

## PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR DALAM PERJANJIAN INVESTASI START-UP: PERSPEKTIF MANAJEMEN DAN HUKUM BISNIS

<sup>1</sup>Naomi Revalina Pasaribu, <sup>2</sup>Andi Maysarah, <sup>3</sup>Fandi Iskandar Sopang  
Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Dharmawangsa, Indonesia  
Hukum, Fakultas Hukum, Universitas Dharmawangsa, Indonesia  
Email: : [naomirevalinapasaribu@gmail.com](mailto:naomirevalinapasaribu@gmail.com)

**ABSTRAK** – Artikel ini membahas perlindungan hukum bagi investor dalam perjanjian investasi start-up dengan pendekatan multidisipliner antara hukum bisnis dan manajemen. Investasi pada usaha rintisan menyimpan risiko tinggi karena ketidakpastian hukum, lemahnya pengaturan klausul kontraktual, serta minimnya pemahaman pendiri terhadap aspek legal. Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif deskriptif dengan teknik wawancara dan studi pustaka. Hasil penelitian menunjukkan bahwa investor sering kali tidak memperoleh perlindungan memadai karena perjanjian investasi yang disusun tidak mencantumkan klausul penting seperti hak suara, exit strategy, dan anti-dilusi. Di sisi lain, pendiri start-up umumnya fokus pada aspek pengembangan produk tanpa memperhatikan dampak hukum jangka panjang. Penyusunan perjanjian investasi yang ideal harus memperhatikan prinsip keadilan, transparansi, dan fleksibilitas bisnis. Artikel ini merekomendasikan perlunya regulasi khusus investasi start-up, pendampingan hukum sejak proses negosiasi, serta penguatan literasi hukum bagi pelaku usaha. Temuan ini diharapkan dapat menjadi dasar untuk pengembangan kebijakan investasi dan penyusunan kontrak yang lebih adil dalam ekosistem ekonomi digital yang terus berkembang.

**Kata Kunci:** Perlindungan hukum, investor, perjanjian investasi, start-up, hukum bisnis.

**ABSTRACT** - This article examines legal protection for investors in startup investment agreements using a multidisciplinary approach combining business and management law. Investment in startups carries high risks due to legal uncertainty, weak contractual clauses, and founders' limited understanding of legal aspects. This research uses a descriptive qualitative approach using interviews and a literature review. The results indicate that investors often lack adequate protection because their investment agreements do not include important clauses such as voting rights, exit strategies, and anti-dilution provisions. Furthermore, startup founders generally focus on product development without considering long-term legal implications. An ideal investment agreement must address the principles of fairness, transparency, and business flexibility. This article recommends the need for specific regulations for startup investment, legal assistance during the negotiation process, and strengthening legal literacy for business actors.

**Keywords:** Legal protection, investors, investment agreements, startups, business law.

### PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi digital telah mendorong tumbuh pesatnya industri start-up di Indonesia. Inisiatif usaha rintisan ini sering kali berbasis inovasi teknologi dan dijalankan oleh generasi muda dengan potensi besar untuk menciptakan nilai ekonomi baru. Namun, tingginya risiko bisnis dan ketidakpastian hukum masih menjadi tantangan utama bagi investor yang

ingin menanamkan modal pada entitas bisnis yang baru berdiri ini (Suryani, 2022). Ketidakjelasan regulasi dalam perjanjian investasi dapat menimbulkan kerugian yang signifikan apabila tidak disertai dengan perlindungan hukum yang memadai (Santoso, 2020).

Investasi dalam start-up umumnya dilakukan melalui skema pendanaan berbasis ekuitas atau convertible note yang memiliki konsekuensi hukum kompleks. Investor tidak hanya membutuhkan informasi keuangan dan prospek usaha, tetapi juga jaminan kepastian hukum atas hak-hak mereka dalam perjanjian (Simanjuntak, 2023). Banyak kasus menunjukkan bahwa investor mengalami kerugian akibat lemahnya klausul perjanjian atau ketidaktepatan dalam memahami struktur hukum investasi yang digunakan (Rahardjo, 2021).

Dari perspektif manajemen, perjanjian investasi harus mencerminkan kepentingan kedua belah pihak secara seimbang, antara pendiri start-up dan investor. Hal ini mencakup pengaturan hak suara, pembagian saham, mekanisme exit strategy, dan kontrol atas pengambilan keputusan bisnis (Wijayanti & Firmansyah, 2020). Sementara dari sudut pandang hukum bisnis, perjanjian tersebut harus tunduk pada prinsip kehati-hatian, asas kebebasan berkontrak, dan asas itikad baik sebagaimana tertuang dalam Pasal 1338 KUHPerdata (Sutedi, 2015).

