

**PERLINDUNGAN TERHADAP INVESTOR  
ATAS KEPAILITAN PERUSAHAAN  
MODAL VENTURA  
(Studi Putusan No: 302 K/Pdt.Sus-Pailit/2015)**

**SKRIPSI**

**Diajukan Untuk Memenuhi Syarat  
Mendapatkan Gelar Sarjana Hukum**

**Oleh:**

**ADINDA PRATIWI**

**1706200200**



**UMSU**  
Unggul | Cerdas | Terpercaya

**FAKULTAS HUKUM  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA  
MEDAN  
2022**



**UMSU**

Unggul | Cerdas | Terpercaya

Bila menjawab surat ini agar disebutkan nomor dan tanggalnya

MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI PENELITIAN & PENGEMBANGAN PIMPINAN PUSAT MUHAMMADIYAH  
**UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA**  
**FAKULTAS HUKUM**

UMSU Terakreditasi A Berdasarkan Keputusan Badan Akreditasi Nasional Perguruan Tinggi No. 89/SK/BAN-PT/Akred/PT/III/2019

Pusat Administrasi: Jalan Mukhtar Basri No. 3 Medan 20238 Telp. (061) 6622400 - 66224567 Fax. (061) 6625474 - 6631003

<https://fahum.umsu.ac.id> [fahum@umsu.ac.id](mailto:fahum@umsu.ac.id) [fumsumedan](https://www.facebook.com/umsumedan) [umsumedan](https://www.instagram.com/umsumedan) [umsumedan](https://www.tiktok.com/@umsumedan) [umsumedan](https://www.youtube.com/umsumedan)

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

## LEMBAR PERSETUJUAN PEMBIMBING

**NAMA** : ADINDA PRATIWI  
**NPM** : 1706200200  
**PRODI/BAGIAN** : HUKUM/BISNIS  
**JUDUL SKRIPSI** : PERLINDUNGAN TERHADAP INVESTOR ATAS  
KEPAILITAN PERUSAHAAN MODAL VENTURA (Studi  
Putusan Nomor 302 K/Pdt.Sus-Pailit/2015)

Disetujui Untuk Disampaikan Kepada  
Panitia Ujian

Medan, 13 September 2022

**DOSEN PEMBIMBING**

**GUNTUR RAMBEY, S.H., M.H**

**NIDN: 0113087101**



**UMSU**  
Unggul | Cerdas | Terpercaya

STATE IS THE STRONGEST LINK BETWEEN CIVILIZATION & PROGRESS  
**UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA**  
**FAKULTAS HUKUM**

UMSU Terakreditasi A Berdasarkan Keputusan Badan Akreditasi Nasional Perguruan Tinggi No. 89/SK/BAN-PT/Akred/PT/III/2019  
Pusat Administrasi: Jalan Mukhtar Basri No. 3 Medan 20238 Telp. (061) 6622400 - 66224567 Fax. (061) 6625474 - 6631003  
<http://fahum.umsu.ac.id> ~ [fahum@umsu.ac.id](mailto:fahum@umsu.ac.id) [f](#)umsu [ig](#)umsu [fb](#)umsu [wa](#)umsu

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

**KARTU BIMBINGAN SKRIPSI  
MAHASISWA**

**NAMA** : ADINDA PRATIWI  
**NPM** : 1706200200  
**PRODI/BAGIAN** : Ilmu Hukum/ BISNIS  
**JUDUL SKRIPSI** : PERLINDUNGAN TERHADAP INVESTOR ATAS  
KEPALITAN PERUSAHAAN MODAL VENTURA  
**Pembimbing** : GUNTUR RAMBEY, SH., M.H

TANGGAL	MATERI BIMBINGAN	TANDA TANGAN
5/08/2022	Penyerahan SKRIPSI	CM
12/08/2022	Perbaikan Perubasan	CM
15/08/2022	Perbaikan kembali	CM
19/08/2022	Perbaikan BAB III	CM
23/08/2022	Perbaikan kembali	CM
31/08/2022	Perbaikan kembali	CM
7/09/2022	Perbaikan dan Tambahi halaman	CM
10/09/2022	Perbaikan kembali	CM
13/09/2022	Tidak selesai dikoreksi Acc dosen	CM

Diketahui,  
**DEKAN FAKULTAS HUKUM**

(Dr. FAISAL, SH., M.Hum)

**DOSEN PEMBIMBING**

(GUNTUR RAMBEY, S.H., M.H)





**UMSU**

Unggul | Cerdas | Terpercaya

Bila menjawab surat ini agar disebutkan nomor dan tanggalnya

MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI PENELITIAN & PENGEMBANGAN PIMPINAN PUSAT MUHAMMADIYAH  
**UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA**  
**FAKULTAS HUKUM**

UMSU Terakreditasi A Berdasarkan Keputusan Badan Akreditasi Nasional Perguruan Tinggi No. 89/SK/BAN-PT/Akred/PT/III/2019

Pusat Administrasi: Jalan Mukhtar Basri No. 3 Medan 20238 Telp. (061) 6622400 - 66224567 Fax. (061) 6625474 - 6631003

<https://fahum.umsu.ac.id> [fahum@umsu.ac.id](mailto:fahum@umsu.ac.id) [fumsumedan](https://www.facebook.com/umsumedan) [umsumedan](https://www.instagram.com/umsumedan) [umsumedan](https://www.tiktok.com/@umsumedan) [umsumedan](https://www.youtube.com/channel/UC...)

**PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI**

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : **ADINDA PRATIWI**  
NPM : **1706200200**  
Program : **Strata – I**  
Fakultas : **Hukum**  
Program Studi : **Ilmu Hukum**  
Bagian : **Hukum Bisnis**  
Judul Skripsi : **PERLINDUNGAN TERHADAP INVESTOR ATAS  
KEPAILITAN PERUSAHAAN MODAL VENTURA  
(Studi Putusan Nomor 302 K/Pdt.Sus-Pailit/2015)**

Dengan ini menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang saya tulis ini secara keseluruhan adalah hasil penelitian / karya saya sendiri. Kecuali bagian – bagian yang dirujuk sumbernya.

Dan apabila ternyata dikemudian hari skripsi ini merupakan hasil plagiat atau merupakan karya orang lain, maka dengan ini saya menyatakan bersedia menerima sanksi akademik dari Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

Medan, 16 September 2022

Saya yang menyatakan



**ADINDA PRATIWI**



**UMSU**

Unggul | Cerdas | Terpercaya

Bila menjawab surat ini agar disebutkan nomor dan tanggalnya

MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI PENELITIAN & PENGEMBANGAN PIMPINAN PUSAT MUHAMMADIYAH  
**UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA**  
**FAKULTAS HUKUM**

UMSU Terakreditasi A Berdasarkan Keputusan Badan Akreditasi Nasional Perguruan Tinggi No. 89/SK/BAN-PT/Akred/PT/III/2019

Pusat Administrasi: Jalan Mukhtar Basri No. 3 Medan 20238 Telp. (061) 6622400 - 66224567 Fax. (061) 6625474 - 6631003

<https://fahum.umsu.ac.id> [fahum@umsu.ac.id](mailto:fahum@umsu.ac.id) [fumsumedan](https://www.facebook.com/umsumedan) [@umsumedan](https://www.instagram.com/umsumedan) [umsumedan](https://www.linkedin.com/company/umsumedan) [umsumedan](https://www.youtube.com/channel/UCumsumedan)

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

## PENDAFTARAN UJIAN SKRIPSI

Pendaftaran Skripsi Sarjana Strata 1 Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, bagi:

**NAMA** : ADINDA PRATIWI  
**NPM** : 1706200200  
**PRODI/BAGIAN** : HUKUM/BISNIS  
**JUDUL SKRIPSI** : PERLINDUNGAN TERHADAP INVESTOR ATAS  
KEPAILITAN PERUSAHAAN MODAL VENTURA (Studi  
Putusan Nomor 302 K/Pdt.Sus-Pailit/2015)


**PENDAFTARAN** : 16 September 2022

Dengan diterimanya Skripsi ini, sesudah Lulus dari Ujian Skripsi Penulis berhak memakai gelar:

**SARJANA HUKUM (S.H)**

Diketahui  
DEKAN FAKULTAS HUKUM

PEMBIMBING

  
Dr. FAISAL, S.H., M.Hum  
NIDN: 0122087502

  
GUNTUR RAMBEY, S.H., M.H  
NIDN: 0113087101





**UMSU**

Unggul | Cerdas | Terpercaya

Bila menjawab surat ini agar disebutkan nomor dan tanggalnya

MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI PENELITIAN & PENGEMBANGAN PIMPINAN PUSAT MUHAMMADIYAH  
**UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA**  
**FAKULTAS HUKUM**

UMSU Terakreditasi A Berdasarkan Keputusan Badan Akreditasi Nasional Perguruan Tinggi No. 89/SK/BAN-PT/Akred/PT/III/2019

Pusat Administrasi: Jalan Mukhtar Basri No. 3 Medan 20238 Telp. (061) 6622400 - 66224567 Fax. (061) 6625474 - 6631003

<https://fahum.umsu.ac.id> [fahum@umsu.ac.id](mailto:fahum@umsu.ac.id) [fumsuMEDAN](https://www.facebook.com/umsuMEDAN) [umsuMEDAN](https://www.instagram.com/umsuMEDAN) [umsuMEDAN](https://www.tiktok.com/@umsuMEDAN) [umsuMEDAN](https://www.youtube.com/channel/UC...)

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

**BERITA ACARA**  
**UJIAN MEMPERTAHANKAN SKRIPSI SARJANA**  
**BAGI MAHASISWA PROGRAM STRATA I**

Panitia Ujian Sarjana Strata I Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, dalam sidangnya yang diselenggarakan pada hari Selasa, Tanggal 20 September 2022 Jam 08.30 WIB sampai dengan selesai, setelah mendengar, melihat, memperhatikan menimbang:

**MENETAPKAN**

**NAMA** : ADINDA PRATIWI  
**NPM** : 1706200200  
**PRODI/BAGIAN** : HUKUM/BISNIS  
**JUDUL SKRIPSI** : PERLINDUNGAN TERHADAP INVESTOR ATAS  
KEPAILITAN PERUSAHAAN MODAL VENTURA (Studi  
Putusan Nomor 302 K/Pdt.Sus-Pailit/2015)

**Dinyatakan** : ( B+ ) Lulus Yudisium dengan Predikat Istimewa  
( ) Lulus Bersyarat, Memperbaiki/Ujian Ulang  
( ) Tidak Lulus

Setelah lulus, dinyatakan berhak dan berwenang mendapatkan gelar Sarjana Hukum (SH) dalam Bagian Hukum Bisnis.

**PANITIA UJIAN**

Ketua

Dr. FAISAL, SH., M.Hum  
NIDN: 0122087502

Sekretaris

Dr. ZAINUDDIN, SH., M.H  
NIDN: 0118047901

**ANGGOTA PENGUJI:**

1. NURSARIANI SIMATUPANG, SH., M.Hum
2. MIRSA ASTUTI, S.H., M.H
3. GUNTUR RAMBEY, S.H., M.H

- 1.
- 2.
- 3.

## **ABSTRAK**

### **PERLINDUNGAN TERHADAP INVESTOR ATAS KEPAILITAN PERUSAHAAN MODAL VENTURA**

**ADINDA PRATIWI**

**1706200200**

Perlindungan terhadap investor atas kepailitan perusahaan modal ventura merupakan suatu hal yang membuat perusahaan modal ventura dalam keadaan pailit yang disebabkan kerugian dari investor. Setelah ditelusuri bahwa perusahaan modal ventura ini tidak mempunyai izin dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebagai lembaga pengawasan keuangan. Undang-Undang dan Peraturan yang mengatur masalah kepailitan perusahaan modal ventura diatur dalam Pasal 2 ayat 1 Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Pembayaran Utang dan Pasal 1 Ayat 2 Peraturan Menteri Keuangan Nomor 18/PMK.010/2012 tentang Perusahaan Modal Ventura.

Peneliti ini menggunakan metode penelitian hukum normatif dengan menggunakan pendekatan yuridis normatif mempergunakan data sekunder dengan mengolah data dari bahan hukum primer, bahan hukum sekunder dan hukum tersier yang diolah menjadi suatu kesimpulan terhadap perlindungan terhadap investor atas kepailitan perusahaan modal ventura Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Pembayaran Utang.

Berdasarkan hasil penelitian bahwa perlindungan terhadap investor atas kepailitan perusahaan modal ventura. Dalam penelitian ini mengetahui mengenai perlindungan investor pada perusahaan modal ventura yang pailit yang diatur dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Pembayaran Utang, Peraturan Menteri Keuangan Nomor 18/PMK.010/2012 tentang Perusahaan Modal Ventura.

**Kata Kunci: Perlindungan, Investor, Kepailitan, Perusahaan Modal  
Ventura.**

## KATA PENGANTAR



### **Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarkatuh**

Pertama-tama saya sampaikan rasa syukur kehadiran Allah SWT yang maha pengasih lagi penyayang atas segala rahmat dan karuniaNya sehingga skripsi ini dapat diselesaikan. Skripsi merupakan salah satu persyaratan bagi setiap mahasiswa yang ingin menyelesaikan studinya di Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara. Sehubungan dengan itu, disusun skripsi yang berjudul “Perlindungan Hukum Terhadap Investor Atas Kepailitan Perusahaan Modal Ventura”.

Sesuai dengan kaidah dan metode penelitian dan penyusunan yang telah ditetapkan keberhasilan penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari bantuan moral dan material serta bimbingan dari berbagai pihak baik secara langsung maupun tidak langsung yang paling utama penulis ucapkan ribuan terima kasih kepada kedua orang tua yang telah mendukung moral dan material sehingga semangat kuliah dan selesai pada saat yang diharapkan, selanjutnya pada kesempatan ini penulis juga mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Agussani, M.AP selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
2. Bapak Dr. Faisal, S.H., M.Hum selaku Dekan Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.



3. Bapak Dr. Zainuddin, S.H., M.H selaku Wakil Dekan I Dan Ibu Atikah Rahmi, S.H., M.H. selaku Wakil Dekan III Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
4. Bapak Rachmad Abduh, S.H., M.H, selaku Kepala bagian Hukum Bisnis Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
5. Terima kasih yang tak terhingga dan penghargaan yang setinggi-tingginya diucapkan kepada Bapak Guntur Rambe, S.H., M.H. selaku Dosen Pembimbing penulis yang telah memberikan saya bimbingan dan masukan hingga skripsi ini terselesaikan.
6. Terima Kasih juga kepada Ibu Nursariani Simatupang, S.H., M.H selaku Pembimbing yang dengan penuh perhatian telah memberikan dorongan, bimbingan serta arahan sehingga skripsi ini selesai.
7. Seluruh Dosen Pengajar dan Pegawai Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara yang telah membantu penulis mendapatkan informasi dan urusan kampus.
8. Secara khusus dengan rasa hormat ucapan terima kasih dan penghargaan yang setinggi-tingginya dari penulis kepada kedua orang tua yang paling penulis cintai dan sayangi, Ayahanda Wittono S.H dan Ibunda Nursiah Indah Parasti yang telah memberikan kekuatan moral dan psikis kepada penulis dalam menjalani pendidikan dan kehidupan dari masa kecil hingga sampai sekarang ini.

9. Juga kepada Adinda Ananda Luhtfia Amd. Kb.N, Cikita Aulia, Sira Riski Al-Ikhsan yang telah tulus memberikan semangat, motivasi bantuan materil dan moril hingga selesainya skripsi ini.

10. Dan terima kasih kepada seluruh teman-teman penulis yang tidak bisa penulis ucapkan namanya satu persatu yang telah mendoakan penulis supaya selalu sehat dalam mengerjakan Skripsi.

Akhir kata penulis mengucapkan terima kasih kepada seluruh pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu secara langsung yang telah memberikan bantuan dan dukungan dalam penyusunan skripsi ini. Penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya semoga mendapat balasan yang berlipat ganda dari Allah SWT, serta tidak lupa juga penulis memohon maaf atas semua kekurangan dan kesalahan yang ada selama penulisan skripsi ini, semoga akan lebih baik lagi kedepannya dan skripsi ini dapat bermanfaat bagi penulis dan siapa saja yang membacanya demi kemajuan Ilmu Pendidikan.

***Wassalamu'alaikum Wr. Wb***

Medan, September 2022

Penulis

ADINDA PRATIWI

## DAFTAR ISI

Sampul	
Halaman Judul	
Berita Acara Ujian Skripsi	
Pendaftaran Ujian Skripsi	
Persetujuan Pembimbing	
Pernyataan Keaslian Skripsi	
Abstrak .....	i
Kata Pengantar .....	ii-iv
Daftar Isi.....	v-vi

### BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang.....	1
1. Rumusan Masalah.....	5
2. Faedah Penelitian .....	5
B. Tujuan Penelitian .....	6
C. Defenisi Operasional .....	7
D. Keaslian Penelitian .....	9
E. Metode Penelitian .....	10
1. Jenis dan Pendekatan Penelitian .....	11
2. Sifat Penelitian .....	11
3. Sumber Data.....	11
4. Alat Pengumpul Data.....	13
5. Analisis Data.....	13



## **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

A. Perlindungan.....	14
B. Investor .....	17
C. kepailitan .....	19
D. Perusahaan Modal Ventura.....	22

## **BAB III HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

A. Kerugian Investor Atas Kepailitannya.....	33
B. Bentuk Kepailitan Yang Dilakukan Oleh Perusahaan Modal Ventura.....	43
C. Perlindungan Terhadap Investor Atas Kepailitan Perusahaan Modal Ventura.....	61

## **BAB IV KESIMPULAN DAN SARAN**

A. Kesimpulan.....	74
B. Saran .....	75

## **DAFTAR PUSTAKA**

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang**

Pemerintah Belanda, yang pada waktu itu membacakan “*memorie van toelichiting*” rencana undang-undang “*Wetboek van Koophandel*” di muka parlemen, menerangkan bahwa yang disebut “perusahaan” ialah keseluruhan perbuatan, yang dilakukan secara tidak terputus-putus, dengan terang-terangan, dalam kedudukan tertentu dan untuk mencari laba (bagi diri sendiri).

