E-ISSN: 2622-7045 I P-ISSN: 2654-3605
UNES LAW REVIEW
https://review-unes.com uneslawreview@gmail.com +62 856-5804-3983
DOI: https://doi.org/10.31933/unesrev.v6i1
Received: 14 Agustus 2023, **Revised:** 20 September 2023, **Publish:** 22 September 2023
https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/

Joint Venture (*JV*) dengan Skema *Special Purpose Vehicle (SPV)* untuk Penanaman Modal Asing di Indonesia

Jihan Darin Sevira[1]
[1] Universitas Indonesia, Jakarta, Indonesia
Email: darinsevira@gmail.com

Corresponding Author: darinsevira@gmail.com

Abstract: *Foreign investment in one of the countries in the South East Asia, Indonesia can be executed in the structure of joint venture (JV) scheme between foreign investors and domestic investors. This investment can be conducted in the form of a special purpose vehicle (SPV) whereass a new company will be formed to accommodate this JV collaboration. This paper analyzes the SPV based on regulations in Indonesia and SPV in the case of JV schemes based on the relevant regulations in terms of foreign investment in Indonesia. In the end, the researcher concluded that joint ventures in Indonesia have been regulated in Law Number 25 of 2007 concerning Investment, however regarding SPV, the regulations that regulates are still inconsistent and inadequate in Indonesia.*

Keyword: *Joint Venture, Special Purpose Vehicle, Foreign Investment.*

Abstrak: Penanaman modal asing salah satu negara di Asia Tenggara, Indonesia dapat dilakukan dalam bentuk skema joint venture (JV) antara investor asing dengan investor dalam negeri. Investasi ini juga dapat dilakukan dalam bentuk special purpose vehicle (SPV) di mana akan dibentuk perusahaan baru untuk mengakomodasi kerja sama JV ini. Makalah ini menganalisa terkait SPV berdasarkan peraturan di Indonesia dan SPV dalam hal skema JV berdasarkan peraturan-peraturan terkait dalam hal penanaman modal asing di Indonesia. Pada akhirnya, peneliti memperoleh kesimpulan bahwa joint venture di Indonesia sudah diatur dalam Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal, akan tetapi mengenai SPV peraturan yang mengatur tidak konsisten dan belum memadai di Indonesia.

Kata Kunci: *Joint Venture, Special Purpose Vehicle*, Penanaman Modal Asing.

PENDAHULUAN

Globalisasi merupakan bentuk salah satu kenyataan yang tidak dengan mudah dapat kita semua hindari. Banyak aspek-aspek kehidupan akan dipengaruhi oleh wujud tatanan dunia yang baru yang akan di masa datang dan akan berdampak tidak akan sama dengan yang sudah kita jalani sebelumnya dan selama ini. Selanjutnya, di dunia politik, bisnis, dan aspek-aspek lain yang mana akan dituntut menjadi lebih transparan, efisien, dan pasti sebagai tuntutan dari

kegiatan yang akan dijalankan di dunia tanpa mempunyai batas-batas dalam hal sistem informasi ideologi, global, dan perekonomian.[1]

Adanya dunia yang akan dilalui tanpa batas-batas tersebut akan menjadikan dunia yang lebih maju dan dapat membangun ekonomi. Pembangunan ekonomi tidak luput juga membutuhkan sistem hukum yang dinilai dapat menjadi pedoman untuk dapat terselenggaranya pembangunan atas ekonomi pada masing-masing negara. Berbagai studi tentang hubungan hukum dengan pembangunan ekonomi menunjukkan bahwa pembangunan ekonomi tidak akan berhasil tanpa adanya pembaruan hukum dan dapat memperkuat institusi-institusi hukum adalah "*precondition for economic change, crusial to the viability of new political system and an agent of social change".*[2]

Pembangunan ekonomi menimbulkan isu yang salah satunya membutuhkan kepastian hukum, khususnya sarana hukum investasi di Indonesia, antara lain untuk menjamin arus modal (*capital flow*) ke Indonesia.[3] Berdasarkan hal ini mengimplikasikan bahwa apabila terdapat investor yang akan datang untuk menanamkan modalnya di Indonesia, yang perlu disiapkan adalah perangkat hukum yang baik dan jelas serta pasti di tingkat pemerintah pusat sampai dengan di tingkat pemerintah daerah.

Aspek penting yang paling utama agar hukum dapat mempunyai peran dalam sebuah pembangunan ekonomi dalam suatu negara adalah dengan adanya hukum yang mampu menciptakan berbagai macam kondisi antara lain *stability, predictability, and fairness.*[4] Terdapat berbagai macam kondisi tersebut diharapkan dapat memberikan kepastian hukum *(legal certainty)* bagi keterlibatan masyarakat untuk membangun ekonomi dalam segi kegiatan untuk skala nasional maupun global. Diharapkan dengan adanya hukum investasi, hal ini menjadi faktor pendukung pembangunan ekonomi yang dapat menciptakan kondisi-kondisi di atas sehingga dapat memberikan sebuah kondisi yang menguntungkan untuk semua pihak yang terlibat dan namun tidak terbatas pada para pelaku ekonomi yang terlibat dalam dinamika pembanguan ekonomi.

