

**URGENSI PERLINDUNGAN HUKUM INVESTOR MELALUI KLAUSUL
KEWAJIBAN PENGUNGKAPAN KEBERLANJUTAN DALAM
PERJANJIAN INVESTASI STARTUP DI INDONESIA**
***THE URGENCY OF INVESTOR LEGAL PROTECTION THROUGH
SUSTAINABILITY DISCLOSURE OBLIGATION CLAUSES IN STARTUP
INVESTMENT AGREEMENTS IN INDONESIA***

Safitri Ramadhani dan Albertus Sentot Sudarwanto

Fakultas Hukum, Universitas Sebelas Maret

Korespondensi Penulis : saframadhani@student.uns.ac.id

Citation Structure Recommendation :

Ramadhani, Safitri dan Albertus Sentot Sudarwanto. *Urgensi Perlindungan Hukum Investor melalui Klausul Kewajiban Pengungkapan Keberlanjutan dalam Perjanjian Investasi Startup di Indonesia*. Jurnal Hukum Lex Generalis. Vol.7. No.4 (2026).

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perlindungan hukum investor melalui klausul kewajiban pengungkapan keberlanjutan dalam perjanjian investasi *startup* di Indonesia. Penelitian ini merupakan penelitian hukum normatif menggunakan pendekatan undang-undang dan pendekatan kasus melalui studi kepustakaan. Hasil penelitian yaitu penambahan klausul kewajiban pengungkapan keberlanjutan dalam perjanjian investasi pada *startup* di Indonesia diperlukan untuk mengisi kekosongan regulasi, mencegah asimetris informasi, melindungi investor melalui manajemen risiko preventif, serta memperkuat dasar gugatan hukum berdasarkan KUH Perdata.

Kata Kunci: Investor, Perjanjian Investasi, Perlindungan hukum, Pengungkapan Keberlanjutan, *Startup*

ABSTRACT

This study aims to analyze the legal protection of investors through sustainability disclosure obligation clauses in startup investment agreements in Indonesia. This research employs a normative legal research method utilizing a statutory approach and a case approach through library research. The findings indicate that the incorporation of sustainability disclosure obligation clauses in startup investment agreements in Indonesia is necessary to address the existing regulatory vacuum, prevent information asymmetry, protect investors through preventive risk management and reinforce the legal standing for breach of contract claims under the Civil Code.

Keywords: Investment Agreement, Investor, Legal Protection, Startup, Sustainability Disclosure

A. PENDAHULUAN

Startup atau perusahaan rintisan di Indonesia didefinisikan sebagai perusahaan yang belum lama beroperasi¹ dan pada tahap inovasi serta pencarian pangsa pasar. Perkembangan kuantitatif sektor ini sangat masif, dari 52 unit pada tahun 2015 hingga mencapai 2.771 unit per Januari 2025.² Keberhasilan ekspansi ini membawa Indonesia memimpin pasar ASEAN melampaui Singapura.³ Cakupan bisnis pun meluas dari *e-commerce* dan layanan keuangan ke sektor kesehatan,⁴ pendidikan, hingga energi baru terbarukan. Namun, pertumbuhan ini diiringi oleh peningkatan risiko tata kelola dan kasus *fraud*. Kasus eFishery, *startup* akuakultur berstatus *unicorn* yang meraih pendanaan Rp1,3 triliun⁵ dengan valuasi mencapai US\$1,4 miliar⁶ mengalami krisis akibat indikasi *fraud* laporan keuangan pada tahun 2024. Berdasarkan investigasi FTI Consulting, dampak manipulasi tersebut memicu devaluasi nilai investasi hingga 91,7%.⁷ Fenomena serupa terjadi pada Investree, TaniFund, Koinworks dan Crowde menegaskan kegagalan pengelolaan risiko lingkungan, sosial dan tata kelola (ESG) yang berdampak destruktif pada reputasi finansial.⁸ Ahli keuangan dari Institut Teknologi Bandung, Yunieta Anny Nainggolan, menekankan pentingnya transparansi dan audit eksternal rutin demi memitigasi risiko tersebut.⁹

¹ Nopita Sari dan I Gusti Bagus Sakah Sumaragatha, *Perlindungan Hukum terhadap Konsumen dalam Bisnis Start Up di Indonesia*, Commerce Law, Vol.5, No.1 (2025).

² Hendrik, *Startup Adalah: Pengertian, Jenis-Jenis, Kelebihan dan Kekurangannya*, diakses dari gamedia.com/literasi/startup/, diakses pada 23 Januari 2026.

³ Andini Rizka Marietha, *Indonesia "Bersinar" di Laju Pertumbuhan Startup: Peringkat Satu Se-Asia Tenggara*, diakses dari <https://goodstats.id/article/indonesia-bersinar-di-laju-pertumbuhan-startup-peringkat-1-se-asia-tenggara-naqzc>, diakses pada 22 Januari 2026.

⁴ Dona Budi Kharisma, *Membangun Kerangka Pengaturan Startup di Indonesia*, Jurnal RechtsVinding: Media Pembinaan Hukum Nasional, Vol.10, No.3 (2021).

⁵ Tempo.co, *eFishery: Dulu Raih Pendanaan Rp 1,3 Triliun, Kini Sumbang PDB Rp 3,4 Triliun*, diakses dari <https://www.tempo.co/ekonomi/efishery-dulu-raih-pendanaan-rp-1-3-triliun-kini-sumbang-pdb-rp-3-4-triliun-203192>, diakses pada 23 Januari 2026.

⁶ Kompas TV, *Profil eFishery, jadi Unicorn Usai Disuntik Dana Perusahaan Sheikh Tahnoun bin Zayed Al Nahyana*, diakses dari <https://www.kompas.tv/ekonomi/569042/profil-efishery-jadi-unicorn-usai-disuntik-dana-perusahaan-sheikh-tahnoun-bin-zayed-al-nahyan?page=all>, diakses pada 23 Januari 2026.