Perlindungan hukum terhadap investor sangat penting untuk menciptakan iklim investasi yang sehat dan berkelanjutan. Tanpa perlindungan yang memadai, kepercayaan investor terhadap ekosistem start-up akan menurun, yang pada akhirnya menghambat pertumbuhan ekonomi digital nasional (Kurniawan & Andriani, 2019). Perlindungan ini meliputi pengakuan terhadap hak kepemilikan, akses terhadap informasi penting, serta penyelesaian sengketa yang adil dan efisien melalui jalur hukum atau alternatif seperti arbitrase (Utama, 2021).

Di Indonesia, regulasi mengenai investasi pada start-up masih bersifat fragmentaris dan tersebar dalam berbagai peraturan sektoral. Belum adanya regulasi khusus yang mengatur investasi pada perusahaan rintisan menyebabkan potensi celah hukum yang dapat merugikan investor (Marzuki, 2018). Hal ini diperburuk oleh kurangnya pemahaman para pendiri start-up terhadap aspek legalitas perjanjian investasi yang disusun (Lestari & Putra, 2020).

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji bentuk perlindungan hukum yang seharusnya dimiliki oleh investor dalam perjanjian investasi start-up, serta bagaimana praktik manajerial dapat berkontribusi terhadap terbentuknya kontrak investasi yang adil dan aman. Artikel ini menggabungkan pendekatan multidisipliner antara manajemen dan hukum bisnis untuk menjawab persoalan tersebut, sehingga diharapkan mampu memberikan kontribusi baik

secara teoretis maupun praktis dalam pengembangan kebijakan investasi dan perlindungan hukum di era ekonomi digital (Fauzi & Sari, 2023; Ananda, 2022).

Dengan demikian, urgensi kajian ini terletak pada upaya membangun ekosistem investasi start-up yang lebih transparan, akuntabel, dan berorientasi jangka panjang. Penelitian ini tidak hanya relevan bagi para investor dan pelaku usaha rintisan, tetapi juga bagi regulator, akademisi, dan praktisi hukum yang berperan dalam menciptakan sistem hukum yang responsif terhadap perkembangan ekonomi digital (Hasibuan & Prasetyo, 2021; Syahrani, 2022).

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif dengan metode deskriptif-analitis. Pendekatan ini dipilih untuk memahami secara mendalam permasalahan perlindungan hukum investor dalam perjanjian investasi start-up, baik dari perspektif teori hukum maupun praktik manajerial. Penelitian ini bersifat normatif-empiris, yaitu mengkaji norma hukum yang berlaku serta praktik implementasinya dalam dunia bisnis rintisan (Soekanto, 2013).

Sumber data dalam penelitian ini terdiri dari data primer dan data sekunder. Data primer diperoleh melalui wawancara mendalam (in-depth interview) terhadap lima informan, yang terdiri dari investor, pendiri start-up, praktisi hukum bisnis, serta akademisi di bidang hukum dan manajemen. Teknik purposive sampling digunakan dalam memilih informan yang dianggap relevan dan memiliki kompetensi terhadap isu penelitian (Sugiyono, 2019).

Sementara itu, data sekunder diperoleh dari studi pustaka terhadap peraturan perundang-undangan seperti KUHPdata, Undang-Undang Penanaman Modal, serta Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK), literatur hukum bisnis dan manajemen, jurnal ilmiah nasional dan internasional, serta laporan investasi dan kajian kebijakan yang diterbitkan oleh lembaga-lembaga terpercaya seperti OJK dan BEKRAF.

Teknik pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi dan wawancara semi-terstruktur. Instrumen utama dalam wawancara adalah daftar pertanyaan terbuka yang memungkinkan eksplorasi naratif dari pengalaman dan pandangan informan. Sementara itu, dokumentasi digunakan untuk menelaah isi perjanjian investasi, studi kasus sengketa, dan laporan hukum yang relevan (Creswell, 2014).

