



Redefining Investment Contracts: Multinational Joint Ventures, Arbitration Risks, and Global Geopolitical Fragmentation

Redefinisi Kontrak Penanaman Modal: Usaha Patungan Multinasional, Risiko Arbitrase, dan Fragmentasi Geopolitik

Regina Naya Cahyani

Faculty of Law, University of Indonesia, Indonesia

Article Info

Corresponding Author:

Regina Naya Cahyani

✉ reginanayac@gmail.com

History:

Submitted: 23-04-2026

Revised: 25-05-2026

Accepted: 29-05-2026

Keyword:

Joint Ventures; Geopolitical Fragmentation; Host State Counterclaims; Abuse of Process; Reflective Loss.

Kata Kunci:

Usaha Patungan; Fragmentasi Geopolitik; Klaim Balik; Penyalahgunaan Proses; Kerugian Turunan.

Abstract

Global geopolitical fragmentation has fundamentally disrupted international investment law. Consequently, multinational enterprises increasingly utilize joint ventures as jurisdictional firewalls to mitigate stringent host state regulations. This article examines the mutation of joint ventures into defensive legal fictions designed to shield corporate liability while exploiting arbitration protections. Through doctrinal analysis of contemporary jurisprudence, particularly the Urbaser decision, this study demonstrates how host state counterclaims pierce the corporate veil, enforcing human rights accountability. Furthermore, this research critically evaluates the boundaries delineating legitimate nationality planning from prohibited abuse of process, highlighting systemic anomalies surrounding shareholder reflective loss claims. These findings reveal an urgent necessity for structural procedural reforms. Ultimately, this paper proposes the mandatory consolidation of entity liability as an absolute jurisdictional prerequisite within international tribunals. This proposed framework effectively establishes a just equilibrium between safeguarding foreign capital investments and preserving the sovereign regulatory space of developing host nations across the entire globe.

Abstrak

Fragmentasi geopolitik global telah secara fundamental mendisrupsi hukum investasi internasional. Akibatnya, perusahaan multinasional semakin sering memanfaatkan usaha patungan sebagai benteng yurisdiksi untuk memitigasi peraturan ketat negara inang. Artikel ini mengkaji mutasi usaha patungan menjadi fiksi hukum defensif yang dirancang guna melindungi kewajiban korporasi sembari mengeksploitasi perlindungan arbitrase. Melalui analisis doktrinal terhadap yurisprudensi kontemporer, khususnya putusan Urbaser, studi ini mendemonstrasikan bagaimana klaim balik negara inang mampu menembus selubung korporasi, sehingga dapat menegakkan akuntabilitas hak asasi manusia. Selanjutnya, penelitian ini mengevaluasi secara kritis batas demarkasi antara perencanaan kebangsaan sah dengan penyalahgunaan proses, serta menyoroti anomali sistemik seputar klaim kerugian turunan pemegang saham. Temuan tersebut mengungkapkan adanya kebutuhan mendesak akan reformasi prosedural struktural. Pada akhirnya, naskah ini mengusulkan konsolidasi kewajiban entitas secara wajib sebagai prasyarat yurisdiksi absolut dalam forum tribunal internasional. Kerangka usulan tersebut secara efektif membangun ekuilibrium berkeadilan antara perlindungan aset modal asing dan pelestarian ruang regulasi berdaulat bagi negara inang berkembang.



Copyright: © 2026 by the authors. Submitted for possible open access publication under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY SA).

<https://doi.org/10.65101/jsp.v1i3.403>

A. PENDAHULUAN

1. Latar Belakang

Arsitektur ekonomi politik internasional saat ini tengah mengalami transisi struktural yang fundamental. Dunia bergerak dari paradigma hiper-globalisasi yang bertumpu pada liberalisasi pasar bebas menuju era fragmentasi geopolitik dan geo-ekonomi yang sarat dengan proteksionisme. Lanskap hukum investasi internasional tidak lagi beroperasi dalam ruang vakum yang steril dari penetrasi kepentingan keamanan nasional, persaingan hegemoni teknologi, dan kebijakan perang dagang antarnegara.

Polarisasi kekuatan global ini telah melahirkan berbagai manifestasi kebijakan baru. Pengetatan mekanisme penyaringan investasi asing (*foreign direct investment screening*), sanksi ekonomi ekstra-teritorial, dan kontrol ekspor yang agresif kini menjadi normal baru, khususnya pada sektor-sektor infrastruktur strategis, teknologi digital, dan transisi energi hijau.¹ Dalam kondisi tata kelola global yang terfragmentasi ini, arus penanaman modal tidak lagi sekadar digerakkan oleh kalkulasi efisiensi pasar, melainkan didikte oleh aliansi geopolitik dan tuntutan kepatuhan terhadap ketahanan rantai pasok (*supply chain resilience*) yang ditetapkan secara sepihak oleh negara inang maupun negara asal.²

Akibatnya, Perusahaan Multinasional (*Multinational Enterprises*/MNEs) menghadapi eksposur risiko hukum yang meningkat. Mereka terjepit di antara kewajiban kepatuhan regulasi lokalisasi di negara inang dan meningkatnya potensi liabilitas korporasi yang mampu menembus batas-batas yurisdiksi tradisional hukum perusahaan.³ Sebagai instrumen mitigasi terhadap volatilitas rezim fragmentasi ini, entitas multinasional secara sistematis meredefinisi strategi masuknya modal (*entry mode strategy*). Mereka menggeser preferensi dari skema anak perusahaan berpemilikan penuh (*wholly owned subsidiary*) menuju struktur usaha patungan (*joint venture*).⁴

Usaha patungan kini menjadi titik temu krusial di mana ketegangan geopolitik dan hukum korporasi bertemu. Berbeda dengan bentuk kontrak lain seperti *franchising* atau

¹ Panagiotis Delimatsis, Georgios Dimitropoulos, and Anastasios Gourgourinis, "Digitalisation, New Technologies, and International Investment Law," in *Digitalisation, New Technologies and International Investment Law* (Cambridge University Press, 2026), 1–14, <https://doi.org/10.1017/9781009646185.001>.