Dalam bukunya Ida Nadirah menuliskan, perusahaan adalah keseluruhan perbuatan yang dilakukan secara terus menerus, bertindak keluar, untuk mendapatkan penghasilan, dengan cara memperniagakan barang-barang, menyerahkan barang barang-barang, atau mengadakan perjanjian-perjanjian perdagangan.<sup>1</sup>

Perusahaan berhubungan dengan modal ventura, yang mana modal ventura dapat dijadikan sebuah perusahaan yang bergerak dalam dunia usaha maupun dalam tata pergaulan hukum di Indonesia. Istilah modal ventura merupakan terjemahan dari terminologi bahasa inggris, *venture capital* yang berarti sesuatu yang mengandung risiko atau dapat pula berarti sebagai usaha. Jadi, secara harfiah pada suatu usaha yang mengandung risiko. Oleh karena itu, modal ventura disebut juga *risk capital*. Dikatakan mengandung risiko karena dalam investasi ini tidak menekankan aspek jaminan (*collateral*), melainkan pada prospek dan kelayakan dari usaha yang dibiayai.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> Ida Nadirah. 2017. “*Hukum Dagang Dan Bisnis*”. Medan : Ratu Jaya. halaman.13.

<sup>2</sup> Sunaryo. 2013. “*Hukum Lembaga Pembiayaan*”. Jakarta: Sinar Grafika. halaman. 19.

Modal ventura merupakan salah satu lembaga pembiayaan yang keberadaannya masih relatif baru. Secara institusional dan formal usaha modal ventura ini baru ada setelah keluarnya Keppres No. 61 Tahun 1998 tentang Lembaga Pembiayaan, dan Keputusan Menteri Keuangan No. 1251/KMK.013/1988 tentang Ketentuan dan Tata Cara Pelaksanaan Lembaga Pembiayaan. Kedua peraturan ini merupakan sejarah perkembangan hukum modal ventura.

Modal ventura yang memiliki untuk menjadi sebuah perusahaan tidak lepas dari kejadian saat mengalami kebangkrutan atau kepailitan. Kebangkrutan adalah suatu keadaan perusahaan yang mengalami deteriorasi adaptasi perusahaan dengan lingkungannya yang sampai membawa akibat pada rendahnya kinerja untuk jangka waktu tertentu yang berkelanjutan yang pada akhirnya menjadikan perusahaan tersebut kehilangan sumber daya dan dana yang dimiliki sebagai akibat dari gagalnya perusahaan melakukan pertukaran yang sehat antara keluaran (*output*) yang dihasilkan dengan masukan (*input*) baru yang diperoleh. Sedangkan, kata *turnaround* situasi di mana suatu perusahaan mengalami gangguan karena krisis *cashflow* atau krisis laba. Meskipun demikian, definisi *turnaround* yang dimaksud di sini memiliki arti yang lebih luas, yakni perusahaan sering kali menunjukkan tanda-tanda atau gejala kegagalan jauh sebelum adanya krisis, mirip dengan orang yang sakit pada awalnya menunjukkan tanda-tanda akan sakit.<sup>3</sup>

---

<sup>3</sup> M. Hadi Shubhan. 2014. "*Hukum Kepailitan, Prinsip, Norma, dan Praktik di Peradilan*". Jakarta: Prenadamedia Group. halaman. 50.



Menginvestasikan dananya ke dalam perusahaan tersebut. Di saat mengalami kepailitan investor juga merasa dampak dari perusahaan itu yang kemudian investor juga meminta berhak meminta investasi atau dana kepada perusahaan tersebut. Hal itu juga yang harus membuat investor harus dilindungi agar kejadian dari perusahaan yang mengalami kepailitan tidak dapat terjadi.

Hukum Islam sendiri telah mengatur terkait dasar hukum dari pelaksanaan kegiatan bisnis atau perniagaan yang pada dasarnya kegiatan bisnis itu tidak boleh dilakukan dengan cara-cara yang tidak baik (termasuk bisnis dalam bentuk investasi secara digital atau *online*), hal ini diatur dalam Al-Hadis yang diriwayatkan oleh Abu Daud dan Daruquthni yang di shahihkan oleh Syaikh Al-Albani dalam *Shahihul Jami'* :

لَا يَحِلُّ مَالُ امْرِئٍ مُسْلِمٍ إِلَّا بِطَيْبِ نَفْسٍ مِنْهُ

Artinya : "Tidak halal mengambil harta seorang muslim kecuali dengan kerelaan dirinya.". (HR. Abu Dawud dan Daruquthni, dishahihkan oleh Syaikh al-Albani dalam *Shahihul Jami'* No. 7662).

Al-Hadis di atas tersebut menjelaskan bahwa seseorang tidaklah diperbolehkan untuk mengambil harta orang lain atau yang bukan miliknya tanpa adanya izin dari pemilik harta tersebut dalam artian sama halnya juga dengan mencuri (mengambil yang bukan haknya). Karena Al-Hadis merupakan penjelasan atau penegasan dari ayat Al-Qur'an, maka terlihat jelas bahwa Allah sangat membenci bagi siapa saja yang mengambil harta yang bukan merupakan harta dirinya sendiri. Dalam hadis tersebut juga ditegaskan bahwasanya jika kita

mengambil harta yang bukan hak milik dari kita jelas bukan merupakan harta yang halal (harta yang didapat dengan cara yang tidak baik).

Permasalahan dalam contoh kasus (studi putusan nomor 302K/Pdt.Sus-Pailit/2015). Investor yang menginvestasikan pada sebuah perusahaan atau perseroan terbatas yakni perusahaan modal ventura PT. Brent Ventura. Perusahaan PT. Brent Ventura bergerak pada bidang penghimpunan dana masyarakat dengan menerbitkan surat utang jangka menengah dari PT. Brent Ventura. Investor yang mana melakukan pengajuan permohonan pernyataan pailit terhadap perusahaan modal ventura PT. Brent Ventura. Permohonan kepailitan yang dilakukan investor terhadap perusahaan modal ventura tersebut disebabkan perusahaan modal ventura tidak memiliki izin yang berada dalam pengawasan Otoritas Jasa Keuangan (OJK), investor juga ingin meminta hasil investasi terhadap perusahaan PT. Brent Ventura, dan perusahaan tersebut juga memiliki utang. Utang yang ditagih oleh investor terhadap perusahaan modal ventura PT. Brent Ventura tersebut sebesar Rp 1.250.000.000 (satu milyar dua ratus lima puluh juta rupiah). Namun, di dalam permohonan pernyataan pailit tersebut disebabkan permohonan tersebut diajukan oleh beberapa investor.

Pengaturan tentang unsur pokok kepailitan, diatur dalam Pasal 1 ayat 1 Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang. Begitu juga dengan Modal Ventura diatur dalam Pasal 1 Ayat 2 Peraturan Menteri Keuangan Nomor 18/PMK.010/2012 tentang Perusahaan Modal Ventura.

Aturan-aturan hukum dalam Undang-Undang ini dapat dilihat dengan menghubungkan perlindungan investor. Perlindungan investor adalah segala upaya yang menjamin adanya kepastian hukum untuk memberi perlindungan kepada konsumen, sebagaimana dimaksud dalam Pasal 61 ayat 1, Pasal 62 ayat 1, Pasal 97 ayat 6, Pasal 114 ayat 6, Pasal 138 ayat 1,2, dan 3 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas dan Pasal 28, Pasal 29 Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diatas, maka menarik untuk dilakukan penelitian kepailitan dan perusahaan modal ventura terhadap perlindungan investor dari perusahaan PT. Brent Ventura yang akan dituangkan dalam skripsi dengan judul: **“Perlindungan Terhadap Investor Atas Kepailitan Perusahaan Modal Ventura (Studi Putusan No: 302 K/Pdt.Sus-Pailit/2015)”**.

### **1. Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian di atas dapat ditarik beberapa permasalahan yang akan menjadi batasan dari penelitian ini nantinya, adapun permasalahannya yaitu:

- a. Apa Kerugian Investor Atas Kepailitannya?
- b. Bagaimana Bentuk Kepailitan Yang Dilakukan Oleh Perusahaan Modal Ventura (Studi Putusan No: 302 K/Pdt.Sus-Pailit/2015)?
- c. Bagaimana Perlindungan Terhadap Investor Atas Kepailitan Perusahaan Modal Ventura (Studi Putusan No: 302 K/Pdt.Sus-Pailit/2015)?

### **2. Faedah Penelitian**

Faedah penelitian ini dapat memberi beberapa manfaat baik secara Teoritis maupun praktis. Dengan kata lain, yang dimaksud dengan Teoritis adalah faedah



sebagai sumbangan ilmu pengetahuan pada umumnya maupun kepada ilmu hukum khususnya. Sedangkan dari segi praktis, penelitian ini berfaedah sebagai kepentingan negara, bangsa, masyarakat dan pembangunan.<sup>4</sup>

a. Secara Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan kajian bagi kalangan hukum dalam mengembangkan dan memperluas ilmu pengetahuan terutama dalam bidang ilmu Hukum Bisnis. Penelitian ini mengkaji Perlindungan Investor, Kepailitan, Perusahaan Modal Ventura yang membuat investor dirugikan.

b. Secara Praktis

Hasil penelitian ini dapat bermanfaat dan menjadi masukan terhadap praktisi hukum dalam penanganan perlindungan investor terhadap kepailitan perusahaan modal ventura.

## **B. Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian adalah untuk mendapatkan ilmu pengetahuan yang dapat memecahkan suatu permasalahan.

Dengan demikian Tujuan Penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui kerugian Investor Atas Kepalitannya
2. Untuk mengetahui bentuk kepailitan yang dilakukan oleh perusahaan modal ventura.

---

<sup>4</sup> Ida Hanifah, dkk. 2018. “*Pedoman Penulisan Tugas Akhir Mahasiswa*”. Medan : Pustaka Prima. halaman. 16.

3. Untuk mengetahui perlindungan terhadap investor atas kepailitan perusahaan modal ventura.

### **C. Definisi Operasional**

Definisi Operasional atau kerangka konsep adalah kerangka yang menggambarkan hubungan antara definisi-definisi/konsep-konsep khusus yang akan diteliti, berdasarkan judul penelitian “Perlindungan Terhadap Investor Atas Kepailitan Perusahaan Modal Ventura”. Definisi Operasional dalam penelitian ini antara lain :

1. Perlindungan berasal dari kata dasar lindung. Perlindungan adalah sebuah homonim karena artinya ejaan dan pelafalan yang sama tapi maknanya berbeda. Perlindungan memiliki arti dalam kelas nomina atau kata benda sehingga perlindungan dapat menyatakan nama dari seseorang, tempat, atau semua benda dan segala yang dibendakan. Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI), arti kata perlindungan adalah tempat berlindung. Arti lainnya dari perlindungan adalah hal (perbuatan dan sebagainya) memperlindungi.<sup>5</sup>
2. Investor adalah salah satu faktor terpenting dalam pengaturan investasi (pasar modal) dan industri keuangan pada umumnya, menempatkannya sebagai kreditor apabila terjadi kepailitan pada perusahaan terbuka mengingat resiko besar yang dihadapi oleh investor dalam berinvestasi. Investor menurut Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan dan Undang-

---

<sup>5</sup> <https://kbbi.lektur.id/perlindungan>. Diakses pada tanggal 05 Agustus. Pukul 22.00 WIB.

Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang.<sup>6</sup>

3. Kepailitan merupakan sita umum atas semua kekayaan debitor pailit yang pengurusan dan pemberesannya dilakukan oleh kurator di bawah pengawasan hakim pengawas sebagaimana diatur dalam Undang-Undang ini. Pailit menurut Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang.<sup>7</sup>
4. Modal Ventura adalah badan usaha yang melakukan usaha pembiayaan atau 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. Modal Ventura menurut Keputusan Presiden Nomor 61 Tahun 1998 tentang Lembaga Pembiayaan dan Peraturan Menteri Keuangan Nomor 18/PMK.010/2012 tentang Perusahaan Modal Ventura.<sup>8</sup>

Keunggulan Modal Ventura dari Investasi yang lain:

- 1) Merupakan dana jangka pendek dan menengah yang relatif murah dan dengan sistem repayment yang cukup fleksibel;
- 2) Merupakan sumber dana bagi perusahaan baru yang belum memenuhi syarat untuk mendapatkan dana dari sumber pembiayaan lainnya;

---

<sup>6</sup> Bagus Sujatmiko dan Nyulistiowati Suryanti. "Perlindungan Hukum Bagi Investor Pada Perusahaan Terbuka Yang Pailit Ditinjau Dari Hukum Kepailitan". Volume. 2. Nomor. 1. September. 2017. halaman. 17.

<sup>7</sup> M. Hadi Shubhan. 2014. *Op.cit.*, halaman. 70.

<sup>8</sup> Sunaryo. 2013. *Op.cit.* halaman. 20.



- 3) Bantuan manajemen yang diberikan oleh Perusahaan Modal Ventura terhadap perusahaan pasangan usaha biasanya ikut menambah majunya perusahaan;
- 4) Biasanya perusahaan modal ventura sangat konsern terhadap maju mundurnya perusahaan, sehingga jalannya perusahaan pasangan usaha selalu dimonitor;
- 5) Tambahan modal baru dapat meningkatkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh pinjaman atau bantuan modal dalam bentuk lainnya;
- 6) Pamor perusahaan psangan usaha ikut naik mengingat perusahaan modal ventura biasanya sudah mempunyai reputasi yang baik;
- 7) Perusahaan pasangan usaha dapat memperluas jaringan usaha lewat partner baru yang dimiliki oleh perusahaan modal ventura;

Karena pembiayaan ini umumnya diberikan kepada perusahaan yang masih kecil. Hal ini menjadi salah satu upaya untuk mengangkat dan melindungi pengusaha kecil dan memperluas kesempatan kerja.

#### **D. Keaslian Penelitian**

Persoalan Perlindungan Terhadap Investor Atas Kepailitan Perusahaan Modal Ventura bukanlah merupakan hal yang baru. Oleh karenanya, penulis meyakini telah banyak penelit-peneliti sebelumnya yang mengangkat tentang Perlindungan Terhadap Investor Atas Kepailitan Perusahaan Modal Ventura ini sebagai tajuk dalam berbagai penelitian. Namun, berdasarkan bahan kepustakaan yang ditemukan baik melalui searching via internet maupun penelusuran kepustakaan dari lingkungan Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara dan

perguruan tinggi lainnya, penulis tidak menemukan penelitian yang sama dengan tema dan pokok bahasan yang penulis teliti terkait “**Perlindungan Terhadap Investor Atas Kepailitan Perusahaan Modal Ventura (Studi Putusan No: 302K/Pdt.Sus-Pailit/2015)**”.

Ada satu judul penelitian yang telah diangkat oleh penulis yang hampir sama dengan penelitian dalam penulisan ini, antara lain :

1. Skripsi, AJI ALBIMA SULTANI, NPM 1606200119, Mahasiswa Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, Tahun 2021 yang berjudul “AKIBAT HUKUM TERDAHAP PERMOHONAN KEPAILITAN PERUSAHAAN MODAL VENTURA TANPA IZIN OTORITAS JASA KEUANGAN (Studi Putusan No: 302K/Pdt.Sus-Pailit/2015)”. Skripsi ini merupakan penelitian yuridis normatif yang membahas tentang masalah dalam dalam putusan pengadilan.

Secara konstruktif, substansi dan pembahasan terhadap penelitian tersebut di atas berbeda dengan penelitian yang dilaksanakan oleh penulis saat ini. dalam kajian topik bahasan yang penulis angkat ke dalam bentuk Skripsi ini mengarah kepada aspek penelitian khusus terkait dengan perlindungan terhadap investor atas kepailitan perusahaan modal ventura.

### **E. Metode Penelitian**

Pengkajian hukum positif masih mendominasi pengajaran studi hukum pada fakultas hukum di Indonesia saat ini. Untuk memenuhi harapan masyarakat yang demikian itu, fakultas hukum cenderung untuk menjadi suatu lembaga yang mendidik mahasiswa untuk menguasai teknologi hukum. Melakukan penelitian

merupakan suatu cara untuk mengembangkan ilmu pengetahuan karna mengungkap kebenaran secara sistematis, metodologis dan konsisten berdasarkan data yang telah dikumpulkan dan diolah. Agar mendapatkan hasil yang maksimal, maka metode yang dipergunakan dalam penelitian ini terdiri dari:

### **1. Jenis dan Pendekatan Penelitian**

Jenis pendekatan penelitian yang akan dilakukan adalah yuridis normatif. Penelitian hukum normatif disebut juga penelitian hukum doktrinal, dimana hukum dikonsepsikan sebagai apa yang tertuliskan peraturan perundang-undangan (*law in book*) dan penelitian terdapat sistematika hukum yang dapat dilakukan pada peraturan perundang-undangan tertentu atau hukum tertulis.<sup>9</sup>

### **2. Sifat Penelitian**

Penulisan skripsi ini diperlukan suatu spesifikasi penelitian Deskriptif Analisis. Penelitian Deskriptif adalah penelitian yang hanya semata-mata melukiskan keadaan objek atau peristiwanya tanpa suatu maksud untuk mengambil suatu kesimpulan-kesimpulan yang berlaku secara umum.<sup>10</sup>

Penelitian ini mencoba untuk mengkaji dan menarik kesimpulan dalam hubungannya dengan masalah yang akan di teliti terkait Persoalan Perlindungan Terhadap Investor Atas Kepailitan Perusahaan Modal Ventura.

### **3. Sumber Data**

Sumber data yang digunakan dalam mengumpulkan data dalam penelitian hukum terdiri dari:<sup>11</sup>

---

<sup>9</sup> Ida Hanifa, dkk. 2018, *Pedoman Penulisan Tugas Akhir Mahasiswa Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara (UMSU)*. Medan: CV. Pustaka Prima. halaman. 19.

<sup>10</sup> *Ibid.*, halaman 20.

