



Krisis dan Reformasi: Definisi Investasi dalam Perjanjian Investasi Bilateral di Negara Dunia Ketiga



Crisis and Reform: Investment Definitions in Bilateral Investment Treaties in Third World Countries

Syahrul Fauzul Kabir

Fakultas Hukum Universitas Islam Bandung

Info Artikel

Penulis Korespondensi

Corresponding Author:

✉ Email:

syahrul.fauzul@unisba.ac.id.

Riwayat:

History:

Submitted: 02-05-2024

Revised: 24-06-2024

Accepted: 24-06-2024

Kata Kunci:

Investasi; Negara Dunia Ketiga; Perjanjian Investasi Bilateral.

Keyword:

Bilateral Investment Treaty; Investment; Third World.

Abstrak

Pendefinisian investasi memicu krisis dalam rezim hukum investasi internasional, mendorong negara dunia ketiga seperti Indonesia, India, Brazil, dan Afrika Selatan untuk mereformasi definisi investasi dalam IIA/BIT mereka. Analisis data sekunder, termasuk Model BIT dan putusan pengadilan, menunjukkan pergeseran dari definisi investasi berbasis aset yang longgar ke model yang lebih terbatas. Indonesia mereformasi lewat Indonesia-Singapore BIT 2018, dan Brazil dengan ACFI 2015, yang memodifikasi definisi investasi berbasis aset dengan pembatasan tertentu. India lebih reformis dengan India Model BIT 2016, mengadopsi definisi investasi berbasis perusahaan. Afrika Selatan menghentikan proyek IIA dan hanya mengandalkan Protection of Investment Act 22 of 2015 dalam hukum nasional, memadukan kedua model definisi investasi. Indonesia menghadapi masalah hukum dalam harmonisasi antara IIA dan hukum nasional, karena UUPM mewajibkan definisi investasi berbasis perusahaan.

Abstract

The definition of investment triggered a crisis in the international investment law regime, prompting third-world countries such as Indonesia, India, Brazil, and South Africa to reform the definition of investment in their IIAs/BITs. Analysis of secondary data, including Model BITs and court decisions, shows a shift from a loose asset-based definition of investment to a more restrictive model. Indonesia reformed with the Indonesia-Singapore BIT 2018, and Brazil with the ACFI 2015, which modified the asset-based definition of investment with certain restrictions. India was more reformist with the India Model BIT 2016, adopting a company-based definition of investment. South Africa discontinued the IIA project and relies solely on the Protection of Investment Act 22 of 2015 in national law, blending both models of investment definition. Indonesia faces legal issues in harmonisation between IIAs and national law, as the UUPM requires a company-based definition of investment.



Copyright © 2024 by
Jurnal Hukum
Mimbar Justitia.

All writings published in this journal are personal views of the authors and do not represent the views of the Constitutional Court.

<https://doi.org/10.35194/jhmj.v10i1.4131>

A. PENDAHULUAN

1. Latar Belakang

Pendefinisian investasi merupakan salah satu diskursus yang memicu timbulnya krisis dan reformasi dalam rezim hukum investasi internasional. Secara historis maupun legal, definisi investasi tidak pernah tunggal. Namun demikian, dalam praktik perjanjian investasi internasional, investasi lazimnya didefinisikan secara longgar berdasarkan model *broad-asset based definition* sehingga pada dasarnya hanya melindungi kepentingan investor. Krisis timbul karena terdapat tegangan di antara dua hal. Di satu pihak, ada kehendak untuk melindungi kepentingan privat investasi guna memacu perekonomian negara sehingga definisinya dibuat longgar. Di sisi lain, ada pula keperluan untuk melindungi kepentingan publik dan kedaulatan negara, yang justru kian terkikis akibat definisi investasi yang longgar.¹

Di tataran hukum internasional, situasi ini dipicu oleh kerangka *investor-state dispute settlement (ISDS)* yang tengah mengalami krisis legitimasi. Dalam kaitannya dengan definisi investasi, longgarnya definisi investasi telah meningkatkan eksposur negara (terutama negara dunia ketiga) untuk digugat oleh investor asing (terutama perusahaan besar yang berasal dari negara dunia kesatu) melalui mekanisme *ISDS* yang putusan arbitrase-nya inkonsisten.² Contoh yang secara ironis menunjukkan hal ini adalah rezim *The International Center for the Settlement of Investment Disputes (ICSID Convention)*. Melalui instrumen tersebut, tersedia mekanisme *investor-state arbitration (ISA)* yang berjalan satu arah, yang memfasilitasi investor asing untuk dapat menggugat langsung negara tuan rumah (*host state*). Membatasi *ratione materiae* pada sengketa investasi, *ICSID Convention* malah tidak mendefinisikan apa itu investasi, dan akibatnya dalam praktek para arbiter memiliki penafsiran yang berbeda. Di satu sisi, negara dapat mendefinisikan investasi secara bebas dalam perjanjian investasi internasionalnya. Di sisi lain, bagi sebagian arbiter, mesti ada definisi investasi yang bersifat objektif dalam kerangka *ICSID Convention* sehingga tidak seluruh hal yang disepakati negara dapat dianggap sebagai investasi.³

¹ Syahrul Fauzul Kabir, "Krisis Dan Reformasi: Hak Untuk Mengatur Dalam Perjanjian Investasi Bilateral Di Negara Dunia Ketiga," *Undang: Jurnal Hukum* 6, no. 1 (2023): 156–160.

² Syahrul Fauzul Kabir, "Krisis Dan Reformasi: Penyelesaian Sengketa Dalam Perjanjian Investasi Bilateral Di Negara Dunia Ketiga," *Mimbar Hukum* 33, no. 2 (2021): 404.

³ Alex Grabowski, "The Definition of Investment under the ICSID Convention: A Defense of Salini," *Chicago Journal of International Law* 15, no. 1 (2014): 289.

Di tataran hukum internasional dan hukum nasional, kerap ditemukan disharmoni antara definisi investasi yang diatur dalam perjanjian investasi internasional yang mengikat suatu negara, dan definisi investasi yang diatur dalam hukum nasional negara tersebut. Sengketa antara Pakistan vs *Société Générale de Surveillance SA (SGS's)* di lembaga arbitrase *ICSID* persis mengilustrasikan hal ini. Dalam sengketa tersebut, *Pre-Shipment Inspection (PSI) Agreement* yang dibuat oleh Pakistan dan *SGS's* dianggap oleh *ICSID* sebagai investasi berdasarkan perjanjian investasi internasional tertentu, tetapi hal itu tak tergolong investasi berdasarkan hukum nasional Pakistan.⁴ Indonesia pun berpotensi mengalami hal serupa. Setelah lebih dari setengah abad terikat dengan model *BIT* tradisional yang mengatur investasi secara longgar, Indonesia disinyalir telah merumuskan *BIT* yang lebih seimbang dalam mengakomodasi kepentingan (privat) investasi *vis-a-vis* kepentingan (publik) negara.⁵ Namun, belum ditemukan kajian yang berupaya menelaah definisi investasi dalam *BIT* Indonesia.

2. Perumusan Masalah

Seluruh uraian di atas mengilustrasikan bahwa terdapat masalah dalam definisi investasi. Namun, tulisan ini hendak membatasi diri dengan fokus pada praktik di beberapa negara sebagai objek studi. Dewasa ini, upaya reformasi atas krisis yang terjadi dalam rezim hukum investasi internasional dilakukan oleh beberapa negara dunia ketiga, di antaranya Indonesia, India, Brazil, dan Afrika Selatan. Negara-negara ini telah merumuskan ulang model perjanjian investasi asing (khususnya perjanjian investasi bilateral/*BIT*) yang dinilai oleh sebagian kalangan berkarakter reformis.⁶ Tulisan ini hendak menguji sejauhmana rumusan *BIT* di negara dunia ketiga tersebut mengantisipasi persoalan yang terkandung dalam definisi investasi.