Investasi menjadi satu bagian yang menjadi penting untuk diperhatikan dalam kegiatan untuk membangun ekonomi nasional dikarenakan adanya keterbatasan modal yang dimiliki oleh suatu negara. Pranata hukum investasi menjadi harapan bagi suatu negara agar dapat menjadi sebuah jembatan perbedaan kepentingan antara investor dengan negara sebagai penerima modal. Investor memiliki suatu pandangan bahwa adanya keterbukaan pasar di era globalisasi membuka peluang untuk berinvestasi di berbagai negara dengan tujuan mencari keuntungan, sedangkan negara penerima modal berharap ada partisipasi investor dalam pembangunan nasionalnya.[5]

Pentingnya investasi untuk sebuah negara dalam penyelenggaraan pemerintahan jika dihubungkan dengan teori *multiplier effect* yang dikemukakan oleh John Maynard Keynes (1883–1946) adalah *pertama*, bahwa sebenarnya investasi dapat menciptakan dan memberikan pendapatan dan *kedua* investasi dapat memperbesar kapasitas produksi perekonomian dengan cara meningkatkan *stock* modal negara tersebut. Terjadinya *multiplier effect* akan memberikan dampat adanya perubahan dalam bidang ekonomi ke arah yang jauh lebih dinamis, yaitu terciptanya lapangan pekerjaan yang disebabkan oleh tingginya pendapatan masyarakat. Hal

[1] Arie S. Hutagalung, *Tebaran Pemikiran Seputar Masalah Hukum Pertanahan*, (Jakarta: LPHI, 2005), hal. 99.
[2] Erman Rajagukguk, *Peranan Hukum di Indonesia: Menjaga Persatuan, Memulihkan Ekonomi dan Memperluas Kesejahteraan Sosial*, (Makalah disampaikan dalam rangka Dies Natalis dan Peringatan Tahun Emas Universitas Indonesia 1950-2000, Kampus UI Depok, 5 Februari 2000), hal. 1.
[3] Charles Himawan, *Hukum Sebagai Panglima*, dalam Sentosa Sembiring, *Hukum Investasi*, (Bandung: Nuansa Aulia, 2007), hal. 26.
[4] Erman Rajagukguk, *Peranan Hukum Dalam Pembangunan Pada Era Globalisasi: Implikasinya Bagi Pendidikan Hukum di Indonesia*, (Pidato pengukuhan diucapkan pada upacara penerimaan jabatan Guru Besar dalam bidang hukum pada Fakultas Hukum Universitas Indonesia, Jakarta, 4 Januari, 1997, hal. 10.
[5] *Ibid.* hal. 60

tersebut memberi pengaruh pada peningkatan kebutuhan masyarakat dan dibutuhkannya sumber-sumber produksi untuk memuaskan kebutuhan tersebut. Secara otomatis dibutuhkan pula sumber daya manusia untuk mengolahnya.[6]

Suatu negara juga memiliki beberapa alasan dalam hal untuk mengundang modal asing datang ke negaranya, antara lain yang utama adalah untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi (*economic growth*), yang akan berdampak besar untuk negara tersebut untuk memperluas lapangan kerja. Kemudian, pada saat modal asing tersebut masuk ke dalam suatu negara, tujuan lainnya diharapkan dapat dicapai, adalah seperti mengembangkan industri substitusi impor untuk menghemat devisa, mendorong ekspor non migas untuk menghasilkan devisa, alih teknologi, membangun prasarana, serta untuk megembangkan daerah tertinggal.[7]

Berdasarkan Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal ("UUPM"), penanaman modal asing dilakukan dalam beberapa cara sebagaimana berikut: Pihak asing masuk seratus persen dengan menggunakan modal asing; atau Pihak asing menggabungkan modal asing yang diberikan dengan modal nasional.[8]

Berdasarkan hal tersebut di atas yang menimbulkan kesulitan bagi suatu negara dan sebuah hal yang menjadi negara harus segera beradaptasi adalah dengan cara kedua karena akan memunculkan ketentuan yang mewajibkan para pihak untuk membuat dalam bentuk kerja sama (*joint venture*). Para pihak pun harus membuat dan menemui kesepakatan terlebih dahulu untuk membuat perjanjian *joint venture* sebelum nantinya ditindaklanjuti dengan pendirian perusahaan *joint venture.* Hal-hal yang harus disepakati dan diperhatikan terlebih dahulu karena dapat menyebabkan munculnya potensi-potensi konflik terhadap cara investasi adalah dengan melakukan anatomi perjanjian *joint venture*, menetukan struktur permodalan perusahaan, cara pengelolaan perusahaan, teknis operasional, sistem hukum, *dispute settlement,* dan *bargaining position* antara para pihak.[9]

Dalam penanaman modal asing yang dibentuk dengan skema *joint venture* di mana biasanya komposisi pemegang saham nya 50:50 atau masing-masing 50% (lima puluh persen) atau pun dapat dibuat sesuai kesepakatan para pihak, maka dari tujuan perusahaan itu dibentuk juga dapat didirikan dalam bentuk *Special Purpose Vehicle (SPV)*. Di Indonesia masih ditemukan ketidakjelasan dalam pengaturan atas definisi tertentu yang terdapat dalam sistem peraturan perundangan-undangan, seperti mengenai *SPV* dengan belum jelas dan terstrukturnya pengertian atas *SPV* dalam berbagai peraturan perundangan-undangan di Indonesia yang lintas sektor. Adanya ketidaksinambungan dan kepastian pengaturan dalam peraturan perundang-undangan membuka celah yang dapat menimbulkan suatu permasalahan hukum di Indonesia.

Dalam pasar modal internasional, *SPV* adalah suatu instrumen yang digunakan oleh badan hukum dalam melakukan sekuritisasi aset.[10] Bentuk dari *SPV* sendiri pada umumnya berbentuk badan hukum korporasi. Dalam istilah hukum perusahaan di Indonesia, *SPV* ditafsirkan sebagai sebuah Perseroan Terbatas ("PT") yang memiliki hubungan sebagai anak perusahaan atau perusahaan terkendali atau perusahaan terafiliasi.[11]

Selanjutnya, mengingat keberadaan dan terdapat penggunaan *SPV* dalam hukum Indonesia, maka wajib diketahui bahwa sampai saat ini masih belum terdapat kesesuaian dan

---

[6] Irham Fahmi, *Analisis Investasi, dalam Perspektif Ekonomi dan Politik*, (Jakarta: PT. Rafika Aditama, 2006), hal. 13.

[7] Erman Rajagukguk, *Hukum Investasi di Indonesia, Pokok Bahasan*, (Jakarta: FHUI, 2006), hal. 19.

[8] Indonesia, *Undang-Undang No. 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal*, LN. No. 67 Tahun 2007, TLN. No. 4724. ps.1.

[9] Aminuddin Ilmar, *Hukum Penanaman Modal di Indonesia*, (Jakarta: Kencana, 2007), hal. 49-50.