<sup>11</sup> *Ibid.*

- a. Data yang bersumber dari hukum Islam yaitu Al-Qur'an dan Hadist (Sunah Rasul). Data yang bersumber dari Hukum Islam tersebut lazim disebut pula sebagai data kewahyuan. Data kewahyuan yang menjadi landasan skripsi ini yaitu HR. Abu Dawud dan Daruquthni, dishahihkan oleh Syaikh al-Albani dalam *Shahihul Jami'* No. 7662.
- b. Data Sekunder: yaitu data pustaka yang mencakup dokumen-dokumen resmi, publikasi tentang hukum meliputi buku-buku teks, kamus-kamus hukum, jurnal-jurnal hukum, dan komentar-komentar atas putusan pengadilan.<sup>12</sup>

Data skunder terdiri dari:

- 1) Bahan hukum primer, yaitu bahan-bahan yang terdiri dari peraturan perundang-undangan, yaitu Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang, Peraturan Menteri Keuangan Nomor 18/PMK.010/2012 tentang Perusahaan Modal Ventura.<sup>13</sup>
- 2) Bahan hukum sekunder adalah bahan yang memberikan penjelasan mengenai bahan hukum primer. Bahan hukum sekunder berupa semua publikasi tentang hukum yang bukan merupakan dokumen-dokumen resmi. Publikasi tentang hukum meliputi buku-buku yang terkait dengan masalah yang dikaji, hasil-hasil penelitian, hasil karya dari kalangan hukum.<sup>14</sup>

---

<sup>12</sup> *Ibid.*

<sup>13</sup> *Ibid.*

<sup>14</sup> *Ibid.*

- 3) Bahan hukum tersier, yaitu bahan yang memberikan petunjuk maupun penjelasan terhadap bahan hukum primer dan skunder, berupa kamus hukum, ensiklopedia atau kamus bahasa Indonesia untuk menjelaskan maksud atau pengertian istilah-istilah yang sulit untuk diartikan.<sup>15</sup>

#### 4. Alat Pengumpul Data

Studi kepustakaan (*library research*) yang dilakukan dengan 2 (dua) cara, yaitu:<sup>16</sup>

- a. *Offline*, yaitu menghimpun data studi kepustakaan (*library research*) secara langsung dengan mengunjungi toko-toko buku, perpustakaan (baik di dalam maupun di luar kampus Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara) guna menghimpun data sekunder yang dibutuhkan dalam penelitian dimaksud
- b. *Online*, yaitu studi kepustakaan (*library research*) yang dilakukan dengan cara pencarian (*searching*) melalui media *internet* guna menghimpun data sekunder yang dibutuhkan dalam penelitian dimaksud.

#### 5. Analisis Data

Analisis Data adalah kegiatan memfokuskan, mengabstraksikan, mengorganisasikan data secara sistematis dan rasional untuk memberikan jawaban terhadap permasalahan. Analisis data menguraikan tentang bagaimana memanfaatkan data yang terkumpul untuk dipergunakan dalam memecahkan permasalahan penelitian. Analisis data yang dipergunakan dalam penelitian hukum

---

<sup>15</sup> *Ibid.*

<sup>16</sup> *Ibid.*

biasanya dilakukan dengan analisis kualitatif sesuai dengan tipe dan tujuan penelitian.<sup>17</sup>

---

<sup>17</sup> *Ibid.*

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **A. Tinjauan Umum Perlindungan**

Perlindungan berasal dari kata dasar lindung. Perlindungan adalah sebuah homonim karena artinya ejaan dan pelafalan yang sama tapi maknanya berbeda. Perlindungan memiliki arti dalam kelas nomina atau kata benda sehingga perlindungan dapat menyatakan nama dari seseorang, tempat, atau semua benda dan segala yang dibendakan. Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI), arti kata perlindungan adalah tempat berlindung. Arti lainnya dari perlindungan adalah hal (perbuatan dan sebagainya) memperlindungi.<sup>18</sup>

Perlindungan yang terjadi dalam hal ini mengenai hukum. Upaya untuk mendapatkan perlindungan hukum yang diinginkan oleh manusia adalah terwujudnya ketertiban dan keteraturan antara nilai dasar dari hukum yakni adanya kepastian hukum, kegunaan hukum serta keadilan hukum, meski pada umumnya yang sering terjadi dalam praktek ketiga nilai-nilai dasar tersebut sering bersitegang, tetapi harus diupayakan ketiga nilai dasar tersebut bersamaan.<sup>19</sup>

Ada beberapa pendapat para ahli yang dapat dikutip sebagai suatu patokan mengenai perlindungan hukum, yaitu:<sup>20</sup>

---

<sup>18</sup> <https://kbbi.lektur.id/perlindungan>. Diakses pada tanggal 05 Agustus. Pukul 22.00 WIB.

<sup>19</sup> Ida Nadirah. “*Perlindungan Hukum Terhadap Kekayaan Intelektual Terhadap Pengrajin Tangan*”. Dalam Ilmu Hukum Fakultas Hukum UMSU. Volume. 5 Nomor 1. Januari-Juni. 2020. halaman. 39.

<sup>20</sup> Edy Nurcahyo, dkk. 2022. *Hukum Modal Ventura (Pola Kerja Sama dan Perlindungan Hukum)*. Yogyakarta: CV BUDI UTAMA. halaman. 9.



1. Menurut Satjipto Rahardjo, perlindungan hukum adalah adanya upaya melindungi kepentingan seseorang dengan cara mengalokasikan suatu kekuasaan kepadanya untuk bertindak dalam rangka kepentingan tersebut.
2. Menurut Setiono, perlindungan hukum adalah tindakan atau upaya untuk melindungi masyarakat dari perbuatan sewenang-wenang oleh penguasa yang tidak sesuai dengan aturan hukum, untuk mewujudkan ketertiban dan ketentraman sehingga memungkinkan manusia untuk menikmati martabatnya sebagai manusia.
3. Menurut Muchsin, perlindungan hukum merupakan kegiatan untuk melindungi individu dengan menyasikan hubungan nilai-nilai atau kaidah-kaidah yang menjelma dalam sikap dan tindakan dalam menciptakan adanya ketertiban dalam pergaulan hidup antar sesama manusia.

Perlindungan hukum merupakan suatu hal yang melindungi subjek-subjek hukum melalui peraturan perundang-undangan yang berlaku dan dipaksakan pelaksanaannya dengan suatu sanksi. Perlindungan hukum dapat dibedakan menjadi dua, yaitu:<sup>21</sup>

#### 1. Perlindungan Hukum Preventif

Perlindungan yang diberikan oleh pemerintah dengan tujuan untuk mencegah sebelum terjadinya pelanggaran. Hal ini terdapat dalam peraturan perundang-undangan dengan maksud untuk mencegah pelanggaran yang dilakukan oleh pelaku usaha serta memberikan rambu-rambu atau batasan-batasan kepada pelaku usaha dalam melakukan kewajibannya.

---

<sup>21</sup> *Ibid.*, halaman. 10.

## 2. Perlindungan Hukum Represif

Perlindungan hukum represif merupakan perlindungan akhir berupa tanggung jawab perusahaan, denda, dan hukuman tambahan yang diberikan apabila sudah terjadi sengketa atau pelaku usaha melakukan pelanggaran. Perlindungan hukum merupakan segala upaya yang dapat menjamin adanya kepastian hukum, sehingga dapat memberikan perlindungan hukum kepada pihak-pihak yang bersangkutan atau melakukan tindakan hukum.

Perlindungan hukum dapat dilakukan secara publik maupun secara privat. Perlindungan secara publik dilakukan dengan cara memanfaatkan fasilitas perlindungan hukum yang disediakan oleh ketentuan-ketentuan yang bersifat publik, seperti peraturan perundang-undangan domestik dan perlindungan secara privat, yaitu dengan cara berkontrak secara cermat.

Salah satu sifat dan sekaligus merupakan tujuan dari hukum adalah memberikan perlindungan (pengayoman) kepada masyarakat. Oleh karena itu, perlindungan hukum terhadap masyarakat tersebut harus diwujudkan dalam bentuk adanya kepastian hukum.

Hal lain yang menjadi isu penting terhadap keniscayaan perlindungan hukum bagi investor adalah rentannya pasar modal dari krisis. Adanya investor merupakan eksistensi suatu investasi, sehingga perlindungan investor merupakan salah satu faktor terpenting dalam pengaturan investasi (pasar modal) dan industri keuangan pada umumnya. Untuk mengoptimalkan perlindungan investor dibutuhkan adanya otoritas khusus. Perlindungan investor terutama investor online menemui perdebatan mengenai efektifitas pemberian perlindungan investor dalam bentuk

pembuatan regulasi dan penegakannya. Perlindungan investor merupakan suatu aspek krusial dan vital dalam dalam bidang investasi. Dan peran otoritas merupakan kunci dalam pelaksanaan perlindungan investor.

## **B. Tinjauan Umum Investor**

Investor intuisi terdiri dari perusahaan yang bergerak dibidang jasa keuangan maupun jasa lainnya seperti asuransi, dana pensiun, koperasi, dan badan hukum lainnya, baik pemodal perseorangan maupun intuisi tersebut dapat berasal dari warga negara Indonesia (WNI) atau badan hukum Indonesia maupun warga negara.<sup>22</sup>

Setiap investor menginginkan kondisi yang memberi berbagai kemudahan baik dalam informasi yang tersedia secara akurat dan pelayanannya yang cepat. Dengan kondisi seperti itu maka keputusan investasi yang dibuat bisa menjadi lebih cepat dan mampu dipertanggungjawabkan secara baik. Sebab dalam kondisi pasar yang jauh dari keakuratan informasi menyebabkan timbulnya kondisi spekulasi adalah jauh lebih tinggi dalam setiap analisa, dan jika ini berlanjut maka menyebabkan informasi itu menjadi mahal yang berujung menimbulkan kondisi pasar yang tidak sehat.

Kondisi pasar yang efisien memberikan kondisi harga yang tidak bias, dan kondisi pasar yang tidak efisien memungkinkan timbulnya harga yang bias. Investor menginginkan berbagai informasi berlangsung secara baik dan terbuka tanpa ada yang ditutupi, dengan kondisi begitu reaksi investor adalah jelas dalam mengambil berbagai keputusan. Namun itu bisa terjadi sebaliknya pada saat

---

<sup>22</sup> Nor Hadi. 2018. *Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu. halaman. 30.

informasi berlangsung secara tidak terbuka, investor mencoba untuk mengestimasi atau memperkirakan berbagai kondisi pasar yang akan terjadi dimasa depan. Untuk lebih jelasnya melihat reaksi investor pada harga saham pada masuknya berbagai informasi di pasar efisien dan inefisien.

Berikut ini adalah beberapa tipe investor dalam berinvestasi:<sup>23</sup>

1. *Risk Avoider* (Takut Pada Risiko)

Investor dengan tipe *risk avoider* cenderung berhati-hati dan menghindari risiko yang akan timbul sehingga disebut juga dengan *safety player*. Risk Avoider akan kesulitan menjadi pemimpin dan lebih banyak menjadi *follower* bukan seorang innovator.

2. *Risk Indifference* (Hati-Hati Pada Risiko)

Investor ini kecenderungan kehati-hatiannya begitu tinggi maka biasanya setelah keputusan tersebut diambil, investor tidak akan mengubahnya begitu saja. Perhitungan atas segala dampak yang akan terjadi jika keputusan di buat selalu dipertimbangkan sehingga terkesan tipe peragu.

3. *Risk Seeker/Risk Lover* (Suka Pada Risiko)

Karakteristik investor ini sangat menyukai risiko karena beranggapan semakin tinggi risiko maka semakin tinggi pula tingkat keuntungan yang akan diperoleh. Prinsip ini begitu menonjol dan memengaruhi besar terhadap setiap keputusan yang akan diambil.

---

<sup>23</sup> Gusti Ayu Ketut Rencana Sari Dewi. 2020. *Investasi Dan Pasar Modal Indonesia*. Depok: Rajagrafindo. halaman.10.

### C. Tinjauan Umum Kepailitan

Pailit merupakan suatu keadaan di mana debitor tidak mampu untuk melakukan pembayaran-pembayaran terhadap utang-utang dari para kreditornya. Keadaan tidak mampu membayar lazimnya disebabkan karena kesulitan kondisi keuangan (*financial distress*) dari usaha debitor yang telah mengalami kemunduran. Sedangkan kepailitan merupakan putusan pengadilan yang mengakibatkan sita umum atas seluruh kekayaan debitor pailit, baik yang telah ada maupun yang akan ada di kemudian hari. Pengurusan dan pemberesan kepailitan dilakukan oleh kurator dibawah pengawasan hakim pengawas dengan tujuan utama menggunakan hasil penjualan harta kekayaan tersebut untuk membayar seluruh utang debitor pailit tersebut secara proporsional (*prorate parte*) dan sesuai dengan struktur kreditor.

Kepailitan merupakan suatu jalan keluar yang bersifat komersial untuk keluar dari persoalan utang piutang yang menghimpit seorang debitor, di mana debitor tersebut sudah tidak mempunyai kemampuan lagi untuk membayar utang-utang tersebut kepada para kreditornya. Sehingga, bila keadaan ketidakmampuan untuk membayar kewajiban yang telah jatuh tempo tersebut disadari oleh debitor, maka langkah untuk mengajukan permohonan penetapan status pailit terhadap dirinya (*voluntary petition for self bankruptcy*) menjadi suatu langkah yang memungkinkan, atau penetapan status pailit oleh pengadilan terhadap debitor tersebut bila kemudian ditemukan bukti bahwa debitor tersebut memang telah tidak

mampu lagi membayar utangnya yang jatuh tempo dan dapat ditagih (*involuntary for bankruptcy*).<sup>24</sup>

Kepailitan adalah pelaksanaan lebih lanjut dari prinsip *paritas creditorium* dan prinsip *pari passu parte* dalam rezim hukum harta kekayaan (*vermogensrechts*). Prinsip *paritas creditorium* berarti bahwa semua kekayaan debitor baik yang berupa barang bergerak ataupun barang tidak bergerak maupun harta yang sekarang telah dipunyai oleh debitor terikat kepada penyelesaian kewajiban debitor. Sedangkan prinsip *pari passu prorata parte* berarti bahwa harta kekayaan tersebut merupakan jaminan bersama untuk para kreditor dan hasilnya harus dibagikan secara proporsional antara mereka, kecuali apabila antara kreditor itu ada yang menurut Undang-Undang harus didahulukan dalam menerima pembayaran tagihannya.<sup>25</sup>

Dalam bukunya Toman Sony Tambunan menuliskan pengertian kepailitan adalah suatu sita umum atas semua kekayaan debitor pailit yang pengurusan dan pemberesannya dilakukan oleh kurator dibawah pengawasan hakim pengawas sebagaimana diatur dalam Undang-Undang Kepailitan. Debitor pailit adalah debitor yang sudah dinyatakan pailit dengan putusan Pengadilan. Semntara yang dimaksud dengan hakim pengawas adalah hakim yang ditunjuk oleh pengadilan dalam putusan pailit atau putusan penundaaan kewajiban pembayaran.<sup>26</sup>

Regulasi hukum yang mengatur tentang kepailitan di indonesia adalah Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 37 Tahun 2004. Dalam Undang-

---

<sup>24</sup> M. Hadi Shubhan. *Op.cit*, halaman. 2.

<sup>25</sup> *Ibid.*, halaman. 3.

<sup>26</sup> Toman Sony Tambunan, dkk. *Op.cit.*, halaman. 195.

Undang tersebut yang dimaksud dengan kepailitan adalah sita umum atas semua kekayaan debitor pailit yang pengurusan dan pemberesannya dilakukan oleh curator di bawah pengawasan hakim pengawas sebagaimana diatur dalam Undang-Undang Kepailitan. Yang dimaksud dengan debitor adalah orang yang pelunasannya dapat ditagih di muka pengadilan. Debitor pailit adalah debitor yang sudah dinyatakan pailit dengan putusan pengadilan. Sementara yang dimaksud dengan hakim pengawas adalah hakim yang ditunjuk oleh pengadilan dalam putusan pailit atau putusan penundaan kewajiban pembayaran utang (PKPU).

Badan hukum merupakan suatu badan yang dapat bertindak dalam lalu lintas hukum sebagai subjek hukum dan memiliki kekayaan yang dipisahkan dari kekayaan pribadi pengurusnya. Badan hukum adalah suatu subjek. Ia merupakan badan yang independen atau mandiri dari pendiri, anggota atau penanam modal dari badan hukum tersebut. Badan ini dapat melakukan kegiatan bisnis atas nama dirinya sendiri seperti manusia. Bisnis yang dijalankan, kekayaan yang dikuasai, dan kontrak yang dibuat semua atas badan itu sendiri. Badan ini, seperti halnya manusia, memiliki kewajiban-kewajiban hukum seperti membayar pajak dan mengajukan izin kegiatan bisnis atas namanya sendiri. Filosofi pendirian badan hukum adalah bahwa dengan kematian pendirinya, harta kekayaan badan hukum itu diharapkan masih mendapat manfaat bagi orang lain. Oleh karena itu hukum menciptakan suatu kreasi “sesuatu” yang oleh hukum kemudian dianggap atau diakui sebagai subjek mandiri, seperti halnya orang (*naturlijk person*). Kemudian, “sesuatu” itu oleh ilmu hukum disebut sebagai badan hukum.<sup>27</sup>

---

<sup>27</sup> Azizah. 2016. *Hukum Perseroan Terbatas*. Jawa Timur: Setara Press. halaman. 18.



Kepailitan banyak menimpa perseroan terbatas, terdapat implikasi yuridis atas kepailitan perseroan terbatas yang berbeda dengan kepailitan orang manusia kendatipun rezim hukum yang berlaku sama. Sehingga perlu dikaji lebih lanjut mengenai implikasi yuridis kepailitan perseroan terbatas. Hal ini berarti pula bahwa mengkaji hukum kepailitan di Indonesia tidak akan terlepas dari kepailitan terhadap perusahaan terbatas.

Pentingnya pengkajian terhadap kepailitan perseroan terbatas, di samping untuk kepentingan para pelaku bisnis itu sendiri, juga ada kaitannya dengan pengaruh ekonomi secara makro. Proposisi ini disebabkan bahwa pelaku bisnis dalam skala besar hampir dapat dipastikan adalah badan hukum perseroan terbatas. Pemilihan badan hukum perseroan terbatas untuk menjalankan roda bisnisnya dikarenakan terdapatnya beberapa keuntungan dari karakteristik ke badan hukum dari perseroan terbatas, seperti pertanggungjawaban yang terbatas terhadap para pemegang sahamnya, keharusan dalam urusan administratif dan lain-lainnya.

Dalam Pasal 2 Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 37 Tahun 2004 disebutkan bahwa Syarat untuk menjadi putusan pailit, yaitu:<sup>28</sup>

- a. Debitor mempunyai dua atau lebih kreditur
- b. Debitor yang tidak membayar lunas sedikitnya satu utang yang telah jatuh waktu atau dapat ditagih

#### **D. Tinjauan Umum Perusahaan Modal Ventura**

Beberapa definisi modal ventura baik dari para ahli maupun dari ketentuan hukum yang mengatur tentang modal ventura. Menurut Tony Lorenz, modal

---

<sup>28</sup> Toman Sony Tambunan. *Op.cit.*, halaman. 196.

ventura adalah yang mengandung risiko di mana penyedia dana (*venture capitalis*) terutama mengharapkan *capital gain* bukan pendapatan bunga atau dividen. Adapun menurut Clinton Richardson, modal ventura adalah dana yang diinvestasikan pada perusahaan pada perusahaan atau individu yang memiliki risiko tinggi.<sup>29</sup>

Definisi lain diberikan oleh Robert White sebagaimana oleh Dahlan Siamat yang menyatakan bahwa modal ventura adalah bisnis pembiayaan untuk memungkinkan pembentukan dan pengembangan usaha-usaha baru di bidang teknologi dan/atau non-teknologi.<sup>30</sup> Menurut Handowo Dipo, modal ventura merupakan bentuk saham atau pinjaman yang dapat dialihkan menjadi saham. Sumber dana adalah perusahaan modal ventura yang mengharapkan keuntungan dari investasinya tersebut. Perusahaan Modal Ventura dalam melakukan pembiayaan tidak hanya menginvestasikan modalnya saja, tetapi juga sekaligus ikut terlibat dalam manajemen perusahaan yang dibantunya.<sup>31</sup>

Perusahaan modal ventura dapat didirikan dalam bentuk badan hukum. Badan hukum yang dimaksudkan adalah berbentuk Perseroan Terbatas dan Koperasi. Modal ventura adalah suatu investasi dalam bentuk pembiayaan berupa penyertaan modal ke dalam suatu perusahaan swasta sebagai pasangan usaha (*investee company*) untuk jangka waktu tertentu. Investasi modal ventura ini dapat juga mencakup pemberian bantuan manajerial dan teknis. Kebanyakan dan ventura ini adalah berasal dari sekelompok investor yang mapan keuangannya, bank investasi,

---

<sup>29</sup> Sunaryo. 2013. *Op.cit.* halaman. 19.