² Rodrigo Polanco, "The Impact of Digitalization on International Investment Law: Are Investment Treaties Analogue or Digital?," *German Law Journal* 24, no. 3 (April 22, 2023): 574–88, <https://doi.org/10.1017/glj.2023.30>.

³ Olufemi Amao, "Multinational Corporations," in *The Practice of Shared Responsibility in International Law* (Cambridge University Press, 2017), 799–821, <https://doi.org/10.1017/9781316227480.032>.

⁴ Panagiotis Kyriakopoulos, Rose Narooz, and Junzhe Ji, "Ownership Choices of Emerging Market Micromultinationals (MMNEs) under Uncertainty: A Real Option Approach," *International Business Review* 34, no. 6 (December 2025): 102403, <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2025.102403>.

anak perusahaan penuh yang cenderung kaku, usaha patungan menawarkan fleksibilitas sebagai "fiksi hukum" pertahanan atau *jurisdictional firewall*. Struktur ini tidak hanya berfungsi sebagai sarana komersial untuk berbagi risiko finansial, tetapi juga sebagai mekanisme untuk mengisolasi risiko kewajiban perusahaan induk sekaligus memenuhi persyaratan lokalisasi yang diamanatkan negara inang.⁵ Indonesia, dengan kebijakan hilirisasi (*downstreaming*) dan persyaratan konten lokal yang ketat, merepresentasikan mikrokosmos dari tantangan regulasi global yang dihadapi MNEs saat ini.

State of the art dalam lima tahun terakhir telah mengeksplorasi faset krisis legitimasi rezim arbitrase investasi, meskipun kajian tersebut masih terdistribusi secara asimetris. Henckels (2025) menyoroti tegangan antara perlindungan investasi dan otonomi negara melalui klausa pengecualian keamanan, namun kajiannya terbatas pada eksepsi materiel tanpa menyentuh struktur korporasi.⁶ Druzin (2025) menekankan pengikisan otoritas pusat akibat fragmentasi geopolitik, namun belum mengaitkannya dengan aspek litigasi arbitrase.⁷ Dalam ranah pertanggungjawaban, studi Akinwumi (2023) dan kerangka OECD (2024) mendesak urgensi *piercing the corporate veil* bagi perusahaan induk.^{8,9} Sementara itu, dokumen kerja UNCITRAL (2021, 2024) menyoroti anomali doktrin *reflective loss* dalam ISDS,^{10,11} dan Chaisse dkk (2022) serta Zhang (2021) menguji batas antara *legitimate nationality planning* dan penyalahgunaan proses.^{12,13}

⁵ Shivaram Devarakonda et al., "Institutional Differences and Arbitration Mechanisms in International Joint Ventures," *Global Strategy Journal* 11, no. 2 (May 21, 2021): 125–55, <https://doi.org/10.1002/gsj.1351>.

⁶ Caroline Henckels, "General and Security Exceptions and the Question of Compensation in International Investment Law," *Journal of International Economic Law* 28, no. 1 (April 8, 2025): 63–77, <https://doi.org/10.1093/jiel/jgaf005>.

⁷ Bryan H Druzin, "Great Power Competition and the Effects of Global Fragmentation on International Law," *Vanderbilt Law Review* 58, no. 2 (2025): 341–91, <https://www.transnat.org/post/great-power-competition-and-the-effects-of-global-fragmentation-on-international-law>.

⁸ Akinwumi Ogunranti, "Localizing the UNGPs – An Afrocentric Approach to Interpreting Pillar II," *Business and Human Rights Journal* 8, no. 1 (February 23, 2023): 66–84, <https://doi.org/10.1017/bhj.2022.35>.

⁹ Organisation for Economic Co-operation and Development, *OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises 2024* (OECD Publishing, 2024), <https://doi.org/10.1787/18a24f43-en>.

¹⁰ UNCITRAL, "Explanatory Note to the UNCITRAL Expedited Arbitration Rules," in *UNCITRAL Expedited Arbitration Rules 2021*, vol. 2021/03, OECD Working Papers on International Investment (United Nations, 2022), 47–71, <https://doi.org/10.18356/9789210021753c010>.

¹¹ UNCITRAL, "UNCITRAL Model Law on Automated Contracting," in *Report of the United Nations Commission on International Trade Law* (United Nations, 2024), 94–96, <https://doi.org/10.18356/9789211070392c025>.

¹² Julien Chaisse et al., "Drafting Investment Law: Patterns of Influence in the Regional Comprehensive Economic Partnership (RCEP)," *Journal of International Economic Law* 25, no. 1 (March 17, 2022): 110–28, <https://doi.org/10.1093/jiel/jgac006>.

¹³ Hua Zhang et al., "Corporate Litigation Risk and Supply Chain Resilience," *Finance Research Letters* 66 (August 2024): 105599, <https://doi.org/10.1016/j.frl.2024.105599>.

Mayoritas literatur tersebut menganalisis doktrin *reflective loss*, restrukturisasi kebangsaan, dan tanggung jawab hak asasi manusia sebagai kompartemen doktrinal yang terisolasi. Penelitian ini mengisi kesenjangan tersebut dengan mendialogkan ketiganya secara simultan dalam satu wadah instrumen: kontrak usaha patungan. Kesenjangan teoretis yang fundamental adalah belum adanya analisis integratif mengenai bagaimana penataan struktur usaha patungan dirancang secara preskriptif pada fase prakontrak sebagai instrumen litigasi preventif sebuah desain untuk menetralisasi ancaman *piercing the corporate veil* di yurisdiksi domestik, sekaligus mengamankan legitimasi *standing* untuk mengklaim *reflective loss* di forum arbitrase internasional.

