

Perbandingan Hukum Pembiayaan Modal Ventura dan Pembiayaan Al-Musyarakah Kepada Perusahaan Pasangan Usaha Terkait Pemberian Keuntungan Modal

Alifah Nur Fitriana Naridha¹, Auliya Rochman², Sy. Muhammad Ikhsan³, Tengku Andrias Prayudha⁴, David Banjarnahor⁵.

¹. Program Studi Hukum, Fakultas Hukum, Universitas Tanjungpura.

E-mail: alifah.nfn@hukum.untan.ac.id (CA)

^{2,3,4,5}. Fakultas Hukum, Universitas Tanjungpura.

Abstrak: Penelitian ini menganalisis perbandingan hukum antara pembiayaan modal ventura dan pembiayaan al-musyarakah terhadap perusahaan pasangan usaha dalam kaitannya dengan pembagian keuntungan modal. Tujuan penelitian ini adalah untuk memahami kesamaan dan perbedaan aspek hukum kedua bentuk pembiayaan tersebut. Penelitian ini menggunakan metode hukum normatif dengan pendekatan perundang-undangan (*statute approach*) dan pendekatan konseptual (*conceptual approach*), metode penelitian, termasuk tinjauan pustaka dan analisis induktif, untuk mengumpulkan data. Temuan penelitian menunjukkan bahwa pembiayaan modal ventura melibatkan investasi di perusahaan dengan tujuan pembagian keuntungan sesuai dengan formula yang disepakati, sedangkan pembiayaan al-musyarakah dicirikan oleh kerja sama antara nasabah dan lembaga keuangan Islam untuk membagi keuntungan dan membagi risiko. Kedua bentuk pembiayaan ini sama-sama memiliki karakteristik risiko tinggi karena menempatkan penyertaan modal sebagai dasar pembagian keuntungan dan kerugian. Temuan ini menegaskan pentingnya kejelasan klausul perjanjian untuk menjaga keseimbangan hak dan kewajiban para pihak serta meminimalkan potensi kerugian.

Katakunci: Keuntungan Modal, Pembiayaan Modal Ventura, Pembiayaan Musyarakah.

Sitasi: Naridha, A. N. F., Rochman, A., Ikhsan, S. M., Prayudha, T. A., & Banjarnahor, D. (2025) Perbandingan Hukum Pembiayaan Modal Ventura dan Pembiayaan Al-Musyarakah Kepada Perusahaan Pasangan Usaha Terkait Pemberian Keuntungan Modal. *Locus Journal of Academic Literature Review*, 4(7), 500=505. <https://doi.org/10.56128/ljoalr.v4i7.606>

1. Pendahuluan

Berkembangnya perekonomian di Indonesia, membuat pemerintah harus bergerak cepat dalam memberikan fasilitas dan peraturan yang dapat mendukung perkembangan tersebut. Pertumbuhan ekonomi dan keberlanjutan jangka panjang juga menjadi prioritas bagi lembaga keuangan. Modal ventura adalah salah satu contoh organisasi semacam itu. Modal ventura didefinisikan sebagai jenis pembiayaan di mana investor mengambil saham ekuitas di perusahaan yang menerima pendanaan untuk

jangka waktu tertentu dengan imbalan persentase tertentu dari keuntungan perusahaan di masa mendatang. Definisi ini berasal dari Peraturan Presiden Nomor 9 Tahun 2009, yang menggantikan Peraturan Presiden Nomor 61 Tahun 1988. Selain itu, modal ventura didefinisikan sebagai bentuk pembiayaan ketika investor dan mitra bisnis atau debitur bekerja sama untuk membiayai pengembangan perusahaan. Hal ini dapat dilakukan melalui penyertaan modal atau jangka waktu pembiayaan tertentu.

Bisnis di Indonesia membutuhkan akses ke berbagai pilihan pendanaan agar negara ini tetap kompetitif secara ekonomi. Berdasarkan Undang-Undang No. 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan dan Peraturan Presiden No. 9 Tahun 2009, modal ventura merupakan salah satu bentuk lembaga keuangan yang dapat meningkatkan ketersediaan pembiayaan secara signifikan. Tujuan modal ventura adalah membantu perusahaan rintisan untuk memulai usaha dengan menginvestasikan uang di bisnis lain dan kemudian membagi keuntungannya dengan mereka selama jangka waktu tertentu (Junaidi, 2022). Karena kurangnya agunan dan penekanan pada keyakinan terhadap profitabilitas perusahaan mitra di masa depan, ide ini disebut sebagai pembiayaan berisiko tinggi (Safrina, 2013)