<sup>30</sup> *Ibid.*

<sup>31</sup> *Ibid.*

dan institusi pasangan lainnya yang melakukan pengumpulan dana ataupun kemitraan untuk tujuan investasi tersebut.<sup>32</sup>

Suatu kegiatan investasi tidak semua investasi dapat dilakukan dengan mudah, karena hampir semua investasi mengandung suatu risiko kerugian. Bagi investasi yang mempunyai risiko rendah hampir semua investor ingin melakukannya. Akan tetapi, jika investasi tersebut memiliki risiko tinggi, maka tidak mudah untuk mencari investor yang mau melakukannya. Perusahaan modal ventura yang berani melakukan investasi di mana investasi tersebut mengandung suatu risiko tinggi. Keputusan ini dibuat dengan berbagai pertimbangan tentunya dan hal ini sesuai pula dengan maksud dan tujuan didirikannya perusahaan modal ventura, yaitu melakukan penanaman modal dalam suatu usaha yang mengandung risiko tinggi.

Perbedaan antara bank dengan modal ventura terletak pada jenis kegiataannya. Bank membiayai suatu kegiatan, tetapi tidak masuk ke perusahaan yang dibiayainya, sedangkan modal ventura memberikan pembiayaan dengan cara melakukan penyertaan langsung ke dalam perusahaan yang dibiayainya. Dengan demikian, kegiatan modal ventura memiliki karakteristik tersendiri jika dibandingkan dengan pembiayaan lainnya. Ciri atau karakteristik modal ventura adalah sebagai berikut:<sup>33</sup>

- a. Kegiatan yang dilakukan bersifat penyertaan jangka panjang ke suatu perusahaan.

---

<sup>32</sup> H. Zainal Asikin. 2020. *Hukum Perbankan dan Lembaga Pembiayaan Non Bank*. Depok: PT RajaGrafindo Persada. halaman. 276-277.

<sup>33</sup> Kasmir. 2016. *Op.cit.*, halaman 279.

- b. Penyertaan dalam perusahaan bersifat jangka panjang dan biasanya di atas tiga tahun.
- c. Bisnis yang dimasuki merupakan bisnis yang memiliki risiko yang tinggi.
- d. Keuntungan yang diperoleh berasal dari capital gain, deviden atau bagi hasil tergantung dari penyertaan modalnya di bidang jenis yang diinginkan.
- e. Kegiatannya lebih banyak dilakukan dalam usaha pembentukan usaha baru atau pengembangan suatu usaha.

Secara garis besar maksud dan tujuan pendirian modal ventura antara lain:<sup>34</sup>

- a. Untuk pengembangan suatu proyek tertentu, misalnya proyek penelitian, di mana proyek ini biasanya tanpa memikirkan keuntungan semata, akan tetapi lebih bersifat pengembangan ilmu pengetahuan.
- b. Pengembangan suatu teknologi baru, atau pengembangan produk baru. Pembiayaan untuk usaha ini baru memperoleh keuntungan dalam hal jangka panjang.
- c. Pengambilalihan kepemilikan suatu perusahaan. Tujuan pembiayaan dengan mengambilalihan kepemilikan usaha perusahaan lain lebih banyak diarahkan untuk mencari keuntungan.
- d. Kemitraan dalam rangka pengentasan kemiskinan, dengan tujuan untuk membantu para pengusaha lemah yang kekurangan modal, tetapi tidak punya jaminan materil sehingga sulit memperoleh pinjaman. Dengan adanya penyertaan modal dari modal ventura akan dapat membantu menghadapi kesulitan keuangannya.

---

<sup>34</sup> *Ibid.*, halaman. 281.

- e. Alih teknologi yang dilakukan ke perusahaan yang masih menggunakan teknologi lama sehingga dapat meningkatkan kapasitas produksi dan mutu produknya.
- f. Membantu perusahaan yang sedang kekurangan likuiditas.
- g. Membantu pendirian perusahaan baru, di mana tingkat risiko kerugiannya sangat besar.

Melakukan penyertaan modal di berbagai bidang usaha, perusahaan modal ventura harus memiliki dana yang cukup. Dana yang dibutuhkan dapat diperoleh dari berbagai sumber dana yang berbagai tempat. Semakin banyak dana dibutuhkan, maka pencarian dana dapat dilakukan lebih agresif dari berbagai sumber-sumber dana yang ada. Setiap sumber dana memiliki berbagai keuntungan dan keterbatasan sendiri. Oleh karena itu, pihak manajemen modal ventura harus pandai untuk memilih sumber dana mana yang paling menguntungkan.

Sumber-sumber dana yang dapat dipilih adalah sebagai berikut:<sup>35</sup>

- a. Dari dalam perusahaan

Dana dari sumber ini dapat diperoleh melalui:

- 1) Setoran modal dari para pemegang saham;
- 2) Cadangan laba yang belum terpakai;
- 3) Laba yang ditahan.

- b. Dari luar perusahaan

Dana dari sumber ini dapat diperoleh dari:

- 1) Investor baik perorangan maupun industri;

---

<sup>35</sup> *Ibid.*, halaman. 283.

- 2) Pinjaman dari dunia perbankan;
- 3) Pinjaman dari perusahaan asuransi;
- 4) Pinjaman dari perusahaan dana pensiun.

Sedangkan pertimbangan untuk memilih dana dari sumber dana di atas adalah:

- a. Jangka waktu pinjaman panjang atau pendek;
- b. Sifat pinjaman, yaitu pinjaman lunak atau komersil;
- c. Suku bunga atau biaya yang dibebankan dengan membandingkan dengan sumber lainnya;
- d. Persyaratan untuk memperoleh pinjaman, termasuk syarat pengembaliannya.

Model pembiayaan modal ventura, sebagai berikut:<sup>36</sup>

#### 1. Pembiayaan Modal Ventura adalah Equity

Bentuk pembiayaan yang dilakukan oleh perusahaan modal ventura adalah dengan penyertaan modal langsung pada perusahaan pasangan usaha.

#### 2. Modal Ventura Merupakan Investasi Jangka Panjang

Perusahaan modal ventura tidak mengharapkan perolehan keuntungan dengan memperdagangkan sahamnya dalam jangka pendek, namun mengharapkan *capital gain* setelah jangka waktu tertentu.

#### 3. Modal Ventura Merupakan Pembiayaan yang Sifatnya Risk Capital

Modal ventura berisiko tinggi karena pembiayaannya tidak disertai dengan jaminan seperti halnya dengan kredit perbankan. Namun, risiko tinggi tersebut diimbangi dengan harapan mendapatkan return yang lebih besar.

---

<sup>36</sup> H. Zainal Asikin. 2020. *Op.cit.*, halaman. 272-273.

#### 4. Modal Ventura sifatnya Sementara

Meskipun pembiayaan modal ventura berupa penyertaan misalnya ketentuan jangka waktu penyertaan modal ventura di Indonesia maksimum 10 tahun.

#### 5. Keuntungan Berupa Capital Gain dan Deviden

Keuntungan yang diharapkan diperoleh perusahaan modal ventura terutama capital gain atau apresiasi nilai saham di samping deviden.

#### 6. Rate of Return yang tinggi

Bidang usaha yang umumnya dibiayai oleh modal ventura adalah yang bersifat terobosan-terobosan baru yang menjanjikan keuntungan yang tinggi.

Adapun beberapa manfaat modal ventura, sebagai berikut:<sup>37</sup>

##### 1. Peningkatan Kegiatan Usaha

Biasanya perusahaan pasangan usaha adalah usaha kecil yang butuh dana untuk meningkatkan usaha. Pembiayaan dari modal ventura dapat membantu peningkatan kegiatan usaha.

##### 2. Meningkatkan Potensi Usaha

Individu maupun kelompok yang berhasil menciptakan sesuatu yang baru umumnya membutuhkan dukungan dana. Modal ventura dalam hal ini berperan sebagai rekan usaha yang dapat membantu pengembangan produk atau bisnis menjadi lebih besar.

##### 3. Pemasaran Produk Lebih Efisien

---

<sup>37</sup> *Ibid.*, halaman. 274-275.



Proses pemasaran pada usaha rintisan umumnya tidak efisien karena jumlah produknya masih kecil. Dengan adanya bantuan dana dari modal ventura, maka perusahaan pasangan usaha dapat meningkatkan efisiensi pemasaran produk.

#### 4. Mendapatkan Kepercayaan dari Bank

Umumnya perusahaan rintisan sulit mendapatkan pendanaan dari bank karena manajemennya yang masih belum efektif. Dengan masuknya dana dari modal ventura, maka hal ini akan meningkatkan kepercayaan bank kepada perusahaan rintisan dalam pemberian modal usaha.

#### 5. Tingkat Likuiditas Membaik

Perusahaan rintisan yang mendapat dana dari modal ventura tidak harus membayar beban bunga dan angsuran hutang. Dengan begitu, maka penambahan modal penyertaan langsung akan meningkatkan likuiditas perusahaan rintisan tersebut.

#### 6. Rentabilitas Semakin Baik

Bantuan dana dan manajemen yang berisi tenaga profesional dan berpengalaman akan membuat usaha rintisan semakin efektif dan efisien. Dengan begitu, maka biaya pemasaran dan biaya produksi dapat diminimalisir dan akhirnya membantu memperbaiki kemampuan untuk mendapatkan keuntungan (rentabilitas).

Berdasarkan Peraturan Presiden Nomor 9 Tahun 2009 tentang Lembaga Pembiayaan dan Peraturan Menteri Keuangan Nomor 18/PMK.010/2012 tentang Perusahaan Modal Ventura kepada pasangan usaha meliputi:<sup>38</sup>

---

<sup>38</sup> *Ibid.*, halaman. 279.

1. Penyertaan saham (*equity participation*)
2. Penyertaan melalui pembelian obligasi konversi (*quasi equity participation*)
3. Pembiayaan berdasarkan pembagian atas hasil usaha (*profit/ventura sharing*).

Mekanisme, modal ventura dimulai dari masuknya pemodal dengan membentuk suatu *pool of funds*, proses pembiayaan pada perusahaan pasangan usaha, sampai proses penarikan kembali penyertaan tersebut (*divestasi*). Modal ventura adalah kumpulan dana (*pool of funds*) yang berasal dari investor, dan dikelola secara profesional untuk diinvestasikan kepada perusahaan yang membutuhkan modal.

Identifikasi beberapa keunggulan dan kelemahan dari lembaga pembiayaan modal ventura. Dalam bukunya Sunaryo menginventarisasi keunggulan dan kelemahan lembaga pembiayaan modal ventura sebagai berikut:<sup>39</sup>

#### 1. Keunggulan Modal Ventura

Beberapa keunggulan model pembiayaan modal ventura adalah:

- a. Merupakan dana jangka pendek dan menengah yang relatif murah dan dengan sistem repayment yang cukup fleksibel;
- b. Merupakan sumber dana bagi perusahaan baru yang belum memenuhi syarat untuk mendapatkan dana dari sumber pembiayaan lainnya;
- c. Bantuan manajemen yang diberikan oleh Perusahaan Modal Ventura terhadap perusahaan pasangan usaha biasanya ikut menambah majunya perusahaan;

---

<sup>39</sup> Sunaryo. 2013. *Op.cit.*, halaman. 26-27.

- d. Biasanya perusahaan modal ventura sangat konsern terhadap maju mundurnya perusahaan, sehingga jalannya perusahaan pasangan usaha selalu dimonitor;
- e. Tambahan modal baru dapat meningkatkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh pinjaman atau bantuan modal dalam bentuk lainnya;
- f. Pamor perusahaan psangan usaha ikut naik mengingat perusahaan modal ventura biasanya sudah mempunyai reputasi yang baik;
- g. Perusahaan pasangan usaha dapat memperluas jaringan usaha lewat partner baru yang dimiliki oleh perusahaan modal ventura;
- h. Karena pembiayaan ini umumnya diberikan kepada perusahaan yang masih kecil. Hal ini menjadi salah satu upaya untuk mengangkat dan melindungi pengusaha kecil dan memperluas kesempatan kerja.

## 2. Kelemahan Modal Ventura

Adapun beberapa kelemahan dari lembaga pembiayaan modal ventura adalah sebagai berikut:

- a. Apabila dilihat jangka waktu yang panjang, pembiayaan lewat modal ventura dapat menjadi sangat mahal karena sistem bagi hasil yang diterapkannya. Pengembalian (*return*) yang diperoleh perusahaan modal ventura dari perusahaan pasangan usaha sangat besar terutama jika bisnisnya sukses.
- b. Bantuan pembiayaan lewat modal ventura hanya dapat diberikan kepada perusahaan tertentu secara selektif. Perusahaan yang berprospek super bagus saja yang dapat dilayani. Dalam praktiknya lebih banyak perusahaan yang ditolak daripada yang diterima proposalnya.

- c. Para pendiri perusahaan pasangan usaha yang dibiayai oleh perusahaan modal ventura dapat kehilangan control dan kepemilikan atas perusahaannya karena manajemen dan saham yang dipegang oleh perusahaan modal ventura. Apabila perusahaan menunjukkan gejala kegagalan, perusahaan yang bersangkutan cenderung diambil alih (*take over*) atau bahkan langsung dilikuidasi.

Perusahaan modal ventura pada umumnya akan lebih tertarik untuk menanamkan modalnya pada calon perusahaan pasangan usaha dari perusahaan kecil atau menengah yang menjalankan usaha pada sektor-sektor tertentu yang memperoleh insentif berupa fasilitas atau keringanan pajak dari pemerintah.

Kriteria-kriteria legal yang harus dipenuhi calon perusahaan pasangan usaha yang ingin memperoleh pembiayaan modal ventura adalah:<sup>40</sup>

- a. Perusahaan pasangan usaha harus berbentuk Perseroan Terbatas (PT).
- b. Perusahaan pasangan usaha harus didirikan di Indonesia.
- c. Perusahaan pasangan usaha belum menawarkan sahamnya di pasar modal.
- d. Bidang usaha di sektor riil atau jasa, kecuali jasa keuangan.
- e. Hasil produksinya untuk ekspor atau dipasarkan di dalam negeri.
- f. Perusahaan pasangan usaha bukan perusahaan besar.

---

<sup>40</sup> *Ibid.*, halaman. 31.

### **BAB III**

#### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

##### **A. Kerugian Investor Atas Kepailitannya**

Investor ialah orang yang menginvestasikan dalam bentuk uang ke perusahaan modal ventura. Perusahaan modal ventura bergerak dalam bidang lembaga pembiayaan. Lembaga pembiayaan (*financing institution*) adalah badan usaha yang melakukan kegiatan pembiayaan dalam bentuk penyediaan dana atau barang modal dengan tidak menarik dana secara langsung dari masyarakat. Kegiatan lembaga pembiayaan diatur dengan Keppres No. 61 Tahun 1988 tentang Lembaga Pembiayaan dan Keputusan Menteri Keuangan No. 1251 Tahun 1988 tentang Ketentuan dan Tata Cara Pelaksanaan Lembaga Pembiayaan.

Investor yang menginginkan keuntungan dari hasil pendanaan perusahaan modal ventura ke sejumlah perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (PT). Perusahaan modal ventura yang harusnya memberikan pendanaan ke beberapa perseroan terbatas (PT) untuk mendapatkan keuntungan dengan cara bentuk penyertaan modal. Keuntungan yang diharapkan oleh perusahaan modal ventura adalah dalam bentuk *capital gain*, bukan berupa bunga seperti dalam Bank. Di samping itu dalam modal ventura tidak menekankan aspek jaminan sebagaimana dalam bank, tetapi didasarkan atas prospek dan kelayakan usaha dari perusahaan pasangan usaha.

Kondisi yang demikian inilah yang mengakibatkan perusahaan modal ventura dalam menyalurkan dananya tidak hanya dilakukan dengan secara langsung, yaitu dalam bentuk penyertaan saham pada perusahaan pasangan usaha, tetapi juga

penyertaan secara tidak langsung, yaitu dengan instrument pembiayaan obligasi konversi dan bagi hasil atau partisipasi terbatas.

Penyertaan langsung (*direct investment*) adalah penyertaan perusahaan modal ventura ke dalam perusahaan pasangan usaha secara langsung dalam bentuk penyertaan modal saham (*equity investment*). Penyertaan langsung ini dilakukan dengan cara mengambil sejumlah saham tertentu dari perusahaan pasangan usaha. Saham yang diambil perusahaan modal ventura pada umumnya berasal dari saham-saham dalam *portepel* (porto folio), artinya saham-saham tersebut masih belum diambil bagian dan disetor oleh pemegang saham lainnya.<sup>41</sup>

Pembiayaan dengan penyertaan secara langsung ini dilakukan dalam hal badan usaha perusahaan pasangan usaha sudah atau akan berbentuk perseoran terbatas. Dengan demikian, dalam penyertaan secara langsung dalam bentuk saham ini dapat dilakukan dengan cara mendirikan suatu usaha bersama dalam bentuk perseroan terbatas, dan penyertaan atau pengambilan sejumlah saham dalam simpanan (portofolio) pada perusahaan pasangan usaha.

Penyertaan modal yang dilakukan dengan cara mendirikan usaha bersama dalam bentuk perseroan terbatas ini biasanya dilakukan apabila calon pasangan usaha yang dibiayai bentuk usahanya berbentuk persekutuan komanditer (CV), firma, atau perusahaan perorangan. Meskipun cara ini memerlukan waktu yang lebih lama, namun karena pada umumnya perusahaan modal ventura lebih senang jika perusahaan pasangan usaha berbentuk perseroan terbatas, maka alternatif

---

<sup>41</sup> Sunaryo. 2013. *Op.cit.*, halaman. 32.

pembentukan perseroan terbatas baru merupakan cara yang paling tepat bagi perusahaan modal ventura dalam upaya memperkecil risiko atas investasinya.