[10] Marck Sellick, *Legal and Structural Issues* dalam buku *Asset Backed Securities*, Toronto: Insight, 1995, hlm. 65.

[11] Irfano Adonis, *Status Personal SPV dalam Kasus Penerbitan Surat Utang PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk. (Putusan Pengadilan Bengkalis 05/PDT.G/2003/PN. BKS)*, (Skripsi Fakultas Hukum Universitas Indonesia, Depok, 2008), hlm. 36.

kepastian mengenai definisi *SPV* itu sendiri yang terdapat dalam peraturan perundang-undangan di Indonesia yang bersifat lintas sektor. Peraturan perundang-undangan tersebut terdiri dari berbagai tingkatan, mulai dari peraturan di tingkat Undang-Undang, Peraturan Pemerintah, Peraturan Presiden, Peraturan Menteri hingga Peraturan Bapepam yang sekarang berubah menjadi Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Dalam beberapa peraturan perundang-undangan yang masih berlaku di Indonesia, pada kenyataannya disebutkan dan diakui konsep dari *SPV*.

Namun, antara satu peraturan dengan peraturan lainnya ditemukan konsep pengaturan mengenai *SPV* yang tidak sama sehingga menimbulkan kondisi di mana beberapa pengaturan di dalam konstruksi *SPV* di Indonesia menjadi rancu dan menimbulkan multitafsir. Ditambah adanya praktik penyalahgunaan *SPV* sebagai sarana untuk melakukan perbuatan yang bersifat melawan hukum sehingga diperlukan adanya harmonisasi pengaturan terkait dengan upaya pencegahan penyalahgunaan *SPV* tersebut.

Berdasarkan apa yang sudah dijelaskan di atas, dapat diketahui bahwa terdapat permasalahan akan pengaturan *SPV* dalam skema *joint venture* di Indonesia, yang akan diteliti lebih lanjut dalam jurnal ini.

METODE

Bentuk penelitian yang dilakukan oleh penulis dalam penulisan ini adalah bentuk penelitian yuridis normatif. Penelitian ini yang dilakukan dengan meneliti bahan pustaka atau data sekunder.[12] Metode penelitian yuridis normatif ini digunakan untuk menjawab permasalahan dalam penelitian, berdasarkan asas-asas hukum, hukum positif, serta teori-teori pendukung lainnya yang berhubungan dengan permasalahan terkait yang terdapat dalam penelitian ini.

Penelitian yuridis normatif menjelaskan berbagai konstruksi pemikiran yang berkaitan dengan tataran filsafat hukum yang bersifat abstrak dan umum. Sedangkan, konstruksi-konstruksi pemikiran terkait tataran dogmatic hukum, bersifat konkrit dan khusus sehingga dalam penelitian ini, peneliti berusaha memberikan pengetahuan dua konstruksi pemikiran tersebut dan dihubungkan dengan data yang diperoleh dalam tataran penelitian normative dalam bentuk bahan pustaka, maka penelitian normative ini dapat disebut sebagai penelitian kepustakaan.[13]

HASIL DAN PEMBAHASAN

SPV merupakan terminologi global atau peristilahan yang lahir dan dipakai secara luas dalam praktik dunia bisnis dan keuangan internasional.[14] *SPV* merupakan istilah yang menjadi populer sejak mencuatnya kasus skandal keuangan internasional Enron di Amerika Serikat tahun pada tahun 2001 yang mempunyai investasi di berbagai negara. Selain istilah *SPV* dikenal juga istilah lain seperti *tramp/pseudo corporations*, *conduit/dummy company*, maupun *shell company*.[15] Pemakaian istilah *SPV* menjadi populer di Indonesia sejak adanya kasus divestasi Indosat ramai dibahas dan diperbincangkan oleh kalangan ekonom dan praktisi hukum. Investor asing yang memenangkan pembelian atas saham Indosat dari pemerintah Indonesia yaitu STT Telemedia yang berkedudukan hukum di Singapura melakukan penandatangan pembelian (*sales purchase agreement*) saham Indosat melalui ICL (*Indonesian*

[12] Sri Mamudji et.al, *Metode Penelitian dan Penulisan Hukum*, Jakarta: Badan Penerbit Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2005, hlm. 9 – 10.
[13] Eddy Pranjoto, *Antinomi Norma Hukum Pembatalan Pemberian Hak atas Tanah oleh Peradilan Tata Usaha Negara dan Badan Pertanahan Nasional*, Bandung: CV Utomo, 2006, hlm. 40
[14] Janet M. Tavakoli, *Collateral Debt and Structure Finance: new developments in cash and synthetic securitzation*, New Jersey: Jhon Wiley & Sons, Inc, 2003, hlm. 47
[15] Ibid.

Communication Limited) sebagai *SPV*-nya yang merupakan sebuah badan hukum yang didirikan di Mauritius.[16]

SPV merupakan suatu bentuk badan hukum tertentu yang digunakan untuk menjadi sarana yang bertujuan untuk mencapai tujuan-tujuan tertentu bagi pendirinya dengan memiliki beberapa ciri-cir biasanya yang cukup mudah diidentifikasi, antara lain tidak memiliki karyawan, tidak memiliki lokasi fisik, dan tidak mengambil keputusan bisnis/ekonomi yang subtantif serta hubungan dari *SPV* dengan pendirinya secara hukum dapat dilihat dan ditafsirkan sebagai suatu hubungan *holding-subsidiary* (induk dan anak perusahaan), perusahaan terafiliasi yang masing-masing merupakan subjek hukum yang mandiri dan terpisah satu sama lain serta adanya hubungan istimewa di sektor perpajakan.[17] Sejuah ini ini belum terdapat pengertian atau pun definisi yang standar dan spesifik mengenai istilah *SPV* ini. Hal ini lantaran dalam praktiknya tidak ada definisi yang persis sama untuk setiap kondisi terkait dengan kegiatan bisnis sebagaimana juga maksud dan tujuan yang hendak dicapai dalam pendiriannya yang berbeda-beda.[18]

