

PENGEMBANGAN HUKUM PERUSAHAAN MODAL VENTURA DAN PERUSAHAAN RINTISAN DIGITAL

¹Awaludin Marwan; ²Amalia Syauket

^{1,2}Dosen Fakultas Hukum Universitas Bhayangkara Jakarta Raya

email: ¹awaludin.marwan@dsn.ubharajaya.ac.id; ²amalia.syauket@dsn.ubharajaya.ac.id

*Paper Accepted: 1 Januari 2023
Paper Reviewed: 2-10 Januari 2023
Paper Edited: 11-20 Januari 2023
Paper Approved: 25 Januari 2023*

ABSTRAK

Pertumbuhan ekonomi Indonesia sedang meningkat pesat. Perusahaan rintisan digital bermunculan, sebagian menjadi raksasa perusahaan teknologi dan dijadikan rujukan regional dan internasional. Namun ada satu elemen yang banyak terlupakan dalam pembangunan ekosistem perusahaan rintisan digital ini. Perusahaan Modal Ventura (PMV) sebagai satu elemen kunci perlu mendapatkan perhatian besar. Tanpa PMV ini, pertumbuhan ekonomi digital Indonesia sulit bisa dimaksimalkan. Tulisan ini akan membahas posisi hukum PMV saat ini dan rekomendasi pembaharuannya di masa depan. Berkaitan dengan stimulasi peningkatan jumlah PMV yang terdaftar di otoritas, norma penyertaan dan permodalan, insentif pajak, termasuk memilih pasangan usaha (perusahaan rintisan digital) ini perlu terus dikembangkan. Apa dan bagaimana sejarahnya hukum PMV di Indonesia juga dibahas dalam tulisan ini.

Kata Kunci: Perusahaan Modal Ventura, Perusahaan Rintisan Digital

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Perusahaan modal ventura adalah salah satu kunci dari pertumbuhan ekonomi digital. Munculnya decacorn dan unicorn di Indonesia, seperti Gojek, Topedia, Bukalapak, OVO, dan Traveloka adalah momentum. Selain, perusahaan rintisan digital yang banyak disorot. Eksistensi perusahaan modal ventura yang produktif menjadi prasyarat dalam ekosistem ekonomi digital. Dalam tulisan ini, akan diulas bagaimana posisi perusahaan modal ventura penopang tradisi perusahaan teknologi (Fuller, Asia Pacific Journal (2010), 27: 445-459).

Perumusan Masalah

Tulisan ini akan mencoba membedah bagaimana perusahaan modal ventura

menopang perusahaan rintisan digital, yang sedari awal, barangkali sulit mendapatkan akses pendanaan (John Armour, 2004:5). Selanjutnya, tulisan ini akan membahas soal sejarah dan perkembangan perusahaan modal ventura sejak UU No. 78 Tahun 1958 tentang Penanaman Modal Asing. Sampai saat ini terbitnya POJK 34, 35, 36, 37 Tahun 2015.

Pada tulisan kali ini, akan diulas bagaimana peran pemerintah sebagai fasilitator dalam mendukung akselerasi pertumbuhan ekonomi digital. Salah satunya adalah dengan kebijakan perpajakan. Seperti di berbagai negara, seperti Australia dan Inggris, Indonesia juga di tahun 1992, sudah memulainya dengan cantik. Melalui Peraturan pemerintah No 62 Tahun 1992, Pemerintah sudah memberikan

kelonggaran pada sektor-sektor prioritas tertentu, insentif pajak.

Kendatipun demikian, di lapangan masih terdapat beberapa kendala yuridis yang cukup penting disimak. Kendala tidak hanya datang dari problem teknis hukum perusahaan modal ventura. Tetapi juga sulitnya mencari pasangan usaha (perusahaan rintisan digital) yang mempunyai tingkat kematangan memadai, yang akan diulas dalam tulisan ini.

METODE

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kualitatif. Menurut Saryono (2010), penelitian kualitatif merupakan penelitian yang digunakan untuk menyelidiki, menemukan, menggambarkan, dan menjelaskan kualitas atau keistimewaan dari pengaruh sosial yang tidak dapat dijelaskan, diukur atau digambarkan melalui pendekatan kuantitatif.

PEMBAHASAN

Perusahaan Modal Ventura: Sebuah Studi Kepustakaan

Pertumbuhan ekonomi digital tak bisa dilepaskan dari suburnya ekosistem yang terbangun diantara institusi pemerintah, para investor, industri teknologi, dan berbagai pemangku kepentingan (Hall, 2006). Dalam sebuah sistem hukum yang baik investor dan masyarakat konsumen mempunyai dukungan nilai lebih (Marco Da Rin, et al. *Duke Law Journal*, Vol. 51, No. 3, 2001:1139-1178).

Di Amerika, beberapa putusan pengadilan melahirkan beberapa doktrin yang mengembangkan tradisi modal ventura. Umpamanya, kewajiban 'perlindungan pemegang saham' pada kasus *Nixon v. Blackwell*, atau 'doktrin kesempatan yang sama' pada putusan *Donahue v. Rodd Electrotypes Co* dan *Wilkes v. Springside Nursing Home, Inc* (Shannon Wells Stevenson, *Duke Law Journal*, Vol. 51, No. 3, 2001:1139-1178). Berkembangnya doktrin hukum dalam sebuah tradisi dan praktik hukum cukup menunjukkan kemajuan.