Pembiayaan dengan cara ini dapat dilakukan dalam hal perusahaan pasangan usaha telah berbentuk badan hukum perseroan terbatas, dalam arti anggaran dasarnya telah memperoleh pengesahan dari Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia. Untuk melakukan penyertaan dalam bentuk ini perlu diperhatikan adalah ketentuan yang ada dalam anggaran dasar perusahaan pasangan usaha, keputusan rapat umum pemegang saham, rapat direksi dan dewan komisaris, serta ketentuan dalam Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.

Penyertaan secara tidak langsung (*indirect investment*) adalah penyertaan modal oleh perusahaan modal ventura pada perusahaan pasangan usaha tidak dalam bentuk modal saham (*equity*), tetapi dalam bentuk obligasi konversi (*convertible bond*) atau partisipasi terbatas atau bagi hasil (*profit sharing*). Kedua, bentuk penyertaan secara tidak langsung ini sudah barang tentu dalam operasionalnya akan mempunyai konsekuensi yang berbeda satu sama lainnya, begitu pula dengan bentuk-bentuk dari penyertaan secara langsung.<sup>42</sup>

Obligasi merupakan salah satu jenis surat berharga alternatif yang dapat dipilih para investor untuk melakukan investasi. Para investor ini tertarik untuk menikmati obligasi karena nilai bunga yang diberikan pada umumnya lebih tinggi dari bunga deposito. 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*).

---

<sup>42</sup> *Ibid.* halaman. 33.



Obligasi konversi menurut Sunaryo merupakan obligasi di mana pihak pemegang obligasi tersebut mempunyai hak atau kewajiban untuk menukarkan obligasi tersebut dengan saham dari perusahaan penerbit pada waktu yang ditentukan. Dalam kaitannya dengan modal ventura, penyertaan modal dalam bentuk obligasi konversi merupakan suatu pola pembiayaan perusahaan modal ventura pada perusahaan pasangan usaha yang awalnya dilakukan dalam bentuk utang-piutang yang nantinya akan dikonversi menjadi saham. Untuk itu hal-hal yang perlu diperhatikan dalam bentuk ini Antara lain saham, kewenangan direksi dan dewan komisaris serta keputusan rapat umum pemegang saham.<sup>43</sup>

Pemilik obligasi juga tidak sembarang investor, karena yang dapat memiliki obligasi adalah investor yang memiliki dana besar. Berbeda dengan saham, investor, dengan dana yang kecil atau terbatas dapat menjadi pemegang saham karena masih ada harga saham senilai ratusan rupiah.<sup>44</sup>

Penyertaan modal dalam bentuk partisipasi terbatas atau bagi hasil digunakan mana kala dari hasil pemeriksaan awal yang dilakukan oleh perusahaan modal ventura terhadap perusahaan pasangan usaha, baik dari segi finansial, manajemen maupun dari segi hukum dianggap tidak tepat jika dilakukan dengan cara penyertaan langsung atau obligasi konversi. Penyertaan dalam bentuk ini dapat dilakukan pada perusahaan pasangan usaha baik yang berbadan hukum maupun yang belum berbadan hukum, dengan catatan bilamana dilakukan pada perusahaan pasangan usaha yang belum berbadan hukum atau perseorangan maka yang

---

<sup>43</sup> *Ibid.* halaman. 34.

<sup>44</sup> Gusti Ayu Ketut Rencana Sari Dewi. *Op.cit.*, halaman.82.

bertanggung jawab adalah anggota atau perorangan yang bersangkutan secara pribadi.

Penyertaan modal dengan pola bagi hasil (*profit sharing*) adalah merupakan bentuk penyertaan oleh perusahaan modal ventura yang didasarkan pada prinsip-prinsip bagi hasil dalam suatu usaha bersama antara perusahaan modal ventura dan perusahaan pasangan usaha. Dalam bentuk usaha bersama ini calon perusahaan pasangan usaha akan menyerahkan modal atau aset yang relevan dengan aktivitas usahanya sebagai harta bersama. Dengan demikian, setiap penyertaan modal dalam pola ini, perusahaan modal ventura dan perusahaan pasangan usaha secara proporsional (sesuai dengan jumlah besarnya penyertaan masing-masing) akan menanggung setiap keuntungan atau kerugian yang dialami usaha bersama selama berlangsungnya penyertaan.

Kerjasama antara perusahaan modal ventura dan perusahaan pasangan usaha dalam pembiayaan yang didasarkan pada pola bagi hasil ini dilakukan dengan tanpa adanya jaminan. Besarnya bagi hasil tersebut tergantung dari hasil itu besarnya 70:30, maka keuntungan atau kerugian dari perusahaan tersebut dibagi untuk kedua pihak sesuai dengan proporsinya, yaitu 70% (tujuh puluh persen) untuk perusahaan pasangan usaha dan 30% (tiga puluh persen) untuk perusahaan modal ventura. Berkaitan dengan besarnya persentase dalam pola bagi hasil ini, guna meningkatkan dan melindungi perusahaan pasangan usaha yang dalam hal ini usaha kecil dan menengah, baik pinjaman dengan pola bagi hasil maupun penyertaan modal, besarnya modal perusahaan modal ventura tidak boleh lebih dari 40% (empat puluh persen) dari besarnya modal yang dimiliki oleh perusahaan pasangan usaha.

Ada tiga bentuk penyertaan modal yang ditawarkan oleh perusahaan modal ventura, namun dalam praktiknya bentuk pembiayaan dengan pola bagi hasil yang dilakukan. Dipilihnya bentuk pembiayaan dengan pola bagi hasil ini di samping disebabkan oleh latar belakang kondisi perusahaan pasangan usaha dan faktor keterbatasan dari perusahaan modal ventura. Keberadaan perusahaan pasangan usaha pada umumnya merupakan usaha yang tidak kecil dan bentuk usahanya sebagian besar usaha perorangan, Firma, CV, yang tidak berbadan hukum atau koperasi. Dengan bentuk badan usaha yang demikian, perusahaan modal ventura tidak mungkin melakukan penyertaan modal dalam bentuk saham atau obligasi konversi.

Perusahaan modal ventura sebagai lembaga pembiayaan yang mendanai beberapa perusahaan pasangan usaha untuk mendapatkan keuntungan dari hasil kinerja perusahaan tersebut. Namun, hal yang terjadi pada perusahaan modal ventura yaitu PT. Brent Ventura. PT. Brent Ventura juga memiliki afiliasi (kerja sama) dengan perusahaan PT. Brent Securities. PT. Brent Securities yang bergerak dalam bidang pasar modal. Investor yang awalnya berinvestasi di perusahaan PT. Brent Securities dengan tujuan mendapatkan keuntungan, namun perusahaan tersebut menawarkan investor dengan perusahaan afiliasinya yaitu PT. Brent Ventura. Investor tertarik dengan adanya perusahaan bergerak dalam modal ventura tersebut, kemudian dari perusahaan modal ventura ini menawarkan *medium term notes* (surat hutang jangka menengah) dengan bunga 10-11% (sepuluh sampai sebelas persen) per tahun dibayar tiap bulan. Investor mulai tertarik terhadap tawaran yang diajukan dan investor berinvestasi dengan *medium term notes*. Setelah

investor berinvestasi terhadap perusahaan modal ventura yang mana awalnya pemberian bunga berlangsung lancar seperti diberikan, namun dalam beberapa tahun perusahaan modal ventura ini tidak memberikan keuntungan seperti yang diberikan.<sup>45</sup>

Pada kejadian perusahaan modal ventura tersebut membuat investor merasa curiga bahwa perusahaan yang ditawarkan oleh PT. Brent Securities yakni, PT. Brent Ventura merupakan perusahaan hanya sebatas perseroan terbatas (PT) saja. Dalam hal ini investor menelusuri bahwa perusahaan PT. Brent Securities terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK), sedangkan perusahaan modal ventura yakni PT. Brent Ventura tidak terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

Investor yang berinvestasi terhadap kedua perusahaan tersebut mengajukan pailit. Perusahaan PT. Brent Securities telah dinyatakan pailit, sedangkan untuk perusahaan afiliasinya yakni PT. Brent Ventura tidak dinyatakan pailit. Perusahaan modal ventura tidak dinyatakan pailit dikarenakan perusahaan tersebut tidak mendapatkan izin Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Otoritas Jasa Keuangan dalam hal ini menyampaikan bahwa perusahaan tersebut memang tidak terdaftar yang artinya tidak berada dalam pengawasan Otoritas Jasa Keuangan dan dalam persidangan perusahaan modal ventura ini tidak memperlakukan izin usaha melainkan hanya status perusahaan tersebut adalah perusahaan modal ventura.

Kerugian yang diakibatkan dari kejadian perusahaan modal ventura ini menyebabkan beberapa investor merugi sebesar Rp 1.250.000.000 (satu milyar dua

---

<sup>45</sup> Detik Finance. Investor Kena Tipu, Ditawari Brent Securities Tapi Masuk di Brent Ventura. <https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-2712825/investor-kena-tipu-ditawari-brent-securities-tapi-masuk-di-brent-ventura>. Diakses pada tanggal 12 Agustus 2022. Pukul 21.00 WIB.

ratus lima puluh juta rupiah). Adapun investor juga mendapat kerugian sebesar Rp. 5.000.000.000 (lima milyar rupiah) tapi jumlah tersebut belum tentu tepat dikarenakan jika dihitung bersamaan dengan perusahaan afiliasinya yakni PT. Brent Securities mencapai Rp 859.000.000.000 (delapan ratus lima puluh sembilan milyar rupiah).<sup>46</sup> Angka kerugian tersebut berdasarkan total pada kedua perusahaan tersebut, karena tidak menutup kemungkinan investor-investor yang berinvestasi di perusahaan modal ventura ini dapat diperkirakan totalnya secara pasti.

Berdasarkan Studi Putusan No: 302 K/Pdt.Sus-Pailit/2015, bentuk kepailitan yang terjadi atas perusahaan modal ventura tersebut diakibatkan dari Surat Hutang Jangka Menengah (*medium term notes*) yang diterbitkan oleh PT. Brent Ventura yang pertama bernomor kontrak 00273/MT-I/BV/I/2014, dengan jumlah nilai nominal Rp. 700.000.000,- (tujuh ratus juta rupiah) dan bunga 10,5% p.a Surat yang pertama diterbitkan pada tanggal 9 Januari 2014 dan memiliki tanggal jatuh tempo pada tanggal 9 April 2014. Surat Pengakuan Hutang kedua yang bernomor kontrak 002937/MT-I/BV/I/2014. Dengan jumlah nominal Rp. 550.000.000 (lima ratus lima puluh juta rupiah) dan bunga 11% p.a. surat yang kedua diterbitkan pada tanggal 24 Januari 2014 dan memiliki tanggal jatuh tempo pada tanggal 24 April 2014. Dengan demikian, Termohon pailit (PT. Brent Ventura) memilit hutang sebesar Rp 1.250.000.000,- (satu milyar dua ratus lima puluh juta rupiah) kepada pemohon pailit. Surat Pengakuan Hutang Jangka Menengah (*medium term notes*) tertuang dalam perjanjian yang dibuat hadapan notaris Faisal Abu Yusuf S.H.

---

<sup>46</sup> Agung Muhammad Fatwa. OJK Diminta Telusuri Aliran Dana Brent Ventura. <https://www.validnews.id/ekonomi/OJK-Diminta-Telusuri-Aliran-Dana-Brent-Ventura-xGp>. Diakses pada tanggal 15 Agustus 2022, Pukul 22.30 WIB.

Dalam perjanjian tersebut memiliki kewajiban untuk membayar jumlah yang diperjanjikan tersebut secara bertahap yang dimulai pada tanggal 30 Mei 2014. Sehingga pengertian debitur dan kreditur pada pasal 1 ayat (1) dan ayat (2) Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang dapat terpenuhi secara hukum. Namun, berdasarkan ketentuan perjanjian antara debitur dan kreditur di depan notaris, debitur gagal melunasi utangnya atau melebihi tanggal yang ditentukan yaitu 30 Mei 2014.

Faktor yang mempengaruhi kerugian investor, yaitu:<sup>47</sup>

#### 1. Tidak Paham

Investasi memang sesuatu hal yang rumit dan butuh waktu untuk dipelajari. Maka, harus sabar agar bisa memahami satu produk investasi. Misalnya, memilih berinvestasi pada saham, maka harus memahami fundamental perusahaan, bukan sekadar memantau tren harga saham di pasar. Investor yang tidak paham akan merugi karena salah mengambil keputusan tentang produk investasi yang tidak paham akan merugi karena salah mengambil keputusan tentang produk investasi yang tepat dan waktu pembelian yang pas.

#### 2. Mengikuti Rekomendasi yang Salah

Membaca atau mendengarkan berbagai masukan sebelum berinvestasi tidak ada salahnya. Tetapi harus menyaring, mencerna, dan membandingkan setiap informasi sebelum mengambil keputusan yang tepat.

#### 3. Hanya Berfokus pada Keuntungan

---

<sup>47</sup> Oke Finance. 7 Penyebab Kerugian Investasi yang Dialami Investor Pemula. [https://economy.okezone.com/read/2018/10/13/320/1963621/7-penyebab-kerugian-investasi-yang-dialami-investor-pemula#google\\_vignette](https://economy.okezone.com/read/2018/10/13/320/1963621/7-penyebab-kerugian-investasi-yang-dialami-investor-pemula#google_vignette). Diakses pada tanggal 07 September 2022, Pukul 21.20 WIB.

Investor yang hanya fokus pada cari untung saja mungkin akan merasa panic saat nilai investasinya menurun. Investor akan melakukan hal-hal yang berdasarkan emosi sesaat, seperti mencairkan investasi saat nilainya jatuh di bawah modal yang dikeluarkan.

#### 4. Terlalu Takut Rugi

Kehati-hatian yang berlebihan juga akan menimbulkan kerugian. Ketika butuh waktu terlalu lama sebelum memutuskan membeli instrument investasi karena takut rugi, maka akan kehilangan untuk mendapatkan keuntungan yang optimal.

#### 5. Investasi Satu Keranjang

Ada produk yang berisiko tinggi tapi menjanjikan keuntungan yang besar, ada pula produk yang terbilang “aman”. Apabila hanya menempatkan seluruh dana di satu produk investasi yang berisiko tinggi, dan mengalami kerugian, maka tidak memiliki dana lagi untuk diinvestasikan.

#### 6. Menggunakan Seluruh Simpanan untuk Investasi

Jangan menggunakan semua uang simpanan untuk investasi. Jika terjadi kerugian, maka tidak akan punya uang sama sekali pada keadaan terdesak.

#### 7. Berutang untuk Investasi

Dana yang digunakan untuk investasi sebaiknya adalah harta pribadi yang berlebih setelah dikurangi biaya kebutuhan hidup sehari-hari, cicilan, dan tabungan. Tidak perlu memaksakan diri untuk berinvestasi jika memang tidak punya uang.

Hal yang terjadi pada investor yang menginvestasikan di perusahaan modal ventura ini adalah ketidakcermatan investor dalam menanyakan secara lengkap

mengenai perusahaan yang diinvestasikan, terlalu ingin mendapatkan keuntungan dengan cepat dan tidak memperhitungkan dana yang dicairkan oleh perusahaan modal ventura ini. Dengan adanya kejadian perusahaan modal ventura besar kemungkinan investor akan berhati-hati untuk berinvestasi kepada setiap perusahaan yang menawarkan keuntungan besar.

### **B. Bentuk Kepailitan Yang Dilakukan Oleh Perusahaan Modal Ventura**

Kepailitan secara *apriori* dianggap sebagai kegagalan yang disebabkan karena kesalahan dari debitor dalam menjalankan usahanya sehingga menyebabkan utang tidak mampu dibayar. Oleh karena itu, kepailitan sering diidentikkan sebagai pengemplangan utang atau penggelapan terhadap hak-hak yang seharusnya dibayarkan kepada debitor. Kartono menyatakan bahwa kepailitan memang tidak merendahkan martabatnya sebagai manusia, tetapi apabila ia berusaha untuk memperoleh kredit, di sanalah baru terasa baginya kepailitan memengaruhi “*credietwaardigheid*” dalam arti yang merugikan, ia tidak mudah untuk mendapatkan kredit.<sup>48</sup>

Pada prinsip hukum merupakan ratio legis dari norma hukum. Satjipto Raharjo menyatakan bahwa asas hukum merupakan jantungnya peraturan hukum dan ia merupakan landasan yang paling luas bagi lahirnya suatu peraturan hukum, yang berarti bahwa peraturan-peraturan hukum itu pada akhirnya bisa dikembalikan kepada asas tersebut. Selanjutnya Satjipto menyatakan pendapat dari Paton, bahwa asas hukum ini tidak akan habis kekuatannya dengan melahirkan suatu peraturan hukum, melainkan akan tetap saja ada dan akan melahirkan peraturan-peraturan

---

<sup>48</sup> M. Hadi Shubhan. 2014. *Op.cit.*, halaman. 2.



selanjutnya. Asas hukum ini pula yang membuat hukum itu hidup, tumbuh dan berkembang dan ia juga menunjukkan bahwa hukum itu bukan sekadar kumpulan peraturan-peraturan belaka, karena asas mengandung nilai-nilai dan tuntunan-tuntunan etis.

Prinsip-prinsip hukum dalam hal ini diperlukan sebagai dasar dalam pembentukan aturan hukum sekaligus sebagai dasar dalam memecahkan persoalan hukum yang timbul manakala aturan hukum yang tersedia tidak memadai. Prinsip hukum atau asas hukum merupakan salah satu objek terpenting dalam kajian ilmu hukum. Pembahasan tentang prinsip hukum lazimnya disandingkan dengan aturan hukum atau kaidah hukum untuk memperoleh gambaran yang jelas menyangkut perbedaannya.

Prinsip-prinsip hukum dalam kepailitan terbagai dalam beberapa bagian, yaitu:

1. Prinsip *Paritas Creditorium*

Prinsip *paritas creditorium* (kesetaraan kedudukan para kreditor) menentukan bahwa para kreditor mempunyai hak yang sama terhadap semua harta benda debitor. Apabila debitor tidak dapat membayar utangnya, maka harta kekayaan debitor menjadi sasaran kreditor. Prinsip *paritas creditorium* mengandung makna bahwa semua kekayaan debitor baik yang berupa barang bergerak ataupun barang tidak bergerak maupun harta yang sekarang telah dimiliki debitor dan barang-barang di kemudian hari akan dimiliki debitor terikat kepada penyelesaian kewajiban debitor.<sup>49</sup>

---

<sup>49</sup> *Ibid.*, halaman. 27.