⁷ Desy Setyowati, *Daftar Investor eFishery, Diperkirakan Rugi Investasi hingga 91,7%*, diakses dari <https://katadata.co.id/digital/startup/67beed357c3b0/daftar-investor-efishery-diperkirakan-rugi-investasi-hingga-91-7>, diakses pada 23 Januari 2026.

⁸ Moch Herdin Batistuta Akbar, dkk., *Hubungan Kegagalan Tata Kelola dan Pelanggaran Etika Bisnis terhadap Reputasi Kinerja Keuangan & Non-Keuangan Perusahaan: Studi Kasus PT Shell*, MANABIS: Jurnal Manajemen dan Bisnis, Vol.4, No.4 (2025).

⁹ Dio Hari Syahputra, *Dugaan Manipulasi eFishery Mengikis Kepercayaan Investor, Sebuah Peringatan bagi Perusahaan Rintisan*, diakses dari

Keterbukaan informasi melalui pengungkapan keberlanjutan (*sustainability disclosure*) merupakan faktor kunci dalam pengambilan keputusan investasi¹⁰ dan pengelolaan risiko jangka panjang.¹¹ Di kancah global, International Sustainability Standards Board (ISSB) telah merumuskan standar IFRS S1 dengan judul *General Requirements for Disclosure of Sustainability-related Financial Information* dan IFRS S2 dengan judul *Climate-related Disclosures* untuk menyajikan data keuangan dan non-keuangan yang konsisten dan dapat diaudit. Di Indonesia, Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) merencanakan konvergensi standar tersebut ke dalam Standar Pengungkapan Keberlanjutan (SPK) yang efektif per 1 Januari 2027. Kendati demikian, instrumen regulasi publik domestik belum menjangkau startup secara komprehensif. Peraturan OJK Nomor 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan hanya mengikat lembaga jasa keuangan, emiten dan perusahaan publik. Kondisi ini menciptakan ruang abu-abu hukum bagi *startup* yang belum melakukan penawaran saham perdana (IPO). Meskipun Pasal 66 UU Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UU PT) mengatur kewajiban tanggung jawab sosial dan lingkungan, penerapannya masih bersifat umum dan tidak memberikan dasar hukum kuat bagi investor untuk menuntut pengungkapan data keberlanjutan yang spesifik.

Guna mengatasi keterbatasan regulasi publik, hubungan hukum antara investor dan *startup* bertumpu pada hukum privat melalui instrumen kontrak. Sesuai dengan Pasal 1233 dan 1313 KUH Perdata, kesepakatan melahirkan perikatan yang menimbulkan hak dan kewajiban hukum.¹² Apabila syarat sah perjanjian dalam Pasal 1320 KUH Perdata terpenuhi, kontrak tersebut berlaku sebagai undang-undang bagi para pihak berdasarkan asas *pacta sunt servanda* dalam Pasal 1338 KUH Perdata.¹³ Hubungan privat ini diformalisasikan melalui perjanjian investasi (*investment agreement*) yang mengatur skema modal,

<https://www.sbm.itb.ac.id/id/2025/01/27/dugaan-manipulasi-efishery-mengikis-kepercayaan-investor--sebuah-peringatan-bagi-perusahaan-rintisan/>, diakses pada 24 Januari 2026.

¹⁰ Jill E. Fisch, *Making Sustainability Disclosure Sustainable*, Georgetown Law Journal, Vol.107, No.4 (2019).

¹¹ Annisa Septri Ananda dan Ersi Sisdiyanto, *Analisis Laporan Keuangan: Perspektif Non-Finansial dan Dampaknya pada Kinerja*, Jurnal Media Akademik, Vol.2, No.12 (2024).

¹² R. Subekti, *Aspek-Aspek Hukum Perikatan Nasional*, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1992, p.17.

¹³ Desi Syamsiah, dkk., *Dasar Penerapan Asas Pacta Sunt Servanda dalam Perjanjian*, Jurnal Hukum Das Sollen, Vol.9, No.2 (2023).

penentuan valuasi, serta hak perlindungan investor.¹⁴ Namun, kontrak investasi konvensional umumnya masih berfokus pada mitigasi risiko finansial jangka pendek dan mengabaikan klausul pengungkapan keberlanjutan yang eksplisit. Ketidadaan pengaturan yang tegas ini meningkatkan risiko asimetris informasi. Tanpa adanya indikator kinerja keberlanjutan yang terukur dan sanksi kontraktual yang jelas, klaim keberlanjutan sepihak dari *startup* sulit dikategorikan sebagai tindakan wanprestasi. Hal ini pada akhirnya memperlemah perlindungan hukum bagi investor ketika terjadi kegagalan operasional atau manipulasi laporan keuangan. Oleh karena itu, penelitian ini akan mengkaji bagaimana urgensi perlindungan hukum investor melalui klausul kewajiban pengungkapan keberlanjutan pada perjanjian investasi *startup* di Indonesia?

B. PEMBAHASAN

Pertumbuhan *startup* di Indonesia dalam satu dekade terakhir menciptakan ekosistem bisnis yang dinamis, namun juga menghadirkan tantangan hukum yang belum sepenuhnya terakomodasi dalam regulasi yang ada. Aliran modal masif ke *startup* memunculkan polemik terkait transparansi keuangan, tata kelola perusahaan, serta dampak sosial dan lingkungan. Kasus kegagalan tata kelola melibatkan entitas *startup* besar seperti eFishery, Investree dan TaniFund¹⁵ yang berakar pada asimetris informasi fatal antara manajemen dan investor, sehingga menimbulkan ketidakseimbangan hak dan kewajiban para pihak. Investasi pada *startup* memiliki karakteristik yang berbeda dengan perusahaan yang telah melakukan IPO. *Startup* umumnya diklasifikasikan sebagai investasi berisiko tinggi (*high risk*)¹⁶ karena model bisnisnya yang belum stabil dan bergantung pada skalabilitas untuk mencapai profitabilitas. Menurut data The Global Startup Ecosystem Report (GSER) 2022 yang dikeluarkan Startup Genome, sekitar 90% *startup* mengalami kegagalan akibat pengelolaan finansial dan non-finansial yang

¹⁴ Siti Hadijah, *Perjanjian Investasi: Manfaat dan Contoh Surat Perjanjian Bisnis*, diakses dari <https://www.cermati.com/artikel/perjanjian-investasi-manfaat-dan-contoh-surat-perjanjian-bisnis>, diakses pada 26 Januari 2026.