Penelitian ini menawarkan pendekatan baru dengan membedah anatomi penataan usaha patungan sebagai instrumen perlindungan hibrida. Kebaruan artikel ini terletak pada konstruksi komparatif yang mengawinkan analisis empiris penataan kontrak di negara berkembang (dengan rujukan pada rezim lokalisasi Indonesia) dengan evaluasi dogmatik putusan arbitrase investasi tingkat lanjut yang meredefinisi asas iktikad baik (*good faith*).

Tesis utama yang dipertahankan dalam artikel ini adalah bahwa di era fragmentasi global, konstruksi usaha patungan telah bermutasi menjadi fiksi hukum pertahanan yang paling krusial bagi entitas multinasional. Ketidacukupan regulasi negara inang dalam mengatur skema tanggung jawab renteng dalam kontrak usaha patungan berisiko melanggengkan asimetri fundamental dalam sistem ISDS, yang memungkinkan korporasi multinasional memanen proteksi melalui taktik *treaty shopping* sembari tetap kebal terhadap klaim balik atas pelanggaran standar lingkungan dan hak asasi manusia. Naskah ini mengusulkan peleburan batas pertanggungjawaban entitas (*entity liability consolidation*) sebagai syarat yurisdiksi perlindungan arbitrase, guna menciptakan ekuilibrium yang berkeadilan antara perlindungan aset investor dan kedaulatan regulasi publik.

2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, rumusan masalah dalam penelitian ini difokuskan pada tiga dimensi inkuiri hukum:

- a. Bagaimana fragmentasi geopolitik global dan kebijakan lokalisasi mendisrupsi arsitektur hukum kontrak penanaman modal, sehingga memaksa perusahaan multinasional untuk merekonfigurasi basis investasinya ke dalam struktur usaha patungan?

- b. Sejauh mana pergeseran doktrin hukum internasional dan rasio decidendi dalam putusan arbitrase investasi (khususnya *Urbaser v. Argentina*) merespons konstruksi fiksi usaha patungan sebagai perisai dari kewajiban perusahaan induk dan eksposur klaim balik negara inang?
- c. Bagaimana konstruksi dogmatik pembatasan penyalahgunaan proses (*abuse of process*) dan kerugian turunan (*reflective loss*) memoderasi validitas taktik *treaty shopping* dan restrukturisasi korporat dalam yurisprudensi arbitrase investasi kontemporer?

3. Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan untuk mengurai kompleksitas permasalahan ini adalah metode penelitian hukum normatif (*doctrinal legal research*) dengan desain analisis eksplanatoris dan preskriptif. Pemilihan metode ini didasarkan pada justifikasi bahwa objek kajian berfokus pada ketegangan norma dan kekosongan hukum dalam rezim investasi internasional, yang membutuhkan penyelesaian melalui penalaran doktrinal yang logis dan terstruktur.^{14,15}

Pendekatan penelitian yang dioperasionalkan meliputi pendekatan konseptual (*conceptual approach*) untuk membedah anatomi fiksi hukum selubung korporasi dan doktrin kerugian turunan, pendekatan perundang-undangan (*statute approach*) untuk menganalisis instrumen hukum positif terkait penanaman modal, serta pendekatan kasus (*case approach*) guna mengekstraksi pertimbangan hukum dari putusan-putusan peradilan arbitrase kunci.

Untuk memastikan validitas dan reproduisibilitas riset, penarikan sumber bahan hukum diklasifikasikan secara tegas dan sistematis. Bahan hukum primer diekstraksi dari basis data institusional resmi (seperti ICSID Caseload Database, UNCTAD Investment Policy Hub, dan ITA Law). Bahan primer ini mencakup putusan arbitrase ICSID (seperti *Urbaser v. Argentina*, *Orascom v. Algeria*, dan *Cervin v. Costa Rica*), instrumen *hard law* dan *soft law* internasional (teks *Bilateral Investment Treaty*/BIT, draf UNCITRAL Working Group III), serta regulasi penanaman modal domestik di Indonesia. Sebagai batasan metodologis, penarikan putusan arbitrase difokuskan secara spesifik pada sengketa

¹⁴ Terry Hutchinson, "Doctrinal Research," in *Research Methods in Law* (London: Routledge, 2025), 8–38, <https://doi.org/10.4324/9781032710372-2>.

¹⁵ Ludovica Chiussi Curzi, "General Principles and the Human Rights Obligations of States," in *General Principles for Business and Human Rights in International Law* (Brill | Nijhoff, 2020), 141–223, https://doi.org/10.1163/9789004440036_004.

kontemporer (pasca-2010) yang secara substansial mendiskusikan *reflective loss*, restrukturisasi korporasi, dan klaim balik (*counterclaims*) terkait hak asasi manusia. Sementara itu, bahan hukum sekunder ditarik dari basis data akademik terkemuka (seperti Scopus dan HeinOnline) melalui kajian literatur terhadap artikel jurnal doktrinal kontemporer.

Teknik pengumpulan bahan hukum dilakukan melalui studi kepustakaan (*documentary study*) dengan menerapkan kategorisasi tematik yang ketat terhadap seluruh literatur dan dokumen hukum yang relevan. Analisis hukum dilakukan menggunakan instrumen silogisme deduktif, dengan memosisikan prinsip-prinsip hukum internasional dan draf UNCITRAL sebagai premis mayor, serta praktik manipulasi struktur *joint venture* oleh korporasi multinasional sebagai premis minor, untuk menghasilkan konklusi preskriptif terkait urgensi konsolidasi liabilitas. Analisis ini diperkuat oleh penafsiran teleologis dan penafsiran sistematis (*systemic integration*) berdasarkan Pasal 31 ayat (3) huruf (c) Konvensi Wina tentang Hukum Perjanjian (VCLT), guna mendialogkan secara koheren keterikatan antara instrumen investasi murni dengan standar hak asasi manusia internasional hingga bermuara pada kesimpulan yang solid.