Data dianalisis menggunakan metode kualitatif interaktif model Miles dan Huberman yang meliputi reduksi data, penyajian data, dan penarikan kesimpulan (Miles & Huberman, 1994). Dalam proses ini, peneliti mengidentifikasi tema-tema utama seperti jenis



perlindungan hukum, risiko hukum yang dihadapi investor, serta strategi manajerial dalam menyusun perjanjian investasi. Validitas data dijaga melalui teknik triangulasi sumber dan metode.

Penelitian ini juga memperhatikan prinsip-prinsip etika penelitian, seperti menjaga kerahasiaan identitas informan, memperoleh persetujuan partisipan sebelum wawancara dilakukan, serta menyajikan hasil analisis secara objektif dan transparan. Peneliti berperan aktif sebagai instrumen utama dalam proses pengumpulan dan interpretasi data, sesuai karakteristik penelitian kualitatif.

Perjanjian investasi merupakan instrumen hukum yang mengikat antara investor dan pihak penerima investasi, dalam hal ini umumnya adalah pelaku usaha atau pendiri start-up. Berdasarkan Pasal 1313 KUHPerdata, perjanjian didefinisikan sebagai suatu perbuatan dengan mana satu orang atau lebih mengikatkan dirinya terhadap satu orang lain atau lebih. Dalam konteks investasi, perjanjian menjadi dasar legalitas hubungan kontraktual antara para pihak, dan harus mengandung unsur kesepakatan, kecakapan hukum, objek yang jelas, serta tujuan yang halal (Subekti, 2014).

Perlindungan hukum bagi investor mengacu pada konsep legal protection yang mencakup hak-hak hukum yang dijamin oleh peraturan perundang-undangan serta mekanisme penyelesaian sengketa yang adil. Menurut Philipus M. Hadjon (1987), terdapat dua bentuk perlindungan hukum, yaitu perlindungan hukum preventif dan represif. Perlindungan preventif bertujuan mencegah terjadinya sengketa melalui kontrak yang jelas dan sistem hukum yang memadai. Sementara itu, perlindungan represif dilakukan setelah sengketa terjadi, melalui pengadilan atau arbitrase.

Dalam teori manajemen risiko investasi, investor menghadapi sejumlah risiko yang melekat dalam aktivitas start-up seperti ketidakpastian model bisnis, kegagalan teknologi, hingga moral hazard dari pihak pengelola (Damodaran, 2012). Oleh karena itu, investor cenderung mencari jaminan melalui pengaturan klausul-klausul penting dalam perjanjian, seperti exit clause, anti-dilution clause, dan hak suara dalam pengambilan keputusan strategis (Sagala, 2021).

Dari perspektif hukum bisnis, prinsip *freedom of contract* atau kebebasan berkontrak menjadi dasar utama penyusunan perjanjian investasi. Namun kebebasan ini tidak bersifat absolut dan dibatasi oleh asas kepatutan, kepastian hukum, dan itikad baik (Rahardjo, 2000). Dalam konteks start-up yang cenderung masih lemah dari sisi struktur hukum, investor berperan aktif dalam menegosiasikan bentuk perlindungan mereka melalui klausul yang

disesuaikan dengan risiko investasi tersebut (Wijayanti & Firmansyah, 2020).

Kajian empiris oleh Utama (2021) menunjukkan bahwa sebagian besar investor mengandalkan klausul konversi saham dan jaminan preferensi dalam memperoleh perlindungan hukum. Sementara itu, penelitian oleh Lestari & Putra (2020) mengungkapkan bahwa pendiri start-up sering kali tidak memahami secara menyeluruh konsekuensi hukum dari perjanjian investasi yang mereka tandatangani, sehingga berpotensi menimbulkan konflik di masa depan. Hal ini mengindikasikan perlunya peran pendamping hukum sejak awal proses negosiasi.

Teori agency juga relevan dalam memahami hubungan antara investor (prinsipal) dan pendiri start-up (agen). Ketika kepentingan kedua pihak tidak sejalan, timbul potensi konflik atau *agency problem* yang perlu dikelola melalui sistem kontrol internal maupun pengawasan eksternal (Jensen & Meckling, 1976). Perjanjian investasi menjadi sarana manajerial untuk menurunkan risiko asimetri informasi dan perilaku oportunistik.

Dari segi kebijakan hukum, penguatan perlindungan investor juga berkaitan erat dengan upaya pembangunan iklim investasi yang kondusif. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Kementerian Hukum dan HAM telah berupaya menyusun pedoman serta regulasi yang mendukung investasi berbasis teknologi dan inovasi, termasuk melalui skema pendanaan alternatif seperti equity crowdfunding. Namun demikian, regulasi tersebut masih perlu diselaraskan dengan kebutuhan praktik bisnis dan perkembangan teknologi digital (Kurniawan & Andriani, 2019).