Kendatipun demikian, tak selamanya para peneliti menuliskan skema normatif. Seperti, kepastian hukum dan ketaatan sebuah pemerintah pada negara hukum akan berdampak pada iklim dunia usaha. Kalimat terakhir ini, terkesan relatif normatif. Seperti rumus satu tambah satu sama dengan dunia. Atau hukum bahwa manusia hidup itu pasti bernafas.

Sebuah studi yang dilakukan oleh Douglas Cumming dan tim penelitiannya, mengungkapkan hal lain. Di negara yang tingkat korupsinya tinggi. Justru industri dana ventura dan pendanaan privat tumbuh subur. Manajer pendanaan di negara dengan tingkat korupsi tinggi malah lebih banyak menguntungkan. Pandangan yang disampaikan oleh Douglas ini nampak seperti kelompok minoritas dalam studi hukum dana ventura.

Yang jelas, dana ventura ini memang dipandang sebagai stimulus ekosistem, yang membantu pertumbuhan perusahaan rintisan digital. Karena ide dan pertumbuhannya, perusahaan rintisan digital punya peluang membesar sangat tinggi. Namun karena ia tak mempunyai aset yang cair (*liquid assets*), sehingga susah mengakses pinjaman perbankan, ia mempunyai risiko tinggi yang dipertaruhkan (Armour, 2004:4).

Pertumbuhan industri dana ventura memang perlu ditopang oleh regulasi yang memadai. Risiko yang besar tersebut, perlu dikelola dan pemerintah perlu menjadi fasilitator yang efektif. Berbagai rejim hukum lain, pun punya andil dalam sistem hukum yang mempunyai relevansi dengan perkembangan dana ventura ini. Umpamanya Adongo (2016) yang percaya bahwa hukum perlindungan kreditur punya relevansi besar pada tumbuh-kembang atau merosotnya dana ventura (Adongo, 2016).

Termasuk juga misalnya dengan persoalan hak kekayaan intelektual. Keterampilan dan kecakapan perusahaan modal ventura dalam melakukan pendataan dan kajian produk teknologi berbasis kekayaan intelektual juga sangat urgen. Kadang kecerobohan mengelola kekayaan intelektual ini juga berdampak pada potensi kerugian dan sengketa di hari depan.

Selain persoalan hak kekayaan intelektual, perusahaan modal ventura yang akhir-akhir ini banyak berburu soal teknologi canggih dan bioteknologi juga berhadapan dengan soal perpajakan, kepailitan, rahasia dagang, dan isu-isu yang lain juga. Banyak masalah hukum yang perlu diselesaikan di sektor ini, jika ingin tumbuh. Tumbuhnya industri dana ventura, adalah elemen penting dalam tumbuhnya perusahaan rintisan digital (Muralitharan, Asia-Pacific Biotechnology News Vol. 10, No. 8, 2006).

Pertumbuhan industri dana ventura itu juga pada perkembangannya memperlihatkan beberapa pola. Satu pola domestik dan yang lainnya bersifat multinasional. Industri dana ventura domestik atau lokal lebih mempunyai kedekatan dengan pemerintah di negaranya. Biasanya mempunyai patron-patron tertentu di dalam pemerintahan. Meskipun jalannya tidak begitu mulus saat berhubungan dengan perizinan dan kepatuhan, namun mereka kurang masif tumbuhnya. Berbeda dengan dana ventura yang operasi kerjanya multinasional (Fuller, Asia Pacific Journal, Vol 27, 2010: 445-459)

Kendatipun demikian, banyak negara mendorong tumbuhnya industri dana ventura untuk memompa pertumbuhan ekonomi digital. Industri dana ventura nasional, bisa menjelma menjadi organisasi yang sangat matang dan melebarkan sayap ke berbagai negara. Dan, itu ditengarai oleh insentif yang diberikan oleh negaranya tersebut.

Sebuah buku ditulis oleh Stephen Barkoczy dan Tamara Wilkinson, berjudul *'Incentivising Angels: A Comparative Framework of Tax Incentives for Start-up Investor'*, buku ini mengulas tentang insentif pajak dan program yang disusun oleh pemerintah di Australia dan Inggris. Buku ini sangat menarik untuk diulas lebih jauh dan dalam.

Soal terminologi investor malaikat dan perusahaan modal ventura, Barkoczy dan Wilkinson (2009: 20) membuat perbedaan dan kesamaannya. Yang menarik saat mereka mengutarakan persamaannya, sebagai berikut ini.

"Angels and venture capitalists tend to also be active investors who help build their investee companies' businesses. In order to maximise their potential returns, they often spend significant amounts of time working with their investees, advising them and guiding their development. This active and engaged mentoring is a unique aspect of venture capital finance that differentiates it from other forms of investment. The level and quality of mentoring support obtained by a start-up is often a critical element in its ultimate success."

Peran dari investor malaikat dan perusahaan dana ventura sama-sama berkontribusi untuk membantu perusahaan rintisan untuk melakukan percepatan. Pendampingan investor malaikat dan perusahaan dana ventura ini merupakan elemen kritis yang menentukan kesuksesan sebuah perusahaan rintisan digital. Dengan berkembangnya perusahaan rintisan ini, semakin besar juga peluang mereka untuk bisa mendapatkan pengembalian dan keuntungan (*capital gain*).