¹⁵ Gatot Soepriyanto, *Fraud, Lies and Unicorn: Hard Lessons from Indonesia's Tech Startup Failures*, diakses dari <https://binus.ac.id/guru-besar/post/fraud-lies-and-unicorn-hard-lessons-from-indonesias-tech-startup-failures>, diakses pada 25 April 2026.

¹⁶ Galuh Candya Callista, *Analisis Pengaruh Karakteristik Bisnis Startup terhadap Keputusan Investasi*, Skripsi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta, 2019.

buruk.¹⁷ Valuasi *startup* juga berbeda dari perusahaan konvensional karena dinilai berdasarkan proyeksi pertumbuhan dan aset tidak berwujud (*intangible assets*).¹⁸ Valuasi berbasis proyeksi membuka potensi manipulasi informasi. Dikaitkan dengan prinsip perbedaan (*difference principle*) John Rawls,¹⁹ ketidaksetaraan informasi hanya dapat dibenarkan bila menguntungkan pihak yang paling lemah dalam hal ini investor yang tidak memiliki kapasitas *due diligence audit*.

Dalam hubungan startup dan investor, asimetris informasi dapat memicu dua masalah yaitu *adverse selection* yang terjadi sebelum transaksi dan *moral hazard* yang muncul setelah transaksi berlangsung.²⁰ Asimetris informasi merupakan kondisi saat satu pihak dalam suatu transaksi memiliki informasi yang lebih lengkap, akurat dan esensial dibanding pihak lainnya.²¹ George Akerlof dalam karyanya *The Market for "Lemons"* mendemonstrasikan bagaimana asimetris informasi dapat menyebabkan kegagalan pasar secara sistemik,²² yang terbukti nyata dalam ekosistem startup Indonesia.

1. Kasus Investree

Investree atau PT Investree Radhika Jaya merupakan perusahaan *fintech peer-to-peer (P2P) lending* yang didirikan pada Oktober 2015 oleh Andrian Asharyanto Gunadi.²³ Permasalahan mulai terungkap pada April 2023 ketika sejumlah *lender* mengeluhkan keterlambatan pengembalian dana. Kredit macet (TWP90) melambung dari 2,93% menjadi 16,44% pada Januari 2024, jauh melampaui ambang batas 5% yang ditetapkan OJK.²⁴

¹⁷ Startup Genome, *The Global Startup Ecosystem Report 2022 (GSER 2022)*, Startup Genome, San Francisco, 2022.

¹⁸ Farijhan Putri, *Memahami Tangible dan intangible Asset Secara Lengkap*, diakses dari <https://dibimbing.id/blog/detail/tangible-dan-intangible>, diakses pada 9 Mei 2026.

¹⁹ John Rawls, *A Theory of Justice*, Harvard University Press, Cambridge, 1999.

²⁰ Muhammad Al-Aziz Fitra Bunaya, dkk., *Pengaruh Informasi Asimetris terhadap Perilaku Investasi di Bursa Efek Indonesia*, Journal of Islamic Economics and Finance, Vol.2, No.3 (2026).

²¹ Patrick Spread, *Asymmetric Information, Critical Information and the Information Interface*, Real-World Economics Review, No.70 (2015).

²² George A. Akerlof, *The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism*, The Quarterly Journal of Economics, Vol.84, No.3 (1970).

²³ Heri Purnomo, *Ini Profil Investree yang Resmi Bubar*, diakses dari <https://finance.detik.com/fintech/d-7871692/ini-profil-investree-yang-resmi-bubar>, diakses pada 14 Mei 2026.

²⁴ Bagus Kasanjanu, *Drama Investree, dari Janji Manis, Skema Ilegal, Hingga Penangkapan Adrian Gunardi Tersangka Kerugian Rp 2,7 Triliun*, diakses dari <https://investortrust.id/indepth/80420/drama-investree-dari-janji-manis-skema-ilegal-hingga-penangkapan-adrian-gunardi-tersangka-kerugian-rp-2-7-triliun>, diakses pada 14 Mei 2026.

Pada Oktober 2024, OJK resmi mencabut izin usaha Investree melalui KEP-53/D.06/2024. Tim Likuiditas mencatat 1.708 *lender* dengan total tagihan Rp151,78 miliar, sementara CEO Adrian Gunadi melakukan penghimpunan dana secara melanggar ketentuan dengan nilai kerugian mencapai Rp2,7 triliun.²⁵ Pada kasus Investree, terjadi kegagalan tata kelola (*governance*) yang tersembunyi dari *lender* kecil. Investree tidak mengungkapkan kualitas portofolio pinjaman sesungguhnya dan ketidakpatuhan terhadap ketentuan ekuitas minimum kepada *lender*.