SPV sendiri dapat muncul dalam berbagai bentuk, meskipun pada umumnya bentuk yang paling sering digunakan dalam praktik adalah badan hukum perusahaan (*corporation*).[45] Korporasi merupakan badan hukum yang memiliki 6 (enam) karakteristik utama yaitu sebagaimana berikut: (i) memiliki status formal sebagai badan hukum yang ditetapkan berdasarkan suatu peraturan perundang-undangan, (ii) merupakan subjek hukum yang terpisah dari pendirinya (pemegang saham), (iii) terdapat pemisahan antara kepemilikan dan manajemen, (iv) kepemilikan atasnya dapat dipindahtangankan dengan bebas, (v) jangka waktu pendiriannya dapat tidak terbatas, dan (vi) ada pembatasan tanggung jawab bagi pemiliknya (*limited liability*).[19]

Kemudian, hal yang membedakan *SPV* dengan krorporasi pada umumnya, ialah *SPV* diciptakan dengan fungsi yang sangat khusus atau terbatas, terutama untuk membatasi risiko finansial dari pemilik *SPV* yang bersangkutan (dan dalam konteks tertentu, kepentingan kreditor S*PV* tersebut).[20] SPV memiliki beberapa ciri khusus yang cukup mudah untuk diidentifikasi, antara lain: (i) tidak memiliki karyawan, (ii) tidak memiliki lokasi fisik, dan (iii) tidak mengambil keputusan bisnis/ekonomi yang substantif.[21] Ciri-ciri di atas membedakan secara tegas peranan *SPV* dengan korporasi yang pada prinsipnya menjalankan kegiatan usaha secara aktif untuk mencari keuntungan.[22]

Menurut Gorton dan Souleles definisi *SPV* adalah sebagai berikut:[23] *"An SPV, or Special Purpose Entities (SPE), is a legal entity created by a firm (known as the sponsor or originator) by transferring assets to the SPV, to carry out some specific purpose or circumscribed activity, or a series of such transactions. SPVs have no purpose other than the transaction(s) for which they were created, and they can make no substantive decisions; the rules governing them are*

[16] Bernard Hutagalung, Seputar Kontroversi Divestasi Indosat, *Business News*, (14 Januari 2004), hlm. 1-4 sebagaimana dikutip Sigit Russeno. *Tinjauan Hukum Perdata Internasional Penggunaan Special Purpose Vehicle/Special Purpose Entity (SPV/SPE) dalam bentuk Badan Hukum sebagai Upaya Penghindaran Pajak (Studi Kasus Penjualan Saham Pemerintah di PT Indosat Tbk., PT Bank Central Asia Tbk., Bank Lippo Tbk*. Skripsi Fakultas Hukum Universitas Indonesia, Depok, 2004. hlm. 5.

[17] Tyson Taylor, *"Detrimental Legal Implications of Off-Balance Sheet Special Purpose Vehicles in Light of Implicit Guarantees."* University of Pennsylvania Journal of Business Law 11 (2008-2009), hlm. 1014

[18] Ina Primiana Sagir, dan Kurniawan Saefullah, *SPV dan kasus Divestasi Indosat*,sebagaimana dikutip Sigit Russeno, *Op. Cit*.

[19] Stephen Bainbridge, *Corporation Law and Economics.* New York: Foundation Press, 2002. hlm. 2.

[20] John A. Pearce II dan Ilya A. Lipin, "Special Purpose Vehicles in Bankruptcy Litigation." *Hofstra Law Review* 40 (2011-2012): 179.

[21] Tyson Taylor, *Op. Cit.*, hlm. 1014.

[22] Dennis C. Mueller, *The Corporation: Investment, Mergers, and Growth.* New York:Routledge, 2003, hlm. 26.

[23] Gary Gorton dan Nicholas S. Souleles, *Special Purpose Vehicle and Securitization*,Pennsylvania: The Warton School University of Pennsylvannia, 2005., hlm. 2.

set down in advance and carefully circumscribe their activities, no one works at an SPV and it has no physical location."

Terminologi dan definisi *SPV* oleh Gorton dan Souleles di atas memberikan penjelasan bahwa dalam suatu *SPV* sebagai entitas hukum dapat dibentuk oleh suatu perusahaan yang bertindak menjadi sponsor atau penerbit asal melalui pengalihan aset-aset kepada *SPV* yang dibentuknya tersebut untuk melakukan suatu tujuan atau aktivitas tertentu atau dapat juga melakukan serangkaian transaksi tertentu. *SPV* tidak mempunyai tujuan lain kecuali tujuan yang telah ditetapkan. Dalam suatu bentuk *SPV*, tidak ada pegawai yang secara fisik bekerja di kantor, *SPV* bahkan seringkali juga tidak mempunyai lokasi kantor karena yang menggerakkan *SPV* tersebut adalah *holding company* dari SPV tersebut.

"SPV is also referred to as a "bankruptcy-remote entity" whose operations are limited to the acquisition and financing of specific assets. The SPV is usually a subsidiary company with an asset/liability structure and legal status that makes its obligations secure even if the parent company goes bankrupt."[24]

Selanjutnya, pengertian *SPV* di atas mengacu kepada "badan hukum sebagai pengalihan risiko kebangkrutan" yang kegiatannya terbatas pada pengambilalihan dan pembiayaan atas aset-aset yang spesifik dan tertentu. *SPV* biasanya berbentuk anak perusahaan dengan struktur dan status hukum yang mengakibatkan kewajiban-kewajibannya terlindungi sekalipun perusahaan induknya mengalami kebangkrutan. Hal selanjutnya yang dapat dibahas adalah berdasarkan Investorpedia yang memberikan definisi *SPV* sebagai berikut: *"a subsidiary corporation designed to serve as a counterparty for swaps and other credit susceptible derivative instruments. Also called a derivatives product company.*[25]

Berdasarkan definisi tersebut yang dimaksud dengan *SPV* adalah anak perusahaan yang dibentuk untuk melakukan pengelolaan sebagai pihak yang terpisah untuk bertransaksi-transaksi *swap* dan kredit atas instrumen-instrumen turunan yang rentan sehingga dapat disebut juga sebagai perusahaan untuk produk-produk turunan.