Di Australia, sejak tahun 2016, meluncurkan insentif pajak untuk mendorong investasi di sektor dana ventura. Beberapa program diluncurkan, seperti the Management and Investment Companies (MIC) program; the Pooled Development Funds (PDF) program; the Venture Capital Limited Partnership (VCLP) program; and the Early Stage Venture Capital Limited Partnership (ESVCLP) program.

Program-program ini cukup kompleks yang sebelumnya juga dililit dengan regulasi yang memberatkan. Namun pemerintah memberikan kemudahan dan insentif pajak untuk mereka yang mengucurkan energinya ke beberapa sektor atau tipe pendanaan dana ventura.

Sejarah dan Perkembangan Dana Ventura di Indonesia

Sejarah dana ventura di Indonesia tidak bisa dilepaskan dari sejarah sistem penanaman modal dan pembiayaan. Lahirnya UU No. 78 Tahun 1958 tentang Penanaman Modal Asing, disebutkan pada

Pasal 14 regulasi tersebut, bahwa dengan persetujuan pemerintah entitas asing bisa melakukan pembiayaan perusahaan di Indonesia.

Sebelumnya UU No. 22 Tahun 1958 yang berisikan tentang Penetapan Undang-Undang Darurat Nomor 12 Tahun 1954 tentang Perubahan ‘Krosok Ordonnantie 1937 (Staatsblad No. 604) sebagai Undang-Undang.’ Regulasi ini dipakai untuk melakukan pemungutan bagi pembiayaan usaha-usaha yang berkaitan dengan industri tembakau di Indonesia. Utamanya pembiayaan yang mendukung usaha-usaha memperbaiki produksi, cara pengolahan, perdagangan dan pasaran tembakau Indonesia.

Pada tahun yang sama, Pemerintah Indonesia juga melahirkan PP No. 11 Tahun 1958 tentang Pembentukan Badan Urusan Dagang (BUD). Tugas dari BUD ini adalah salah satunya mengurus semua urusan yang berkaitan dengan pembiayaan transaksi dagang atau biaya-biaya lainnya dari perusahaan-perusahaan.

Dari titik ini, skema penyertaan modal dan pembiayaan yang identik dengan dana ventura terlihat pada struktur regulasi sejak tahun 1958. Sebelum demokrasi terpimpin, Indonesia sudah mengawali pola penyertaan modal dan pembiayaan usaha produktif/ bisnis. Jauh sebelum tenarnya perusahaan di bidang teknologi, penyertaan asing sudah memulai debutnya di Indonesia sejak 1958 dan pembiayaan di sektor riil seperti tembakau telah melembaga.

Hingga pada tanggal 17 April 1973 berdirilah Perusahaan Persoran (Persero) PT. Bahana Pembinaan Usaha Indonesia (BPUI). Sebuah Badan Usaha Miliki Negara (BUMN) yang sahamnya dimiliki oleh Departemen Keuangan (82,2 %) dan Bank Indonesia (17,8 %). Perusahaan ini merupakan perusahaan induk dari berbagai perusahaan, seperti Bahana Sekuritas, Bahana Artha Ventura, PT. Asuransi Kerugian Jasa Raharja, PT. Asuransi Jaminan Kredit Indonesia, dst.

Meskipun baru didirikan pada tahun 1973, PT. BPUI mempunyai sejarah yang lumayan panjang. Umpamanya anak perusahaannya, PT. Asuransi Kerugian Jasa Raharja, ialah perusahaan hasil

gabungan dari beberapa perusahaan Belanda yang dinasionalisasi waktu itu. Seperti misalnya NV Assurantie Maatschappij Jakarta, NV. Assurantie Kantor Lanveldt-Schroder, NV. Zee-en Brandassurantie Maatschappij van 1851 dan masih banyak lagi.

PT. BPUI mempunyai tradisi dan sejarah yang cukup panjang. Tidak hanya kuat dalam perspektif waktu. Jangkauan perusahaan ini juga terbilang sangat luas. Umpamanya anak perusahaan PT. BPUI, yang pada tahun 1993, PT Bahana Artha Ventura (BAV) membentuk Perusahaan Modal Ventura Daerah (PMVD). Dari PMVD ini banyak sekali UKM/ UMKM yang terbantu.

Meskipun sejarah dari cikal bakal perusahaan modal ventura cukup lama. Namun regulasi baru menyebutkan jenis perusahaan ini pada tahun 1988. Keputusan Presiden No. 61 Tahun 1988 tentang Lembaga Pembiayaan dan Keputusan Menteri Keuangan Nomor 1251/ KMK.013/ 1988 tentang Ketentuan dan Tata Cara Pelaksanaan Lembaga Pembiayaan bisa ditengok.

Dalam Keputusan Presiden No. 61 Tahun 1988 tentang Lembaga Pembiayaan, disebutkan definisi perusahaan modal ventura dalam Pasal 1 ayat 11, yakni:

“Perusahaan Modal Ventura (*Venture Capital Company*) adalah badan usaha yang melakukan usaha pembiayaan dalam bentuk penyertaan modal ke dalam suatu Perusahaan yang menerima bantuan pembiayaan (*investee Company*) untuk jangka waktu tertentu”

Dalam teks ini, ditekankan bahwa perusahaan modal ventura melakukan pembiayaan dalam bentuk penyertaan modal dan dalam jangka waktu tertentu. Dua unsur yang sangat melekat pada perusahaan penanaman modal, penyertaan modal dan berjangka. Ini adalah sifat alamiah yang kemudian ditangkap cukup baik oleh dokumen ini secara tertulis, tentang postur perusahaan modal ventura.