Namun, dalam keuangan Islam, terdapat model yang disebut al-musarakah yang melibatkan sekelompok orang yang bekerja sama untuk menjalankan sebuah perusahaan. Dalam model ini, setiap orang menyumbang modal, dan kemudian mereka membagi keuntungan dan kerugian dalam rasio yang telah ditentukan. Menurut Ascarya (2011), Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia mengakui musarakah (DSN-MUI No. 08/DSN-MUI/IV/2000) sebagai instrumen keuangan yang memungkinkan pembagian keuntungan dan mewujudkan prinsip-prinsip ekuitas dan kolaborasi dalam transaksi keuangan Islam.

Kedua jenis pendanaan ini telah menjadi subjek berbagai penelitian yang mengkaji seberapa baik keduanya membantu UMKM. Meskipun banyak penelitian telah mengkaji sisi keuangannya, sangat sedikit yang mengkaji perbedaan hukum antara pendanaan musarakah dan modal ventura, terutama yang berkaitan dengan sistem bagi hasil dan hak para pihak atas perlindungan hukum. Selain itu, terkait legislasi nasional dan prinsip-prinsip Syariah, belum ada penelitian mendalam yang membandingkan kerangka kontraktual dan risiko hukum kedua sistem keuangan tersebut. Oleh karena itu, tujuan penelitian ini adalah untuk membandingkan dan mengontraskan aspek hukum pembiayaan musarakah untuk perusahaan patungan dan pembiayaan modal ventura dalam hal distribusi keuntungan modal. Dengan menyoroti pentingnya dan kemungkinan integrasi sistem keuangan konvensional dan Syariah di Indonesia, penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi pada perkembangan literatur hukum ekonomi. Hasilnya juga diharapkan dapat membantu para pembuat undang-undang dalam menciptakan aturan yang lebih adil, komprehensif, dan cukup fleksibel untuk menghadapi perubahan ekonomi saat ini.

2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan hukum normatif, yang didasarkan pada kajian gagasan dan peraturan perundang-undangan yang relevan sebagai landasan asas hukum. Menurut para ahli hukum normatif, aturan hukum paling baik dipahami sebagai

seperangkat asas yang bertujuan untuk mengatur perilaku individu dan menjaga keadilan (Marzuki, 2014).

Pendekatan legislatif dan konseptual digunakan. Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 25 Tahun 2023 tentang Penyelenggaraan Usaha Syariah dan Modal Ventura, serta Fatwa Musyarakah DSN-MUI Nomor 08/DSN-MUI/IV/2000 dikutip sebagai contoh peraturan perundang-undangan yang mengatur pembiayaan musyarakah dan modal ventura dari perspektif legislatif. Sementara itu, pendekatan konseptual digunakan untuk memahami dan membandingkan ide-ide, asas, dan doktrin hukum yang berkembang dalam praktik pembiayaan konvensional dan syariah. Melalui pendekatan ini, peneliti mengidentifikasi konsep-konsep hukum yang mendasari hubungan kemitraan, mekanisme pembagian keuntungan, serta prinsip kehati-hatian dalam kedua bentuk pembiayaan tersebut.

Data yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari bahan hukum primer, seperti undang-undang dan fatwa agama. Buku, jurnal, dan artikel ilmiah merupakan contoh bahan hukum sekunder. Ensiklopedia dan kamus hukum merupakan contoh publikasi hukum tersier. Data dikumpulkan dengan membaca buku-buku perpustakaan, dan dianalisis menggunakan pendekatan deduktif, yang berarti kesimpulan diambil dari prinsip-prinsip umum dan diterapkan pada kasus atau fenomena hukum tertentu. Penelitian ini bertujuan untuk menetapkan persamaan dan perbedaan antara pembiayaan musyarakah dan pembiayaan modal ventura dalam konteks praktik pembiayaan di Indonesia, serta memberikan analisis sistematis dan argumentatif mengenai unsur-unsur hukum dari kedua bentuk pendanaan ini.