"Special Purpose Entity, SPV/SPE are business entities formed for the purpose of conducting a well specified activity, such as the construction of a gas pipeline, collection of a Specific group of accounts receivables, etc."[26]

Berdasarkan pengertian di atas yang mana merupakan entitas bisnis yang dibentuk untuk mencapai sebuah tujuan untuk melakukan pengelolaan atas aktivitas-aktivitas khusus, seperti pembangunan jalur pipa gas, pengumpul/pengelola atas kelompok pendapatan khusus yang diterima dan lain- lain.

Berdasarkan uraian beberapa variasi definisi di atas dapat disimpulkan bahwa *SPV* tidak murni merupakan definisi teknis tentang instrumen keuangan karena sebagaimana definisi di atas terdapat beberapa variasi definisi tentang *SPV* yakni:

1. *SPV* sebagai *subsidiary* (anak perusahaan) atau perusahaan terafiliasi;
2. *SPV* sebagai instrumen keuangan, lebih spesifik lagi sebagai salah satu bentuk sekuritas (efek);
3. *SPV* sebagai organisator dan mediator di antara investor dengan perusahaan sponsor (*parent company*);
4. *SPV* sebagai bentuk usaha dapat berbentuk *partnership*, perusahaan, *trust*, atau *joint venture*; dan
5. *SPV* sebagai instrumen khusus yang dibentuk untuk tujuan khusus dalam keuangan perusahaan.

[24] Investorpedia Dictionary "*Special Purpose Vehicle/Entity-SPV/SPE*". http://Investorpedia.com/dictionary/definition/specialpurposevehicle. diakses pada tanggal 3 Desember 2022.
[25] *Ibid.*
[26] Gharan D. Balan sebagaimana dikutip Ina Primiana Sagir, dan Kurniawan Saefullah, *Op. Cit.*

Berdasarkan beberapa definisi di atas kesimpulan yang selanjutnya menjadi dasar definisi *SPV* adalah suatu bentuk badan hukum tertentu dalam hal ini biasanya adalah dalam bentuk PT, yang dipergunakan sebagai sarana atau alat untuk tujuan-tujuan tertentu bagi pendirinya; dengan ciri yang membedakan dengan korporasi pada umumnya, yakni: (i) tidak memiliki karyawan, (ii) tidak memiliki lokasi fisik, dan (iii) tidak mengambil keputusan bisnis/ekonomi yang substantif (tidak menjalankan kegiatan usaha).[27] Hubungan dari *SPV* dengan pendirinya secara hukum dapat dilihat dan ditafsirkan sebagai suatu hubungan *holding-subsidiary* (induk dan anak perusahaan), perusahaan afiliasi yang masing-masing merupakan subjek hukum yang mandiri dan terpisah antara satu dengan yang lain serta adanya hubungan istimewa di sektor perpajakan.

Berdasarkan hal-hal yang telah dijelaskan di atas sehingga SPV memiliki karakteristik umum dalam hal kegunaannya sebagaimana berikut:

1. *SPV* dipergunakan oleh perusahaan untuk kepentingan tertentu dalam bisnis. *SPV* dibentuk oleh sebuah *parent company* untuk secara khusus menangani bisnis tertentu atau aset tertentu dari perusahaan.
2. *SPV* dibentuk sebagai upaya untuk meminimalisasi risiko dari bisnis yang dijalankan secara spesifik oleh *SPV*. Hal ini dilakukan sebagai upaya agar risiko bisnis yang dijalankan oleh *SPV* tidak dipengaruhi oleh risiko bisnis lainnya, terutama yang dipengaruhi kondisi *parent company*.
3. *SPV* juga dibentuk agar aset dan bagian keuangan lainnya yang dimiliki perusahaan induk atau *parent company* tidak tercatat dalam catatan asset perusahaan induk sehingga sewaktu-waktu dapat digunakan sebagai *bankruptcy remote vehicle* atau juga tabungan aset yang tidak tercatat di perusahaan induk.
4. *SPV* secara praktik digunakan sebagai upaya penghindaran pajak yang dibebankan kepada perusahaan induk atas dasar catatan kekayaannya dalam menjalankan praktik bisnis. Praktik seperti ini dinamakan sebagai *tax planning*. Itu sebabnya, *SPV* juga kadangkala diperlakukan sebagai *off- balance sheet* yang dapat didefinisikan sebagai: *"The way a company raises money that does not appear on the balance sheet, unlike loans, debt, or equity which do appear on the balance sheet."*[28]
5. *SPV* secara umum tidak memiliki manajemen dan tenaga kerja independen. Fungsi administrasi pada umumnya dilakukan oleh institusi yang ditunjuk berdasarkan perjanjian antara pihak *parent company* dan pihak investor atau pihak-pihak lain yang terlibat dalam perjanjian. Perjanjian yang dimaksud misalnya *sales purchase agreement* terkait dengan pembelian saham lebih dari 20% atau untuk investasi jangka panjang, yang mana dalam pembelian saham semacam ini *SPV* ditunjuk berdasarkan kesepakatan untuk mewakili salah satu pihak.

Bentuk hukum dari *SPV* tergantung dari tempat dimana *SPV* tersebut didirikan ataupun dilahirkan. Pandangan tersebut didasarkan pada kenyataan bahwa terdapat sistem hukum yang berbeda dari masing-masing negara tempat *SPV* didirikan. *SPV* sebagai suatu bentuk hukum dengan kapasitas bersikap tindak di hadapan hukum mempunyai bentuk yang beragam, baik itu berbentuk "badan hukum" maupun "tidak berbadan hukum". Istilah bentuk hukum ini semata-mata dipergunakan untuk menghindari kesalahan pemahaman dalam hal penggunaan istilah badan hukum dan badan usaha yang "tidak berbadan hukum". *SPV* dapat didefinisikan sebagai entitas yang dibentuk untuk tujuan yang terbatas, dengan jangka waktu yang terbatas dan aktivitas yang terbatas dan didirikan untuk memberikan manfaat bagi suatu perusahaan. Entitas tersebut dapat mempunyai bentuk hukum berupa *partnership*, *corporation*, *trust*, atau

[27] Tyson Taylor, *Op. Cit.*, hlm. 1014.