2. Kasus TaniHub

TaniHub Group atau PT Tani Group Indonesia adalah *startup agriculture technology* yang didirikan pada 2015.²⁶ TaniHub berhasil mengamankan pendanaan Seri B sebesar US\$65,5 juta pada Mei 2021.²⁷ TaniFund, anak perusahaannya, adalah platform *fintech P2P lending* yang berfokus pada pertanian.²⁸ Tiga bulan setelah mendapat izin OJK, TaniFund mengalami masalah gagal bayar. Pada Mei 2024, tingkat kredit macet mencapai 63,93 persen dan OJK resmi mencabut izin usaha TaniFund melalui KEP-19/D.06/2024.²⁹ Total kerugian *lender* ditaksir mencapai Rp14 miliar,³⁰ ditambah dugaan manipulasi data perusahaan untuk menarik investasi sebesar US\$25 juta (Rp364,22 miliar) sepanjang 2019-2023.³¹

²⁵ *Ibid.*

²⁶ IPB University, *IPB University dan PT. Tani Group Indonesia Kolaborasi Dukung Pertanian*, diakses dari <https://www.ipb.ac.id/news/index/2019/08/ipb-university-dan-pt-tani-group-indonesia-kolaborasi-dukung-pertanian/ac19b996c08f5e2c94b0b3ab1322dce6/>, diakses pada 19 Mei 2026.

²⁷ Catherine Shu, *Indonesian agritech platform TaniHub Group harvests a \$65.5M Series B round*, diakses dari https://techcrunch.com/2021/05/21/indonesian-agritech-platform-tanihub-group-harvests-a-65-5m-series-b-round/?guccounter=1&utm_source=www.therunway.ventures&utm_medium=referral&utm_campaign=the-agri-party-ended, diakses pada 19 Mei 2026.

²⁸ Wibi Pangestu Pratama, *Fintech TaniFund Resmi Kantongi Izin dari OJK*, diakses dari <https://finansial.bisnis.com/read/20210821/563/1432340/fintech-tanifund-resmi-kantongi-izin-dari-ojk>, diakses pada 20 Mei 2026.

²⁹ OJK, *Siaran Pers Ojk Cabut Izin Usaha PT Tani Fund Madani Indonesia*, diakses dari <https://ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Pages/OJK-Cabut-Izin-Usaha-PT-Tani-Fund-Madani-Indonesia.aspx>, diakses pada 20 Mei 2026.

³⁰ Diki Mardiansyah dan Khomarul Hidayat, *Lender Resmi Laporkan TaniFund ke Bareskrim Imbas Kasus Gagal Bayar Rp 14 Miliar*, diakses dari <https://keuangan.kontan.co.id/news/lender-resmi-laporkan-tanifund-ke-bareskrim-imbas-kasus-gagal-bayar-rp-14-miliar>, diakses pada 20 Mei 2026.

³¹ Muhammad Lutfan Darmawan, *4 Orang Didakwa Korupsi Investasi TaniHub, Negara Diduga Rugi Ratusan Miliar*, diakses dari <https://kumparan.com/kumparannews/4-orang-didakwa-korupsi-investasi-tanihub-negara-diduga-rugi-ratusan-miliar-26kqUEAIUX5/4>, diakses pada 20 Mei 2026.

3. Kasus eFishery

eFishery atau PT Multidaya Teknologi Nusantara merupakan *startup* akuakultur pertama di Indonesia yang didirikan oleh Gibran Huzaifah pada 2013.³² Pada 2023, eFishery meraih status *unicorn* dengan valuasi US\$1,4 miliar setelah mendapat pendanaan dari G42.³³ Namun, investigasi media menemukan eFishery memiliki dua versi laporan keuangan (*dual reporting system*) yaitu laporan eksternal yang disajikan kepada investor dan laporan internal yang mencerminkan kondisi keuangan sesungguhnya.³⁴ eFishery melakukan manipulasi angka penjualan hingga 75%, dengan angka yang digelembungkan hampir US\$600 juta (Rp9,74 triliun).³⁵ JPU menyatakan investor merugi US\$300 juta,³⁶ 90% karyawan di-PHK³⁷ dan kepercayaan investor terhadap ekosistem *startup* Indonesia turut merosot.³⁸

Ketiga kasus di atas menampilkan pola sistemik terkait manipulasi dan menyembunyian informasi yang mencakup aspek keuangan, tata kelola dan keberlanjutan. Gibran Huzaifah bahkan mengonfirmasi bahwa praktik manipulasi angka sebelum *fundraising* telah menjadi semacam norma tidak tertulis.³⁹ Total kerugian investor dari ketiga kasus ini lebih dari Rp7 triliun. Data DailySocial mencatat total pendanaan *startup* di Indonesia anjlok dari US\$6,89 miliar dengan 214 transaksi pada 2021 menjadi hanya US\$355 juta dengan 91 transaksi pada 2025.⁴⁰

³² Bloomberg Technoz, *Alur Kasus Skandal Markup Efishery Hingga Jaksa Tuntut Gibran*, diakses dari <https://www.bloombergtechnoz.com/detail-news/106274/alur-kasus-skandal-markup-efishery-hingga-jaksa-tuntut-gibran/2>, diakses pada 12 Mei 2026.

³³ Kompas TV, *Op.Cit.*

³⁴ Putri Pertiwi, *Kasus eFishery: Peran Whistleblower Ungkap Kecurangan*, diakses dari <https://www.integrity-indonesia.com/id/blog/kasus-efishery-unicorn-yang-terjerat-kecurangan-laporan-keuangan/>, diakses pada 12 Mei 2026.

³⁵ *Ibid.*

³⁶ Bloomberg Technoz, *Op.Cit.*

³⁷ Andreas Ricky Febrian, *Perjalanan eFishery: Dari Startup Sederhana, Jadi Unicorn lalu Kolaps*, diakses dari <https://kumparan.com/kumparannews/perjalanan-efishery-dari-startup-sederhana-jadi-unicorn-lalu-kolaps-25bDE35vy7O/full>, diakses pada 12 Mei 2026.

³⁸ Agaton Kenshanahan, *Di Balik Skandal eFishery yang Bikin Investor Makin Hati-Hati*, diakses dari <https://kumparan.com/kumparanbisnis/di-balik-skandal-efishery-yang-bikin-investor-makin-hati-hati-267xJoiUtHr/3>, diakses pada 12 Mei 2026.