Dengan demikian, kajian teori ini menjadi dasar untuk menganalisis bagaimana praktik manajemen kontraktual dan prinsip-prinsip hukum bisnis dapat saling melengkapi dalam menciptakan perlindungan hukum yang adil dan efektif bagi investor di sektor start-up.

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

Penelitian ini menemukan bahwa mayoritas investor yang terlibat dalam pendanaan start-up di Indonesia menempatkan perlindungan hukum sebagai faktor utama dalam pengambilan keputusan investasi. Dari hasil wawancara terhadap lima informan kunci, diketahui bahwa kekhawatiran utama investor terletak pada ketidakpastian klausul pengendalian, exit strategy, dan transparansi laporan keuangan. Salah satu investor menyatakan bahwa mereka lebih memilih menyuntikkan dana ke start-up yang didampingi oleh konsultan hukum sejak awal negosiasi perjanjian investasi.

Salah satu temuan penting dalam penelitian ini adalah dominasi penggunaan perjanjian

investasi berbasis convertible note dan saham preferen. Convertible note banyak digunakan karena sifatnya fleksibel, namun di sisi lain, membuka ruang ambiguitas ketika tidak dilengkapi klausul konversi dan valuasi yang rinci (Sagala, 2021). Dalam banyak kasus, klausul anti-dilusi, hak preferen atas dividen, dan first refusal rights tidak dimasukkan secara eksplisit dalam dokumen perjanjian, sehingga merugikan investor ketika terjadi konflik kepemilikan (Wijayanti & Firmansyah, 2020).

Di sisi lain, dari perspektif pendiri start-up, banyak yang menganggap bahwa perlindungan hukum investor justru menghambat fleksibilitas pengelolaan perusahaan. Hal ini menimbulkan ketegangan antara kepentingan pertumbuhan bisnis dan kebutuhan investor akan kepastian hukum. Sebagaimana dijelaskan dalam teori agency, konflik kepentingan antara prinsipal (investor) dan agen (founder) sering terjadi akibat asimetri informasi dan perbedaan tujuan jangka panjang (Jensen & Meckling, 1976). Oleh karena itu, perjanjian investasi yang baik seharusnya disusun berdasarkan prinsip transparansi dan saling menguntungkan.

Temuan lain menunjukkan bahwa pemahaman hukum di kalangan pendiri start-up masih rendah. Sebagian besar pendiri mengaku hanya memahami struktur bisnis dan teknologi, namun kurang memahami konsekuensi hukum dari perjanjian yang mereka tandatangani. Hal ini sejalan dengan penelitian Lestari & Putra (2020) yang menyatakan bahwa lemahnya literasi hukum pelaku start-up menjadi penyebab utama ketimpangan posisi tawar dalam negosiasi perjanjian investasi. Ketidakseimbangan ini memunculkan potensi moral hazard dan kedua belah pihak.

Sebagian investor memilih untuk menambahkan klausul arbitrase internasional dalam kontrak investasi, guna menghindari birokrasi dan ketidakpastian proses litigasi di pengadilan negeri. Opsi ini dianggap lebih efisien dan memberikan jaminan netralitas dalam penyelesaian sengketa (Utama, 2021). Namun, tantangan muncul ketika pendiri start-up tidak memiliki kapasitas finansial untuk menjalani proses arbitrase internasional, sehingga memperbesar kesenjangan kekuatan hukum antara kedua pihak.

Dari sisi regulasi, belum adanya peraturan khusus yang mengatur investasi pada sektor start-up menyebabkan ketidakterpaduan perlindungan hukum. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) baru mengatur sebagian skema investasi digital melalui peraturan equity crowdfunding, namun belum menyentuh praktik investasi bilateral antara investor swasta dan start-up (Kurniawan & Andriani, 2019). Hal ini mengindikasikan perlunya perumusan regulasi khusus yang dapat menjembatani praktik manajemen bisnis dengan prinsip-prinsip



hukum yang berlaku.