B. PEMBAHASAN

1. Disrupsi Fragmentasi Geopolitik dan Rekonfigurasi Arsitektur Hukum Penanaman Modal

Pergeseran ekuilibrium kekuasaan global pada dekade ketiga abad ke-21 telah memaksa terjadinya recalibrasi radikal terhadap doktrin dasar liberalisasi hukum investasi internasional. Dalam era pasca-Perang Dingin, arsitektur penanaman modal dibangun di atas pilar asumsi bahwa pergerakan modal melintasi batas negara akan beroperasi secara otonom dan rasional, dilindungi secara komprehensif oleh jaring laba-laba Perjanjian Investasi Bilateral (*Bilateral Investment Treaties*/BITs) yang menjamin pelakuan adil dan seimbang (*fair and equitable treatment*).¹⁶ Namun, indikator makroekonomi dan indeks fragmentasi geopolitik kontemporer membuktikan bahwa kompetisi strategis antar-negara adidaya telah mendisrupsi pola aliran Penanaman Modal Asing (*Foreign Direct Investment*/FDI) secara eksponensial.¹⁷ Intervensi preskriptif

¹⁶ Stefan Eichler and Jannik André Nauerth, "Bilateral Investment Treaties and Portfolio Investment," *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money* 91 (March 2024): 101918, <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2023.101918>.

¹⁷ Amat Adarov and Hayley Pallan, *Foreign Direct Foreign Direct Investment in Retreat Policies to Turn the Tide* (Washington DC: World Bank, 2025), Hal, 1-13. <https://doi.org/10.1596/978-1-4648-2193-6>.

negara asal (*home state*) melalui pembatasan eskalatif terhadap transfer teknologi, kontrol ekspor ganda, dan proskripsi entitas melalui *entity list designations*, yang dibalas dengan pengawasan ketat keamanan nasional (*national security screening*) oleh negara inang (*host state*), memunculkan kondisi tata kelola yang anarkis di mana modal asing tidak lagi beroperasi sebagai instrumen ekonomi yang bebas nilai. Kondisi inilah yang dikategorikan oleh sarjana hukum ekonomi internasional sebagai fase pengikisan prinsip nondiskriminasi multilateral dan munculnya kembali paradigma lokalisasi strategis (*strategic localization*).^{18,19}

Di tengah lanskap fragmentasi yang sarat dengan volatilitas ini, perusahaan multinasional dipaksa untuk membangun ketahanan rantai pasok (*supply chain resilience*) melalui restrukturisasi model kepemilikan. Mekanisme adaptasi operasional dan legal yang kini mendominasi arus investasi global adalah rekonfigurasi masuknya FDI melalui struktur usaha patungan (*joint venture*) dengan mitra entitas lokal, menggantikan preseden model ekspansi yang mengandalkan anak perusahaan dengan kepemilikan penuh (*wholly owned subsidiary*).²⁰

Secara konseptual dan dogmatik, formulasi usaha patungan ini menawarkan keunggulan taktis ganda bagi perusahaan multinasional: mitigasi risiko asimetris dari dinamika politik domestik serta pemenuhan legalitas absolut terhadap regulasi lokalisasi negara inang. *Pertama*, asimilasi korporasi dengan modal domestik secara empiris mereduksi kemungkinan terjadinya ekspropriasi langsung maupun tidak langsung (*creeping expropriation*), mengingat masuknya kepentingan aktor oligarki atau Badan Usaha Milik Negara (BUMN) lokal yang terintegrasi secara organik di dalam entitas patungan tersebut. *Kedua*, kerangka hukum investasi di banyak negara berkembang (*emerging economies*) secara preskriptif mereduksi doktrin kebebasan berkontrak dengan mensyaratkan porsi kepemilikan lokal secara wajib untuk sektor-sektor strategis, sebuah praktik yang dijustifikasi di bawah doktrin kedaulatan ekonomi.²¹

Indonesia merepresentasikan yurisdiksi empiris yang sangat representatif mengenai bagaimana negara inang secara agresif mendayagunakan instrumen lokalisasi

¹⁸ Delimatsis, Dimitropoulos, and Gourgourinis, "Digitalisation, New Technologies, and International Investment Law."

¹⁹ Devarakonda et al., "Institutional Differences and Arbitration Mechanisms in International Joint Ventures."

²⁰ Anuki Suraweera, "Shareholder Claims for Reflective Loss in Investor-State Dispute Settlement: Proposing Reform Options for States," *ICSID Review - Foreign Investment Law Journal* 38, no. 3 (March 5, 2024): 595–624, <https://doi.org/10.1093/icsidreview/siad007>.

²¹ Suraweera.

regulatori untuk mengendalikan kapital asing di era fragmentasi. Meskipun rezim Undang-Undang Cipta Kerja (Omnibus Law No. 11/2020 jo. No. 6/2023) dan Peraturan Presiden tentang Daftar Positif Investasi dipromosikan sebagai instrumen liberalisasi birokrasi, hukum penanaman modal di Indonesia secara sistemik mempertahankan determinasi ketat atas struktur kepemilikan melalui instrumen kelembagaan Kementerian Investasi/Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM).²² Secara leksikalis, hukum Indonesia mendikotomi perusahaan menjadi Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) dan Penanaman Modal Asing (PMA). Presensi kepemilikan saham asing meskipun dalam porsi minoritas akan seketika mengkualifikasikan perseroan tersebut sebagai PMA, yang mutlak tunduk pada restriksi sektoral.²³ Untuk menembus barikade ini, khususnya pada sektor padat modal dan infrastruktur esensial, pembentukan skema *joint venture* dengan mitra lokal bukan sekadar pilihan bisnis, melainkan imperatif yuridis. Lebih jauh, kewajiban pematuhan Tingkat Komponen Dalam Negeri (TKDN) sering kali beroperasi sebagai proksi non-tarif yang memaksa investor asing untuk melepaskan sebagian kontrol manajerial operasionalnya guna memenangkan proyek-proyek strategis negara.^{24,25} Kegagalan investor dalam memahami kompleksitas Undang-Undang Ketenagakerjaan (pasca-Putusan Mahkamah Konstitusi No. 168/2023 yang merombak regulasi pekerja asing dan pemutusan hubungan kerja) semakin memvalidasi urgensi pelibatan mitra lokal sebagai *buffer* risiko.²⁶