3. Metode Penelitian

Tulisan ini merupakan penelitian doktrinal yang menggunakan pendekatan yuridis normatif-komparatif. Menganalisis data-data sekunder, khususnya model *BIT* di negara dunia ketiga (Indonesia, India, Brazil, Afrika Selatan) beserta doktrin para ahli dan putusan-putusan

4 Mahnaz Malik, "Definition of Investment in International Investment Agreements," IISD Best Practices Series (2009): 1.

5 Syahrul Fauzul Kabir, "Krisis Dan Reformasi: Ekspropriasi Dalam Perjanjian Investasi Bilateral Di Negara Dunia Ketiga," *Veritas et Justitia* 9, no. 2 (2023): 324.

6 Ibid.

pengadilan, tulisan ini juga melakukan komparasi terhadapnya.

B. HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Pengertian Investasi

Berasal dari kata *'investire'* dalam bahasa latin, investasi secara etimologis diterjemahkan ke bahasa inggris menjadi *'to clothe'*. Secara bebas, istilah tersebut dapat diartikan sebagai *'didandani'*. Yang *'didandani'* oleh investor pada hakikatnya adalah badan usaha (*enterprise*) yang ditanamkan modal melalui serangkaian aktivitas investasi. Secara intuitif, hal itu mengandung dua arti.⁷ Pertama, investasi sebagai kata kerja, yaitu proses tatkala subjek hukum melakukan investasi. Sebagai contoh, tindakan membeli saham di bursa efek atau membeli unit usaha untuk melakukan jual beli. Hal ini tergolong proses karena aktivitas investasi di situ merujuk pada *'tindakan'* yang berakibat pada timbulnya potensi perolehan keuntungan di kemudian hari. Pengertian ini sejalan dengan konotasi yang uraikan dalam *The Compact Oxford English Dictionary*, yang memaknai investasi sebagai *"1. the action or process of investing"*.⁸ Kedua, investasi sebagai kata benda. Di sini, rujukannya adalah aset yang menjadi hasil dari aktivitas investasi. Dalam contoh sebelumnya, saham yang dibeli oleh pemegang saham dan unit usaha yang dibeli oleh pengusaha, keduanya tak lain dari aset atau objek investasi. Inilah pengertian lain yang juga diartikan oleh kamus bahasa inggris di atas, dimana investasi berarti *"2. a thing worth buying because it may be profitable or useful in the future."*⁹ Diskursus tentang investasi kerap kali berporos dalam upaya untuk menggarisbawahi kedua dimensi itu, yang pada dasarnya bersifat dinamis.

Sejalan dengan dinamika perkembangan pengertian investasi, pemahaman tentang investasi asing pun demikian. Secara historis, ada kelindan antara konsep perdagangan dan investasi sejak era 991 Masehi ketika Kaisar Bizantium Basil II dan Konstantinus VIII menyusun perjanjian tentang investasi. Keterkaitannya dengan praktik perdagangan pun nampak taktala di era renaissance para pedagang membentuk persekutuan yang disebut *commenda* dengan kapten atau pemilik kapal, dalam rangka untuk membiayai pengangkutan barang ke negara lain.¹⁰ Demikian pula yang terjadi sebelum memasuki era pertengahan abad ke-19, rujukan

⁷ Jeswald W. Salacuse, *The Law of Investment Treaties* (Oxford: Oxford University Press, 2021).

⁸ Malik, "Definition of Investment in International Investment Agreements."

⁹ Ibid.

¹⁰ John J McCusker, ed., *History of World Trade Since 1450*, vol. 2 (Macmillan Reference USA, 2006).

dari investasi asing tak lain dari pinjaman modal (*lending*) yang berlaku di antara para investor di negara-negara eropa. Di era tersebut, wujud utama investasi asing bukanlah investasi asing langsung sebagaimana dipersepsikan sejak pertengahan abad ke-20, melainkan segala bentuk benda berwujud (*tangible property*) dan kepentingan finansial yang terkandung dalam investasi. Baru lah di pertengahan abad ke-20 konsep investasi asing mulai mencakup saham-saham di perusahaan. Dengan kemajuan ekonomi dan teknologi sejak penghujung abad ke-20, cakupan investasi asing hingga saat ini kian beragam.¹¹

Kendati demikian, bagi Salacuse, investasi lazimnya dianggap sebagai ‘internasional’ atau ‘asing’ jika mengandung dua unsur berikut ini:¹² (1) orang atau badan (investor) yang melakukan investasi bukan merupakan warga negara, atau bukan penduduk di negara yang menjadi tempat dilakukannya investasi; dan (2) proses investasi meliputi pemindahan modal dari negara asing (yang disebut *home country*) ke negara penerima modal (yang disebut *host country*), sehingga di situ tetap terjalin hubungan hukum antara investor dan perusahaan asing tersebut. Dengan demikian, sebagian besar ‘investasi asing’ dilakukan oleh perusahaan asing atau individu asing dan melibatkan transfer modal dari satu negara ke negara lain. Namun demikian, investor asing dapat pula melakukan investasi dengan memanfaatkan modal yang berada di negara tuan rumah (*host state*), misalnya dengan meminjam dana dari bank atau mengumpulkan dana di pasar modal lokal. Sebaliknya, investor lokal dapat memanfaatkan modal yang berada di luar negeri untuk ditanamkan di negaranya (*home state*), dengan meminjam dana dari bank di negara asing.

Mengenai perlunya transfer (kepemilikan) kekayaan sebagai syarat eksistensi investasi asing, hal ini memicu perdebatan di kalangan ahli. Secara tradisional, syarat bagi investasi asing bukan lah transfer kekayaan yang bersifat lintas batas negara (*international*) dimana modal tersebut harus berasal dari luar negeri, melainkan bahwa status kewarganegaraan sang investor harus ‘asing’ (*foreign*).¹³ Dengan demikian, selama kekayaan yang entah dari mana asalnya itu dikontrol oleh investor asing, maka status ‘investasi asing’ sudah terpenuhi. Akan tetapi, dalam berbagai putusan arbitrase internasional terkait investasi, hal ini diputuskan secara berlainan.

¹¹ United Nations Conference on Trade and Development, *Scope and Definition*, UNCTAD Series on Issues in International Investment Agreements II (New York and Geneva: United Nations, 2011).

¹² Salacuse, *The Law of Investment Treaties*.

¹³ Engela C. Schlemmer, “Investment, Investor, Nationality, and Shareholders,” in *The Oxford Handbook of International Investment Law*, ed. Peter Muchlinski (Oxford: Oxford University Press, 2008), 7–8.

Putusan yang bertentangan dengan pandangan tradisional di atas tampak dalam kasus *SGS vs Phillipines*. Dalam kasus ini, majelis arbitrase menentukan keberadaan investasi justru melalui “*injection of funds into the territory*” atau unsur transfer kekayaan (*movement of capital*). Dengan mengikuti penalaran yang sama seperti dalam putusan *SGS vs Pakistan*, eksistensi investasi asing menurut majelis arbitrase di kasus tersebut mensyaratkan adanya transfer kekayaan dari negara lain diluar *host-state*. Ini yang disebut dengan unsur *origin of capital requirement*. Prosper Weil, seorang arbiter yang merangkap pimpinan di tribunal arbitrase dalam kasus *Tokios Tokelès vs Ukraine*, menegaskan hal serupa: bahwa, asal-usul kekayaan investor asing bukan hanya relevan, melainkan juga bersifat menentukan. Bagi Weil, itulah unsur yang membuat investasi berdimensi ‘internasional’.¹⁴