3. Hasil Penelitian dan Pembahasan

3.1. Pembiayaan Modal Ventura dalam Perspektif Hukum

Istilah "pembiayaan modal ventura" mengacu pada jenis pembiayaan di mana perusahaan modal ventura menginvestasikan uang dalam usaha patungan dengan harapan mendapatkan pengembalian pada akhir periode tertentu. Operasi ini bertujuan untuk menawarkan akses pembiayaan kepada bisnis yang berorientasi pada pertumbuhan tanpa memerlukan agunan, sesuai dengan Peraturan Presiden Nomor 9 Tahun 2009 dan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan. Pemodal ventura, yang memberikan pendanaan jenis ini, melakukannya dengan harapan mendapatkan keuntungan melalui keuntungan modal dari penjualan barang dan jasa perusahaan patungan.

Selain berinvestasi di perusahaan melalui ekuitas, VC membantu perusahaan mitranya dalam hal-hal seperti pengelolaan sumber daya manusia, strategi perusahaan, dan tata kelola. Venture Development Company (VDC) terutama berfokus pada pembiayaan, sementara Venture Capital Company (VCC) lebih berfokus pada penyertaan modal, sesuai dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) No. 25 Tahun 2023, yang mengatur tata kelola usaha perusahaan VC dan perusahaan VC Syariah.

Keuntungan yang diperoleh perusahaan modal ventura meliputi dividen, *capital gain*, serta bagi hasil sesuai perjanjian. Sementara bagi perusahaan pasangan usaha, pembiayaan ini memberikan manfaat berupa tambahan modal, peningkatan kapasitas produksi, serta dukungan pengembangan usaha. Namun demikian, belum adanya ketentuan yang tegas terkait persentase pembagian keuntungan modal dalam peraturan perundang-undangan menyebabkan adanya potensi ketidakseimbangan dalam klausul perjanjian (Sunaryo, 2014).

3.2. Pembiayaan Al-Musarakah dalam Perspektif Hukum Syariah

Dalam pembiayaan musarakah, dua orang atau lebih membentuk kemitraan untuk memulai usaha dan membagi keuntungan serta kerugian sesuai kesepakatan di awal. Menurut Fatwa DSN-MUI No. 08/DSN-MUI/IV/2000, musarakah didefinisikan sebagai akad kemitraan di mana masing-masing pihak menanggung beban keuangan dan risiko secara seimbang. Tiga jenis bank yang menganut hukum syariah (musarakah) adalah Bank Umum Syariah (BUS), Bank Pembiayaan Rakyat Syariah (BPRS), dan Unit Usaha Syariah (UUS).

Dalam musarakah permanen, porsi modal tetap sama hingga masa akad berakhir; dalam musarakah menurun (*mutanaqishah*), porsi modal bank berkurang hingga para mitra memperoleh kepemilikan penuh atas bisnis tersebut, sebagaimana dinyatakan oleh Antonio (2001). Kerugian didistribusikan sesuai dengan persentase modal yang disumbangkan, sementara keuntungan didistribusikan sesuai dengan nisbah yang telah disepakati sebelumnya.

Meskipun prinsip musarakah menjunjung asas keadilan dan kemitraan, penelitian ini menemukan bahwa praktiknya tetap mengandung risiko tinggi karena adanya potensi moral hazard dari pihak nasabah. Oleh sebab itu, jaminan dapat diminta oleh lembaga keuangan syariah sebagaimana diperbolehkan dalam PBI No. 7/46/PBI/2005 dan Fatwa DSN No. 07/DSN-MUI/IV/2000 untuk mencegah penyimpangan dalam pelaksanaan akad.

3.3. Perbandingan Hukum Pembiayaan Modal Ventura dan Pembiayaan Al-Musarakah

Ketika membandingkan tujuan modal ventura dan pembiayaan musarakah, penelitian ini tidak menemukan perbedaan yang signifikan secara statistik, yaitu sama-sama memberikan dukungan modal kepada perusahaan pasangan usaha tanpa memerlukan jaminan fisik. Namun, terdapat beberapa perbedaan mendasar dalam aspek hukumnya:

1. Dasar hukum: Modal ventura berlandaskan hukum positif dan diatur oleh OJK, sedangkan musarakah bersumber dari prinsip syariah dan fatwa DSN-MUI.
2. Hubungan hukum: Dalam modal ventura, hubungan bersifat investasi dengan fokus pada keuntungan modal, sementara dalam musarakah hubungan bersifat kemitraan yang menekankan pembagian laba dan rugi bersama.

3. Mekanisme keuntungan: Modal ventura memperoleh laba dari *capital gain* dan dividen, sedangkan musyarakah membagi laba berdasarkan nisbah kesepakatan.
4. Risiko hukum: Kedua bentuk pembiayaan memiliki profil risiko tinggi, namun musyarakah memiliki perlindungan tambahan melalui mekanisme akad syariah yang ketat.

