

—SERI : PASAR MODAL LANJUTAN

Struktur *Kesepakatan:* Term Sheet & Deal Structuring

Sebelum uang berpindah tangan, ada dokumen kritis yang menentukan siapa dapat apa, kapan, dan dalam kondisi apa. Ini panduan membaca Term Sheet seperti investor profesional.

11 SLIDE **SWIPE →** **SIMPAN**

Materi lengkapGeser untuk lanjutAgar tidak hilang

— 01 — JAWABAN JUJUR

Term Sheet: Dokumen Kecil dengan Konsekuensi Besar

Jawaban singkatnya: **term sheet adalah peta jalan kesepakatan investasi** — tidak mengikat secara hukum, tapi sangat menentukan arah negosiasi dan struktur akhir deal.



Apa yang Ada di Term Sheet:

Valuasi pre-money, jumlah investasi, jenis instrumen (saham biasa/preferen/convertible), hak voting, hak proteksi investor, dan kondisi-kondisi khusus yang menjadi syarat deal.



Mengapa Sangat Penting:

Klausul dalam term sheet menentukan siapa yang dapat uang lebih banyak saat exit, siapa yang bisa veto keputusan besar, dan siapa yang dilindungi saat kondisi bisnis memburuk.



3 Instrumen yang Dibahas:

Convertible Note, SAFE (Simple Agreement for Future Equity), dan Saham Preferen — masing-masing dengan mekanisme, keunggulan, dan risikonya yang berbeda signifikan.

Slide ini akan membedah ketiga instrumen tersebut agar kamu bisa membaca term sheet dengan lebih cerdas.

— 02 — CONVERTIBLE NOTE

Instrumen 1: Convertible Note (Utang yang Berubah Jadi Saham)

Convertible Note adalah pinjaman jangka pendek yang akan **otomatis dikonversi menjadi ekuitas** saat terjadi round pendanaan berikutnya:

1 Mekanisme Dasar

Investor meminjamkan uang ke startup. Bukan saham langsung, melainkan utang berbunga. Saat terjadi Series A atau round qualified berikutnya, utang ini otomatis dikonversi menjadi saham.

2 Komponen Kunci: Discount Rate

Investor Convertible Note mendapat diskon (biasanya 15–25%) dari harga saham di round berikutnya sebagai kompensasi risiko masuk lebih awal. Semakin besar risiko, semakin besar diskon.

3 Komponen Kunci: Valuation Cap

Batas atas valuasi yang digunakan untuk konversi. Jika startup naik valuasinya sangat tinggi di round berikutnya, investor note tetap konversi di valuasi cap — bukan valuasi aktual yang lebih tinggi.

4 Keunggulan vs Risiko

Keunggulan: proses cepat, tidak perlu negosiasi valuasi saat ini. Risiko: jika startup tidak berhasil raise round berikutnya sebelum maturity date, note bisa jatuh tempo sebagai utang yang harus dilunasi.

— 03 — SAFE

Instrumen 2: SAFE (Simple Agreement for Future Equity)

SAFE diciptakan Y Combinator sebagai alternatif lebih sederhana dari Convertible Note. Ini instrumen paling populer di ekosistem startup global saat ini:

- ✓ **SAFE bukan utang — tidak ada bunga dan maturity** Berbeda dari Convertible Note, SAFE tidak punya bunga dan tidak ada tanggal jatuh tempo. Investor tidak bisa menagih kembali uangnya — mereka hanya menunggu konversi ke saham saat trigger event terjadi.
- ✓ **Konversi dipicu oleh Equity Financing atau Exit** SAFE akan dikonversi menjadi saham saat terjadi qualified equity financing (round berikutnya), IPO, atau change of control (akuisisi). Tanpa trigger ini, SAFE tetap menjadi klaim masa depan.
- ✓ **Juga menggunakan Valuation Cap dan Discount** Sama seperti Convertible Note, SAFE sering dilengkapi valuation cap dan/atau discount rate untuk melindungi investor awal dari dilusi berlebihan saat valuasi startup naik drastis.
- ✓ **Lebih ramah founder, lebih berisiko investor** SAFE lebih menguntungkan founder karena tidak ada tekanan jatuh tempo dan tidak ada bunga. Tapi investor mengambil risiko lebih besar karena tidak ada jaminan bahwa trigger event akan terjadi.
- ✗ **Regulasi SAFE di Indonesia masih berkembang** SAFE berasal dari hukum AS dan belum sepenuhnya diakui secara eksplisit di regulasi Indonesia. Investor dan founder perlu legal counsel yang berpengalaman untuk memastikan keabsahan hukumnya di yurisdiksi lokal.