Namun, putusan arbitrase tak mengenal preseden. Sementara itu, persis dalam kasus *Tokios Tokelès vs Ukraine*, mayoritas arbiter memutuskan untuk menegaskan unsur *origin of capital* seraya mengafirmasi pandangan tradisional. Dalam kasus ini, dasar hukumnya adalah *ICSID Convention* dan *BIT* Ukraina-Lithuania. Sebagaimana telah diulas, yurisdiksi *ratione materiae ICSID Convention* adalah sengketa investasi. Namun, instrumen tersebut tak mendefinisikan apa itu investasi, dan menyerahkan hal tersebut kepada para pihak untuk menyepakati (dalam *IIA/BIT*). Dalam kasus tersebut, oleh karena dalam *BIT* Ukraina-Lithuania tidak ditemukan aturan eksplisit mengenai *origin of capital requirement* sebagai syarat investasi, maka hal tersebut dinilai tidak relevan oleh mayoritas arbiter.¹⁵

Demikian dua pandangan yang bertolak belakang dalam memahami investasi asing. Sementara yang digunakan dalam kasus *Tokios Tokelès vs Ukraine* adalah pendekatan subjektif, dalam kasus *SGS vs Phillipines* majelis menggunakan pendekatan objektif dalam memahami investasi. Menengahi dua pandangan dikotomis tersebut, Vandeveldde dan Juilliard mengajukan pendapat jalan tengah. Menurut kedua pandangan tersebut, investasi memang tidak meniscayakan adanya transfer kekayaan dari satu negara ke negara lain. Akan tetapi, investasi mensyaratkan adanya transfer penguasaan (*control*) atas kekayaan dari satu pihak ke pihak lain (investor asing). Berdasarkan unsur penguasaan itu lah konsep *FDI* dan investasi portofolio dapat dipilah secara tegas. Dalam arti tertentu, hakikat dari seluruh perdebatan tersebut tak lain dari perwujudan akan pencarian makna objektif mengenai definisi investasi.¹⁶

¹⁴ Ibid.

¹⁵ Ibid.

¹⁶ Ibid.

Dalam rezim *ICSID Convention*, upaya pencarian makna objektif investasi turut melatarbelakangi putusan *Fedax NV. v. Republic of Venezuela*, yang kemudian berhasil dirumuskan oleh putusan *ICSID* dalam kasus *Salini v. Morocco*. Putusan yang dianggap sebagai *landmark decision* ini, bertolak dari keyakinan bahwa *preamble ICSID Convention* merupakan satu kesatuan naskah yang mesti ditafsirkan dalam memahami hakikat investasi berdasarkan Pasal 25 *ICSID Convention*. Dengan kata lain, meski Pasal 25 *ICSID Convention* tak mendefinisikan investasi, Pasal 31 *Vienna Convention on the Law of Treaties 1969 (VCLT)* mengatur bahwa *preamble* harus turut ditafsirkan karena merupakan bagian dari *text*. Bagi majelis arbitrase dalam *Salini v. Morocco*, oleh karena salah satu maksud dan tujuan *ICSID Convention* adalah untuk mendorong pertumbuhan ekonomi, maka investasi yang secara objektif dilindungi adalah investasi yang memenuhi unsur-unsur tersebut.¹⁷ Unsur-unsur yang kemudian dikenal dengan '*salini test*' itu, oleh sebagian kalangan dinilai berhasil mendefinisikan investasi secara objektif berdasarkan tujuan *ICSID Convention*. Unsur-unsur dimaksud mencakup:¹⁸ *i. Duration* (jangka waktu tertentu); *ii. Regularity of profit and return* (keuntungan tetap yang diperoleh); *iii. Assumption of risk* (adanya elemen resiko); *iv. Substantial commitment* (komitmen atas kekayaan yang ditanamkan); dan *v. Significance for the host state's development* (pengaruh terhadap pembangunan ekonomi negara tuan rumah).

Namun, meski banyak tribunal lain mengutip *salini test* untuk diterapkan di kasus lain, tak seluruh tribunal sepaham dengan penafsiran di atas. Di antaranya adalah putusan dalam *Quiborax v. Bolivia* yang mengajukan pemahaman berbeda. Menurut Grabowski, perdebatannya terletak pada penafsiran tentang perlunya unsur "*contribute to the economic development of the host state*" sebagai komponen pembentuk investasi. Dalam putusan *Quiborax v. Bolivia*, dengan mengacu pada Pasal 31 *VCLT*, majelis berpendapat bahwa *ICSID Convention* hanya bertujuan untuk mendorong pembangunan ekonomi melalui investasi internasional, bukan menjadikannya sebagai unsur definitif investasi. Terlepas dari mana yang merupakan definisi investasi yang tepat, menurut penulis, guna secara pragmatis mengantisipasi persoalan yang tidak dikehendaki, kehendak para pihak mengenai definisi

¹⁷ Grabowski, "The Definition of Investment under the ICSID Convention: A Defense of Salini."

¹⁸ United Nations Conference on Trade and Development, Scope and Definition. Bandingkan dengan Alex Grabowski yang hanya menyebut empat (4) unsur: "(1) a contribution of money or assets; (2) a certain duration; (3) an element of risk; and (4) a contribution to the economic development of the host state". Grabowski, "The Definition of Investment under the ICSID Convention: A Defense of Salini."

investasi seyogianya dirumuskan secara eksplisit dalam ketentuan IIA/BIT. Tiadanya kesepakatan yang bulat dikalangan ahli mengenai definisi investas, pada akhirnya menggiring diskursus ini pada penggolongan tentang bentuk investasi.

2. Bentuk Investasi

Investasi memiliki aneka bentuk. Keragaman bentuk investasi, di satu sisi, disebabkan oleh kreativitas investor dalam menaruh kepentingan atau investasinya di beragam jenis usaha. Di sisi lain, bentuk investasi terus berkembang sesuai dengan perkembangan ekonomi, teknologi, dan munculnya varian kepentingan finansial. Ada setidaknya dua (2) unsur yang lazim terkandung dalam setiap bentuk investasi.¹⁹

a. Benda dan hak-hak kebendaan yang lahir dari investasi;

Tatkala investor berinvestasi di suatu badan usaha, akibat hukumnya investor tersebut memperoleh kepemilikan atas benda atau hak-hak kontraktual dalam investasi tersebut. Hak-hak investor tersebut secara umum terbagi dua, yaitu: ekuitas (*equity*) dan utang (*debt*).²⁰ Investor akan memperoleh hak kepemilikan dalam investasi berbentuk ekuitas, misalnya terhadap saham di perusahaan atau aset tetap seperti unit usaha. Dalam investasi dimaksud, investor memiliki hak untuk memperoleh keuntungan dari usaha tersebut, berpartisipasi dalam pengelolaannya, atau mengalihkan hak-hak tersebut kepada pihak lain. Investasi dapat pula berbentuk utang seperti pinjaman atau obligasi. Dalam investasi ini, investor memiliki hak atas piutang, hak atas pembayaran yang tetap (termasuk jangka waktu jatuh tempo) beserta bunga yang menyertainya, sebagaimana telah disepakati di dalam perjanjian tersebut. Terkait apakah investasi di suatu badan usaha berbentuk ekuitas atau utang, hal ini akan bergantung pada banyak faktor. Dalam kebanyakan badan usaha, investasi umumnya merupakan perpaduan dari kedua hal tersebut, hal yang disebut oleh para analis keuangan sebagai struktur kapital.

b. Pengendalian terhadap investasi;

Pengendalian (*control*) di sini merujuk pada hak investor untuk menentukan tindakan atau kebijakan yang akan diambil oleh suatu badan usaha. Investor dapat memiliki benda dan hak-hak kebendaan, namun tetap tidak memiliki kontrol atas usaha tersebut. Misalnya, hal ini

¹⁹ Salacuse, *The Law of Investment Treaties*.