Filosofi dari prinsip *paritas creditorium* adalah bahwa merupakan suatu ketidakadilan jika debitor terhadap para kreditornya tidak terbayarkan. Hukum memberikan jaminan umum bahwa harta kekayaan debitor demi hukum menjadi terhadap utang-utangnya meskipun harta debitor tersebut tidak berkaitan langsung dengan utang-utang tersebut. Dengan demikian, prinsip *paritas creditorium* berangkat dari fenomena ketidakadilan jika debitor masih memiliki harta sementara utang debitor terhadap para kreditor tidak terbayarkan. Makna lain dari prinsip *paritas creditorium* adalah bahwa menjadi jaminan umum terhadap utang-utang debitor hanya terbatas pada harta kekayaannya saja bukan aspek lainnya, seperti status pribadi dan hak-hak lainnya di luar harta kekayaan sama sekali tidak terpengaruh terhadap utang piutang debitor tersebut.

Prinsip *paritas creditorium* kendatipun merupakan respons atas ketidakadilan tersebut, jika prinsip *paritas creditorium* diterapkan secara *letterlijk*, maka akan menimbulkan ketidakadilan berikutnya. Letak ketidakadilan prinsip *paritas creditorium* adalah bahwa para kreditor berkedudukan sama antara satu kreditor dengan kreditor lainnya. Prinsip *paritas creditorium* tidak membedakan perlakuan terhadap kondisi kreditor yang memiliki piutang besar maupun kreditor yang memiliki piutang kecil, baik kreditor yang memegang jaminan maupun kreditor yang tidak memegang jaminan.

Ketidakadilan prinsip *paritas creditorium* adalah menyamaratakan kedudukan para kreditor. Betapa sangat tidak adil seorang kreditor yang memiliki piutang sebesar satu miliar rupiah diperlakukan dalam posisi yang sama dengan

kreditor yang memiliki piutang satu juta rupiah. Demikian pula, betapa tidak adilnya seorang kreditor yang sama sekali tidak memegang jaminan kebendaan.

## 2. Prinsip *Pari Passu Pro rata Parte*

Prinsip *pari passu pro rata parte* berarti bahwa harta kekayaan tersebut merupakan jaminan bersama untuk para kreditor dan hasil harus dibagikan secara proporsional antara mereka, kecuali jika antara para kreditor itu ada yang menurut Undang-Undang harus didahulukan dalam menerima pembayaran tagihannya. Prinsip ini menekankan pada pembagian harta debitor untuk melunasi hutang-hutangnya terhadap kreditor secara lebih berkeadilan dengan cara sesuai dengan proporsinya (*pond-pond gewijs*) dan bukan dengan cara sama rata.<sup>50</sup>

Prinsip *paritas creditorium* bertujuan untuk memberikan keadilan kepada semua kreditor tanpa pembedaan kondisinya terhadap harta kekayaan debitor kendatipun harta kekayaan debitor tersebut tidak berkaitan langsung dengan transaksi yang dilakukannya, maka prinsip *pari passu prorata parte* memberikan keadilan kepada kreditor dengan konsep keadilan proporsional, maka akan mendapatkan porsi pembayaran piutangnya dari debitor lebih besar dari kreditor yang memiliki piutang lebih kecil daripadanya. Seandainya kreditor disamaratakan kedudukannya tanpa melihat besar kecilnya piutang, maka akan menimbulkan suatu ketidakadilan sendiri.

Ketidakadilan pembagian secara *paritas creditorium* dalam kepailitan akan muncul ketika harta kekayaan debitor pailit lebih kecil dari jumlah utang-utang debitor. Seandainya harta kekayaan debitor pailit lebih besar dari jumlah utang-

---

<sup>50</sup> *Ibid.*, halaman. 29.

utang debitor, maka penerapan prinsip *pari passu prorata parte* menjadi kurang relevan. Demikian pula penggunaan lembaga hukum kepailitan terhadap debitor yang memiliki aset lebih besar dari jumlah seluruh utang-utangnya adalah tidak tepat dan kurang memiliki relevansinya. Sejatinya kepailitan akan terjadi jika aktiva lebih kecil dari passif. Kepailitan adalah sarana untuk menghindari perebutan harta debitor setelah debitor tidak lagi memiliki kemampuan untuk membayar utang-utangnya. Sejatinya pula kreditor yang kuat dalam memperebutkan harta debitor. Sehingga pada hakikatnya prinsip *pari passu prorata parte* adalah inheren dengan lembaga kepailitan itu sendiri.

### 3. Prinsip *Structured Creditors*

Penggunaan prinsip *paritas creditorium* yang dilengkapi dengan prinsip *pari passu prorata parte* dalam konteks kepailitan juga masih memiliki kelemahan jika antara kreditor tidak sama kedudukannya bukan persoalan besar kecilnya piutang saja tetapi tidak sama kedudukannya karena ada sebagian kreditor yang memegang jaminan kebendaan dan/atau kreditor yang memiliki hak prefensi yang telah diberikan oleh Undang-Undang.

Adapun prinsip *structured creditors* adalah prinsip yang mengklasifikasikan dan mengelompokkan berbagai macam debitor sesuai dengan kelasnya masing-masing. Dalam kepailitan kreditor diklasifikasikan menjadi tiga macam, yaitu:<sup>51</sup>

- 1) Kreditor separatis;
- 2) Kreditor preferen;
- 3) Kreditor konkuren;

---

<sup>51</sup> *Ibid.*, halaman. 32.

Pembagian kreditor menjadi tiga klasifikasi tersebut di atas berbeda dengan pembagian kreditor pada rezim hukum perdata umum. Dalam hukum perdata umum pembedaan kreditor hanya dibedakan dari kreditor preferen dengan kreditor konkuren. Kreditor preferen dalam hukum perdata umum dapat mencakup kreditor yang memiliki hak jaminan kebendaan dan kreditor yang menurut Undang-Undang harus didahulukan pembayaran piutangnya. Akan tetapi, di dalam kepailitan yang dimaksud dengan kreditor preferen hanya kreditor yang menurut Undang-Undang harus didahulukan pembayaran piutangnya, seperti pemegang hak privilege, pemegang hak retensi, dan lain sebagainya. Sedangkan kreditor yang memiliki jaminan kebendaan, dalam hukum kepailitan, diklasifikasikan dengan sebutan kreditor separatis.

Ketiga prinsip tersebut di atas sangat penting baik dari segi hukum perikatan dan hukum jaminan maupun hukum kepailitan. Tidak adanya prinsip ini, maka pranata kepailitan menjadi tidak bermakna karena filosofi kepailitan adalah sebagai pranata untuk melakukan likuidasi terhadap aset debitor yang memiliki banyak debitor akan saling berebut baik yang secara sah maupun secara tidak sah sehingga menimbulkan suatu keadaan ketidakadilan baik terhadap debitor itu sendiri maupun terhadap kreditor khususnya kreditor untuk pembayaran sehingga tidak mendapatkan bagian harta debitor untuk pembayaran utang-utang debitor.

#### 4. Prinsip Utang

Pembatasan jumlah nilai nominal utang sebagai dasar pengajuan permohonan kepailitan dimaksudkan untuk membatasi permohonan pailit terhadap kreditor yang memiliki jumlah utang yang sedikit (di bawah minimum) dan pembatasan skala

penanganan kepailitan. Di samping itu, pembatasan tersebut ditujukan sebagai bentuk perlindungan hukum terhadap kreditor mayoritas dari kesewang-wenangan kreditor mayoritas.

Pembatasan nilai minimum utang hanya berkaitan dengan *legal standing in judicio* (kewenangan untuk mengajukan perkara) sedangkan pengakuan kreditor yang di bawah nilai minimal tersebut dalam proses pembagian harta pailit sama dengan kreditor lainnya secara proporsional.<sup>52</sup>

#### 5. Prinsip *Debt Collection*

*Debt collection principle* (prinsip *debt collection*) mempunyai makna sebagai konsep pembalasan dari kreditor terhadap debitor pailit dengan menagih klaimnya terhadap debitor atau harta debitor. Pada zaman dahulu prinsip *debt collection* dimanifestasikan dalam bentuk perbudakan, pemotongan sebagian tubuh debitor (*mutilation*), dan bahkan percincangan tubuh debitor (*dismemberment*). Sedangkan pada hukum kepailitan modern prinsip ini dimanifestasikan dalam bentuk antara lain likuidasi aset. Dengan adanya hukum kepailitan, maka dapat memberikan suatu mekanisme di mana para kreditor dapat bersama-sama menentukan apakah sebaiknya perusahaan debitor diteruskan kelangsungan usaha atau tidak, dan dapat memaksa kreditor minoritas mengikuti skim karena adanya prosedur pemungutan suara.<sup>53</sup>

*Debt collection principle* merupakan prinsip yang menekankan bahwa utang dari debitor harus dibayar dengan harta yang dimiliki oleh debitor secara sesegera

---

<sup>52</sup> *Ibid.*, halaman. 37.

<sup>53</sup> *Ibid.*, halaman. 38.

mungkin untuk menghindari itikad buruk dari debitor dengan cara menyembunyikan dan menyelewengkan terhadap harta bendanya yang sebenarnya adalah jaminan umum bagi kreditornya. Sebagai suatu alat untuk melakukan pengembalian utang-utang dari debitor dengan cara melakukan likuidasi asetnya, maka kepailitan lebih difokuskan untuk melakukan pemberesan aset-aset debitor dengan jalan melikuidasi aset-aset debitor. Manifestasi dari prinsip *debt collection* dalam kepailitan adalah ketentuan-ketentuan untuk melakukan pemberesan aset dengan jalan likuidasi yang cepat dan pasti, prinsip pembuktian sederhana, diterapkannya putusan kepailitan secara serta-merta (*uitvoerbaar bij voorrad*), adanya ketentuan masa tunggu (*stay*) bagi pemegang jaminan kebendaan, dan kurator sebagai pelaksana pengurusan dan pemberesan.

#### 6. Prinsip *Debt Pooling*

Prinsip *debt pooling* merupakan prinsip yang mengatur bagaimana harta kekayaan pailit harus dibagi di antara para kreditornya. Dalam melakukan pendistribusian aset tersebut, kurator akan berpegang pada prinsip *paritas creditorium* dan prinsip *pari passu prorata parte*, serta pembagian berdasarkan jenis masing-masing kreditor (*structured creditors principle*).<sup>54</sup>

Perkembangannya prinsip *debt pooling* ini lebih luas konsepnya dari sekadar melakukan distribusi aset pailit terhadap para kreditornya secara *pari passu prorata parte* maupun secara *structured creditor* (pembagian berdasarkan kelas kreditor). Prinsip ini mencakup pula pengaturan dalam sistem kepailitan terutama berkaitan dengan bagaimana harta kekayaan pailit harus dibagi di antara kreditornya.

---

<sup>54</sup> *Ibid.*, halaman. 41.

Penjabaran sistem ini akan berkaitan dengan kelembagaan yang terlibat dalam proses kepailitan mulai dari lembaga peradilan yang berwenang, hukum acara yang digunakan, serta terdapatnya hakim komisaris dan kurator dalam pelaksanaan kepailitan.

Prinsip *debt collection* juga merupakan artikulasi dari kekhususan sifat-sifat yang melekat di dalam proses kepailitan, baik itu yang berkenaan dengan karakteristik kepailitan sebagai penagihan yang tidak lazim (*oneigenlijke incassoprocedures*), pengadilan yang khusus menangani kepailitan dengan kompetensi absolutnya yang berkaitan dengan kepailitan dan masalah yang timbul dalam kepailitan, terdapatnya hakim komisaris dan kurator, serta hukum acara yang spesifik kendatipun merupakan varian dari hukum acara perdata biasa.

#### 7. Prinsip *Debt Forgiveness*

Prinsip *debt forgiveness* (*debt forgiveness principle*) mengandung arti bahwa kepailitan adalah tidak identik hanya sebagai pranata penistaan terhadap debitor saja atau hanya sebagai sarana tekanan (*pressie midded*), akan tetapi bisa bermakna sebaliknya, yakni merupakan pranata hukum yang dapat digunakan oleh debitor karena sebagai akibat kesulitan keuangan sehingga tidak mampu melakukan pembayaran terhadap utang-utangnya sesuai dengan agreement semula dan bahkan sampai pada pengampunan atas utang-utangnya sehingga utang-utangnya tersebut menjadi hapus sama sekali.<sup>55</sup>

Implementasi dari prinsip *debt forgiveness* ini dalam norma-norma hukum kepailitan adalah diberikannya moratorium terhadap debitor atau yang dikenal

---

<sup>55</sup> *Ibid.*, halaman. 43.



dengan nama penundaan kewajiban pembayaran utang untuk jangka waktu yang ditentukan, dikecualikannya beberapa aset debitor dari boedel pailit (*asset exemption*), *discharge of indebtedness* (pembebasan debitor atau harta debitor untuk pembayaran utang yang benar-benar tidak dipenuhinya), diberikannya status *fresh-starting* bagi debitor sehingga memungkinkan debitor untuk mulai melakukan usaha baru tanpa dibebani utang-utang lama, rehabilitasi terhadap debitor jika ia telah benar-benar menyelesaikan *skim* kepailitan, dan perlindungan hukum lain yang wajar terhadap debitor pailit.

Adanya prinsip *debt forgiveness* tidak lepas bahwa suatu usaha akan terkandung di dalamnya suatu risiko dan/atau ketidakpastian (*uncertainty*) dan semua risiko berpotensi merugikan usaha dan bahkan bisa pula sampai membangkrutkan usaha subjek hukum tersebut. Apabila suatu usaha sudah diurus dengan tata kelola yang baik, akan tetapi ternyata di kemudian hari harus berhadapan dengan risiko dan/atau ketidakpastian dan pelaku usaha tidak tahan menghadapi risiko dan/atau ketidakpastian tersebut sehingga menyebabkan usahanya mengalami suatu kesulitan keuangan dan bahkan menyebabkan pelaku usaha itu insolven, maka pranata kepailitan menjadi jalan keluar terhadap kondisi tersebut. Ketika kepailitan telah digunakan untuk kekayaan perusahaan tidak mencukupi, maka adil beban risiko diatur ditanggung bersama antara debitor sendiri dengan kreditor. Debitor menanggung beban risiko tersebut dengan segenap harta kekayaannya sampai harta kekayaannya itu habis dan kreditor menanggung risiko tersebut dengan tidak terbayarkannya sisa utang yang tidak tercukupi harta debitor itu. Bentuk penyeimbang risiko itulah lahir prinsip *debt forgiveness* tersebut. Sisa

utang debitor yang tidak terlunaskan diampuni dan debitor dapat memulai usaha lagi tanpa di bebani utang-utang lamanya yang tak terlunaskan tersebut. Sebuah bentuk keadilan yang sangat bagus.

#### 8. Prinsip Universal dan Prinsip Teritorial

Prinsip universal dalam kepailitan mengandung makna bahwa putusan pailit dari suatu pengadilan di suatu negara, maka putusan pailit tersebut berlaku terhadap semua harta debitor baik yang berada di dalam negeri di tempat putusan pailit dijatuhkan maupun terhadap harta debitor yang berada di luar negeri. Prinsip ini menekankan aspek internasional dari kepailitan atau yang dikenal sebagai *cross border insolvency*.<sup>56</sup>

Prinsip umum mengenai teritorial putusan pengadilan suatu negara tersebut, berlaku juga pada putusan pailit oleh pengadilan asing. Putusan pailit suatu pengadilan dari suatu negara tidak akan dapat dieksekusi oleh pengadilan negara lain. Kenyataan ini pada suatu segi dapat menjadi kebuntuan terhadap para pelaku usaha yang melintas batas suatu negara.

Apabila terdapat perbenturan antara prinsip universal dengan prinsip teritorial, maka yang akan dipakai adalah prinsip teritorial. Hal ini karena kedaulatan suatu negara akan berada di atas kekuatan hukum mana pun dan pendekatan asli dari suatu *cross border insolvency* adalah prinsip teritorial. Prinsip teritorial akan dikesampingkan apabila terdapat kesepakatan-kesepakatan internasional (*treaties*) atau suatu negara tersebut sama-sama menganut prinsip

---

<sup>56</sup> *Ibid.*, halaman. 47.

universal. Pada dimensi lain, bisa diupayakan dengan jalan mengajukan permohonan pailit ke beberapa negara yang terdapat harta debitor tersebut.

#### 9. Prinsip *Commercial Exit From Financial Distress* Dalam Kepailitan Perseroan Terbatas

Prinsip *commercial exit from financial distress* dari kepailitan sekaligus juga memberikan makna bahwa kepailitan adalah merupakan solusi dari masalah penyelesaian utang debitor yang sedang mengalami kebangkrutan dan bukan sebaliknya bahwa kepailitan justru digunakan sebagai pranta hukum untuk membangkrutkan suatu usaha. Kemudahan untuk mempailitkan suatu debitor sebenarnya tidak bertentangan dengan prinsip ini sepanjang kemudahan untuk mempailitkan adalah dalam konteks penyelesaian utang karena adanya kesulitan finansial dari usaha debitor.<sup>57</sup>

Prinsip *commercial exit from financial distress* merupakan prinsip yang ditemukan dalam kepailitan perseroan terbatas. Secara teoritis, kepailitan perseroan terbatas harus dibedakan dengan kebangkrutan perseroan terbatas. Kebangkrutan perseroan terbatas adalah suatu keadaan di mana perusahaan mengalami *deteriorasi* adaptasi perusahaan dengan lingkungannya yang sampai membawa akibat pada rendahnya kinerja untuk jangka waktu tertentu yang berkelanjutan yang pada akhirnya menjadikan perusahaan tersebut kehilangan sumber daya dan dana yang dimiliki sebagai akibat dari gagalnya perusahaan melakukan pertukaran yang sehat antara keluaran (*output*) yang dihasilkan dengan masukan (*input*) baru yang harus diperoleh. Mirip dengan kondisi kebangkrutan perusahaan adalah apa yang

---

<sup>57</sup> *Ibid.*, halaman. 64.

dinamakan perusahaan *turnaround* menggambarkan situasi di mana suatu perusahaan mengalami gangguan karena krisis *cashflow* atau krisis laba. Meskipun demikian, definis *turnaround* yang dimaksud di sini mempunyai arti yang lebih luas di mana perusahaan sering kali menunjukkan tanda-tanda atau gejala kegagalan jauh sebelum adanya krisis, mirip dengan orang yang sakit pada awalnya menunjukkan tanda-tanda akan sakit.