— 04 — SAHAM PREFEREN

Instrumen 3: Saham Preferen (Preferred Stock)

Saham preferen adalah instrumen paling umum di Series A ke atas. Investor mendapat **hak lebih dari pemegang saham biasa:**

①

Prioritas Pembayaran saat Likuidasi

Jika perusahaan dijual atau dilikuidasi, pemegang saham preferen dibayar lebih dulu sebelum pemegang saham biasa (founder & karyawan). Ini disebut Liquidation Preference — dibahas detail di materi berikutnya.

②

Hak Konversi ke Saham Biasa

Investor preferen bisa kapan saja mengkonversi sahamnya ke saham biasa. Biasanya dilakukan saat IPO — karena di public market tidak ada saham preferen, semua dikonversi ke saham biasa.

③

Hak Voting & Hak Veto

Investor preferen sering mendapat hak veto atas keputusan besar: menjual perusahaan, menerbitkan saham baru, atau mengambil utang di atas ambang tertentu. Ini proteksi penting bagi investor institusional.

④

Pro-Rata Right & Anti-Dilution

Hak untuk ikut serta di round berikutnya (pro-rata) memastikan investor lama bisa pertahankan persentase kepemilikan. Anti-dilution melindungi jika round berikutnya terjadi di valuasi lebih rendah (down-round).

— 05 — PERBANDINGAN

Convertible Note vs SAFE vs Saham Preferen: Tabel Lengkap

Tiga instrumen untuk tiga situasi berbeda. Pilih berdasarkan tahap dan kebutuhan deal:

ASPEK	CONV. NOTE	SAFE	SAHAM PREFEREN
Sifat	Utang + konversi	Klaim masa depan	Ekuitas langsung
Ada bunga?	Ya (2–8%)	Tidak	Tidak
Maturity date	Ada (12–24 bln)	Tidak ada	Tidak ada
Valuasi saat masuk	Tidak perlu	Tidak perlu	Wajib dinegosiasi
Tahap ideal	Pre-seed–Seed	Pre-seed–Seed	Series A ke atas
Kompleksitas	Sedang	Rendah	Tinggi
Pro founder	Sedang	Sangat tinggi	Rendah

SAFE paling populer untuk seed stage. Saham preferen dominan di Series A ke atas karena investor institusional membutuhkan proteksi yang lebih terstruktur.

— 06 — KLAUSAL PENTING

Klausul Term Sheet yang Wajib Dipahami Investor

Selain instrumen, ada klausul-klausul dalam term sheet yang bisa mengubah nasib investasimu secara signifikan:

Drag-
Along

Hak Paksa Jual Bersama

Jika mayoritas investor setuju menjual perusahaan, semua investor lain wajib ikut menjual dengan syarat yang sama. Melindungi mayoritas dari pemblokiran oleh pemegang saham kecil.

Tag-
Along

Hak Ikut Jual Bersama

Jika founder atau investor besar menjual sahamnya, investor kecil berhak ikut menjual dengan syarat yang sama. Melindungi investor minoritas dari ditinggal sendiri.

ROFR
Hak Beli

Right of First Refusal

Investor lama berhak membeli saham yang akan dijual pemegang saham lain sebelum ditawarkan ke pihak ketiga. Melindungi investor dari masuknya pihak asing yang tidak diinginkan.

Info
Rights

Hak Mendapat Informasi

Investor berhak mendapat laporan keuangan periodik, update bisnis, dan akses ke data material perusahaan. Tanpa klausul ini, investor bisa buta total terhadap kondisi bisnis perusahaan.