²⁰ Tina Amelia and Harry Budi, *Dinamika Hukum Investasi Di Indonesia* (Jakarta: PT. Kaya Ilmu Bermanfaat, 2021), hlm. 115.

karena kepemilikan sahamnya di suatu perusahaan belum memenuhi ambang batas tertentu sehingga investor tak memiliki kuasa untuk menentukan arah kebijakan. Hal ini yang disebut dengan investasi tidak langsung atau investasi portofolio (*portofolio investment*), dimana lazimnya investor memiliki hak suara kurang dari 10 (sepuluh) persen. Selain itu, adapula bentuk lainnya yang disebut investasi langsung (*direct investment*). Dalam bentuk ini, pengendalian dan penguasaan ada pada investor, karena investor memiliki (bagian) unit usaha yang bersifat permanen. Lazimnya, investasi ekuitas yang mengandung hak suara 10 (sepuluh) persen atau lebih akan digolongkan sebagai investasi langsung.

3. Definisi Investasi

Terkait apakah status seluruh bentuk atau jenis investasi di atas tergolong ‘internasional’ atau ‘asing’, hal ini akan terpulang pada definisi yang digunakan. Dalam perspektif hukum, dasarnya adalah instrumen hukum baik hukum internasional seperti perjanjian internasional maupun hukum nasional seperti undang-undang.

a. Hukum Internasional

Sumber hukum internasional yang paling populer dan eksplisit mengatur investasi asing adalah perjanjian internasional. Seluruh perjanjian internasional yang mengatur tentang investasi disebut perjanjian investasi internasional (*international investment agreement/IIA*). Dalam rezim hukum investasi, instrumen yang paling dominan digunakan adalah perjanjian investasi bilateral (*bilateral investment treaty/BIT*).²¹ Perjanjian investasi bilateral adalah perjanjian internasional antar dua negara yang bertujuan untuk melindungi investasi yang ditanamkan oleh investor asing dari kedua negara tersebut. Dalam instrumen *BIT*, definisi investasi berperan signifikan dalam menentukan cakupan hak dan kewajiban para pihak. Namun, regulasi setiap negara dan aneka ragam instrumen *BIT* merumuskan definisi investasi yang beragam.

Sebagaimana telah dibahas, beberapa kalangan mencoba mengajukan rumusan yang definitif terkandung dalam investasi, dengan memilah antara investasi asing langsung (*foreign direct investment*) dan investasi asing tidak langsung (*indirect investment*). Investasi asing tidak langsung secara umum merujuk pada adanya transfer uang dalam rangka pembelian saham di perusahaan yang didirikan atau beroperasi di negara lain. Di sisi lain, investasi asing

²¹ United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), World Investment Report 2023: Investing In Sustainable Energy for All (Geneva, 2023).

langsung, menurut Sornarajah, berupa transfer aset berwujud (*tangible*) atau tidak berwujud (*intangible*) dari satu negara ke negara lain, yang seluruh atau sebagiannya berada pada penguasaan pemilik aset, dalam rangka menghasilkan kekayaan (*wealth*).²² Unsur pembeda yang segera nampak dari rumusan tersebut, selain adanya upaya pencarian keuntungan yang melintasi batas negara melalui transfer kekayaan, ialah unsur penguasaan pemilik terhadap investasi. Oleh karena definisi investasi dalam *BIT* bergantung pada kesepakatan negara, maka distingsi kedua rumusan tersebut dalam praktiknya sulit dipilah secara tegas. Pengertian investasi dalam instrumen *BIT* dapat mencakup salah satu rumusan tersebut atau bahkan keduanya sekaligus.

Dalam *I/A*, yang didefinisikan adalah konsep investasi, bukan investasi ‘internasional’ atau ‘asing’. Hal ini karena kedua aspek tersebut diasumsikan terkandung dalam instrumen hukum internasional itu sendiri, yang di antaranya terumuskan dalam *BIT*. Dengan ungkapan lain, aspek internasional atau asing dari investasi sudah tercakup dalam definisi investasi, karena hal tersebut dirumuskan dalam instrumen hukum investasi internasional. Ada sekurang-kurangnya dua (2) jenis model definisi investasi yang lazim digunakan dalam instrumen *BIT* dengan berbagai variasi batasan-batasannya.²³

1) Definisi berbasis aset (*Asset-Based Definition*)

Sebelum krisis melanda rezim investasi, mayoritas negara-negara menggunakan definisi berbasis aset yang longgar (*broad*) dalam *BIT*-nya. Dalam konteks rezim hukum investasi, rumusan ini memperoleh banyak kritik dan dinilai menjadi salah satu sumber pemicu krisis. Seluruh negara dunia ketiga yang menjadi objek penelitian ini (kecuali Brazil) pernah menggunakan format ini dalam model *BIT* tradisional²⁴-nya. Pasca dilakukannya reformasi, definisinya dipersempit dengan batasan-batasan tertentu oleh sebagian negara yang masih menggunakannya, seperti Indonesia, Brazil dan Afrika Selatan. Di satu sisi, pembatasan ini berfungsi agar hanya investasi tertentu saja (yang dianggap penting oleh *host-state*) yang dilindungi oleh *BIT*. Klaim *ISDS* berdasarkan aturan *BIT*, di sisi lain, ruang lingkupnya kian

²² M. Sornarajah, *The International Law on Foreign Investment* (Cambridge: Cambridge University Press, 2010).

²³ Wenshua Shan and Lu Wang, “The Definition of ‘Investment’: Treaty Definitions and Arbitration Interpretations,” in *Handbook of International Investment Law and Policy*, ed. Julien Chaisse (Springer Nature Singapore, 2021), 25.

²⁴ *BIT tradisional* atau *BIT generasi pertama* merujuk pada *BIT* yang disusun sejak tahun 1959 hingga kisaran tahun 2008 berlandaskan nilai-nilai *laissez-faire* (liberalisme klasik) dengan orientasi utama untuk melindungi investor dan investasinya.

terbatas atau semakin dapat diantisipasi. Berikut definisi investasi yang digunakan Indonesia dalam *Indonesia-Singapore BIT 2018*:²⁵

"Investment means any kind of asset owned or controlled, directly or indirectly, by an investor that has the characteristics of an investment. Forms that an investment may take include, but are not limited to: ..."

Pada dasarnya, definisi di atas tergolong sebagai definisi investasi berbasis-aset karena eksistensi investasi ditentukan oleh keberadaan aset. Demikian frase yang umum digunakan dalam definisi investasi berbasis aset, yakni *'any kind of asset'*. Rumusan di atas juga menggunakan *non-exhaustive/illustrative list* atau berciri *open-ended* sehingga memperluas cakupan investasi dimaksud. Hal ini karena dalam *Indonesia-Singapore BIT 2018*, bentuk yang tergolong investasi di situ tidak terbatas pada contoh berikut ini, karena terdapat frase *"Forms that an investment may take include, but are not limited to"*.²⁶

- a) shares, stocks and other forms of equity participation in an enterprise, including rights derived therefrom;*
- b) bonds, debentures, loans and other debt instruments, including rights derived therefrom;*
- c) turnkey, construction, management, production, concession, revenue-sharing, and other similar contracts;*
- d) claims to money or to any contractual performance related to a business and under contract having an economic value;*
- e) intellectual property rights which are conferred pursuant to the laws and regulations of a Party where the investment is located and goodwill;*
- f) licences, authorisations, permits, and similar rights conferred pursuant to applicable domestic law, including any concession to search for, cultivate, extract or exploit natural resources; and*
- g) other tangible or intangible, movable or immovable property and related property rights such as mortgages, liens or pledges;*

For the purpose of the definition of "investment", returns that are invested shall be treated as investments and any alteration of the form in which assets are invested or reinvested shall not affect their character as investments",

Sekilas tampak bahwa rumusan di atas tergolong *broad-asset based definition* yang menggolongkan bentuk investasi dari benda dan hak-hak kebendaan yang lahir dari investasi dan pengendalian atas investasi. Namun, instrumen tersebut membatasi kelonggaran cakupan investasi dengan frase *"characteristics of an investment"*. Dalam *Indonesia-Singapore BIT 2018*, aset yang dimiliki oleh investor akan dinilai sebagai investasi apabila mengandung

²⁵ Article 1 Indonesia-Singapore Bilateral Investment Treaty, 2018.