Manifestasi monumental dari keberhasilan negara inang dalam menavigasi disrupsi fragmentasi melalui instrumen kemitraan terlihat pada eksekusi mega-proyek PT Lotte Chemical Indonesia di Cilegon, Banten. Investasi asing langsung berskala masif yang bernilai mencapai USD 3,9 miliar (ekuivalen Rp 62 triliun) ini dikonseptualisasikan sebagai kompleks petrokimia terintegrasi yang berfungsi ganda sebagai pilar industrialisasi hilir dan substitusi impor. Intervensi struktural pemerintah Indonesia, melalui sinergi koordinasi lintas kementerian dan BKPM, mengamankan kelancaran konstruksi industri hilir ini dengan merekayasa jaminan keberlanjutan operasi, seperti penandatanganan kontrak pasokan etilena berjangka waktu 10 tahun dengan mitra

²² “Peraturan Presiden (Perpres) Nomor 49 Tahun 2021 Tentang Perubahan Atas Peraturan Presiden Nomor 10 Tahun 2021 Tentang Bidang Usaha Penanaman Modal” (2021).

²³ “Undang-Undang (UU) Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal” (2007).

²⁴ “Undang-Undang (UU) Nomor 3 Tahun 2014 Tentang Perindustrian” (2014).

²⁵ “Peraturan Pemerintah (PP) Nomor 29 Tahun 2018 Tentang Pemberdayaan Industri” (2018).

²⁶ “Putusan Mahkamah Konstitusi Nomor 168/PUU-XXI/2023, Perkara Pengujian Materiil Undang-Undang Nomor 6 Tahun 2023 Tentang Penetapan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang Nomor 2 Tahun 2022 Tentang Cipta Kerja Menjadi Undang-Undang” (2023).

domestik.²⁷

Secara yurisdiksional, strukturisasi proyek Lotte Chemical mencerminkan bagaimana arus modal raksasa dari Korea Selatan bernegosiasi dan merespons kebijakan hilirisasi "Indonesia yang Kuat dan Mandiri" melalui asimilasi korporasi di dalam tapak teritorial Banten.² Meskipun langkah ini dielu-elukan sebagai capaian pertumbuhan makro, konsolidasi korporasi melalui kemitraan kontraktual jangka panjang semacam ini secara diam-diam menanamkan benih kompleksitas litigasi di ranah hukum internasional. Struktur kemitraan hibrida yang melibatkan fusi antara *foreign direct investment* dan *domestic content obligations* rentan terhadap ketegangan hukum manakala terjadi perubahan rezim regulasi yang bersifat surut (*retroactive*) atau perselisihan interpretasi kontrak yang berpotensi melahirkan klaim sengketa lintas yurisdiksi.

Tabel 1. Analisis Normatif Transformasi Hukum Penanaman Modal

Variabel Analisis Normatif	Era Globalisasi (Pra-Fragmentasi)	Hiper- (Pra-)	Era Geopolitik Kontemporer	Fragmentasi	Konsekuensi pada Arsitektur Penanaman Modal
Konfigurasi Entitas FDI	Anak perusahaan dengan Kepemilikan (Wholly Subsidiary)	100% Asing Owned	Usaha Patungan (Joint Venture) dan Kemitraan Terstruktur	Ekuitas	Reduksi otonomi korporasi; peningkatan signifikansi perjanjian pemegang saham dengan mitra lokal
Perisai Yurisdiksi & Kontrak	Asas kebebasan berkontrak dan penentuan hukum (Choice of Law) yang longgar	absolut	Intervensi regulasi (TKDN, Daftar Positif, Security Screening)	masif lokalisasi	Kontrak investasi dipaksa tunduk pada restriksi regulasi publik dan administrasi negara inang
Doktrin Mitigasi Risiko	Ketergantungan pada Asuransi Politik (MIGA) & Perlindungan Klasik BIT	Risiko	Instrumentalisasi entitas domestik (Special Purpose Vehicle)	proksi	Timbulnya celah yurisdiksional dalam penentuan penanggung jawab mutlak atas kewajiban non-komersial (misal: HAM)

²⁷ Pemerintah Kabupaten Wajo, "Resmikan Investasi LOTTE Rp62 T Di Cilegon, Prabowo: Ini Bukti Kepercayaan Dunia Pada Indonesia," Pemerintah Kabupaten Wajo, 2025, <https://www.wajokab.go.id/berita/detail/resmikan-investasi-lotte-rp62-t-di-cilegon-prabowo-ini-bukti-kepercayaan-dunia-pada-indonesia>.