— 07 — KESALAHAN

5 Kesalahan Fatal dalam Membaca Term Sheet

Ini **jebakan paling berbahaya** yang bisa membuat investor kehilangan hak penting atau terkejut saat exit terjadi:

- ✗ **Hanya fokus pada valuasi, abaikan klausul proteksi** Valuasi tinggi tidak berguna jika liquidation preference investor lain mengambil semua hasil penjualan sebelum sampai ke kamu. Klausul proteksi jauh lebih menentukan return aktual.
- ✗ **Tidak paham implikasi participating preferred** Participating preferred artinya investor dapat uang dua kali: dari liquidation preference, lalu ikut berbagi sisa hasil penjualan bersama pemegang saham biasa. Ini sangat merugikan founder dan karyawan.
- ✗ **Mengabaikan vesting schedule founder** VC biasanya mensyaratkan founder melanjutkan vesting. Jika founder keluar sebelum vesting selesai, ia kehilangan sebagian besar sahamnya. Ini penting dibaca sebelum tanda tangan term sheet.
- ✗ **Tidak memahami definisi “qualified financing”** Untuk Convertible Note dan SAFE, trigger konversi hanya terjadi jika round berikutnya memenuhi definisi qualified financing (biasanya minimum jumlah tertentu). Round kecil mungkin tidak memicu konversi.
- ✗ **Tanda tangan tanpa legal counsel berpengalaman** Term sheet mungkin tidak mengikat, tapi dokumen final (SHA, SSA) yang mengikutinya sangat mengikat hukum. Selalu gunakan pengacara yang berpengalaman di deal VC/PE sebelum eksekusi apapun.

— 08 — AKSI NYATA

Cara Membaca Term Sheet Seperti Investor Profesional

Ketika dihadapkan pada term sheet, ini **urutan analisis yang dilakukan investor berpengalaman:**

1 Identifikasi Jenis Instrumen dan Implikasinya

Apakah ini SAFE, Convertible Note, atau Saham Preferen? Tiap instrumen punya implikasi berbeda terhadap hak voting, prioritas pembayaran, dan kondisi konversi yang harus dipahami dulu.

2 Simulasikan Skenario Exit

Buat spreadsheet: jika perusahaan dijual seharga Rp100M, Rp500M, dan Rp1T — berapa yang kamu terima di setiap skenario setelah liquidation preference investor lain terpenuhi?

3 Periksa Semua Klausul Proteksi

Baca drag-along, tag-along, ROFR, dan information rights. Pastikan kamu tidak terekspos pada situasi di mana investor lain bisa memaksa exit yang tidak menguntungkanmu.

4 Negosiasikan, Jangan Terima Mentah-Mentah

Term sheet adalah awal negosiasi, bukan harga mati. Valuation cap, discount rate, liquidation preference multiplier — semua bisa dinegosiasikan. Investor yang paham lebih baik posisinya saat negosiasi.

— 09 — CEK KESIAPAN

Sudah Paham Term Sheet & Deal Structuring? Cek di Sini

Jawab jujur pertanyaan ini untuk mengukur pemahaman kamu tentang struktur kesepakatan investasi private:

CEK KESIAPANMU

Bisa jelaskan perbedaan SAFE dan Convertible Note?

[Ya = Lanjut]

Tahu apa itu Valuation Cap dan Discount Rate?

[Ya = Lanjut]

Paham hak-hak yang diberikan Saham Preferen?

[Ya = Lanjut]

Bisa jelaskan perbedaan Drag-Along vs Tag-Along?

[Ya = Lanjut]

Tahu cara simulasi exit dari struktur kepemilikan?

[Ya = Lanjut]

Sudah pernah baca term sheet atau SHA sungguhan?

[Ya = Siap!]

5-6 YA

Fondasimu kuat! Lanjut ke materi berikutnya: Klausul Proteksi Investor (Anti-Dilution & Liquidation Preference).

0-4 YA

Pelajari ulang dan cari contoh term sheet nyata secara online — banyak template terbuka yang bisa dipelajari gratis.

— 10 — PENUTUP

Siapapun Bisa Tanda Tangan — yang Bijak Adalah yang *Paham Apa yang Ditandatangani*

“Term sheet bukan sekadar formalitas — ia adalah *cetak biru yang menentukan siapa mendapat apa saat perusahaan berhasil, dan siapa yang terlindungi saat gagal*. Investor yang memahami strukturnya selalu berada di posisi *negosiasi yang lebih kuat*.”

MAU MATERI SEPERTI INI SETIAP MINGGU?

Follow akun ini untuk edukasi investasi rutin — dari dasar untuk pemula hingga analisis pasar modal lanjutan untuk investor berpengalaman.