²⁶ Ibid.

unsur berikut ini: “*the commitment of capital, the expectation of gain or profit, the assumption of risk or certain duration*”.²⁷ Kriteria tersebut sesuai dengan *salini test* yang saat ini umumnya dianggap sebagai basis teleologis yang seyogianya dilekatkan dalam merumuskan definisi investasi. Mengenai *illustrative list* dalam *Indonesia-Singapore BIT* 2018, sebagian objek yang dirujuk di dalamnya dibatasi lebih lanjut di bagian catatan kaki.²⁸ Batasan-batasan tersebut dimaksudkan untuk melindungi kedaulatan negara dari kemungkinan penafsiran yang ekspansif terhadap *BIT*, baik dari pihak investor ketika berinvestasi maupun oleh tribunal ketika terjadi sengketa. Anggapan tersebut dibangun di atas asumsi bahwa telah ada makna objektif atas frase-frase tersebut, entah dari pihak tribunal atau karena tertera secara eksplisit dalam *BIT*.

Akan tetapi, faktanya tidak seluruh tribunal (*ICSID*) mengikuti ketentuan *salini-test*²⁹ sebab konsep preseden tidak dikenal dalam arbitrase. *Indonesia-Singapore BIT* 2018 tidak menerangkan lebih lanjut ukuran-ukuran konsep *salini test* tersebut. Di satu sisi, hal ini berpotensi menimbulkan ketidakpastian hukum bagi kedua belah pihak, jika bukan menjadi kesewenangan salah satu pihak dalam menafsirkan konsep investasi secara subjektif. Di sisi lain, ketidakpastian makna *salini test* justru berpotensi ditafsirkan secara ekspansif oleh tribunal, manakala terjadi sengketa investasi di antara kedua belah pihak. Dengan demikian, alih-alih menjamin objektivitas yang menghasilkan kepastian hukum, konsep *salini-test* dalam *Indonesia-Singapore BIT* 2018 mengandung unsur-unsur subjektif yang berpotensi menimbulkan ketidakpastian hukum dan karenanya dapat mengancam kedaulatan negara.

Definisi investasi berbasis-aset digunakan pula oleh Brazil dalam *Agreement on Cooperation and Facilitation of Investments (ACFI)*.³⁰ Berikut definisi investasi dalam Pasal 3 ACFI:³¹

“Investment means a direct investment of an investor of one Party, established or acquired in accordance with the laws and regulations of the other Party, that directly or indirectly, allows the investor to exert control or significant degree of influence over the

²⁷ Ibid. Penjelasan atas Pasal 1 *Indonesia-Singapore BIT* 2018.

²⁸ Ibid.

²⁹ Konsep *salini test* masih menjadi medan kontestasi di kalangan ahli. Mengenai counter-argument atas *salini test*, lihat antara lain Laurence Burger, “The Trouble with Salini: Criticism of and Alternatives to the Famous Test,” *ASA Bulletin* 31, no. 3 (2013).

³⁰ Joaquim P. Muniz, Kabir A.N. Duggal, and Luis A.S. Peretti, “The New Brazilian BIT on Cooperation and Facilitation of Investments: A New Approach in Times of Change,” *ICSID Review - Foreign Investment Law Journal* 32, no. 2 (2017): 404–417.

³¹ Article 3 *Agreement on Cooperation and Facilitation of Investments (ACFI)* (Brazil, 2015).

management of the production of goods or provision of services in the territory of the other Party, including but not limited to:

- a) shares, stocks, participations and other equity types in an enterprise;*
- b) movable or immovable property and other property rights such as mortgages, liens, pledges, encumbrances or similar rights and obligations;*
- c) licenses, authorizations, permits, concessions or similar rights granted and ruled by the legislation of the Host Party and/or by a contract;*
- d) loans to another company and instruments of debt of another company; and*
- e) intellectual property rights as defined or referenced to in the TRIPS Agreement.”*

Seperti halnya Indonesia, ACFI menggunakan pendekatan *non-exhaustive* berbasis aset dalam mengkualifikasikan investasi. Uraian a-e (*illustrative list*) di atas berfungsi sebagai contoh atau denotasi dari investasi yang dimaksud dalam Pasal 1. Namun, Pasal 3 ACFI membatasi lebih lanjut *illustrative list* tersebut terhadap hal-hal berikut ini:³²

“For the purposes of this Agreement and for greater certainty, "Investment" does not include:

- i. an order or judgment issued as a result of a lawsuit or an administrative process;*
- ii. debt securities issued by a Party or loans granted from a Party to the other Party, bonds, debentures, loans or other debt instruments of a State owned enterprise of a Party that is considered to be public debt under the legislation of that Party (for the sake of clarity, those debt instruments are governed by specific contracts and rules which are outside the scope of this Agreement);*
- iii. portfolio investments, i.e. those that do not allow the investor to exert a significant degree of influence in the management of the enterprise or in another enterprise; and*
- (iv) claims to money that arise solely from commercial contracts for the sale of goods or services by an investor in the territory of a Party to a national or an enterprise in the territory of another Party, or the extension of credit in connection with a commercial transaction, or any other claims to money that do not involve the kind of interests set out in sub-paragraphs (a)-(e) above.”*

Eksplisit bahwa ACFI tidak mengakomodasi segala bentuk hak-hak kebendaan yang lahir dari investasi. Alih-alih menggunakan *saline test*, ruang lingkup investasi dibatasi oleh ACFI dengan merujuk langsung pada investasi langsung (*direct investment*). Adapun prasyarat lainnya yang tak dikenal dalam *Indonesia-Singapore BIT* 2018, yaitu: investasi langsung tersebut harus dimiliki oleh investor dari *home-state* yang perolehannya sesuai dengan ketentuan hukum *host-state*, dan investor memiliki kuasa atau kontrol atasnya. Itu sebabnya, kendatipun ACFI menjabarkan *illustrative list* secara terbuka (*open-ended*), ACFI juga mengecualikan secara eksplisit hal-hal yang tidak dianggap sebagai investasi langsung, seperti

³² Ibid.

diuraikan di atas (i-iv), termasuk investasi portofolio. Sebagai catatan, frase *"in accordance with the laws ..."* yang mengharuskan investor tunduk pada hukum *host-state* dalam berinvestasi, merupakan indikator lain yang merevisi ketentuan *salini test* dalam upayanya mendefinisikan investasi secara objektif. Namun, berbeda dari *salini test* dalam *Indonesia-Singapore BIT* 2018 yang cenderung subjektif, frase dimuka memiliki karakter objektif dan karenanya lebih menjamin kepastian hukum selain dapat melindungi kedaulatan negara. Persepsi adanya ketidakpastian hukum oleh investor masih dimungkinkan sebab negara dapat mengubah isi dari ketentuan *"in accordance with the laws ..."* tersebut. Itu berarti, dari sudut kepentingan negara, kedaulatan negara tetap terjamin.

2) Definisi berbasis Perusahaan (*Enterprise-Based Definition*)

Tindakan yang paling protektif dilakukan oleh India dalam *India Model BIT* 2016 dengan berpaling dari definisi investasi berbasis aset (yang digunakan dalam model *BIT* tradisionalnya) ke definisi berbasis perusahaan. Pasal 1 ayat 1.4 *India model BIT* 2016 mengatur:³³

"investment" means an enterprise constituted, organised and operated in good faith by an investor in accordance with the law of the Party in whose territory the investment is made, taken together with the assets of the enterprise, has the characteristics of an investment such as the commitment of capital or other resources, certain duration, the expectation of gain or profit, the assumption of risk and a significance for the development of the Party in whose territory the investment is made ..."