2. Dekonstruksi Selubung Korporasi: Perluasan Yurisdiksi Klaim Balik Negara Inang atas Pelanggaran Hak Asasi Manusia

Apabila disrupsi fragmentasi memaksa investor untuk bernaung di bawah skema pelindung *joint venture*, inkuiri doktrinal yang paling mendesak untuk dijawab adalah: entitas manakah yang memikul tanggung jawab perdata dan tanggung jawab hukum internasional manakala entitas *joint venture* tersebut melakukan perusakan lingkungan hidup yang masif atau melanggar norma-norma fundamental hak asasi manusia (HAM)? Prinsip paling asasi dalam kerangka hukum perusahaan ortodoks, yang dikodifikasi secara universal di hampir seluruh yurisdiksi perdata (termasuk hukum perseroan terbatas di Indonesia), adalah doktrin entitas hukum yang terpisah (*separate legal personality*) dan pertanggungjawaban terbatas (*limited liability*).²⁸ Doktrin inilah yang melahirkan fiksi hukum "selubung korporasi" (*corporate veil*), sebuah konstruksi dogmatik yang secara absolut mengisolasi kekayaan privat pemegang saham termasuk perusahaan induk (*parent company*) dari beban liabilitas komersial maupun delik hukum yang diciptakan oleh anak perusahaannya.²⁹

Dalam arsitektur investasi internasional, jaringan korporasi berlapis yang dikonstruksikan oleh MNEs secara sistematis dan eksploitatif menggunakan selubung korporasi ini untuk mengeksternalisasi risiko operasi berbiaya tinggi (seperti risiko lingkungan dan sosial) ke pundak entitas lokal yang minim aset.³⁰ Praktik historis peradilan arbitrase investasi telah lama memvalidasi dan memelihara asimetri struktural ini: sistem ISDS yang dikristalisasi melalui ribuan instrumen BIT memberikan kedudukan hukum eksklusif (*standing*) bagi investor asing untuk menggugat kedaulatan negara inang, namun pada saat yang sama, rezim tersebut tidak memuat formulasi kewajiban substantif yang mengikat bagi perusahaan multinasional itu sendiri.³¹ Upaya litigasi perdata transnasional yang diupayakan oleh para korban dari negara berkembang di pengadilan negara asal (*home state courts*) seperti yang diupayakan melalui instrumen

²⁸ Penelope Simons and J. Anthony VanDuzer, "Using International Investment Agreements to Address Access to Justice for Victims of Human Rights Violations Associated with Transnational Resource Extraction," in *Corporate Citizen* (McGill-Queen's University Press, 2020), 279–308, <https://doi.org/10.2307/j.ctv176kttb.20>.

²⁹ Radu Mares, "Liability within Corporate Groups: Parent Companies Accountability for Subsidiary Human Rights Abuses," in *Research Handbook on Human Rights and Business* (Edward Elgar Publishing, 2020), 446–470, <https://doi.org/10.4337/9781786436405.00031>.

³⁰ Kyriakopoulos, Narooz, and Ji, "Ownership Choices of Emerging Market Micromultinationals (MMNEs) under Uncertainty: A Real Option Approach."

³¹ Curzi, "General Principles and the Human Rights Obligations of States."

Alien Tort Statute di Amerika Serikat atau rezim *Brussels I* dan *Rome II* di Uni Eropa secara historis selalu berbenturan dengan hambatan kebuntuan yurisdiksi, rintangan doktrin *forum non conveniens*, serta rigiditas syarat penembusan selubung korporasi yang hanya diperkenankan oleh pengadilan dalam kondisi anomali yang sangat sempit, seperti pembuktian kejahatan *alter ego* atau penipuan struktural (*fraud*).^{32,33}

Meskipun demikian, ortodoksi kebuntuan hukum ini perlahan mulai terkikis dan mengalami pergeseran tektonik melalui inovasi progresif jurisprudensi di ranah arbitrase investasi, utamanya melalui diskursus kebangkitan doktrin klaim balik negara inang (*host state counterclaims*) yang disandarkan pada instrumen Hak Asasi Manusia dan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (*Corporate Social Responsibility/CSR*).³⁴ Diskursus akademis mengenai keseimbangan kewajiban investor mengalami redefinisi paradigma pasca terbitnya putusan arbitrase yang menjadi preseden monumental dalam perkara *Urbaser S.A. and Consorcio de Aguas Bilbao Bizkaia, Bilbao Biskaia Ur Partzuergoa v. The Argentine Republic* (ICSID Case No. ARB/07/26).³⁵ Sengketa ini berakar dari turbulensi privatisasi layanan air bersih dan limbah di Provinsi Buenos Aires, Argentina. Di tengah krisis finansial sistemik pada rentang 2001-2002, pemerintah Argentina memberlakukan pembekuan tarif yang mendepresiasi nilai mata uang, sebuah tindakan yang digugat oleh konsorsium investor asal Spanyol sebagai bentuk ekspropriasi faktual di bawah BIT Argentina-Spanyol.³⁶ Elemen ontologis yang meletakkan putusan ini pada posisi *landmark decision* yang memicu perdebatan global adalah langkah berani Tribunal yang menerima yurisdiksinya untuk memeriksa klaim balik dari Argentina. Pihak responden (negara) mendalilkan bahwa kegagalan investasi dan kelalaian konsesional asing dalam melakukan injeksi modal yang dijanjikan telah mengakibatkan krisis pasokan air bersih, yang secara material dikualifikasikan sebagai pelanggaran hak asasi manusia atas air (*human right to water*) bagi populasi lokal.

³² Anthony Ewing, "The Alien Tort Statute," in *Teaching Business and Human Rights* (Edward Elgar Publishing, 2023), 177–87, <https://doi.org/10.4337/9781802201130.00024>.

³³ Aukje A. H. van Hoek, "Industrial Action in Private International Law," *European Labour Law Journal* 15, no. 1 (March 23, 2024): 102–22, <https://doi.org/10.1177/20319525241227836>.

³⁴ Xuan Shao, "Environmental and Human Rights Counterclaims in International Investment Arbitration: At the Crossroads of Domestic and International Law," *Journal of International Economic Law* 24, no. 1 (June 29, 2021): 157–79, <https://doi.org/10.1093/jiel/jgab001>.