³⁹ Bloomberg Technoz, *Alasan Gibran Palsukan Laporan eFishery: Untuk Bertahan Hidup*, diakses dari <https://www.bloombergtechnoz.com/detail-news/68446/alasan-gibran-palsukan-laporan-efishery-untuk-bertahan-hidup>, diakses pada 20 Mei 2026.

⁴⁰ Merinda Faradianti, *Home Teknologi Startup INDEF Sebut Skandal eFishery Picu Ketatnya Investasi ke Startup*, diakses dari <https://www.bloombergtechnoz.com/detail->

Regulasi di Indonesia sebenarnya telah mengatur pengungkapan keberlanjutan dalam POJK 51/2017 dan UU PT, namun terdapat *gap* regulasi bagi *startup*. Pasal 66 UU PT mewajibkan laporan tahunan yang memuat laporan keuangan dan laporan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan (TJSL), sementara Pasal 74 UU PT membatasi kewajiban TJSL hanya bagi perseroan yang berkaitan dengan sumber daya alam, sehingga tidak menjangkau sebagian besar *startup*. POJK 51/2017 hanya menetapkan Lembaga Jasa Keuangan, Emiten dan Perusahaan Publik sebagai subjek yang wajib melaporkan keberlanjutan. *Startup* sebagai perusahaan tertutup berada di luar cakupan kedua regulasi tersebut.

Standar Pengungkapan Keberlanjutan (SPK) yang dikeluarkan IAI mengacu penuh pada IFRS S1 dan IFRS S2 dari ISSB, dengan beberapa perbedaan yang tidak terlalu signifikan terkait waktu pelaporan, tanggal efektif, ketentuan transisi, serta penggunaan *greenhouse gas protocol* dan pengungkapan emisi gas rumah kaca cakupan 3. PSPK 1 memuat pengungkapan informasi keuangan terkait keberlanjutan dengan konten inti berupa tata kelola, strategi, manajemen risiko, metrik dan target, sedangkan PSPK 2 lebih ringkas dan berfokus pada panduan terkait iklim berbasis industri.

Dewan Standar Keberlanjutan IAI menegaskan bahwa informasi keberlanjutan melengkapi dan menyempurnakan informasi dalam laporan keuangan, sekaligus menyediakan informasi terstruktur mengenai emisi gas rumah kaca berdasarkan aset perusahaan.⁴¹ Relevansi SPK terhadap *startup* sangat besar mengingat banyak sektor *startup* yang rentan terhadap risiko keberlanjutan. Namun, penerapan SPK secara seragam pada seluruh *startup* berpotensi membebani *startup* tahap awal yang memiliki keterbatasan biaya dan sumber daya, sementara kewajiban yang terlalu sempit justru membiarkan *startup* berdampak besar beroperasi tanpa akuntabilitas yang terverifikasi.

news/106555/indef-sebut-skandal-efishery-picu-ketatnya-investasi-ke-startup, diakses pada 20 Mei 2026.

⁴¹ Dewan Standar Keberlanjutan Ikatan Akuntan Indonesia, *Standar Pengungkapan Keberlanjutan*, Ikatan Akuntan Indonesia, Jakarta, 2025.

Mengingat belum adanya regulasi yang mengatur kewajiban pengungkapan keberlanjutan *startup* secara tegas, perjanjian investasi menjadi mekanisme yang dapat mengisi kekosongan tersebut. Perjanjian investasi *startup* umumnya berfokus pada valuasi, hak likuidasi, anti-dilusi dan hak informasi keuangan, namun hampir tidak pernah memasukkan aspek keberlanjutan.⁴² Oleh karena itu, perlu diintegrasikan lima kategori klausul keberlanjutan berupa klausul representasi dan jaminan keberlanjutan, klausul pelaporan keberlanjutan berkala, *sustainability covenants*, klausul hak audit keberlanjutan dan klausul konsekuensi pelanggaran pengungkapan keberlanjutan.

Terbatasnya regulasi menempatkan investor dalam posisi rentan. M. Isnaeni mengemukakan bahwa perlindungan hukum melalui perjanjian adalah upaya untuk melindungi pihak-pihak dengan cara mengalokasikan suatu kekuasaan hukum kepadanya untuk bertindak dalam rangka kepentingannya.⁴³ Perlindungan hukum mencakup dua sumber yaitu perlindungan hukum internal yang diciptakan melalui perjanjian para pihak dan perlindungan hukum eksternal yang diciptakan oleh pihak berwenang melalui regulasi.⁴⁴

Klausul pengungkapan keberlanjutan dapat diintegrasikan dalam perjanjian investasi berdasarkan beberapa dasar hukum. Pasal 1313 KUH Perdata mendefinisikan perjanjian sebagai "*suatu perbuatan dengan mana satu orang atau lebih mengikatkan dirinya terhadap satu orang lain atau lebih.*" Pasal 1338 ayat (1) KUH Perdata menegaskan bahwa "*semua perjanjian yang dibuat secara sah berlaku sebagai undang-undang bagi mereka yang membuatnya*" (*pacta sunt servanda*). Pasal 1320 KUH Perdata menentukan empat syarat sahnya perjanjian yaitu kesepakatan kedua pihak, kecakapan hukum, adanya objek perjanjian dan sebab yang halal.⁴⁵

⁴² Makes & Partners Law Firm, *Aksara Nusantara: A Kit of Standard Startups Agreements*, Makes & Partners Law Firm, Jakarta, 2019.

⁴³ Moch. Isnaeni, *Pengantar Hukum Jaminan Kebendaan*, Revka Petra Media, Surabaya, 2016, p.73.

⁴⁴ *Ibid.*, p.102.

⁴⁵ Niru Anita Sinaga, *Peranan Asas-Asas Hukum Perjanjian dalam Mewujudkan Tujuan Perjanjian*, Binamulia Hukum, Vol.7, No.2 (2018).