Ada setidaknya dua unsur yang mesti dipenuhi agar dikategorikan sebagai investasi menurut *India model BIT* 2016. Pertama, investasi mesti dalam bentuk perusahaan yang didirikan dan beroperasi di wilayah *host-state* berdasarkan prinsip itikad baik yang sesuai dengan hukum *host-state*. Hal ini mencakup aset-aset yang dapat dimiliki oleh perusahaan tersebut, di antaranya.³⁴

- a) *shares, stocks and other forms of equity instruments of the enterprise or in another enterprise;*
- b) *a debt instrument or security of another enterprise;*
- c) *a loan to another enterprise (i) where the enterprise is an affiliate of the investor, or (ii) where the original maturity of the loan is at least three years;*
- d) *licenses, permits, authorisations or similar rights conferred in accordance with the law of a Party;*
- e) *rights conferred by contracts of a long-term nature such as those to cultivate, extract or exploit natural resources in accordance with the law of a Party, or*

³³ Article 1 paragraph 1.4. *India Model Bilateral Investment Treaty (BIT)* (India, 2016).

³⁴ *Ibid.*

- f) Copyrights, know-how and intellectual property rights such as patents, trademarks, industrial designs and trade names, to the extent they are recognized under the law of a Party; and*
- g) moveable or immovable property and related rights;*
- h) any other interests of the enterprise which involve substantial economic activity and out of which the enterprise derives significant financial value;*

Dengan begitu, meski bentuk aset yang dimiliki oleh perusahaan sebagaimana diuraikan di atas (a-e) bersifat tidak terbatas (*non-exhaustive*), syarat pendirian perusahaan menjadi aspek pembeda dengan *asset-based definition* yang digunakan dalam BIT Indonesia dan Brazil. Kedua, perusahaan tersebut harus memenuhi kriteria *salini test*. Serupa dengan instrumen ACFI, ketentuan ini mengecualikan secara eksplisit aset perusahaan yang tak tergolong sebagai investasi, termasuk investasi portofolio:³⁵

For greater clarity, investment does not include the following assets of an enterprise:

- i. portfolio investments of the enterprise or in another enterprise;*
- ii. debt securities issued by a government or government-owned or controlled enterprise, or loans to a government or government-owned or controlled enterprise;*
- iii. any pre-operational expenditure relating to admission, establishment, acquisition or expansion of the enterprise incurred before the commencement of substantial business operations of the enterprise in the territory of the Party where the investment is made;*
- iv. claims to money that arise solely from commercial contracts for the sale of goods or services by a national or enterprise in the territory of a Party to an enterprise in the territory of another Party;*
- v. goodwill, brand value, market share or similar intangible rights; (vi) claims to money that arise solely from the extension of credit in connection with any commercial transaction;*
- vi. an order or judgment sought or entered in any judicial, administrative or arbitral proceeding;*
- vii. any other claims to money that do not involve the kind of interests or operations set out in the definition of investment in this Treaty.*

Seperti ACFI pula, *India model BIT 2016* mengantisipasi segala bentuk hak-hak kebendaan yang lahir dari investasi untuk dikecualikan dari definisi dimaksud. Di sisi lain, sementara unsur kedua (*salini-test*) bermasalah mengingat sejumlah kritik yang diajukan atasnya, unsur pertama merancukan batas definisi investasi berbasis aset dan perusahaan, seraya menginklusi unsur *salini-test* versi lainnya. Frase “... *in accordance with the law of the Party in whose territory the investment is made ...*” merupakan unsur *salini-test* dimaksud, sebagaimana digunakan dalam ACFI dan *Protection of Investment Act 22 of 2015*. Untuk dapat

³⁵ Ibid.

dikategorikan sebagai investasi, unsur pertama tersebut mesti dievaluasi berdasarkan unsur kedua. Dan permasalahan unsur pertama mengenai perancuan definisi, hal ini tercermin dari pertanyaan yang diajukan oleh Prabash Ranjan: “*Will the ‘characteristics test’ of investment be required to be satisfied by the asset or by the enterprise or both?*”³⁶. Demikian sekelumit masalah definisi investasi yang terkandung dalam BIT di negara dunia ketiga. Tiadanya kepastian hukum dalam rumusan investasi bukan hanya berpotensi mengancam kedaulatan negara di *ISDS*, melainkan juga dapat menjadi sinyal negatif bagi investor (*fearing-off investor*).

b. Hukum Nasional

Sejumlah negara memiliki undang-undang tentang investasi asing yang mengatur definisi investasi di dalamnya. Salah satunya Afrika Selatan, yang sebelumnya melakukan reformasi dengan menghentikan program *BIT*-nya dan kemudian menyusun Undang-Undang Nomor 22 tahun 2015 tentang Perlindungan Investasi (*Protection of Investment Act 22 of 2015*).³⁷ Dalam mengatur investasi asing, Afrika Selatan tak lagi mengandalkan perjanjian internasional (*IIA/BIT*) namun hanya menggunakan hukum nasional (UU). Dengan *Protection of Investment Act 22 of 2015*, Afrika Selatan mengambil jalan tengah dalam mendefinisikan investasi, yakni dengan memadukan definisi berbasis aset dan definisi berbasis perusahaan. Berikut bunyi Pasal 2 ayat (1) *Protection of Investment Act 22 of 2015*:

1) *For the purpose of this Act, an investment is—*

- a) any lawful enterprise established, acquired or expanded by an investor in accordance with the laws of the Republic, committing resources of economic value over a reasonable period of time, in anticipation of profit;*
- b) the holding or acquisition of shares, debentures or other ownership instruments of such an enterprise; or*
- c) the holding, acquisition or merger by such an enterprise with another enterprise outside the Republic to the extent that such holding, acquisition or merger with another enterprise outside the Republic, has an effect on an investment contemplated by paragraphs (a) and (b) in the Republic;*

Sementara Pasal 2 ayat (1) huruf (a) dan (c) mendasarkan kualifikasi investasi pada eksistensi perusahaan (*enterprise-based*), huruf (b) melonggarkan definisi investasi sehingga mencakup beragam aset (*asset-based*) seperti investasi portofolio. Undang-Undang (UU) ini

³⁶ Prabhash Ranjan and Pushkar Anand, “The 2016 Model Indian Bilateral Investment Treaty: A Critical Deconstruction,” *Northwestern Journal of International Law and Business* 38 (2017): 17.

³⁷ Xavier Carim, “International Investment Agreements and Africa’s Structural Transformation: A Perspective from South Africa,” in *Rethinking Bilateral Investment Treaties: Critical Issues and Policy Choices*, ed. Kavaljit Singh and Burghard Ilge (New Delhi, 2016), 81.

juga memperlonggar cakupan investasi berdasarkan perluasan definisi perusahaan, sebagaimana bunyi Pasal 2 ayat (2), bahwa: “*For the purposes of the definition of “investment”, an enterprise may possess assets such as, amongst others ...*”.³⁸ Namun demikian, perluasan makna tersebut disertai pula dengan prasyarat. Di satu sisi, UU ini seperti ACFI yang mengevaluasi hadirnya investasi dari kesesuaiannya dengan hukum nasional: “... *in accordance with the laws of the Republic ...*”. Diberikannya ruang bagi negara untuk mengatur hal ini tentu memperkuat posisi *host-state* meski di saat yang sama dapat dipersepsi sebagai tiadanya kepastian hukum bagi investor. Di sisi lain, UU ini juga seperti *Indonesia-Singapore BIT* 2018 karena mengadopsi *salini test*, kendati frase yang digunakan tidak sama persis: “... *committing resources of economic value over a reasonable period of time, in anticipation of profit ...*”. Perbedaannya, dari lima unsur *salini-test*, UU ini hanya mengadopsi tiga unsur saja, yaitu: “*committing resources of economic value*” (*substantial commitment*), “*over a reasonable period of time*” (*duration*), dan “*in anticipation of profit*” (*regularity of profit and return*).³⁹

Di sejumlah kasus, *salini-test* memang terbukti menjadi jaring pengaman bagi kedaulatan *host-state* dari kemungkinan tafsiran yang ekspansif dalam *ISDS*. Akan tetapi, ambiguitas frase *salini test* masih menimbulkan perdebatan dikalangan arbiter maupun ahli. Seperti *Indonesia-Singapore BIT* 2018, UU ini tidak menjelaskan batasan frase-frase dimaksud. UU ini hanya mengatur bahwa, penerapan dan tafsiran atas ketentuan dalam UU ini, harus sejalan dengan prinsip-prinsip yang menjadi landasan⁴⁰ bagi tujuan⁴¹ dibuatnya UU ini. Dengan demikian, meski kritik yang terarah pada *Indonesia-Singapore BIT* 2018 juga berlaku dalam *Protection of Investment Act 22 of 2015*, UU ini relatif lebih melindungi kedaulatan negara karena memberi ruang lebih kepada negara untuk mengatur, sebagaimana halnya ACFI.