³⁵ "Urbaser S.A. and Consorcio de Aguas Bilbao Bizkaia, Bilbao Biskaia Ur Partzuergoa v. The Argentine Republic, ICSID Case No. ARB/07/26" (2018), <https://www.iisd.org/itn/2018/10/18/urbaser-v-argentina/>.

³⁶ Alastair Livesey, "Urbaser S.A. and Consorcio de Aguas Bilbao Bizkaia, Bilbao Biskaia Ur Partzuergoa v. The Argentine Republic," *World Trade Review* 17, no. 1 (January 6, 2018): 175–78, <https://doi.org/10.1017/S1474745617000556>.

Dalam merumuskan pertimbangan hukumnya (*ratio decidendi*), Tribunal *Urbaser* secara revolusioner mendekonstruksi argumen usang dan dogmatis dari pihak penuntut yang mendalilkan bahwa hukum internasional publik hanya mengatur hubungan antarnegara dan hanya membebaskan kewajiban kepada entitas negara (*State-centric view*).³⁷ Berlandaskan pada doktrin integrasi sistemik (*systemic integration*) sebagaimana diatur dalam Pasal 31 ayat (3) huruf (c) Konvensi Wina tentang Hukum Perjanjian (VCLT), Tribunal menegaskan bahwa korporasi multinasional tidak beroperasi di ruang hampa yang kebal (*immune*) dari ketentuan hukum internasional.³⁸ Perjanjian investasi bilateral (BIT) tidak dapat ditafsirkan secara terisolasi seolah-olah beroperasi di luar kerangka hukum kebiasaan internasional dan instrumen perlindungan hak asasi manusia. Secara legalitas, Tribunal mengabulkan yurisdiksi atas klaim balik ini dengan merujuk pada cakupan rumusan BIT yang sangat luas yakni mencakup "segala perselisihan yang berkaitan dengan investasi" (*all disputes relating to investment*) serta validitas Pasal 46 Konvensi ICSID yang memfasilitasi penggabungan gugatan balik yang memiliki koneksitas faktual dan yuridis dengan gugatan utama.

Meskipun pada pengujian pokok perkara (*merits*) klaim balik yang diajukan Argentina pada akhirnya ditolak oleh majelis karena Tribunal membedakan secara presisi antara "kewajiban negatif" korporasi (kewajiban untuk tidak melanggar HAM) dengan "kewajiban positif" negara (kewajiban distributif untuk menjamin tersedianya air yang tidak serta-merta bertransmisi otomatis kepada entitas privat tanpa landasan kontrak spesifik) putusan ini secara permanen telah mendobrak tembok isolasi doktrinal antara hukum investasi komersial dan tanggung jawab korporasi global.³⁹ *Urbaser* merestorasi ekuilibrium hukum dengan menetapkan preseden bahwa negara inang memiliki landasan yurisdiksional yang sah untuk menarik kewajiban perdata perusahaan multinasional, termasuk kewajiban turunan dari perusahaan induk, ke dalam meja arbitrase investasi.⁴⁰

Implikasi preskriptif dari keberadaan yurisprudensi *Urbaser* terhadap praktik perancangan hukum (*legal drafting*) atas struktur kontrak *joint venture* di era masa depan sangatlah masif. Korporasi induk yang menginjeksi modal melalui instrumen usaha patungan di negara berkembang tidak dapat lagi berlindung di balik kekosongan klausa

³⁷ *Urbaser S.A. and Consorcio de Aguas Bilbao Bizkaia, Bilbao Biskaia Ur Partzuergoa v. The Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/07/26.

³⁸ Curzi, "General Principles and the Human Rights Obligations of States."

³⁹ *Urbaser S.A. and Consorcio de Aguas Bilbao Bizkaia, Bilbao Biskaia Ur Partzuergoa v. The Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/07/26.

⁴⁰ Curzi, "General Principles and the Human Rights Obligations of States."

pertanggungjawaban eksplisit di dalam teks BIT klasik. Saat ini, teridentifikasi sebuah tren regulasi hukum internasional yang menguat (sebagaimana tercermin dalam model BIT kontemporer dan perdebatan intensif dalam forum UNCITRAL Working Group III) untuk secara tegas mengelevasi instrumen *soft law* seperti Pedoman OECD untuk Perusahaan Multinasional dan Prinsip-Prinsip Panduan PBB mengenai Bisnis dan Hak Asasi Manusia (*UN Guiding Principles on Business and Human Rights*) menjadi kewajiban kepatuhan investasi yang mengikat (*binding obligations*).^{41,42}

Untuk menavigasi ancaman pergeseran paradigma ini, perumusan perjanjian usaha patungan (*Joint Venture Agreement*) harus secara saksama meredistribusi klausa indemnifikasi dan pelepas liabilitas HAM secara proporsional antara mitra multinasional dan entitas lokal. Hal ini bertujuan untuk memitigasi skenario buruk di mana negara inang secara oportunistik hanya membidik entitas perusahaan asing atau pemegang saham mayoritas asing dengan klaim balik bernilai miliaran dolar di forum ICSID. Tanpa adanya integrasi klausul keberlanjutan (*sustainability clauses*) yang komprehensif dan penunjukan penanggung jawab HAM di tingkat operasi mandiri anak perusahaan (*operational subsidiary level*), perusahaan multinasional menghadapi risiko konkret berupa penjatuhan hukuman pengurangan nilai kompensasi (*reduction of damages*) secara substansial manakala terbukti oleh peradilan arbitrase bahwa pola operasi mereka telah berkontribusi aktif terhadap eksaserbasi pelanggaran HAM atau kerusakan ekologi di yurisdiksi negara inang.⁴³

3. Pembatasan Yurisdiksional: Sintesis Doktrin Penyalahgunaan Proses (*Abuse of Process*) dan Kerugian Turunan (*Reflective Loss*)

Ketika entitas modal asing secara rasional mengeksekusi keputusan strategis untuk beroperasi menggunakan kerangka *joint venture* guna memitigasi penetrasi regulasi domestik dan ancaman klaim balik, instrumen fiksi hukum lapis kedua yang segera dioperasionalkan adalah rekayasa perencanaan kebangsaan (*nationality planning*). Praktik eksploitasi yurisdiksi ini secara empiris direalisasikan melalui injeksi perusahaan cangkang (*holding company*) atau entitas fiktif (*mailbox company*) yang berkedudukan di yurisdiksi pihak ketiga seperti sistem perpajakan fleksibel di Belanda atau Luksemburg

⁴¹ UNCITRAL, "Explanatory Note to the UNCITRAL Expedited Arbitration Rules."