[28] Janet M. Tavakoli, *Collateralized Debt Obligations and Structured Finance*, Canada: Jhon Wiley & Sons, Inc., 2003 dan buku Gunawan Widjaja dan E. Paramitha Sapardan, *Asset Securitization (Pelaksanaan SMF di Indonesia) Seri Aspek Hukum Dalam Pasar Modal*, Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2006. serta Ina Primiana Sagir, dan Kurniawan Saefullah tentang *SPV* dan Sekuritisasi Aset.

joint venture. Pengaturan *SPV* dalam hukum Indonesia pada hakikatnya adalah terobosan lebih dalam hal segi ekonomi. Terminologi *SPV* jika diterjemahkan secara harafiah merupakan sebuah kendaraan yang digunakan untuk tujuan tertentu. Dalam kaitannya dengan praktik sampai saat ini masih belum ada definisi secara baku dan khusus tentang istilah *SPV* ini, karena dalam praktiknya tidak ada definisi yang persis sama untuk setiap kondisi terkait dengan aktivitas bisnis dari *SPV*. Sebagaimana juga maksud dan tujuan yang hendak dicapai dalam pendirian dari *SPV* yang berbeda-beda.[29]

Permasalahan yang mendasar mengenai pengaturan *SPV* ialah bahwa UU PT tidak mengatur secara jelas mengenai bentuk *SPV* ini.[30] Hal ini menjadi suatu isu yang perlu diperhatikan, mengingat penggunan *SPV* dalam praktik saat ini sangat umum dipergunakan dalam melaksanakan suatu transaksi. Berdasarkan penelitian yang dilakukan penulis terhadap sejumlah peraturan perundang-undangan di Indonesia, memang kita tidak dapat menemukan pengaturan secara jelas mengenai bentuk dari *SPV* di dalam UU PT. Namun demikian pengaturan mengenai *SPV* dapat kita ketemukan dari beberapa ketentuan perundangan-undangan lain di Indonesia.

Pengaturan terkait *SPV* dalam sektor Pasar Modal hanya baru dalam hal *Asset Backed Securities* atau Efek Beragun Aset (EBA). Pendirian dari *SPV* tersebut wajib dilakukan dalam hal penerbitan suatu EBA dan dilakukan sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan yang berlaku.[194] Dalam konsep EBA ini, *SPV* memiliki fungsi sebagai pembeli kumpulan aset keuangan dari kreditor asal dan sebagai penerbit surat utang, serta dijelaskan bahwa *SPV* memiliki sifat "*bankruptcy remote*" terhadap kreditor asal untuk sekuritisasi aset.[31] Pengaturan mengenai sekuritisasi aset di Indonesia sudah diatur oleh pemerintah, dengan dikeluarkannya Peraturan Presiden Nomor 19 Tahun 2005 yang kemudian diperbaharui dengan Peraturan Presiden Nomor 1 Tahun 2008 Tentang Pembiayaan Sekunder Perumahan,[197] yang mana bentuk pengalihan aset bank kepada *SPV* dilakukan dengan cara *true sale*.

Dalam peraturan presiden tersebut disebutkan secara jelas bahwa yang dimaksud dengan penerbit adalah perusahaan yang melaksanakan kegiatan pembiayaan sekunder perumahan atau *SPV*.[32] Dalam ketentuan itu telah disebutkan secara jelas bahwa *SPV* dalam pengelolaan dana investor *real estate* adalah PT yang tunduk kepada ketentuan yang diatur dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas ("UUPT").[33]

Bentuk *SPV* berupa PT dalam perusahaan pembiayaan sekunder perumahan juga semakin dipertegas dengan dikeluarkannya Peraturan Bapepam & LK No. IX.M.1 No. 425/BL/2007, tanggal 18 Desember 2007 yang kemudian dicabut dengan Peraturan OJK No. 19/POJK.04/2016 tentang Pedoman Bagi Manajer Investasi dan Bank Kustodian yang Melakukan Pengelolaan Dana Investasi Real Estat Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif. Dalam peraturan OJK dinyatakan bahwa: *"Special Purpose Company adalah Perseroan Terbatas yang sahamnya dimiliki oleh dana investasi real estat berbentuk Kontrak Investasi Kolektif paling kurang 99,9% (sembilan puluh sembilan koma sembilan per seratus) dari modal disetor."*

Oleh karena itu, bentuk *SPV* sesuai dengan hukum Indonesia dalam sektor pasar modal hanya sebagaimana berikut di bawah ini:

---

[29] BPHN, *Seminar Pembangunan Hukum Nasional VIII Buku I*, (Jakarta: BPHN, 2003), hlm. 10.

[30] Ridovi Kemal, *Pengaturan Badan Hukum Special Purpose Vehicle dan Pemindahtanganan Barang Milik Negara di Dalam Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008Tentang Surat Berharga Syariah Negara dan Menurut Hukum Islam*, (Skripsi Fakultas Hukum Universitas Indonesia, Depok, 2013), hlm. 41.

[31] Indonesia (l), *Peraturan Presiden Republik Indonesia Tentang Pembiayaan Sekunder Perumahan*, Perpres No. 19 Tahun 2005, LN. No. 21 Tahun 2005, TLN. No. 4479, Penjelasan Umum.

[32] *Ibid*., Indonesia (l) Pasal 1 angka 13.

[33] *Ibid*., Indonesia (m) Pasal 1 angka 15.

1. *SPV* dalam pengelolaan dana investor real estat berbentuk PT yang sahamnya dikontribusikan oleh para investor real estat dalam konstruksi kontrak investasi kolektif paling kurang 99,9% dari modal disetor, dan;
2. *SPV* dalam transaksi efek beragun aset guna sekuritisasi aset adalah berbentuk kontrak investasi kolektif yakni kontrak antara manajer investasi dengan bank kustodian yang mengikat pemegang efek beragun aset, dimana manajer investasi diberi wewenang untuk mengelola portofolio investasi kolektif dan bank kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan penitipan kolektif.