Pembahasan di atas menunjukkan bahwa perlindungan hukum investor dalam investasi start-up memerlukan pendekatan multidisipliner. Perspektif hukum bisnis harus dikombinasikan dengan strategi manajemen yang adaptif untuk menyusun perjanjian yang adil, jelas, dan fleksibel. Investor perlu didorong untuk tidak hanya fokus pada aspek legalistik semata, tetapi juga memahami dinamika pertumbuhan dan risiko start-up sebagai bagian dari manajemen portofolio investasi (Damodaran, 2012). Dengan begitu, kepercayaan dan kolaborasi jangka panjang dapat terbangun antara investor dan pendiri.

## **SIMPULAN**

Perlindungan hukum bagi investor dalam perjanjian investasi start-up merupakan aspek krusial yang mempengaruhi keberlanjutan dan kepercayaan dalam ekosistem bisnis digital. Penelitian ini menunjukkan bahwa banyak investor menghadapi risiko hukum akibat ketidakseimbangan informasi, lemahnya klausul kontrak, serta minimnya regulasi khusus yang mengatur skema investasi bilateral. Selain itu, pemahaman hukum yang rendah di kalangan pendiri start-up memperbesar potensi konflik dan menurunkan efektivitas perjanjian. Dari sisi manajemen, strategi penyusunan perjanjian harus mencerminkan transparansi, keadilan, serta fleksibilitas bisnis. Untuk itu, perlu sinergi antara pendekatan hukum dan manajemen melalui penyusunan klausul kontraktual yang adaptif serta pendampingan hukum sejak awal negosiasi. Regulasi yang lebih terintegrasi dari pemerintah dan peran aktif otoritas keuangan juga diperlukan untuk menciptakan perlindungan hukum yang seimbang bagi semua pihak. Dengan demikian, kejelasan hukum dan tata kelola manajemen yang baik menjadi kunci dalam mendorong pertumbuhan investasi yang berkelanjutan di sektor start-up.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Ananda, R. (2022). *Perjanjian Investasi dalam Hukum Indonesia*. Jakarta: Prenada Media.
- Creswell, J.W. (2014). *Research Design: Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches* (4th ed.). Thousand Oaks, CA: SAGE.
- Damodaran, A. (2012). *Investment Valuation*. New York: Wiley.
- Fauzi, A. & Sari, D. (2023). *Manajemen Start-up dan Strategi Investor*. Bandung: Alfabeta.
- Hadjon, P.M. (1987). *Perlindungan Hukum bagi Rakyat di Indonesia*. Surabaya: Bina Ilmu.

- Jensen, M.C. & Meckling, W.H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. 3(4): 305–360.
- Kurniawan, A. & Andriani, L. (2019). Legal Protection for Investors in Venture Capital Agreements. *Jurnal Investasi dan Bisnis*. 7(1): 34–42.
- Lestari, M. & Putra, F. (2020). *Start-up dan Kepastian Hukum: Tinjauan Praktis*. Yogyakarta: Deepublish.
- Miles, M.B. & Huberman, A.M. (1994). *Qualitative Data Analysis: An Expanded Sourcebook* (2nd ed.). Thousand Oaks, CA: SAGE.
- Rahardjo, S. (2000). *Ilmu Hukum*. Bandung: Citra Aditya Bakti.
- Sagala, A. (2021). Perlindungan Investor dalam Start-up. *Jurnal Bisnis Digital*. 4(2): 33–45.
- Santoso, B. (2020). Risiko Hukum dalam Investasi Start-up. *Jurnal Hukum Ekonomi*. 8(3): 45–60.
- Simanjuntak, D. (2023). Legal Uncertainty in Start-up Investment Contracts. *Indonesian Journal of Legal Studies*. 10(1): 12–25.
- Soekanto, S. (2013). *Pengantar Penelitian Hukum*. Jakarta: UI Press.
- Subekti, R. (2014). *Hukum Perjanjian*. Jakarta: Intermasa.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kualitatif, Kuantitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suryani, E. (2022). *Start-up dan Ekosistem Digital di Indonesia*. Jakarta: Gramedia.
- Syahrani, A. (2022). *Hukum Investasi Modern*. Bandung: Refika Aditama.
- Utama, Y. (2021). Penyelesaian Sengketa Investasi Melalui Arbitrase. *Jurnal Arbitrase Indonesia*. 5(2): 89–103.
- Wijayanti, R. & Firmansyah, A. (2020). Analisis Klausul Perlindungan Investor pada Perjanjian Start-up. *Jurnal Manajemen dan Hukum Bisnis*. 4(1): 55–67.