Selain itu, dokumen hukum ini juga mengenal Perusahaan Pasangan Usaha, yakni perusahaan yang mendapatkan penyertaan modal dari Perusahaan Modal

Ventura. Istilah lain yang disebutkan dalam dokumen hukum ini, yang berkaitan dengan dana ventura adalah divestasi. Dalam Keputusan Menteri Keuangan Nomor 1251/ KMK.013/ 1988, disebutkan bahwa divestasi adalah tindakan penarikan kembali penyertaan modal yang dilakukan oleh Modal Ventura dari Perusahaan Pasangan Usahanya.

Pada masa awal demokrasi terpimpin hingga masa pertengahan orde baru, peraturan khusus Perusahaan Modal Ventura belum terumuskan secara khusus. Baru pada tahun 1992, Pemerintah Indonesia mengeluarkan Peraturan Pemerintah No. 62 Tahun 1992 tentang Sektor-Sektor Usaha Perusahaan Pasangan-Pasangan Usaha dari Perusahaan Modal Ventura.

Dalam peraturan ini, disebutkan beberapa sektor yang mendapatkan insentif pajak. Di antaranya adalah industri yang menghasilkan barang-barang untuk tujuan ekspor, menghasilkan komponen elektronika, hasil pertanian, peternakan dan perikanan, usaha berskala kecil dan menengah, sesuai dengan ketentuan Departemen Perindustrian, pembangunan rumah susun di daerah perkotaan, pertanian, perkebunan, perhutanan, peternakan dan perikanan, jasa angkutan darat antar kota, laut dan udara, dan perdagangan penunjang ekspor.

Peraturan tersebut sebenarnya sangat futuristik. Membuat sebuah kebijakan ekonomi yang tepat membidik sektor yang potensial bagi pertumbuhan ekonomi. Dengan prioritas, maka investasi penyertaan modal pun bisa lebih terarah gerakannya. Terlebih pada tahun 1990-an awal itu, Pemerintah sudah memerlukan perhatian pada industri yang menggunakan teknologi tinggi (*high technology*).

Perusahaan Modal Ventura diberi fasilitas pajak dengan maksud agar perusahaan Modal Ventura melakukan penyertaan modalnya pada perusahaan-perusahaan pasangan usaha yang berusaha pada sektor-sektor usaha tertentu yang mengingat keadaan perekonomian perlu memperoleh prioritas untuk dikembangkan. [...] Oleh karena itu peranan perusahaan Modal Ventura juga perlu diarahkan untuk mempercepat

pertumbuhan industri yang menghasilkan komponen elektronika tersebut. [...] Perlu ditegaskan, bahwa ketentuan dalam Pasal ini tidak membatasi penyertaan modal dari perusahaan Modal Ventura, akan tetapi hanya mengatur pengecualian dari pengenaan Pajak Penghasilan atas penghasilan perusahaan Modal Ventura yang diterima atau diperoleh dari penyertaan modal pada perusahaan pasangan usaha yang berusaha pada sektor-sektor usaha sebagaimana yang diatur dalam Pasal ini.

Selanjutnya, pada tahun 1994, Menteri Keuangan mengeluarkan Keputusan-nya No. 227/ KMK. 01/ 1994 tentang Sektor-Sektor Usaha Perusahaan Pasangan Usaha dari Perusahaan Modal Ventura dan Perlakuan Perpajakan atas Penyertaan Modal dan/ atau Pengalihan Penyertaan Modal Perusahaan Modal Ventura.

Pada tahun 1992, Pemerintah sudah mengambil langkah yang cukup reformis. Dengan memberikan insentif pajak pada sektor modal ventura ini. Hal ini kembali dipertegas dengan Keputusan Menteri Keuangan No. 227/ KMK.01/ 1994 tentang Sektor-Sektor Usaha Perusahaan Pasangan Usaha dari Perusahaan Modal Ventura dan Perlakuan Perpajakan atas Penyertaan Modal dan/ atau Pengalihan Penyertaan Modal Perusahaan Modal Ventura.

Dalam dokumen ini, disebutkan bahwa keuntungan yang diterima perusahaan modal ventura dari pengalihan penyertaan modal pada perusahaan pasangan usaha tertentu, dan kurang dari 10 tahun masa penyertaannya, maka keuntungan tersebut bukanlah objek Pajak Penghasilan. Ia akan dikenakan pajak penghasilan jika waktu penyertaannya pada perusahaan pasangan usaha lebih dari sepuluh tahun.

Selanjutnya pada tahun 1995, Menteri Keuangan mengeluarkan Keputusan, yang merupakan aturan Pendirian dan Pembinaan Perusahaan Modal Ventura. Keputusan Menteri No. 469/ KMK. 017/ 1995 tentang Pendirian dan Pembinaan Usaha Modal Ventura. Pada tahun ini, pendirian perusahaan modal ventura perusahaan swasta nasional minimal dan koperasi Rp. 3.000.000.000,- (tiga milyar

rupiah). Sementara perusahaan patungan paling sedikit Rp. 10.000.000.000,- (sepuluh milyar rupiah).