Selain dari prinsip-prinsip kepailitan, ada juga beberapa macam kepailitan yaitu asas hukum kepailitan, tujuan Undang-Undang kepailitan, dan fungsi Undang-Undang kepailitan.

Asas Hukum Kepailitan, yaitu:<sup>58</sup>

- a. Pernyataan pailit harus diputus dalam waktu yang tidak berlarut-larut;
- b. Pengurus perusahaan yang pailit harus bertanggungjawab atas pengelolaan perusahaan, kecuali dapat membuktikan sebaliknya bahwa mereka tidak bersalah;
- c. Dimungkinkan utang debitur dilakukan restrukturisasi sebelum diajukan permohonan pailit;
- d. Kriminalisasi terhadap kecurangan debitur.

Tujuan Undang-Undang Kepailitan, yaitu:<sup>59</sup>

- a. Memberikan forum kolektif untuk memilih milah hak-hak dari berbagai penagih terhadap aset debitur yang tidak mencukupi untuk membayar utang;

---

<sup>58</sup> Niru Anita Sinaga dan Nunuk Sulisrudatin. "Hukum Kepailitan dan Permasalahannya Di Indonesia". Volume. 7. No. 1. September. 2016. halaman. 163.

<sup>59</sup> *Ibid.*

- b. Menjamin pembagian yang sama dan seimbang terhadap harta debitur dengan asas “*pari passu*”;
- c. Mencegah agar debitur tidak melakukan tindakan yang merugikan para kreditor;
- d. Memberikan kesempatan pada debitur dan para kreditornya untuk melakukan restrukturisasi utang debitur;
- e. Memberikan perlindungan pada debitur yang beritikad baik dengan cara pembebasan hutang.

Fungsi Undang-Undang Kepailitan, yaitu:<sup>60</sup>

- a. Mengatur tingkat prioritas dan urutan masing-masing piutang kreditor;
- b. Mengatur tata cara agar seorang debitur dapat dinyatakan pailit;
- c. Mengatur bagaimana tata cara menentukan kebenaran adanya piutang kreditor;
- d. Mengatur syahnya piutang atau tagihan kreditor;
- e. Mengatur tata cara pencocokan atau verifikasi dari tagihan kreditor;
- f. Mengatur bagaimana tata cara membagi hasil penjualan harta kekayaan debitur sesuai prioritas dan urutan masing-masing kreditor;
- g. Mengatur tata cara pendamaian yang ditempuh oleh debitur dengan para kreditor dan sesudah pernyataan pailit.

Selain mengenai prinsip-prinsip hukum kepailitan, asas hukum kepailitan tujuan Undang-Undang kepailitan dan fungsi Undang-Undang Kepailitan, pailit juga mengatur tentang syarat-syarat kepailitan yang diatur dalam Pasal 2 ayat 1 dan 4 Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang menyatakan bahwa (1) debitur yang mempunyai dua

---

<sup>60</sup> *Ibid.*

atau lebih Kreditor dan tidak membayar lunas sedikitnya satu utang yang telah jatuh waktu dan dapat ditagih, dinyatakan pailit dengan putusan Pengadilan, baik atas permohonannya sendiri maupun atas permohonan satu atau lebih kreditornya, (4) dalam hal debitor adalah Perusahaan Efek, Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, permohonan pernyataan pailit hanya dapat diajukan oleh Badan Pengawas Pasar Modal.

Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) sekarang diganti menjadi Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Otoritas Jasa Keuangan tidak hanya mengatasi masalah dunia pasar modal tetapi juga mengatasi masalah perbankan dan lembaga pembiayaan non bank, termasuk ke dalam hal ini adalah perusahaan modal ventura (PMV). Adapun yang mendasari hukum perusahaan modal ventura yaitu Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 34/POJK.05/2015 tentang Perizinan Usaha dan Kelembagaan Perusahaan Modal Ventura, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 35/POJK.05/2015 tentang Penyelenggaraan Usaha Perusahaan Modal Ventura, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 36/POJK.05/2015 tentang Tata Kelola Perusahaan yang Baik bagi Perusahaan Modal Ventura.

Berdasarkan Studi Putusan No: 302 K/Pdt.Sus-Pailit/2015, bentuk kepailitan yang terjadi atas perusahaan modal ventura tersebut diakibatkan dari Surat Hutang Jangka Menengah (*medium term notes*) yang diterbitkan oleh PT. Brent Ventura yang pertama bernomor kontrak 00273/MT-I/BV/I/2014, dengan jumlah nilai nominal Rp. 700.000.000,- (tujuh ratus juta rupiah) dan bunga 10,5% p.a Surat yang pertama diterbitkan pada tanggal 9 Januari 2014 dan memiliki tanggal jatuh tempo pada tanggal 9 April 2014. Surat Pengakuan Hutang kedua yang bernomor kontrak

002937/MT-I/BV/I/2014. Dengan jumlah nominal Rp. 550.000.000 (lima ratus lima puluh juta rupiah) dan bunga 11% p.a. surat yang kedua diterbitkan pada tanggal 24 Januari 2014 dan memiliki tanggal jatuh tempo pada tanggal 24 April 2014. Dengan demikian, Termohon pailit (PT. Brent Ventura) memilik hutang sebesar Rp 1.250.000.000,- (satu milyar dua ratus lima puluh juta rupiah) kepada pemohon pailit. Surat Pengakuan Hutang Jangka Menengah (medium term notes) tertuang dalam perjanjian yang dibuat hadapan notaris Faisal Abu Yusuf S.H. Dalam perjanjian tersebut memiliki kewajiban untuk membayar jumlah yang diperjanjikan tersebut secara bertahap yang dimulai pada tanggal 30 Mei 2014. Sehingga pengertian debitur dan kreditur pada pasal 1 ayat (1) dan ayat (2) Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang dapat terpenuhi secara hukum. Namun, berdasarkan ketentuan perjanjian antara debitur dan kreditur di depan notaris, debitur gagal melunasi utangnya atau melebihi tanggal yang ditentukan yaitu 30 Mei 2014.

Bahwa keberatan tersebut tidak dapat dibenarkan, oleh karena *Judex Facti* dalam hal ini Pengadilan Niaga pada Pengadilan Negeri Jakarta Pusat sudah tepat dan benar, serta tidak salah dalam menerapkan hukum, dengan alasan sebagai berikut:

- Bahwa sesuai dengan fakta persidangan, Termohon adalah Perusahaan Modal Ventura (PMV) sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Menteri Keuangan Nomor 18/PMK.010/2012 tentang Perusahaan Modal Ventura yang dalam menjalankan kegiatannya berada dibawah pengawasan Ketua Bapepam Lembaga Keuangan (sekarang Otoritas Jasa Keuangan/OJK) sehingga sesuai dengan ketentuan Pasal 2

ayat (4) Undang-Undang Kepailitan dan PKPU, pihak yang berhak mengajukan Permohonan Pailit adalah Otoritas Jasa Keuangan, oleh karenanya putusan *Judex Facti* dalam perkara *a quo* sudah tepat, sehingga layak untuk dikuatkan;

- Lagipula alasan-alasan tersebut mengenai penilaian hasil pembuktian yang bersifat penghargaan tentang suatu kenyataan, hal mana tidak dapat dipertimbangkan dalam pemeriksaan pada tingkat kasasi, karena pemeriksaan dalam tingkat kasasi hanya berkenaan dengan adanya kesalahan penerapan hukum, adanya pelanggaran hukum yang berlaku, adanya kelalaian dalam memenuhi syarat-syarat yang diwajibkan oleh peraturan perundang-undangan yang mengancam kelalaian itu dengan batalnya putusan yang bersangkutan atau bila Pengadilan tidak berwenang atau melampaui batas wewenangnya sebagaimana yang dimaksud dalam Pasal 30 Undang-Undang Nomor 14 Tahun 1985, sebagaimana telah diubah dengan Undang-Undang Nomor 5 Tahun 2004 dan perubahan kedua dengan Undang-Undang Nomor 3 Tahun 2009;

Peneliti dalam hal ini memandang bahwa investor yang awalnya berinvestasi di perusahaan PT. Brent Securities, kemudian ditawarkan ke sebuah perusahaan yang bergerak dalam bidang modal ventura yakni PT. Brent Ventura. Hingga pada saat investor melakukan investasi ke perusahaan modal ventura tersebut, perusahaan PT. Brent Securities yang memiliki *afiliasi* (kerja sama) dengan perusahaan modal ventura PT. Brent Ventura dikarenakan kedua perusahaan memiliki pemilik yang sama. Investor ditawarkan investasi di *medium term notes* (surat hutang jangka menengah) dengan bunga 10-11% (sepuluh sampai sebelas persen) per tahun dibayar tiap bulan. Kemudian investor merasa tertarik dengan



adanya cara tersebut, sehingga banyak investor melakukan investasi besar-besaran di perusahaan modal ventura tersebut.

*Medium term notes* (surat hutang jangka menengah) ini meyakinkan investor untuk berinvestasi karena awalnya pembayaran bunga yang berjalan lancar. Namun, dalam beberapa tahun perusahaan modal ventura ini tidak melakukan pembayaran bunga seperti sebelumnya. Hal ini membuat investor yang berinvestasi ke perusahaan modal ventura merasa kecurigaan bahwa perusahaan ini ada permasalahannya. Setelah ditelusuri ternyata perusahaan modal ventura tersebut tidak mempunyai izin dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK), hingga menyebabkan kerugian yang besar pada investor. Namun, perusahaan PT. Brent Securities memiliki izin dari Otoritas Jasa Keuangan sehingga investor menanyakan perihal perusahaan modal ventura yang berafiliasi dengan perusahaan itu.

Hal ini memberikan dampak yang begitu besar bagi sektor lembaga pembiayaan terutama perusahaan modal ventura. Harusnya perusahaan modal ventura ini memberikan pendanaan kepada sejumlah usaha UMKM (Usaha Mikro Kecil Menengah) maupun perusahaan pasar modal. Dengan begitu, ketika memberikan dana membuat perusahaan modal ventura ini mendapatkan keuntungan, keuntungan itu membuat investor merasa yakin bahwa hasil investasinya memberikan dampak yang besar.

Hingga investor dalam hal ini membuat pernyataan pailit kepada perusahaan modal ventura ini, sebagaimana dalam Pasal 2 ayat 1 Undang-Undang Nomor 34 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang. Investor dalam hal ini mempermasalahkan *medium term notes* (surat hutang jangka

menengah) dan izin perusahaan modal ventura tersebut. Kemudian, pernyataan bahwa perusahaan modal ventura ini hanya sebatas perseroan terbatas saja bukan merupakan perusahaan modal ventura yang melakukan pendanaan kepada sejumlah perusahaan lain.

Investor yang berinvestasi pada perusahaan modal ventura ini dalam hukum kepailitan mendekati dengan *prinsip debt collection*. Prinsip *debt collection* adalah prinsip yang menekankan bahwa utang dari debitor harus dibayar dengan harta yang dimiliki oleh debitor secara sesegera mungkin untuk menghindari itikad buruk dari debitor dengan cara menyembunyikan dan menyelewengkan terhadap harta bendanya yang sebenarnya adalah jaminan umum bagi kreditornya.

Pada prinsip itu menjelaskan harta kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan modal ventura harus dibagikan sesegera mungkin demi menghindari kecurigaan pada perusahaan tersebut. Kemudian, perusahaan modal ventura dan afiliasinya harus menjelaskan secara detail yang menyebabkan perusahaan itu tidak menjalankan kewajibannya. Otoritas Jasa Keuangan juga tidak mengetahui bahwa perusahaan modal ventura ini, sehingga tidak adanya pengawasan dari lembaga tersebut.

### **C. Perlindungan Terhadap Investor Atas Kepailitan Perusahaan Modal Ventura**

Kepercayaan dan kredibilitas pasar merupakan hal utama yang harus tercermin dari keberpihakan sistem hukum pasar modal pada kepentingan investor dari perbuatan-perbuatan yang dapat menghancurkan kepercayaan investor. Selain itu, Undang-Undang Pasar Modal memberdayakan pemegang saham minoritas

untuk tidak diabaikan kepentingan oleh siapa saja termasuk pemegang saham mayoritas.

Keberpihakan hukum kepada pemegang saham dan investor dapat dilihat dari penegakan hukum pasar modal oleh otoritas pasar modal, yakni Bapepam di dalam menangani kasus pelanggaran dan kejahatan. Dengan adanya penegakan kepastian hukum akan terjamin. Penegakan hukum tidak semata-mata bermakna secara yuridis, tetapi juga mengandung maksud pembinaan.

Penegakan hukum tidak boleh terlepas dari kerangka keadilan, karena kalau tidak penegakan hukum malah akan menjadi *counter productive*, yang pada gilirannya akan menjadi bumerang bagi perkembangan pasar modal Indonesia. Bagi investor sebaiknya membekali dirinya dengan pemahaman yang mencukupi sebelum mengambil keputusan untuk melakukan transfer efek. Prospektus dan laporan berkala dan insidentil menjadi pedoman bagi investor untuk dapat melihat dan mempertimbangkan pengambilan keputusannya.

Berdasarkan Pasal 2 ayat 1 Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang, debitor yang mempunyai dua atau lebih kreditor dan tidak membayar lunas sedikitnya satu utang yang telah jatuh waktu dan dapat ditagih, dinyatakan pailit dengan putusan pengadilan, baik atas permohonannya sendiri amupun atas permohonan satu atau lebih kreditornya. Adapun dalam Pasal 1 ayat 6 Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang, Utang adalah kewajiban yang dinyatakan dalam jumlah uang baik dalam mata uang Indonesia maupun mata uang asing, baik secara langsung maupun yang akan timbul di kemudian hari atau

kontinjen, yang timbul karena perjanjian atau Undang-Undang dan yang wajib dipenuhi oleh Debitor dan bila tidak dipenuhi memberi hak kepada kreditor untuk mendapat pemenuhannya dari harta kekayaan debitor.

Secara redaksional pasal tersebut menyatakan yang dinyatakan utang adalah:<sup>61</sup>

- a. Kewajiban
- b. Dapat dinyatakan dalam jumlah uang baik dalam mata uang Indonesia maupun mata uang asing
- c. Baik secara langsung maupun yang akan timbul di kemudian hari atau kontinjen
- d. Timbul karena perjanjian atau undang-undang
- e. Yang wajib dipenuhi oleh debitor
- f. Bila tidak dipenuhi memberi hak kepada kreditor untuk mendapat pemenuhannya dari harta kekayaan debitor. Kemudian untuk dapat membuktikan bahwa saham investor dapat menjadi landasan utang dalam proses kepailitan perlu dikaji ciri saham yang terdapat dalam ketentuan hukum perusahaan Indonesia sebagai berikut:
  1. Pasal 52 ayat (1) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas mengakui bahwa saham memberikan hak tertentu kepada pemegangnya;
  2. Pasal 54 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas mengakui bahwa saham dapat dinilai dalam nominal;

---

<sup>61</sup> Bagus Sujatmiko dan Nyulistiowati Suryanti. "Perlindungan Hukum Bagi Investor Pada Perusahaan Terbuka Yang Pailit Ditinjau Dari Hukum Kepailitan". Volume. 2. Nomor. 1. September. 2017. halaman. 22-23.

3. Pasal 70, 71 dan 72 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas mengakui saham dapat dinilai dalam nominal;
4. Peraturan PT. Bursa Efek Jakarta No. II-1 tentang Perdagangan efek mengaku bahwa proses transaksi pembelian saham di pasar modal yang dilakukan oleh investor adalah mengikat secara hukum;
5. Pasal 61 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas menjamin tentang pemenuhan hak pemegang saham yang harus diberikan kepadanya.

Pasal 142 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas menjelaskan bahwa salah satu penyebab pembubaran sebuah perseroan yang telah dinyatakan pailit berada dalam keadaan insolvensi yang kemudian pembubaran ini diikuti oleh proses likuidasi. Untuk menjamin hak kreditor-kreditor perseroan tersebut maka Undang-Undang Perseroan Terbatas memberika kepastian dalam Pasal 150 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas bahwa harta hasil likuidasi dibagikan terebih dahulu kepada para kreditor.

Pasal 52 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas memang memberikan hak kepada pemegang saham untuk mendapat bagian dari sisa kekayaan perseroan hasil likuidasi, namun Pasal 150 ayat (4) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas menyatakan bahwa apabila harta hasil likuidasi telah dibagikan kepada pemegang saham namun ternyata masih ada kreditor yang belum mendapat bagiannya maka pengadilan negeri dapat memerintahkan likuidator untuk menarik kembali sisa kekayaan hasil likuidasi

yang telah dibagikan kepada pemegang saham untuk dibayarkan kepada kreditor yang belum mendapat bagian.

Pembagian kreditor terdapat dalam 3 macam yaitu kreditor separatis, kreditor preferen dan kreditor konkuren. Pembagian kreditor menjadi tiga klasifikasi tersebut berbeda dengan pembagian kreditor yang pada rezim hukum predate umum. Dalam hukum perdata pembedaan kreditor preferen dengan kreditor konkuren. Kreditor preferen dalam hukum perdata umum dapat mencakup kreditor yang memiliki hak jaminan kebendaan dan kreditor yang menurut Undang-Undang harus didahulukan pembayaran piutangnya. Akan tetapi, di dalam kepailitan yang dimaksud kreditor preferen hanya kreditor yang menurut Undang-Undang harus didahulukan pembayaran piutangnya, seperti pemegang hak privilege, pemegang hak retensi dan lain sebagainya. Sedangkan kreditor yang memiliki jaminan kebendaan, dalam hukum kepailitan, diklasifikasikan dengan sebutan kreditor separatis. Walaupun kreditor konkuren bukan termasuk kreditor yang istimewa dan tidak memiliki hak gadai namun kepastian hukum terhadap pelunasan kreditor konkuren harus dapat terjamin dengan adanya ketentuan hukum yang berlaku. Hak kreditor konkuren diatur dalam Pasal 281 ayat 1 Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang.

Pemegang saham atau investor baik minoritas maupun mayoritas pada dasarnya memiliki hak yang sama yang diatur dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas, akan tetapi secara khusus Undang-Undang Perseroan Terbatas mengatur mengenai perlindungan hukum yang bersifat represif bagi investor apabila merasa

dirugikan dengan keputusan perseroan, yaitu tercermin dalam beberapa pasal berikut:

1. Pasal 61 ayat (1) “Setiap pemegang saham berhak mengajukan gugatan terhadap Perseroan ke pengadilan negeri apabila dirugikan karena tindakan Perseroan yang dianggap tidak adil dan tanpa alasan wajar sebagai akibat keputusan RUPS, Direksi dan/atau Dewan Komisaris”.
2. Pasal 97 ayat (6) “Atas nama Perseroan, pemegang saham yang mewakili paling sedikit 1/10 (satu persepuluh) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara dapat mengajukan gugatan melalui pengadilan negeri terhadap anggota Direksi yang karena kesalahan atau kelalaiannya menimbulkan kerugian pada Perseroan.”
3. Pasal 114 ayat (6) “Atas nama Perseroan, pemegang saham yang mewakili paling sedikit 1/10 (satu persepuluh) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara dapat menggugat anggota Dewan Komisaris yang karena kesalahan atau kelalaiannya menimbulkan kerugian pada Perseroan ke pengadilan negeri.”