³⁸ Article 2 paragraph 2 Protection of Investment Act 22 of 2015 (South Africa, 2015).

³⁹ Ibid. Article 2 (a).

⁴⁰ Ibid. Berdasarkan Pasal 3 Protection of Investment Act 22 of 2015, yang dimaksud dengan landasan adalah: “... (a) its purposes as contemplated by section 4; (b) the Constitution, including— (i) the interpretation of the Bill of Rights contemplated in section 39 of the Constitution; (ii) customary international law contemplated in section 232 of the Constitution; and (iii) international law contemplated in section 233 of the Constitution; and (c) any relevant convention or international agreement to which the Republic is or becomes a party”.

⁴¹ Ibid. Berdasarkan Pasal 4 Protection of Investment Act 22 of 2015, “The purpose of this Act is to— (a) protect investment in accordance with and subject to the Constitution, in a manner which balances the public interest and the rights and obligations of investors; (b) affirm the Republic’s sovereign right to regulate investments in the public interest; and (c) confirm the Bill of Rights in the Constitution and the laws that apply to all investors and their investments in the Republic”.

Dalam hukum nasional Indonesia, ketentuan tentang investasi asing diatur dalam Undang-Undang No. 1 Tahun 1967 tentang Penanaman Modal Asing (UU PMA) yang kemudian diubah oleh Undang-Undang No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal (UUPM). Dalam UUPM, tanpa disertai penjelasan lebih lanjut, investasi atau penanaman modal merujuk pada “segala bentuk kegiatan menanam modal”.⁴² Penjelasan pasal berikutnya menegaskan bahwa penanaman modal dimaksud hanya terbatas pada “penanaman modal langsung dan tidak termasuk penanaman modal tidak langsung atau portofolio”.⁴³ Meski UUPM memaknai modal sebagai seluruh aset yang memiliki nilai ekonomis⁴⁴, rujukan investasi di penjelasan Pasal 2 UUPM adalah investasi langsung, dan karenanya mengecualikan investasi portofolio.

Semula, tidak jelas apakah penjelasan tersebut hanya berlaku untuk Pasal 2, atau dimaksudkan berlaku bagi keseluruhan pasal mengingat Pasal 2⁴⁵ merujuk pada keseluruhan isi UUPM. Dengan ungkapan lain, apakah UUPM lebih mengadopsi bentuk investasi yang menekankan ‘pengendalian terhadap investasi’ (sehingga menciptakan distingsi antara investasi langsung dan portofolio, dan mengutamakan investasi langsung) atau merekognisi segala hak-hak kebendaan yang lahir dari investasi? Pasca diundangkannya Undang-Undang No. 11 tahun 2020 tentang Cipta Kerja (UUCK)⁴⁶, beberapa ketentuan termasuk Pasal 2 UUPM diubah.⁴⁷ Dengan mengadopsi bunyi penjelasan pasal yang sama, penjelasan Pasal 2 tersebut berlaku bagi Pasal 2 UUPM, dan Pasal 2 UUPM berlaku bagi keseluruhan pasal dalam UUPM. Dengan demikian, investasi asing (*foreign investment*) yang dimaksud dalam UUPM terbatas pada investasi asing langsung (*foreign direct investment/FDI*).

Terkait penanaman modal asing, bagi UUPM, kegiatan tersebut harus berlangsung di wilayah Indonesia, sekalipun tak seluruh modalnya harus merupakan modal yang dimiliki oleh penanam modal asing. Modal tersebut dapat pula berbentuk usaha patungan (*joint venture*) yang digabungkan dengan modal dalam negeri, entah milik negara RI, WNI, atau subjek hukum lainnya. Sedangkan yang dimaksud penanam modal asing adalah warga negara asing/WNA,

⁴² Pasal 1 Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal (UUPM) (Indonesia, 2007).

⁴³ Ibid. Penjelasan Pasal 2 UUPM.

⁴⁴ Ibid. Pasal 1 ayat 7 UUPM

⁴⁵ Ibid. Pasal 2 UUPM berbunyi: “Ketentuan dalam Undang-Undang ini berlaku bagi penanaman modal di semua sektor di wilayah negara Republik Indonesia”.

⁴⁶ Undang-Undang Nomor 11 Tahun 2020 Tentang Cipta Kerja (UUCK) (Indonesia, 2020). Pasal-pasal yang diubah dalam UUPM oleh Undang-Undang No. 11 tahun 2020 tentang Cipta Kerja (UUCK) adalah pasal 2, 12, 13, 18, 25.

⁴⁷ Ibid. Pasal 77 ayat 1 UU Cipta Kerja berbunyi: “Ketentuan dalam Undang-Undang ini berlaku dan menjadi acuan utama bagi penanaman modal di semua sektor di wilayah Negara Kesatuan Republik Indonesia”.

badan usaha asing, atau pemerintah asing. Rumusan ini menegaskan klaim beberapa ahli yang telah dipaparkan sebelumnya, bahwa: dari sisi subjek hukum, terlepas dari ada tidaknya transfer modal yang bersifat lintas batas negara, harus ada pihak asing yang memiliki modal tersebut agar memperoleh status sebagai investasi asing. Dengan kata lain, rumusan dalam UUPM nampaknya lebih mementingkan aspek kepemilikan (*ownership*) ada pada pihak asing atau tidak, ketimbang mencari tahu ada tidaknya aliran modal dari *home state* ke *host state*.

Terkait bidang usaha yang menjadi lingkup investasi, UUCK kembali melakukan revisi atas Pasal 12 UUPM. “Semua bidang usaha terbuka bagi kegiatan penanaman modal, kecuali bidang usaha yang dinyatakan tertutup untuk penanaman modal atau kegiatan yang hanya dapat dilakukan oleh Pemerintah Pusat”.⁴⁸ Selain itu, jika sebelumnya dalam UUPM hanya dua bidang yang tertutup bagi investasi, yaitu bidang produksi senjata/peralatan perang dan bidang usaha lainnya yang dilarang oleh undang-undang, oleh UUCK rumusan tersebut dihapus dan bidang usaha yang tertutup bagi investasi diperluas secara *exhaustive*.⁴⁹ Ketentuan lebih lanjut mengenai pembatasan-pembatasan ini diatur oleh Peraturan Presiden. Sebelumnya, dalam UUPM, pembatasan oleh Peraturan Presiden memang diakui, namun hal tersebut akan diukur “... berdasarkan kriteria kesehatan, moral, kebudayaan, lingkungan hidup, pertahanan dan keamanan nasional, serta kepentingan nasional lainnya”. Oleh UUCK, rumusan ‘pembatasan atas pembatasan’ tersebut yang semula merupakan substansi pasal, diubah isinya dan statusnya menjadi pasal penjelasan semata.⁵⁰ Dengan demikian, pada dasarnya, Presiden dapat secara sepihak mengatur pembatasan terhadap bidang usaha yang tertutup bagi investasi, tanpa acuan kriteria apapun.

Kemudian, Pasal 5 ayat 2 UUPM mengatur bahwa “Penanaman modal asing wajib dalam bentuk perseroan terbatas berdasarkan hukum Indonesia dan berkedudukan di dalam wilayah negara Republik Indonesia, kecuali ditentukan lain oleh undang-undang”.⁵¹ Di sini, eskplisit bahwa secara umum UUPM lebih mengadopsi definisi investasi berbasis perusahaan. Artinya,

⁴⁸ Ibid. Pasal 77 UUCK.