Dua puluh tahun kemudian, pada tahun 2015, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mengeluarkan paket peraturan tentang Perusahaan Modal Ventura. Tidak tanggung-tanggung, OJK langsung mengeluarkan 4 (empat) peraturan sekaligus, yakni Nomor 34/ POJK.05/ 2015 tentang Perizinan Usaha dan Kelembagaan Perusahaan Modal Ventura; Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 35/ POJK.05/ 2015 tentang Penyelenggaraan Usaha Perusahaan Pembiayaan; Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 36/ POJK.05/ 2015 tentang Tata Kelola Perusahaan yang Baik bagi Perusahaan Modal Ventura dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 37/ POJK.05/ 2015 tentang Pemeriksaan Langsung Perusahaan Modal Ventura. Keempatnya ini mengatur soal perizinan usaha dan kelembagaan, penyelenggaraan usaha, tata kelola yang baik dan pemeriksaan langsung perusahaan modal ventura.

Pemetaan Regulasi Dana Ventura

Saat ini, domain paling utama pengaturan soal Perusahaan Modal Ventura dan/ atau Dana Ventura lebih banyak dipegang oleh Otoritas Jasa Keuangan. Meskipun sebelumnya Kementerian Keuangan juga mengeluarkan regulasi berkaitan dengan Perusahaan Modal Ventura. Meskipun banyak pihak lebih menyenangkan POJK tentang PMV dijadikan satu tarikan nafas. Ketimbang dibagi ke dalam empat regulasi yang kadang agak sulit dipelajari.

POJK No. 34 Tahun 2015 membahas soal perizinan dan pendirian. POJK No. 35 Tahun 2015 mengatur hal pelaksanaan atau penyelenggaraan usaha. POJK No. 36 Tahun 2015 menyebutkan bab tentang tata kelola perusahaan modal ventura. POJK No. 37 Tahun 2015 yang berkenaan dengan pemeriksaan dan pengawasan.

Selain Otoritas Jasa Keuangan, beberapa peraturan terlihat di berbagai regulasi. Misalnya, Menteri Keuangan juga masih mengeluarkan beberapa peraturan. Umpamanya soal perlakuan perpajakan

atas penyertaan modal perusahaan modal ventura pada perusahaan mikro, kecil dan menengah. Pengaturan ini diatur dalam Permenkeu No. 48/ PMK/010/ 2018 Tahun 2018 tentang Perlakuan Perpajakan atas Penyertaan modal Perusahaan Modal Ventura pada Perusahaan, Mikro, Kecil dan Menengah.

Selain kementerian keuangan, Kementerian Pariwisata juga menyebutkan diksi 'Modal Ventura.' Bahkan dalam struktur organisasi Kementerian ini, disusunlah Subdirektorat Teknologi Finansial dan Modal Ventura. Subdirektorat ini mempunyai tugas melaksanakan penyiapan bahan penyusunan dan pelaksanaan kebijakan teknis akses pembiayaan pariwisata dan ekonomi kreatif berbasis teknologi finansial dan modal ventura.

Subdirektorat ini disebutkan dalam Peraturan Menteri Pariwisata dan Ekonomi Kreatif No. 1 Tahun 2020 tentang Organisasi dan Tata Kerja Kementerian Pariwisata dan Ekonomi Kreatif/ Badan Pariwisata dan Ekonomi Kreatif.

Memang belum terlihat pengaturan yang secara terperinci dengan menggunakan Undang-Undang maupun Peraturan Pemerintah soal Perusahaan Modal Ventura ini. Salah satu peraturan paska reformasi di level yang lebih tinggi, selain peraturan kementerian atau lembaga (OJK), adalah Perpres No. 9 Tahun 2009 tentang Lembaga Pembiayaan.

Dalam peraturan ini, menyebutkan bahwa kegiatan usaha Perusahaan Modal Ventura, meliputi: penyertaan saham (*equity participation*), penyertaan melalui pembelian obligasi konversi (*quasi equity participation*), dan pembiayaan berdasarkan pembagian atas hasil usaha (*profit/ revenue sharing*).

Pada level undang-undang, pembahasan tentang perusahaan modal ventura belum begitu terperinci. Samarasamar disebutkan dalam UU tentang Pajak Penghasilan. UU No. 36 Tahun 2008 tentang Pajak Penghasilan, menyebutkan beberapa ketentuan tentang perpajakan pada perusahaan modal ventura. Apa saja dan bagaimana pengaturan perpajakan ini? Kita akan bahas lebih detail masalah ini di bagian khusus soal pajak di bawah nanti.

Singkat kata, dari uraian di atas, bisa ditarik garis lurus. Bahwa sebenarnya peraturan Perusahaan Modal Ventura, memang belum mempunyai payung hukum yang kuat. Pengaturannya relatif sektoral, melibatkan Kementerian Keuangan dan Otoritas Jasa Keuangan. Meskipun struktur organisasi Kementerian Pariwisata dan Ekonomi Kreatif juga membutuhkan skema pengaturan subdirektorat teknologi finansial dan modal ventura.

Saat ini semua pihak mengacu pada POJK 34, 35, 36 dan 37 tahun 2015 sebagai payung hukum usaha perusahaan modal ventura. POJK ini mengatur secara cukup detail berbagai soal tentang perusahaan modal ventura mulai dari pendirian, tenaga kerja asing, bentuk perusahaan, permodalan, perizinan, syarat minimal penyertaan, asosiasi perusahaan modal ventura, dan masih banyak lagi.