Kelima klausul keberlanjutan yang perlu diintegrasikan dapat diuraikan sebagai berikut. Pertama, klausul representasi dan jaminan keberlanjutan mewajibkan *startup* membuat pernyataan mencakup kepatuhan regulasi lingkungan, kebijakan perlindungan data yang memadai, tidak adanya konflik kepentingan yang belum diungkapkan dan kepatuhan terhadap prinsip anti-korupsi. Kedua, klausul pelaporan keberlanjutan berkala mengatur kewajiban *startup* menyampaikan laporan kinerja terkait finansial dan non-finansial dan pemberitahuan segera (*material adverse change notice*) kepada investor. Ketiga, *sustainability covenants* mewajibkan *startup* mempertahankan standar keberlanjutan yang berlaku, termasuk sertifikasi keamanan data dan kebijakan ketenagakerjaan yang memenuhi standar minimum. Keempat, klausul hak audit keberlanjutan memberikan investor hak menunjuk pihak ketiga independen untuk mengaudit aspek keberlanjutan *startup*. Kelima, klausul konsekuensi pelanggaran mengatur akibat yang jelas apabila *startup* melanggar kewajiban keberlanjutannya, berupa hak investor meminta pengembalian investasi atau pemicu mekanisme *liquidation preference*.

Asas-asas hukum perjanjian menjadi parameter perlindungan hukum investor. Asas kebebasan berkontrak (Pasal 1338 ayat (1) KUH Perdata) memberikan landasan bagi investor untuk menegosiasikan klausul keberlanjutan tanpa menunggu regulasi publik. Asas *pacta sunt servanda* memberikan legitimasi bahwa klausul yang disetujui merupakan kewajiban kontrak yang mengikat. Asas itikad baik (Pasal 1338 ayat (3) KUH Perdata) mewajibkan *startup* mengungkapkan seluruh informasi keberlanjutan secara jujur dan lengkap. Asas keseimbangan memastikan hak investor diimbangi secara proporsional dengan kewajiban *startup* dan sebaliknya. Asas kepastian hukum mewajibkan klausul dirumuskan dengan definisi yang jelas dan konsekuensi yang terukur agar tidak menimbulkan sengketa interpretasi di kemudian hari.⁴⁶

⁴⁶ *Ibid.*, p.108.

Klausul pengungkapan keberlanjutan sebagai perlindungan hukum internal memiliki tiga fungsi utama. Pertama, sebagai instrumen manajemen risiko preventif yang memungkinkan investor mengidentifikasi risiko material sejak dini. Kedua, sebagai instrumen alokasi risiko yang jelas sehingga memberikan kepastian hukum dan meminimalkan sengketa. Ketiga, sebagai pembentuk norma perilaku yang mendorong budaya organisasi *startup* yang lebih transparan dan akuntabel. Pelanggaran klausul pengungkapan keberlanjutan merupakan bentuk wanprestasi yang menimbulkan akibat hukum. Pasal 1243-1252 KUH Perdata mengatur kewajiban membayar ganti rugi (*schadevergoeding*) yang meliputi kerugian yang diderita (*damnum emergens*) dan keuntungan yang seharusnya diperoleh (*lucrum cessans*). Apabila pelanggaran mengandung unsur penipuan, investor dapat mengajukan tuntutan pembatalan perjanjian berdasarkan Pasal 1328 KUH Perdata. Selain akibat perdata, pelanggaran yang mengandung unsur penipuan atau pemalsuan dokumen dapat menimbulkan akibat hukum pidana sebagai jalan terakhir (*ultimum remedium*) berdasarkan Pasal 492 dan Pasal 391 Kitab Undang-Undang Hukum Pidana (KUHP).

Meskipun terdapat tantangan seperti ketidakseimbangan posisi tawar (*bargaining power asymmetry*), keterbatasan kapasitas *startup* dan tantangan pembuktian hukum acara, peluang yang ditawarkan oleh integrasi klausul keberlanjutan sangat signifikan. *Startup* yang mengadopsi standar keberlanjutan tinggi memperoleh keunggulan kompetitif dalam menarik modal dari investor yang semakin peduli terhadap keberlanjutan, termasuk institusi internasional seperti *International Finance Corporation* (IFC), *Asian Development Bank* (ADB). Selain itu, *startup* yang telah membangun kapasitas pelaporan keberlanjutan akan lebih siap menghadapi kewajiban regulasi mendatang, mengingat Indonesia sudah memiliki SPK yang telah dikeluarkan oleh IAI yang akan berlaku pada tahun 2027.

Perlindungan hukum bagi investor bukan hanya memberikan pemulihan ketika kerugian terjadi, melainkan adanya sistem yang memastikan investor merasa aman, terlindungi dan diperlakukan secara adil

sejak awal hubungan investasi berlangsung. Mengacu pada teori keadilan John Rawls, integrasi klausul pengungkapan keberlanjutan akan mewujudkan "*justice as fairness*" di mana prinsip kebebasan yang sama (*equal liberty principle*), prinsip perbedaan (*difference principle*) dan prinsip persamaan kesempatan (*equal opportunity principle*)⁴⁷ dapat terwujud (Faiz, 2009:141). Dengan demikian, perjanjian investasi dengan klausul kewajiban keberlanjutan tidak hanya menjadi perlindungan hukum bagi investor, tetapi juga investasi bagi masa depan ekosistem ekonomi digital Indonesia yang berkelanjutan dan berkeadilan.

C. PENUTUP

Kewajiban pengungkapan keberlanjutan dalam perjanjian investasi startup diperlukan karena POJK No.51/2017 dan UU PT tidak mengatur startup sebagai subjek pengungkapan keberlanjutan, sehingga menciptakan asimetris informasi sebagaimana terbukti dalam kasus Investree, TaniHub Group dan eFishery yang merugikan investor lebih dari Rp7 triliun. Integrasi klausul ini mengisi kekosongan regulasi, mewujudkan prinsip *fair terms of cooperation*, sekaligus memperkuat posisi hukum investor dalam gugatan wanprestasi berdasarkan Pasal 1243–1252 dan pembatalan perjanjian berdasarkan Pasal 1328 KUH Perdata.