Ketiga Pasal dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas tersebut menunjukkan adanya bentuk perlindungan yang diberikan kepada pemegang saham dalam penelitian ini yang dimaksud adalah investor publik. Berlandaskan peraturan tersebut, maka investor tidak perlu khawatir dirugikan oleh perusahaan, karena apabila tindakan perseroan dianggap tidak adil dan wajar dalam membuat keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), maupun tindakan Direksi atau Komisaris yang karena kelalaiannya menimbulkan kerugian bagi perseroan, maka investor dapat mengajukan gugatan.

Keterlibatan pengadilan terhadap masalah-masalah perseroan terbatas memiliki batasan dan kriteria. Pengadilan hanya boleh mencampuri urusan suatu perseroan terbatas antara lain jika tindakan yang menyebabkan kerugian yang tidak adil terhadap pemegang saham atau investor.

4. Pasal 62 ayat (1) “Setiap pemegang saham berhak meminta kepada Perseroan agar sahamnya dibeli dengan harga yang wajar apabila yang bersangkutan

tidak menyetujui tindakan Perseroan yang merugikan pemegang saham atau Perseroan, berupa :

- a. Perubahan anggaran dasar;
- b. Pengalihan atau pinjaman kekayaan Perseroan yang mempunyai nilai lebih dari 50% (lima puluh persen) kekayaan bersih Perseroan; atau
- c. Penggabungan, peleburan, pengambilalihan, atau pemisahan.

Pasal 62 ayat (2) Undang-Undang Perseroan Terbatas kemudian mengatur dalam hal harga saham yang diminta untuk dibeli sebagaimana dimaksud ayat (1) melebihi batas ketentuan pembelian kembali saham oleh Perseroan sebagaimana dalam Pasal 37 ayat (1) huruf b, maka Perseroan wajib mengusahakan agar sisa saham dibeli oleh pihak ketiga”.

Peraturan di atas dapat dikatakan perlindungan hukum represif, karena melalui peraturan ini, investor yang pada mulanya merasa dirugikan atas keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), dapat teratasi dan mendapat perlindungan dari pembelian kembali saham oleh Perseroan.

Peraturan di atas dapat dikatakan perlindungan hukum represif, karena melalui peraturan ini, investor yang pada mulanya merasa dirugikan atas keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), dapat teratasi dan mendapat perlindungan dari pembelian kembali saham oleh Perseroan.

Investor yang kemudian menolak tindakan perusahaan, seperti perusahaan modal ventura tentu mendapatkan perlindungan dari adanya aturan tersebut. Hal ini karena aturan tersebut menjadi salah satu solusi bagi investor agar tidak mengalami kerugian atas keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

5. Pasal 138 Ayat (1) Pemeriksaan terhadap Perseroan dapat dilakukan dengan tujuan untuk mendapatkan data atau keterangan dalam hal terdapat dugaan bahwa:
  - a. Perseroan melakukan perbuatan melawan hukum yang merugikan pemegang saham atau pihak ketiga; atau



- b. anggota Direksi atau Dewan Komisaris melakukan perbuatan melawan hukum yang merugikan Perseroan atau pemegang saham atau pihak ketiga.

Pasal 138 ayat (2) Pemeriksaan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dilakukan dengan mengajukan permohonan secara tertulis beserta alasannya ke pengadilan negeri yang daerah hukumnya meliputi tempat kedudukan Perseroan.

Pasal 138 ayat (3) Permohonan sebagaimana dimaksud pada ayat (2) dapat diajukan oleh:

- a. 1 (satu) pemegang saham atau lebih yang mewakili paling sedikit 1/10 (satu persepuluh) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara;
- b. pihak lain yang berdasarkan peraturan perundang-undangan, anggaran dasar Perseroan atau perjanjian dengan Perseroan diberi wewenang untuk mengajukan permohonan pemeriksaan; atau kejaksaan untuk kepentingan umum.”

Investor melalui peraturan diatas dapat mengajukan permohonan pemeriksaan ketika perseroan didapati telah melakukan perbuatan yang melawan hukum yang merugikan investor atau pihak lain. Hal ini juga menjadi salah satu sarana perlindungan hukum represif bagi investor yang dirugikan akibat perusahaan melakukan penggabungan nilai saham (*reverse stock split*) yang terjadi di Indonesia.

Peraturan-peraturan di atas, merupakan wujud perlindungan hukum represif bagi pemegang saham atau investor baik minoritas maupun mayoritas, baik dalam perusahaan tertutup ataupun perusahaan terbuka, apabila mengalami kerugian akibat tindakan perseroan melalui sarana pengadilan. Meskipun demikian, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebagai otoritas di bidang pasar modal memiliki peranan pula dalam memberikan perlindungan hukum represif, yaitu Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dapat memulai sesuatu pemeriksaan bila adanya dugaan terjadinya pelanggaran atas ketentuan pasar modal, semua ini berdasarkan kewenangan yang

diberikan Undang-Undang Perusahaan Modal Ventura, yang selanjutnya pengawasan represif ini dijabarkan dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 35/POJK.05/2015 Tentang Penyelenggaraan Usaha Perusahaan Modal Ventura.

Kepercayaan dan kredibilitas pasar merupakan hal utama yang harus tercermin dari keberpihakan sistem hukum pasar modal pada kepentingan para pihak yang terlibat di pasar modal terutama investor dari perbuatan-perbuatan yang dapat menghancurkan kepercayaan investor. Penegakan hukum tidak boleh terlepas dari kerangka keadilan, karena kalau tidak penegakan hukum malah akan menjadi bumerang bagi perkembangan pasar modal Indonesia.

Bentuk perlindungan hukum yang dilakukan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) terhadap konsumen bersifat pencegahan atau preventif dan pemberian sanksi atau represif, mengingat bahwa tugas Otoritas Jasa Keuangan (OJK) adalah menjalankan fungsi pengaturan dan pengawasan sektor jasa keuangan. Pasal 28 Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan memberikan perlindungan hukum bersifat pencegahan kerugian konsumen dan masyarakat, yaitu:

1. Memberikan informasi dan edukasi kepada masyarakat atas karakteristik sektor jasa keuangan, layanan dan produknya;
2. Meminta lembaga jasa keuangan untuk menghentikan kegiatannya apabila kegiatannya berpotensi merugikan masyarakat;
3. Tindakan lain yang dianggap perlu sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan di sektor jasa keuangan.

Pasal 29 Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan memaparkan tugas Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dalam melaksanakan pelayanan pengaduan konsumen. Bentuk perlindungan hukum lainnya yang bersifat represif adalah jika terjadi sengketa antara konsumen dengan perusahaan industri jasa keuangan, maka Otoritas Jasa Keuangan (OJK) berwenang melakukan pembelaan hukum demi kepentingan konsumen dan masyarakat.

Berdasarkan Studi Putusan No: 302 K/Pdt.Sus-Pailit/2015, bentuk kepailitan yang terjadi atas perusahaan modal ventura tersebut diakibatkan dari Surat Hutang Jangka Menengah (*medium term notes*) yang diterbitkan oleh PT. Brent Ventura yang pertama bernomor kontrak 00273/MT-I/BV/I/2014, dengan jumlah nilai nominal Rp. 700.000.000,- (tujuh ratus juta rupiah) dan bunga 10,5% p.a Surat yang pertama diterbitkan pada tanggal 9 Januari 2014 dan memiliki tanggal jatuh tempo pada tanggal 9 April 2014. Surat Pengakuan Hutang kedua yang bernomor kontrak 002937/MT-I/BV/I/2014. Dengan jumlah nominal Rp. 550.000.000 (lima ratus lima puluh juta rupiah) dan bunga 11% p.a. surat yang kedua diterbitkan pada tanggal 24 Januari 2014 dan memiliki tanggal jatuh tempo pada tanggal 24 April 2014. Dengan demikian, Termohon pailit (PT. Brent Ventura) memilit hutang sebesar Rp 1.250.000.000,- (satu milyar dua ratus lima puluh juta rupiah) kepada pemohon pailit. Surat Pengakuan Hutang Jangka Menengah (*medium term notes*) tertuang dalam perjanjian yang dibuat hadapan notaris Faisal Abu Yusuf S.H. Dalam perjanjian tersebut memiliki kewajiban untuk membayar jumlah yang diperjanjikan tersebut secara bertahap yang dimulai pada tanggal 30 Mei 2014. Sehingga pengertian debitur dan kreditur pada pasal 1 ayat (1) dan ayat (2) Undang-

Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang dapat terpenuhi secara hukum. Namun, berdasarkan ketentuan perjanjian antara debitur dan kreditur di depan notaris, debitur gagal melunasi utangnya atau melebihi tanggal yang ditentukan yaitu 30 Mei 2014.

Peneliti dalam hal ini menelaah bahwa perlindungan terhadap investor baik secara preventif maupun represif dan peranan OJK sebagai lembaga pengawasan sektor keuangan merupakan bentuk perlindungan hukum bagi investor yang secara umum diberikan pada saat perseroan terbatas dinyatakan pailit oleh investor. Sedangkan perlindungan hukum bagi investor dalam hal perusahaannya melakukan dinyatakan pailit berhak menerima atas kerugian diterima dari perusahaan tersebut.

Perlindungan hukum yang diberikan oleh Undang-Undang Perseroan Terbatas bukan berarti tidak dapat digunakan oleh investor yang mengalami kerugian akibat perusahaan yang pailit. Undang-Undang Perseroan Terbatas jelas mengatur mengenai seluruh hak-hak investor dan perlindungan hukum bagi investor tersebut. Akan tetapi, diaturnya perusahaan yang pailit beserta perlindungan hukumnya adalah karena perusahaan jenis ini mulai banyak dilakukan oleh perusahaan publik yang berafiliasi dengan kepemilikan perusahaan yang sama. Meskipun selama ini, perusahaan modal ventura tersebut berujung pada kerugian yang dialami investor utama dan investor minoritas.

Undang-Undang Kepailitan juga mengatur perlindungan hukum terhadap investor, investor dalam Undang-Undang Kepailitan dianggap sebagai kreditor konkuren yang mana sebagai pemegang saham atau kebendaan perusahaan pailit. Kreditor konkuren tidak dianggap istimewa karena hanya sebagai pelengkap harta

pailit saja, walaupun tidak dianggap istimewa tapi mempunyai peran yang penting dalam harta perusahaan pailit. Dalam Undang-Undang Kepailitan diatur dalam pasal 281 ayat 1 Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang.

Adapun perlindungan terhadap investir terjadi karena diakibatkan investor yang tertarik dengan adanya perusahaan bergerak dalam modal ventura tersebut, kemudian dari perusahaan modal ventura ini menawarkan *medium term notes* (surat hutang jangka menengah) dengan bunga 10-11% (sepuluh sampai sebelas persen) per tahun dibayar tiap bulan. Investor mulai tertarik terhadap tawaran yang diajukan dan investor berinvestasi dengan *medium term notes*. Setelah investor berinvestasi terhadap perusahaan modal ventura yang mana awalnya pemberian bunga berlangsung lancar seperti diberikan, namun dalam beberapa tahun perusahaan modal ventura ini tidak memberikan keuntungan pemberian bunga berlangsung lancar seperti diberikan, namun dalam beberapa tahun perusahaan modal ventura ini tidak memberikan keuntungan seperti yang diberikan.

Hal inilah yang mendasari bahwa investor atau dalam Bahasa hukum kepailitan sebagai kreditor konkuren perlu dilindungi dalam berinvestai. Walaupun hanya dianggap sebagai pelengkap saat berinvestasi, sehingga ketika dalam berinvestasi suatu perusahaan perlu diketahui arah investari yang diberikan.

Investor dalam hal ini membutuhkan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) selaku lembaga pengawasan keuangan dalam hal penyelenggaraan usaha perusahaan modal ventura sebagai penyelenggara harus mengawasi izin usaha perusahaan

modal ventura. Bahwa peraturan tersebut terkait dengan standar atau syarat-syarat yang harus dipenuhi.

## **BAB IV KESIMPULAN DAN SARAN**

### **A. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka dapat disimpulkan:

1. Kerugian investor terhadap kepailitan perusahaan modal ventura menyebabkan kerugian dalam jumlah besar, ada yang memiliki kerugian sekitar sebesar Rp 1.250.000.000 (satu milyar dua ratus lima puluh juta rupiah). Adapun investor juga mendapat kerugian sebesar Rp. 5.000.000.000 (lima milyar rupiah) tapi jumlah tersebut belum tentu tepat dikarenakan jika dihitung bersamaan dengan perusahaan afiliasinya mencapai Rp 859.000.000.000 (delapan ratus lima puluh sembilan milyar rupiah).
2. Bentuk kepailitan perusahaan modal ventura ini dapat dilihat dari beberapa prinsip hukum kepailitan beserta syarat-syarat hukum kepailitan yang sebagaimana diatur dalam Pasal 2 ayat 1 dan 4 Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaaan Kewajiban Pembayaran Utang, Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) telah diganti menjadi Otoritas Jasa Keuangan (OJK).
3. Perlindungan terhadap investor atas kepailitan perusahaan modal ventura ini sangat penting dilakukan baik secara preventif maupun represif yang mana Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebagai lembaga pengawasan keuangan memiliki hak untuk mengetahui izin dari setiap perusahaan yang menjalankan sektor keuangan.

## **B. Saran**

Berdasarkan kesimpulan di atas, maka disarankan sebagai berikut:

1. Sebaiknya kerugian investor yang ditimbulkan dari perusahaan modal ventura ini tidak akan dapat membuat para investor merugi terutama perusahaan tersebut memiliki afiliasi dari pemilik perusahaan yang sama. Dalam hal ini perusahaan modal ventura dan perusahaan pasar modal mempunyai pemilik perusahaan yang sama.
2. Harusnya dari bentuk kepailitan kepailitan perusahaan modal ventura ini dapat diketahui bahwa setiap perseroan terbatas yang didirikan harus mengerti konsekuensi dari perbuatan yang dilakukan, sehingga investor juga memiliki hak yang sama dalam perusahaan tersebut.
3. Sebaiknya perlindungan terhadap investor perlu ditekankan yang terjadi pada perusahaan modal ventura ini, penekanan yang dimaksud dalam hal ini dilakukan secara preventif maupun represif sehingga tidak akan terulang lagi di kemudian hari.



## DAFTAR PUSTAKA

Teluh dikoreksi  
Ace 13/09/22  
CK

### A. Buku

- Azizah. 2016. *Hukum Perseroan Terbatas*. Jawa Timur: Setara Press. ✓
- Edi Nurcahyo, dkk. 2022. *Hukum Modal Ventura (Pola Kerja Sama dan Perlindungan Hukum)*. Yogyakarta: CV. Budi Utama. ✓
- Gusti Ayu Ketut Rencana Sari Dewi. 2020. *Investasi Dan Pasar Modal Indonesia*. Depok: Rajagrafindo. ✓
- Ida Hanifa, dkk. 2018. *Pedoman Penulisan Tugas Akhir Mahasiswa Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara (UMSU)*. Medan: CV. Pustaka Prima. ✓
- Ida Nadirah. 2017. *Hukum Dagang Dan Bisnis*. Medan : Ratu Jaya. ✓
- Kasmir. 2016. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada. ✓
- M. Hadi Shubhan. 2014. *Hukum Kepailitan, Prinsip, Norma, dan Praktik di Peradilan*. Jakarta: Prenadamedia Group. ✓
- Nor Hadi. 2018. *Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu. ✓
- Toman Sony Tambunan, dkk. 2019. *Hukum Bisnis*. Jakarta: Prenadamedia Group. ✓
- Sunaryo. 2013. *Hukum Lembaga Pembiayaan*. Jakarta: Sinar Grafika. ✓
- H. Zainal Asikian. 2020. *Hukum Perbankan dan Lembaga Pembiayaan Non Bank*. Depok: PT. RajaGrafindo Persada. ✓

### B. Jurnal

- Bagus Sujatmiko dan Nyulistiowati Suryanti. "Perlindungan Hukum Bagi Investor Pada Perusahaan Terbuka Yang Pailit Ditinjau Dari Hukum Kepailitan". Volume. 2. Nomor. 1. September. 2017. ✓
- Ida Nadirah. "Perlindungan Hukum Terhadap Kekayaan Intelektual Terhadap Pengrajin Tangan". Dalam Ilmu Hukum Fakultas Hukum UMSU. Volume. 5 Nomor 1. Januari-Juni. 2020. ✓
- Niru Anita Sinaga dan Nunuk Sulisrudatin. "Hukum Kepailitan dan Permasalahannya Di Indonesia". Volume. 7. No. 1. September. 2016. ✓

### **C. Peraturan Perundang-Undangan**

Putusan No. 302 K/Pdt.Sus-Pailit/2015

Peraturan Presiden Nomor 9 Tahun 2009 tentang Lembaga Pembiayaan dan Peraturan Menteri Keuangan Nomor 18/PMK.010/2012 tentang Perusahaan Modal Ventura.

Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan.

Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.

Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang.

### **D. Internet**

Agung Muhammad Fatwa. OJK Diminta Telusuri Aliran Dana Brent Ventura. <https://www.validnews.id/ekonomi/OJK-Diminta-Telusuri-Aliran-Dana-Brent-Ventura-xGp>. Diakses pada tanggal 15 Agustus 2022, Pukul 22.30 WIB.

Detik Finance. Investor Kena Tipu, Ditawari Brent Securities Tapi Masuk di Brent Ventura. <https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-2712825/investor-kena-tipu-ditawari-brent-securities-tapi-masuk-di-brent-ventura>. Diakses pada tanggal 12 Agustus 2022. Pukul 21.00 WIB.

Oke Finance. 7 Penyebab Kerugian Investasi yang Dialami Investor Pemula. [https://economy.okezone.com/read/2018/10/13/320/1963621/7-penyebab-kerugian-investasi-yang-dialami-investor-pemula#google\\_vignette](https://economy.okezone.com/read/2018/10/13/320/1963621/7-penyebab-kerugian-investasi-yang-dialami-investor-pemula#google_vignette). Diakses pada tanggal 07 September 2022, Pukul 21.20 WIB.