Memang ada banyak hal yang tidak bisa semuanya diatur melalui regulasi. Seperti menyusun perencanaan bisnis, mengidentifikasi, memilih dan melakukan pendekatan dengan pasangan usaha atau investor (Mann, *The Business Lawyer*, Vol 44, No. 1;223-225) Dalam dunia usaha, terlalu banyak dan detail aturan juga akan kurang sehat bagi perkembangannya. Apalagi di bidang inovasi dan teknologi. Perusahaan modal ventura hari ini punya orientasi teknologi. Perkembangan teknologi dan inovasi ini begitu kencang. Tak mungkin semuanya itu bisa diatur dengan cepat.

Aspek hukum perusahaan modal ventura hendaknya disesuaikan dengan arsitektur kebutuhan bisnis perusahaan ini. Dan, mendorong terwujudnya good corporate governance. Harmonisasi dan sinkronisasi pengaturan perusahaan modal ventura ini juga nantinya bisa diprioritaskan untuk penunjang bisnis ini dan mendorong terwujudnya perusahaan yang baik.

Perpajakan Adalah Kunci

Di berbagai dunia, pemerintah membuat program khusus untuk mengembangkan sistem inovasi dengan mendorong perusahaan modal ventura melakukan investasi pada perusahaan

rintisan digital. Salah satu paling populer adalah insentif pajak. Dengan demikian, pemerintah bisa mempromosikan keuntungan yang didapatkan saat melakukan investasi di bidang perusahaan rintisan digital ini (Barkoczy,2009: 30-31).

Jika melihat sejarahnya, pemerintah Indonesia memulai agenda reformis pada tahun 1992, yang memberikan insentif pajak kepada perusahaan modal ventura. Untuk melakukan penyertaan pada sektor yang ditunjuk oleh Pemerintah. Melalui Peraturan Pemerintah No. 62 Tahun 1992 tentang Sektor-Sektor Usaha Perusahaan Pasangan-Pasangan Usaha dari Perusahaan Modal Ventura, perusahaan modal ventura mendapatkan peluang yang bagus. Seperti yang di bahas pada bagian tentang 'sejarah' di atas.

Utamanya UU No. 36 Tahun 2008 tentang Pajak Penghasilan. Penghasilan transaksi saham dan sekuritas lainnya, transaksi derivatif yang diperdagangkan di bursa dan transaksi penjualan saham atau pengalihan penyertaan modal pada perusahaan pasangannya yang diterima oleh perusahaan modal ventura adalah salah satu penghasilan yang dapat dikenai pajak bersifat final (Lihat Pasal 4 ayat 2 huruf c).

Namun di sisi lain, peraturan ini juga memberikan kelonggaran pada perusahaan modal ventura. Menjadi penghasilan yang dikecualikan dari objek pajak. Salah satunya adalah penghasilan yang diterima atau diperoleh perusahaan modal ventura berupa bagian laba dari badan pasangan usaha yang didirikan dan menjalankan usaha atau kegiatan di Indonesia. Pasangan usaha ini haruslah merupakan perusahaan mikro, kecil dan menengah dan sahamnya tidak diperdagangkan di bursa efek di Indonesia (Pasal 4 ayat 3 huruf k).

Lalu berapakah jumlah pajak yang harus dibayar bagi perusahaan modal ventura saat melakukan transaksi penyertaan modalnya? Ada pendapat yang mengatakan bahwa mereka ini bisa dikenakan pajak penghasilan sebagaimana yang tertuang pada Pasal 17 UU No 36 Tahun 2008 tentang Pajak Penghasilan.

Di dalam Pasal 17 disebutkan tarif pajak diterapkan atas penghasilan kena pajak, sebagai berikut. Lapisan penghasilan

kena pajak untuk perseorangan sampai dengan Rp. 50.000.000,- (lima puluh juta rupiah) dikenai pajak sebesar 5 %. Sementara mereka yang berpenghasilan di antara Rp. 50.000.000,- (lima puluh juta rupiah) sampai Rp. 250.000.000,- (dua ratus lima puluh juta rupiah) mendapatkan kewajiban membayar pajak sebesar 15 %.

Kriteria berikutnya yang berpenghasilan Rp. 250.000.000,- (dua ratus lima puluh juta rupiah) sampai Rp. 500.000.000,- (lima ratus juta rupiah) dikenakan kewajiban membayar pajak sebesar 25 %. Terakhir yang berpenghasilan Rp. 500.000.000,- (lima ratus juta rupiah) punya kewajiban membayar pajak sebesar 30 %.

Sementara itu, wajib pajak badan hukum/ usaha dalam negeri dikenakan pajak sebesar 28 %. Selanjutnya Pasal 17 ayat 2a ini juga menyebutkan tarif wajib pajak menjadi 25 % sejak tahun 2010. Jika misalnya keuntungan dari transaksi penjualan saham dari penyertaan perusahaan modal ventura mencapai 25 % ini, maka akan sulit sebenarnya sektor ini berkembang.

Kematangan Perusahaan Rintisan Digital

Perusahaan rintisan digital (startup) cukup berterima kasih dengan Tokopedia, Gojek, Bukalapak, Traveloka dan startup besar lainnya. Yang berhasil membawa optimisme tentang kemungkinan perusahaan teknologi digital tumbuh. Meskipun jika dibandingkan dengan tradisi Amerika, masih terbilang bayi.

IBM (*International Business Machines Corporation*), yang sedari dulu awalnya jualan perangkat keras (*hardware*), yang kini sudah banyak merambah komputasi awan (*cloud computing*) dan kecerdasan buatan (*artificial intelligence*), berdiri sejak tahun 1911. Perusahaan teknologi lain, seperti Apple didirikan sejak tahun 1976, begitu juga dengan Microsoft yang berdiri sejak tahun 1975.