⁴⁷ Pan Mohamad Faiz, *Teori Keadilan John Rawls*, Jurnal Konstitusi, Vol.6, No.1 (2009).

DAFTAR PUSTAKA

Buku

- Dewan Standar Keberlanjutan Ikatan Akuntan Indonesia. 2025. *Standar Pengungkapan Keberlanjutan*. (Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia).
- Isnaeni, Moch. 2016. *Pengantar Hukum Jaminan Kebendaan*. (Surabaya: Revka Petra Media).
- Makes & Partners Law Firm. 2019. *Aksara Nusantara: A Kit of Standard Startups Agreements*. (Jakarta: Makes & Partners Law Firm).
- Rawls, John. 1999. *A Theory of Justice*. (Cambridge: Harvard University Press).
- Subekti, R. 1992. *Aspek-Aspek Hukum Perikatan Nasional*. (Bandung: Citra Aditya Bakti).

Publikasi

- Akerlof, George A. *The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism*. The Quarterly Journal of Economics. Vol.84. No.3 (1970).
- Ananda, Annisa Septri dan Ersi Sisdiyanto. *Analisis Laporan Keuangan: Perspektif Non-Finansial dan Dampaknya pada Kinerja*. Jurnal Media Akademik. Vol.2. No.12 (2024).
- Bunaya, Muhammad Al-Aziz Fitra, dkk.. *Pengaruh Informasi Asimetris terhadap Perilaku Investasi di Bursa Efek Indonesia*. Journal of Islamic Economics and Finance. Vol.2. No.3 (2026).
- Faiz, Pan Mohamad. *Teori Keadilan John Rawls*. Jurnal Konstitusi. Vol.6. No.1 (2009).
- Fisch, Jill E. *Making Sustainability Disclosure Sustainable*. Georgetown Law Journal. Vol.107. No.4 (2019).
- Akbar, Moch Herdin Batistuta, dkk.. *Hubungan Kegagalan Tata Kelola dan Pelanggaran Etika Bisnis terhadap Reputasi Kinerja Keuangan & Non-Keuangan Perusahaan: Studi Kasus PT Shell*. MANABIS: Jurnal Manajemen dan Bisnis. Vol.4. No.4 (2025).
- Kharisma, Dona Budi. *Membangun Kerangka Pengaturan Startup di Indonesia*. Jurnal RechtsVinding: Media Pembinaan Hukum Nasional. Vol.10. No.3 (2021).
- Sari, Nopita dan I Gusti Bagus Sakah Sumaragatha. *Perlindungan Hukum terhadap Konsumen dalam Bisnis Start Up di Indonesia*. Commerce Law. Vol.5. No.1 (2025).
- Sinaga, Niru Anita. *Peranan Asas-Asas Hukum Perjanjian dalam Mewujudkan Tujuan Perjanjian*. Binamulia Hukum. Vol.7. No.2 (2018).
- Spread, Patrick. *Asymmetric Information, Critical Information and the Information Interface*. Real-World Economics Review. No.70 (2015).
- Syamsiah, Desi, dkk.. *Dasar Penerapan Asas Pacta Sunt Servanda dalam Perjanjian*. Jurnal Hukum Das Sollen. Vol.9. No.2 (2023).

Karya Ilmiah

- Callista, Galuh Candya. 2019. *Analisis Pengaruh Karakteristik Bisnis Startup terhadap Keputusan Investasi*. Skripsi. Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia.

Website

- Bloomberg Technoz. *Alasan Gibran Palsukan Laporan eFishery: Untuk Bertahan Hidup.* diakses dari <https://www.bloombergtechnoz.com/detail-news/68446/alasan-gibran-palsukan-laporan-efishery-untuk-bertahan-hidup>. diakses pada 20 Mei 2026.
- Bloomberg Technoz. *Alur Kasus Skandal Markup Efishery Hingga Jaksa Tuntut Gibran.* diakses dari <https://www.bloombergtechnoz.com/detail-news/106274/alur-kasus-skandal-markup-efishery-hingga-jaksa-tuntut-gibran/2>. diakses pada 12 Mei 2026.
- Darmawan, Muhammad Lutfan. *4 Orang Didakwa Korupsi Investasi TaniHub, Negara Diduga Rugi Ratusan Miliar.* diakses dari <https://kumparan.com/kumparannews/4-orang-didakwa-korupsi-investasi-tanHub-negara-diduga-rugi-ratusan-miliar-26kqUEAIUX5/4>. diakses pada 20 Mei 2026.
- Faradianti, Merinda. *Home Teknologi Startup INDEF Sebut Skandal eFishery Picu Ketatnya Investasi ke Startup.* diakses dari <https://www.bloombergtechnoz.com/detail-news/106555/indef-sebut-skandal-efishery-picu-ketatnya-investasi-ke-startup>. diakses pada 20 Mei 2026.
- Febrian, Andreas Ricky. *Perjalanan eFishery: Dari Startup Sederhana, Jadi Unicorn lalu Kolaps.* diakses dari <https://kumparan.com/kumparannews/perjalanan-efishery-dari-startup-sederhana-jadi-unicorn-lalu-kolaps-25bDE35vy7O/full>. diakses pada 12 Mei 2026.
- Hadijah, Siti. *Perjanjian Investasi: Manfaat dan Contoh Surat Perjanjian Bisnis.* diakses dari <https://www.cermati.com/artikel/perjanjian-investasi-manfaat-dan-contoh-surat-perjanjian-bisnis>. diakses pada 26 Januari 2026.
- Hendrik. *Startup Adalah: Pengertian, Jenis-Jenis, Kelebihan dan Kekurangannya.* diakses dari [gamedia.com/literasi/startup/](https://www.gamedia.com/literasi/startup/). diakses pada 23 Januari 2026.
- IPB University. *IPB University dan PT. Tani Group Indonesia Kolaborasi Dukung Pertanian.* diakses dari <https://www.ipb.ac.id/news/index/2019/08/ipb-university-dan-pt-tani-group-indonesia-kolaborasi-dukung-pertanian/ac19b996c08f5e2c94b0b3ab1322dce6/>. diakses pada 19 Mei 2026.
- Kasanjanu, Bagus. *Drama Investree, dari Janji Manis, Skema Ilegal, Hingga Penangkapan Adrian Gunardi Tersangka Kerugian Rp 2,7 Triliun.* diakses dari <https://investortrust.id/indepth/80420/drama-investree-dari-janji-manis-skema-ilegal-hingga-penangkapan-adrian-gunardi-tersangka-kerugian-rp-2-7-triliun>. diakses pada 14 Mei 2026.
- Kenshanahan, Agaton. *Di Balik Skandal eFishery yang Bikin Investor Makin Hati-Hati.* diakses dari <https://kumparan.com/kumparanbisnis/di-balik-skandal-efishery-yang-bikin-investor-makin-hati-hati-267xJoiUtHr/3>. diakses pada 12 Mei 2026.