Kedua bentuk pembiayaan tersebut menegaskan pentingnya transparansi dan kejelasan klausul perjanjian, terutama dalam penentuan persentase keuntungan dan mekanisme tanggung jawab apabila terjadi kerugian (Basyariah, 2018).

Dari hasil analisis, dapat disimpulkan bahwa baik pembiayaan modal ventura maupun al-musyarakah memiliki potensi besar dalam mendukung pembiayaan sektor riil dan usaha kecil menengah di Indonesia. Namun, dari sisi hukum, masih terdapat kekosongan norma yang menyebabkan ketidakpastian dalam pelaksanaan perjanjian, terutama terkait dengan pembagian keuntungan dan perlindungan bagi pihak yang lebih lemah dalam hubungan pembiayaan.

Penelitian ini memberikan kontribusi ilmiah berupa analisis perbandingan hukum konvensional dan syariah dalam konteks pembiayaan berbasis penyertaan modal. Berbeda dengan penelitian sebelumnya yang cenderung berfokus pada aspek ekonomi dan manajerial (Jiang et al., 2019), penelitian ini menekankan pada aspek legal framework dan prinsip kemitraan hukum antara pemberi dan penerima pembiayaan. Oleh karena itu, diperlukan perumusan regulasi yang lebih komprehensif agar prinsip keadilan dan kesetaraan dalam kedua bentuk pembiayaan tersebut dapat terjamin secara yuridis.

4. Penutup

Penelitian ini menyimpulkan bahwa baik pembiayaan modal ventura maupun pembiayaan al-musyarakah memiliki tujuan yang sama, yaitu memberikan dukungan modal kepada perusahaan pasangan usaha tanpa mensyaratkan adanya jaminan fisik. Namun, keduanya memiliki perbedaan mendasar dalam landasan hukum, hubungan kemitraan, dan mekanisme pembagian keuntungan. Pembiayaan modal ventura didasarkan pada hukum positif dan berorientasi pada keuntungan modal (*capital gain*), sedangkan pembiayaan al-musyarakah berlandaskan prinsip syariah dengan sistem bagi hasil yang adil dan berbasis kesepakatan.

Dari segi hukum, kedua model pembiayaan ini memiliki risiko tinggi, sehingga diperlukan regulasi yang lebih tegas dan komprehensif mengenai mekanisme pembagian keuntungan, tanggung jawab hukum, serta perlindungan terhadap pihak yang memiliki posisi lebih lemah dalam perjanjian. Penelitian ini menegaskan pentingnya harmonisasi antara regulasi hukum positif dan prinsip hukum syariah untuk menciptakan sistem pembiayaan yang transparan, adil, dan berkelanjutan di Indonesia.

Sebagai rekomendasi, lembaga pembiayaan dan perbankan syariah perlu meningkatkan kehati-hatian dalam pemilihan mitra usaha serta memperkuat

pengawasan terhadap pelaksanaan perjanjian. Selain itu, pembuat kebijakan perlu mempertimbangkan pembentukan peraturan yang lebih rinci terkait persentase keuntungan modal dan penyelesaian sengketa agar kedua bentuk pembiayaan tersebut dapat berperan optimal dalam mendukung pertumbuhan ekonomi nasional.

Referensi

- Antonio, M. S. (2001). *Bank Syariah: dari teori ke praktik*. Gema Insani.
- Ascarya, P. (2011). Akad dan Produk Bank Syariah. *Jakarta: PT. Grafindo Persada*, 99.
- Basyariah, N. (2018). Analisis implementasi pembiayaan Musyarakah Mutanaqishah pada perbankan Syariah di Indonesia. *Muqtasid: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 9(2), 120–133.
- Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). (2000). *Fatwa No. 08/DSN-MUI/IV/2000 tentang Musyarakah*. Jakarta: DSN-MUI.
- Jiang, N., Yang, Y., Yang, B., & Huang, W. (2019). Venture capital and corporate innovation input from the perspective of syndicated investment. *Bulletin of Monetary Economics and Banking*, 22(1), 29–46.
- Junaidi. (2022). *Hukum Lembaga Pembiayaan*. Penerbit Adab.
- Safrina, S. (2013). Peranan Modal Ventura sebagai Alternatif Pembiayaan Usaha Kecil dan Menengah. *Kanun Jurnal Ilmu Hukum*, 15(1), 131–144.