⁴⁹ Ibid. Bidang usaha yang tertutup untuk penanaman modal sebagaimana dimaksud pada ayat (1) meliputi: a. budi daya dan industri narkotika golongan I; b. segala bentuk kegiatan perjudian dan/atau kasino; c. penangkapan spesies ikan yang tercantum dalam Appendix I Convention on International Trade in Endangered Species of Wild Fauna and Flora (CITES); d. pemanfaatan atau pengambilan koral dan pemanfaatan atau pengambilan karang dari alam yang digunakan untuk bahan bangunan/kapur/kalsium, akuarium, dan souvenir/perhiasan, serta koral hidup atau koral mati (recent death coral) dari alam; e. industri pembuatan senjata kimia; dan f. industri bahan kimia industri dan industri bahan perusak lapisan ozon. Lihat Perubahan atas Pasal 12 ayat 2 UUPM dalam UUCK.

⁵⁰ Ibid. Penjelasan Pasal 12 ayat (1) sebagaimana diatur dalam Pasal 77 angka 2 UUCK.

⁵¹ Pasal 5 Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal (UUPM).

eksistensi investasi asing di Indonesia tidak cukup hanya ditentukan dari kehadiran modal asing, melainkan harus pula berbentuk perseroan terbatas yang didirikan dan berada di wilayah Indonesia. Pasca keberlakuan UUPM, undang-undang tersebut juga mewajibkan bahwa “Rancangan perjanjian internasional, baik bilateral, regional, maupun multilateral, dalam bidang penanaman modal yang belum disetujui oleh Pemerintah Indonesia pada saat Undang-Undang ini berlaku wajib disesuaikan dengan ketentuan Undang-Undang ini”.⁵²

Oleh karena itu, seluruh perjanjian investasi internasional yang mengikat Indonesia setelah berlakunya UUPM harus disesuaikan dengan isi ketentuan UUPM. Dengan kata lain, wajib dilakukan harmonisasi antara ketentuan UUPM dan *IIA/BIT* yang mengikat Indonesia. Masalahnya, sebagaimana uraian sebelumnya mengenai *Indonesia-Singapore BIT* 2018, Indonesia justru malah menggunakan definisi investasi berbasis aset, bahkan sejak menggunakan model *BIT* tradisional. Dengan demikian, ketentuan dalam seluruh *IIA/BIT* Indonesia yang dibuat setelah diundangkannya UUPM bertentangan dengan UUPM, sejauh tidak menggunakan definisi investasi berbasis Perusahaan.

C. KESIMPULAN

Krisis dalam rezim hukum investasi internasional memacu negara dunia ketiga seperti Indonesia, India, Brazil dan Afrika Selatan untuk mereformasi definisi investasi dalam perjanjian investasi internasionalnya. Jika sebelumnya mengandalkan definisi investasi berbasis aset secara longgar, model *BIT* terbaru di negara-negara tersebut telah menciptakan pembatasan, bahkan perubahan. Reformasi dilakukan oleh Indonesia lewat *Indonesia-Singapore BIT* 2018, dan Brazil dengan *ACFI* 2015, yang memodifikasi definisi investasi berbasis aset dengan pembatasan-pembatasan. Lebih reformis dari itu adalah India, yang semula menggunakan definisi investasi berbasis aset, kemudian melakukan perubahan dalam *India Model BIT* 2016 dengan mengadopsi definisi investasi berbasis perusahaan. Sementara itu, Afrika Selatan telah menghentikan seluruh proyek *IIA*-nya dan hanya mengandalkan *Protection of Investment Act 22 of 2015* yang merupakan bagian dari hukum nasional. Di situ, Afrika Selatan memadukan kedua model definisi investasi tersebut. Menyoal harmonisasi antara *IIA* dan hukum nasional, Indonesia masih mengalami masalah hukum karena UUPM

⁵² Ibid. Pasal 36 UUPM.

mewajibkan penggunaan definisi investasi (asing) berbasis perusahaan, alih-alih definisi investasi berbasis aset.

DAFTAR PUSTAKA

- Amelia, Tina, and Harry Budi. *Dinamika Hukum Investasi Di Indonesia*. Jakarta: PT. Kaya Ilmu Bermanfaat, 2021.
- Burger, Laurence. "The Trouble with Salini: Criticism of and Alternatives to the Famous Test." *ASA Bulletin* 31, no. 3 (2013).
- Carim, Xavier. "International Investment Agreements and Africa's Structural Transformation: A Perspective from South Africa." In *Rethinking Bilateral Investment Treaties: Critical Issues and Policy Choices*, edited by Kavaljit Singh and Burghard Ilge, 81. New Delhi, 2016.
- Grabowski, Alex. "The Definition of Investment under the ICSID Convention: A Defense of Salini." *Chicago Journal of International Law* 15, no. 1 (2014): 289.
- Kabir, Syahrul Fauzul. "Krisis Dan Reformasi: Ekspropriasi Dalam Perjanjian Investasi Bilateral Di Negara Dunia Ketiga." *Veritas et Justitia* 9, no. 2 (2023): 324.
- . "Krisis Dan Reformasi: Hak Untuk Mengatur Dalam Perjanjian Investasi Bilateral Di Negara Dunia Ketiga." *Undang: Jurnal Hukum* 6, no. 1 (2023): 151–187.
- . "Krisis Dan Reformasi: Penyelesaian Sengketa Dalam Perjanjian Investasi Bilateral Di Negara Dunia Ketiga." *Mimbar Hukum* 33, no. 2 (2021): 404.
- Malik, Mahnaz. "Definition of Investment in International Investment Agreements." *IISD Best Practices Series* (2009): 1.
- McCusker, John J, ed. *History of World Trade Since 1450*. Vol. 2. Macmillan Reference USA, 2006.
- Muniz, Joaquim P., Kabir A.N. Duggal, and Luis A.S. Peretti. "The New Brazilian BIT on Cooperation and Facilitation of Investments: A New Approach in Times of Change." *ICSID Review - Foreign Investment Law Journal* 32, no. 2 (2017): 404–417.
- Ranjan, Prabhash, and Pushkar Anand. "The 2016 Model Indian Bilateral Investment Treaty: A Critical Deconstruction." *Northwestern Journal of International Law and Business* 38 (2017): 17.
- Salacuse, Jeswald W. *The Law of Investment Treaties*. Oxford: Oxford University Press, 2021.
- Schlemmer, Engela C. "Investment, Investor, Nationality, and Shareholders." In *The Oxford Handbook of International Investment Law*, edited by Peter Muchlinski, 7–8. Oxford: Oxford University Press, 2008.
- Shan, Wenshua, and Lu Wang. "The Definition of 'Investment': Treaty Definitions and Arbitration Interpretations." In *Handbook of International Investment Law and Policy*, edited by Julien Chaisse, 25. Springer Nature Singapore, 2021.
- Sornarajah, M. *The International Law on Foreign Investment*. Cambridge: Cambridge University Press, 2010.
- United Nations Conference on Trade and Development. *Scope and Definition. UNCTAD Series on Issues in International Investment Agreements II*. New York and Geneva: United Nations, 2011.
- United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD). *World Investment Report 2023: Investing In Sustainable Energy for All*. Geneva, 2023.
- Agreement on Cooperation and Facilitation of Investments (ACFI)*. Brazil, 2015.

India Model Bilateral Investment Treaty (BIT). India, 2016.

Indonesia-Singapore Bilateral Investment Treaty, 2018.

Protection of Investment Act 22 of 2015. South Africa, 2015.

Undang-Undang Nomor 11 Tahun 2020 Tentang Cipta Kerja (UUCK). Indonesia, 2020.

Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal (UUPM). Indonesia, 2007.