Jika ditafsirkan *SPV* di Indonesia biasanya merupakan sebuah PT dalam bentuk hubungan sebagai anak perusahaan, atau perusahaan terkendali, atau perusahaan terafiliasi dan begitu pula dengan *joint venture.* Jika dikaitkan dengan bentuk hukum dari *SPV* dalam konteks hukum Indonesia seharusnya pembentukan *SPV* tidak hanya berbentuk sebuah PT. Namun demikian dimungkinkan bentuk hukum lain, seperti: *trust,* kontrak investasi kolektif, atau bentuk hukum lainnya. Pendirian *SPV* dipergunakan sebagai sarana atau alat untuk mencapai suatu tujuan-tujuan tertentu dengan dibuat dalam bentuk hukum salah satu yang akan dibahas dalam jurnal ini adalah dalam bentuk *joint venture* dalam penanaman modal asing.

Adapun *joint venture* berdasarkan Undang-Undang No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal adalah *equity joint venture.* Hal ini didasarkan ketika investor asing akan menanamkan modalnya di Indonesia wajib membentuk Perseroan Terbatas berdasarkan hukum Indonesia.[34] Berdasarkan Erman Rajagukguk terdapat beberapa alasan dalam hal investasi asing harus dalam bentuk PT yaitu modal PT terdiri dari banyak saham dan pendirian PT memiliki tujuan untuk mengumpulkan dan/atau mengakumulasi modal sehingga apabila PT ingin menambahkan modal disetor nya, ia dapat mengeluarkan saham baru.

Selanjutnya, terdapat hak suara *(voting rights)* dalam PT berdasarkan dan bergantung pada seberapa besar saham yang dimiliki dalam PT tersebut. Kepastian hukum diberikan oleh bentuk badan hukum PT sehingga memudahkan yurisdiksi mana yang akan diterapkan apabila timbul atau terjadi sengketa dalam hal pengelolaan *joint venture.*[35]

Sebagaimana dijelaskan di atas, *joint venture* dalam UUPM adalah *equity joint venture* dalam bentuk PT yang didirikan berdasarkan *joint venture agreement* yang diatur sesuai kesepakatan para pihak yang dicantumkan dalam perjanjian tersebut. Kemudian, dalam pengelolaan perusahaan *joint venture* yang didirikan dalam bentuk Perseroan Terbatas, benang merah hubungan investor nasional dengan investor asing baik sebagai pemegang saham minoritas maupun sebagai pemegang saham mayoritas, terletak pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang tunduk pada Undang-undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.

Sehubungan dengan pertanggungjawaban pemegang saham dalam sebuah *joint venture,* maka peraturan perundang-undangan dan doktrin hukum yang mengatur terkait pertanggungjawaban terbatas pemegag saham harus diikuti dan dilakukan oleh pemegang saham baik mayoritas maupun minoritas dalam perusahaan *joint venture.*

Apabila kita melihat secara historis, maka pengaturan penanaman modal asing atau investasi asing terdapat dalam Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1967 tentang Penanaman Modal Asing terdahulu, di mana hanya mencakupi penanaman modal asing secara langsung (*foreign direct investment*) yang berarti bahwa pemilik modal secara langsung menanggung risiko dari investasi yang dilakukannya tersebut an pemilik modal secara langsung menjalankan perusahaan yang bersangkutan di Indonesia.[36]

[34] Ridwan Khirandy, *Kompetensi Absolut Dalam Penyelesaian Sengketa di Perusahaan Joint Venture,* Jurnal Hukum Vol 25 No. 24, 2007, hal. 43
[35] Aminuddin Ilmar, *Hukum Penanaman Modal di Indonesia*, (Jakarta: Kencana,2007), hal. 127-128.
[36] Erman Rajagukguk, *Hukum Investasi*, *Pokok Bahasan, op. cit.*, hal. 61.

Peraturan pemerintah dalam menetapkan bentuk usaha kerja sama *joint venture* antra investasi asing dengan investasi nasional dalam penjabarannya dilakukan pertama kali melalui Instruksi Presidium Kabinet Nomor 36/U/IN/6/1967 yang menetapkan bahwa bentuk usaha *joint venture enterprise* (perusahaan campuran) juga dapat dikatakan sebagai salah satu bentuk usaha *joint venture*.[37]

Terdapat perkembangan kebijakan terkait pengaturan investasi di Indonesia yang khususnya terkait dengan pengaturan *joint venture* antara investor asing dengan investor nasional hingga saat ini di mana dapat dilihat dengan mengacru pada UUPM dan beberapa peraturan pelaksanaannya, yang antara lain adalah:[38]

1. Peraturan Presiden Nomor 76 Tahun 2007 tentang Kriteria dan Persyaratan Penyusunan Bidang Usaha yang Tertutup dan Bidang Usaha yang Terbuka dengan Persyaratan di Bidang Penanaman Modal;
2. Peraturan Presiden Nomor 36 Tahun 2010 tentang Bidang Usaha yang Tertutup dan Bidang Usaha yang Terbuka dengan Persyaratan di Bidang Penanaman Modal; dan
3. Peraturan Kepala BKPM No. 15 Tahun 2015 tentang Pedoman dan Tata Cara Perzinan dan Nonperizinan Penanaman Modal.

Berdasarkan penjelasan-penjelasan di atas terkait *SPV* dan JV yang diatur dalam peraturan-peraturan dalam ruang lingkup penanaman modal asing di Indonesia, bahwa apabila terdapat penanaman modal asing atau investasi asing di Indonesia salah satu bentuk transaksinya dapat dibuat dengan skema *joint venture* untuk segi kepemilikan saham dan untuk segi tujuan serta proses operasional dapat menggunakan SPV. Oleh karena itu, penggunaan SPV dalam skema *JV* sebenarnya dapat berjalan dengan landasan-landasan peraturan yang jelas.

