018). TINJAUAN YURIDIS TERHADAP PEMBIAYAAN MODAL VENTURA SYARIAH TERHADAP USAHA MIKRO KECIL DAN MENENGAH (UMKM) DENGAN SISTEM PERHITUNGAN PROFIT SHARING. *Jurnal Hukum Volkgeist*, 2(2), 187–202. <https://doi.org/https://doi.org/10.35326/volkgeist.v2i2.88>
- PERATURAN OTORITAS JASA KEUANGAN NOMOR 35/POJK.05/2015 TENTANG PENYELENGGARAAN USAHA PERUSAHAAN MODAL VENTURA, Otoritas Jasa Keuangan (2015).
- Otoritas Jasa Keuangan. (2021). *Statistik Lembaga Pembiayaan 2020*. [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id).
- Rosa, M. C. W., Sukoharsono, E. G., & Saraswati, E. (2019). The Role of Venture Capital on Start-up Business Development in Indonesia. *Journal of Accounting and Investment*, 20(1), 55–74. <https://doi.org/10.18196/jai.2001108>
- Santoso, F. S. (2016). Analisis Perjanjian Modal Ventura Pola Bagi Hasil. *Jurnal Muqtasid*, 7(2), 137–148.
- Sihabudin, S. (2016). REEVALUASI PEMBIAYAAN PERUSAHAAN MELALUI MODAL VENTURA DI INDONESIA. *Arena Hukum*, 9(2), 289–306. <https://doi.org/10.21776/ub.arenahukum.2016.00902.8>
- Sugiarto, E. C. (2021, June 27). *Kewirausahaan UMKM dan Pertumbuhan Ekonomi*. Kementrian Sekretariat Negara.