- Kompas TV. *Profil eFishery, jadi Unicorn Usai Disuntik Dana Perusahaan Sheikh Tahnoun bin Zayed Al Nahyana*. diakses dari <https://www.kompas.tv/ekonomi/569042/profil-efishery-jadi-unicorn-usai-disuntik-dana-perusahaan-sheikh-tahnoun-bin-zayed-al-nahyan?page=all>. diakses pada 23 Januari 2026.
- Mardiansyah, Diki dan Khomarul Hidayat. *Lender Resmi Laporkan TaniFund ke Bareskrim Imbas Kasus Gagal Bayar Rp 14 Miliar*. diakses dari <https://keuangan.kontan.co.id/news/lender-resmi-laporkan-tanifund-ke-bareskrim-imbasm-kasus-gagal-bayar-rp-14-miliar>. diakses pada 20 Mei 2026.
- Marietha, Andini Rizka. *Indonesia “Bersinar” di Laju Pertumbuhan Startup: Peringkat Satu Se-Asia Tenggara*. diakses dari <https://goodstats.id/article/indonesia-bersinar-di-laju-pertumbuhan-startup-peringkat-1-se-asia-tenggara-naqzc>. diakses pada 22 Januari 2026.
- OJK. *Siaran Pers Ojk Cabut Izin Usaha PT Tani Fund Madani Indonesia*. diakses dari <https://ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Pages/OJK-Cabut-Izin-Usaha-PT-Tani-Fund-Madani-Indonesia.aspx>. diakses pada 20 Mei 2026.
- Pertiwi, Putri. *Kasus eFishery: Peran Whistleblower Ungkap Kecurangan*. diakses dari <https://www.integrity-indonesia.com/id/blog/kasus-efishery-unicorn-yang-terjerat-kecurangan-laporan-keuangan/>. diakses pada 12 Mei 2026.
- Pratama, Wibi Pangestu. *Fintech TaniFund Resmi Kantongi Izin dari OJK*. diakses dari <https://finansial.bisnis.com/read/20210821/563/1432340/fintech-tanifund-resmi-kantongi-izin-dari-ojk>. diakses pada 20 Mei 2026.
- Purnomo, Heri. *Ini Profil Investree yang Resmi Bubar*. diakses dari <https://finance.detik.com/fintech/d-7871692/ini-profil-investree-yang-resmi-bubar>. diakses pada 14 Mei 2026.
- Putri, Farijihan. *Memahami Tangible dan intangible Asset Secara Lengkap*. diakses dari <https://dibimbing.id/blog/detail/tangible-dan-intangible>. diakses pada 9 Mei 2026.
- Setyowati, Desy. *Daftar Investor eFishery, Diperkirakan Rugi Investasi hingga 91,7%*. diakses dari <https://katadata.co.id/digital/startup/67beed357c3b0/daftar-investor-efishery-diperkirakan-rugi-investasi-hingga-91-7>. diakses pada 23 Januari 2026.
- Shu, Catherine. *Indonesian agritech platform TaniHub Group harvests a \$65.5M Series B round*. diakses dari https://techcrunch.com/2021/05/21/indonesian-agritech-platform-tanihub-group-harvests-a-65-5m-series-b-round/?guccounter=1&utm_source=www.therunway.ventures&utm_medium=referral&utm_campaign=the-agri-party-ended. diakses pada 19 Mei 2026.
- Soepriyanto, Gatot. *Fraud, Lies and Unicorn: Hard Lessons from Indonesia’s Tech Startup Failures*. diakses dari <https://binus.ac.id/guru-besar/post/fraud-lies-and-unicorn-hard-lessons-from-indonesias-tech-startup-failures>. diakses pada 25 April 2026.

Syahputra, Dio Hari. *Dugaan Manipulasi eFishery Mengikis Kepercayaan Investor, Sebuah Peringatan bagi Perusahaan Rintisan*. diakses dari <https://www.sbm.itb.ac.id/id/2025/01/27/dugaan-manipulasi-efishery-mengikis-kepercayaan-investor--sebuah-peringatan-bagi-perusahaan-rintisan/>. diakses pada 24 Januari 2026.

Tempo.co. *eFishery: Dulu Raih Pendanaan Rp 1,3 Triliun, Kini Sumbang PDB Rp 3,4 Triliun*. diakses dari <https://www.tempo.co/ekonomi/efishery-dulu-raih-pendanaan-rp-1-3-triliun-kini-sumbang-pdb-rp-3-4-triliun-203192>. diakses pada 23 Januari 2026.

Sumber Hukum

Kitab Undang-Undang Hukum Perdata.

Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 106. Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 4756.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten dan Perusahaan Publik.

Sumber Lain

Startup Genome. 2022. *The Global Startup Ecosystem Report 2022 (GSER 2022)*. San Francisco: Startup Genome.