Sementara perusahaan teknologi digital kita, seperti Tokopedia baru berdiri pada tahun 2009. Begitu juga dengan Gojek, yang berdiri pada tahun yang sama. Sebenarnya jika dibandingkan dengan perusahaan sosial media raksasa

Amerika, Facebook, juga tidak terpaud cukup panjang selisih kurang waktunya. Facebook berdiri tahun 2004, selisih 5 (lima) tahun dengan Tokopedia dan Gojek.

Narasi di atas ini adalah cerita sukses dari durasi yang telah terlewati dari perusahaan teknologi. Kendatipun demikian, kita juga perlu membahas kegagalan perusahaan teknologi. Neil Patel, salah seorang pengusaha yang disebut oleh Wall Street Journal sebagai orang yang berpengaruh di internet (*top influencer on the web*), menyebutkan 9 (Sembilan) dari 10 (sepuluh) perusahaan teknologi gagal.

Dalam tulisan Niel Patel berjudul “*90 % of Startups fail: here’s what you need to know about the 10 %*” yang diakses 14 Februari 2021, menyebutkan banyak sekali perusahaan rintisan digital yang gagal, sebelum ia meluncurkan produknya. Jika mereka berhasil merilis produknya, mereka membuat produk yang tidak ada seorang pun yang menginginkannya. Mereka harus bekerja lebih keras dan lebih cerdas lagi membaca data dan realitas.

Relatif cukup banyak juga, kegagalan yang menimpa perusahaan teknologi atau perusahaan rintisan digital. Kisah kegagalannya jauh lebih banyak, ketimbang kisah keberhasilannya. Tak ayal lagi, pemodal sangat selektif memilih perusahaan yang mau disokong pendanaannya. Tak sembarangan perusahaan teknologi mereka bantu. Mereka juga tidak mau rugi konyol, melakukan penyertaan modal ke semua perusahaan teknologi.

Sementara itu, Sean Bryant dalam “*How Many Startup Fail and Why*” yang 14 Februari 2021, Angka kegagalan perusahaan teknologi mencapai 90%. Sebuah riset pada tahun 2019, yang dikutip oleh Sean Bryant, menerangkan 21,5% perusahaan rintisan digital gagal di tahun pertama. Selanjutnya 30% di tahun kedua, 50% di tahun ketujuh dan 70% di tahun keempat.

Alasan kegagalan perusahaan teknologi ini lantaran permodalan yang kurang, kesalahan membidik pasar, kurangnya basis riset, kemitraan yang rendah, ketidak-efektivan kerja tim, dan tidak mempunyai kepakaran di industri.

Sebaliknya, kunci kesuksesan adalah akurasi riset, kecintaan pada pekerjaan, dan tidak pernah menyerah.

Maka tidak heran apabila seorang investor melihat perusahaannya, pertama kali adalah pada profil pendirinya. Jika ia mempunyai pengalaman, kegigihan dan kepakaran di bidangnya, maka satu modal yang diperlukan dalam membangun sebuah bisnis terpenuhi. Apalagi ditambah dengan jumlah kunjungan, pengguna dan besar pendapatannya, menambah ketertarikan investor untuk bergabung dalam perusahaan.

Pada umumnya perusahaan teknologi di masa awal akan kesulitan di dalam pembukaan keuangan. Laporan keuangan yang berantakan, bahkan cenderung minus dan tidak tercatat. Bahkan tak jarang mereka juga lupa mengurus aspek legalnya. Persoalan hukum perusahaan teknologi adalah hal yang paling esensial.

Pertama, seorang pendiri perlu mendirikan badan hukum. Sangat jarang pemodal yang tertarik untuk investasi pada perseorangan. Meskipun orang tersebut sangat menjanjikan. Para investor lebih yakin dengan skema badan hukum Perseroan Terbatas (PT). Meskipun juga tidak jarang mereka juga tertarik pada koperasi dan perseroan komanditer (CV).

Namun tak jarang sekali para perusahaan rintisan digital, yang sudah mempunyai ide cemerlang dan aplikasi teknologi, malah belum mengurus legalitasnya. Dengan legalitas ini, sebenarnya sangat berpengaruh pada kredibilitas perusahaan, mulai dari terbitnya rekening perusahaan sampai perpajakan.

Orang menjadi curiga jika transaksi dilakukan dengan menggunakan rekening pribadi, untuk kepentingan perusahaan. Sementara rekening perusahaan hanya bisa dilakukan apabila sudah mempunyai akta notaris dan nomor induk berusaha (NIB). Sebagian perusahaan rintisan digital kandas mengakses dana hibah pemerintah, misalnya, pada level kelengkapan administrasi, dikarenakan ia tidak mempunyai akta pendirian sah dan perizinan.

Pada level berikutnya, mereka juga kadang agak lupa persoalan hak kekayaan

intelektual. Di berbagai negara maju, hak kekayaan intelektual ini benar-benar diburu dari perusahaan bioteknologi dan bidang teknologi lainnya. Namun sedari awal, setidaknya merek dagang, di semua lini bisnis, hendaknya perlu diamankan. Supaya menghindari sengketa di kelak hari.

Kesadaran dan pendanaan merek dagang ini juga sedikit bermasalah di kebanyakan perusahaan rintisan digital. Di satu sisi lain, rejim merek dagang juga relatif kompleks, dengan adanya sistem klasifikasi merek. Satu merek perlu diperhatikan masuk ke kelas mana saja supaya pelindungannya tepat sasaran dan kuat.