KESIMPULAN

Berdasarkan pemaran di atas bahwa pengaturan terkait *Special Purpose Vehicle (SPV)* di bidang investasi di Indonesia belum ada yang mengatur secara tegas. Peraturan perundang-undangan yang mengakui adanya konstruksi dari SPV ini ada di luar UUPT, yakni di bidang migas, SBSN, dan Perpajakkan. Dalam sektor pasar modal sebenarnya sudah ada regulasi yang mengatur, akan tetapi hanya dalam ranah Kontrak Investasi Kolektif (KIK). SPV dapat menjadi sarana baik untuk investasi asing masuk ke dalam Indonesia dikarenakan memudahkan para pihak dari segi pengelolaan dan segi finansial. Untuk segi hukum juga mempunyai yang ringan.

Dalam hal, pengaturan terkait *Special Purpose Vehicle (SPV)* dalam skema *Joint Venture (JV)* berdasarkan peraturan penanaman modal asing di Indonesia dapat berkaca juga pada regulasi yang mengatur JV dalam Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman modal, dan Peraturan Presiden Nomor 36 Tahun 2010.

Dengan demikian, dibutuhkannya regulasi atau pengaturan yang lebih jelas terkait SPV untuk apabila para investor asing yang masuk ke dalam Indonesia untuk menanamkan modalnya dalam bentuk JV mendapatkan kepastian hukum dan dari sisi Indonesia yang mendapatkan investasi dari asing juga mendapatkan perlindungan hukum.

REFERENSI

Arie S. Hutagalung, *Tebaran Pemikiran Seputar Masalah Hukum Pertanahan*, (Jakarta: LPHI, 2005)

Erman Rajagukguk, *Peranan Hukum di Indonesia: Menjaga Persatuan, Memulihkan Ekonomi dan Memperluas Kesejahteraan Sosial*, (Makalah disampaikan dalam rangka Dies Natalis dan Peringatan Tahun Emas Universitas Indonesia 1950-2000, Kampus UI Depok, 5 Februari 2000)

[37] Aminuddin Ilmar, *op.cit.*, hal 48.
[38] *Ibid.*

Charles Himawan, *Hukum Sebagai Panglima*, dalam Sentosa Sembiring, *Hukum Investasi*, (Bandung: Nuansa Aulia, 2007)

Irham Fahmi, *Analisis Investasi, dalam Perspektif Ekonomi dan Politik*, (Jakarta: PT. Rafika Aditama, 2006)

Erman Rajagukguk, *Hukum Investasi di Indonesia, Pokok Bahasan*, (Jakarta: FHUI, 2006)

Aminuddin Ilmar, *Hukum Penanaman Modal di Indonesia*, (Jakarta: Kencana, 2007)

Marck Sellick, *Legal and Structural Issues* dalam buku *Asset Backed Securities*, Toronto: Insight, 1995

Irfano Adonis, *Status Personal SPV dalam Kasus Penerbitan Surat Utang PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk. (Putusan Pengadilan Bengkalis 05/PDT.G/2003/PN. BKS)*, (Skripsi Fakultas Hukum Universitas Indonesia, Depok, 2008)

Sri Mamudji et.al, *Metode Penelitian dan Penulisan Hukum*, Jakarta: Badan Penerbit Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2005.

Eddy Pranjoto, *Antinomi Norma Hukum Pembatalan Pemberian Hak atas Tanah oleh Peradilan Tata Usaha Negara dan Badan Pertanahan Nasional*, Bandung: CV Utomo, 2006.

Sigit Russeno. *Tinjauan Hukum Perdata Internasional Penggunaan Special Purpose Vehicle/Special Purpose Entity (SPV/SPE) dalam bentuk Badan Hukum sebagai Upaya Penghindaran Pajak (Studi Kasus Penjualan Saham Pemerintah di PT Indosat Tbk., PT Bank Central Asia Tbk., Bank Lippo Tbk*. Skripsi Fakultas Hukum Universitas Indonesia, Depok, 2004.

Dennis C. Mueller, *The Corporation: Investment, Mergers, and Growth.* New York: Routledge, 2003.

Gary Gorton dan Nicholas S. Souleles, *Special Purpose Vehicle and Securitization*, Pennsylvania: The Warton School University of Pennsylvannia, 2005.

Gunawan Widjaja dan E. Paramitha Sapardan, *Asset Securitization (Pelaksanaan SMF di Indonesia) Seri Aspek Hukum Dalam Pasar Modal*, Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2006.

BPHN, *Seminar Pembangunan Hukum Nasional VIII Buku I*, (Jakarta: BPHN, 2003)

Ridovi Kemal, *Pengaturan Badan Hukum Special Purpose Vehicle dan Pemindahtanganan Barang Milik Negara di Dalam Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 Tentang Surat Berharga Syariah Negara dan Menurut Hukum Islam*, (Skripsi Fakultas Hukum Universitas Indonesia, Depok, 2013)

Janet M. Tavakoli, *Collateral Debt and Structure Finance: new developments in cash and synthetic securitzation*, New Jersey: Jhon Wiley & Sons, Inc, 2003

Ridwan Khirandy, *Kompetensi Absolut Dalam Penyelesaian Sengketa di Perusahaan Joint Venture*, Jurnal Hukum Vol 25 No. 24, 2007.

Investorpedia Dictionary "*Special Purpose Vehicle/Entity-SPV/SPE*". http://Investorpedia.com/dictionary/definition/specialpurposevehicle. diakses pada tanggal 3 Desember 2022.

Securitization Glossary of Vinod Kothar

Tyson Taylor, *"Detrimental Legal Implications of Off-Balance Sheet Special Purpose Vehicles in Light of Implicit Guarantees."* University of Pennsylvania Journal of Business Law 11 (2008-2009)

Stephen Bainbridge, *Corporation Law and Economics.* New York: Foundation Press, 2002.

John A. Pearce II dan Ilya A. Lipin, "Special Purpose Vehicles in Bankruptcy Litigation." *Hofstra Law Review* 40 (2011-2012).

Undang-Undang No. 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal

Peraturan Presiden Republik Indonesia Tentang Pembiayaan Sekunder Perumahan, Perpres No. 19 Tahun 2005, LN. No. 21 Tahun 2005, TLN. No. 4479