Pemerintah, melalui Badan Ekonomi Kreatif, pada tahun 2019 telah mengulurkan bantuan pendaftaran hak kekayaan intelektual pada 5.671 produk ekonomi kreatif di berbagai daerah. Sementara itu, melalui Surat Edaran Direktur Merek dan Indikasi Geografis No. HKI.4-TI.04.01-01 tentang Permohonan Pendaftaran Merek dengan Fasilitas Usaha Mikro dan Kecil, juga bisa dimanfaatkan perusahaan rintisan digital.

Meskipun sebenarnya, mereka juga perlu investasi pada merek dan perlindungan hak kekayaan intelektualnya sendiri. Nilai yang paling berharga, yang juga diukur lebih besar melampaui aset adalah teknologi dan merek dagang itu sendiri. Perusahaan teknologi punya valuasi besar karena citra merek dan teknologi. Sehingga perlindungan terhadap merek dagang menjadi hal yang paling urgen.

Dengan nilai yang tinggi, perusahaan rintisan digital bisa menapakkan kaki lebih mantap di pasar dan membawa manfaat (*impact*) yang lebih tinggi.

PENUTUP

Perkembangan perusahaan modal ventura sangat relevan dengan tumbuh mekarnya perusahaan rintisan digital. Tanpa sokongan, salah satunya, dari perusahaan modal ventura, sulit perusahaan rintisan digital ini menapaki masa kejayaannya. Sementara perusahaan rintisan digital ini adalah salah satu pilar

dari mendulangnya ekonomi digital. Perusahaan-perusahaan teknologi dan inovasi ini menggerakkan roda perekonomian melalui jejaring internet dan menyokong produktivitas.

Sayangnya beberapa kendala terpapar di lapangan. Stimulus terhadap tumbuh kembangnya perusahaan modal ventura ini perlu dirumuskan. Hal ini sudah dilakukan sejak 1992. Pemerintah memberikan insentif pajak pada beberapa sektor prioritas yang ditunjuk bagi perusahaan modal ventura. Saat ini saatnya pemerintah memberikan ruang pada sektor perusahaan rintisan digital.

Meskipun di satu sisi lain, tidak semuanya perusahaan rintisan digital siap untuk didorong. Tingkat kegagalan dalam perusahaan rintisan digital cukup tinggi. Beberapa referensi menyebutkan 9 dari 10 perusahaan rintisan digital gagal dan tidak mampu bertahan. Betapa ringkihnya perusahaan digital ini. Diperlukan inkubator dan akselerator yang banyak dan mumpuni sebagai basis komunitas penopang ekosistem perusahaan modal ventura.

DAFTAR PUSTAKA

- Armour, John. *Personal Insolvency Law and the Demand for Venture Capital*. European Business Organization Law Review, 2004, 5: pp 870118
- Adongo, Jonathan O. *Creditor Protection Law Effects on Venture Capital Investment in Africa: Country-Level Evidence*. The Journal of Private Equity. Summer 2016.
- Barkoczy, Stephen & Wilkinson, Tamara. *Incentivising Angels. A Comparative Framework of Tax Incentives for Start-Up Investors*. Springer, 2009., p. 30-31
- Da Rin, Marco, et al. *The Law and Finance of Venture Capital Financing in Europe: Findings from the Ricafé Research Project*. European Business Organization Law Review, Issue 02, June 2006, pp. 525-547
- Fuller, Douglas B. *How law, politics and transnational networks affect technology entrepreneurship: explaining divergent venture capital investing strategies in China*. Asia Pacific Journal (2010), 27: 445-459.
- Hall, Thomas. *Law, Finance, and Venture Capital: the Cost of Capital for High-tech firms*. 2006, Christopher Newport University.
- Stevenson, Shannon Wells. *The Venture Capital Solution to the Problem of Close Corporation Shareholder Fiduciary Duties*. Duke Law Journal, Vol. 51, No. 3 (Dec., 2001), pp. 1139-1178
- Muralitharan, Morley, et al. *Survey Commentaries and Analysis on Singapore Biotechnology Venture Capital, Intellectual and Property Regulatory Law*. Asia-Pacific Biotechnology News Vol. 10, No. 8, 2006
- Mann, Bruce Alan. *Book Review on Venture Capital: Law, Business Strategy and Investment Planning by Josep W. Barlett*. The Business Lawyer, Vol 44, No. 1 (November 1988), pp 223-225
- Niel Patel. *90 % of Startups fail: here's what you need to know about the 10 %* <https://www.forbes.com/sites/neilpatel/2015/01/16/90-of-startups-will-fail-heres-what-you-need-to-know-about-the-10/?sh=5624a7946679>, diunduh pada tanggal 14 Februari 2021
- Sean Bryant. *How Many Startup Fail and Why?* <https://www.investopedia.com/articles/personal-finance/040915/how-many-startups-fail-and-why.asp>, diunduh pada 14 Februari 2021
- <https://ekonomi.bisnis.com/read/20190408/12/909088/bekraf-bantu-daftarkan-hak-cipta-5.671-produk-kreatif>, lihat juga, <https://nasional.kontan.co.id/news/dalam-tiga-tahun-bekraf-fasilitasi-pendaftaran-hki-bagi-5671-pelaku-ekonomi-kreatif>, diakses pada tanggal 14 Februari 2021