⁴² Stephanie Triefus, "The UNGPs and ISDS: Should Businesses Assess the Human Rights Impacts of Investor-State Arbitration?," *Business and Human Rights Journal*, November 24, 2023, 1–23, <https://doi.org/10.1017/bhj.2023.45>.

⁴³ Shao, "Environmental and Human Rights Counterclaims in International Investment Arbitration: At the Crossroads of Domestic and International Law."

ke dalam rantai struktur kepemilikan *joint venture*. Manuver korporat ini dirancang dengan satu tujuan teleologis: mengimpor payung pelindungan substantif (seperti larangan ekspropriasi) serta akses yurisdiksi otomatis ke peradilan ISDS dari suatu BIT spesifik yang menawarkan tingkat kompensasi paling menguntungkan. Manipulasi arsitektur korporasi lintas negara inilah yang dalam literatur akademis hukum ekonomi internasional dikonseptualisasikan sebagai fenomena perburuan perjanjian (*treaty shopping*).⁴⁴

Pada tataran prinsip dogmatik, peradilan arbitrase investasi tidak mengharamkan restrukturisasi kebangsaan secara *per se*. Tribunal secara konstan menetapkan bahwa manipulasi kerangka korporasi demi mendapatkan akses traktat investasi merupakan tindakan yang sah dan absah, dengan syarat fundamental bahwa manuver tersebut dilakukan pada fase yang murni preskriptif dan preventif; yakni jauh sebelum kausalitas sengketa materiel dapat diprediksi secara wajar oleh akal sehat (*foreseeable*). Doktrin hukum yang difungsikan sebagai instrumen penjaga gerbang (*gatekeeper*) untuk membedakan antara strategi yang rasional dan manipulasi yang ilegal adalah prinsip niat baik (*good faith*) dan pelarangan atas penyalahgunaan proses (*abuse of process*).⁴⁵

Hakim arbitrase meyakini bahwa akomodasi perlindungan hak *treaty shopping* dalam fase preventif terjustifikasi oleh mandat historis BIT untuk mempromosikan sirkulasi modal global; namun, rekayasa struktur korporat secara kilat sesaat setelah tindakan regulasi negara menimpa investor dikonstruksikan sebagai eksploitasi yurisdiksi yang secara material mendelegitimasi integritas dan muruah sistem penyelesaian sengketa internasional. Standardisasi beban pembuktian (*burden of proof*) untuk membuktikan kualifikasi *abuse of process* bertumpu pada pundak negara responden (*host state*) dengan ambang batas (*threshold*) yang sangat tinggi.

Pembedaan yurisprudensial yang kritis dan tajam mengenai validitas penataan *joint venture* di bawah payung doktrin ini dapat disintesis melalui kajian analitis komparatif antara perkara *Cervin Investissements S.A. and Rhone Investissements S.A. v. Republic of Costa Rica* (ICSID Case No. ARB/13/2) yang dibenturkan dengan anomali pada putusan *Orascom TMT Investments S.à r.l. v. People's Democratic Republic of Algeria* (ICSID Case No. ARB/12/35). Dalam sengketa *Cervin*, konsorsium penuntut berhasil menata

⁴⁴ Frederik Heitmüller, "Dealing with Treaty Shopping Across the Tax, Trade, and Investment Regimes," in *Redefining Global Governance*, 2025, 97–114, https://doi.org/10.1007/978-3-031-69793-7_8.

⁴⁵ Eichler and Nauerth, "Bilateral Investment Treaties and Portfolio Investment."

ulang komposisi kepemilikannya sebelum secara resmi menggugat pemerintah Kosta Rika. Tribunal menolak eksepsi keberatan yurisdiksi dari negara inang yang didasarkan pada dalil penyalahgunaan proses, dengan menegaskan formulasi rasio decidendi bahwa pihak negara diwajibkan untuk membuktikan secara kumulatif bahwa tujuan "eksklusif dan tunggal" dari rekayasa pembentukan korporasi tersebut adalah semata-mata untuk memanipulasi keunggulan prosedural di bawah payung perjanjian pada saat sengketa tersebut sejatinya telah nyata di depan mata. Tribunal membenarkan bahwa restrukturisasi yang didorong oleh motivasi rasional seperti optimalisasi efisiensi perpajakan, pemberian insentif fasilitasi lokal, atau perencanaan keberlanjutan arsitektur rantai pasok adalah manuver korporat yang sepenuhnya sah (*legitimate nationality planning*), asalkan tidak terdapat indikasi niat buruk yang diinisiasi untuk menjerat negara di bawah sengketa yang telah matang.⁴⁶

Di kutub yang berseberangan, putusan *Orascom v. Algeria* menjatuhkan sanksi hukum prosedural (*dismissal*) terhadap manuver *treaty shopping* yang bersifat eksploitatif. Dalam preseden ini, pihak pemegang saham pengendali (*controlling shareholder*) yang berlindung di bawah yurisdiksi entitas Luksemburg memprakarsai proses arbitrase ICSID, pada waktu yang bersamaan di mana entitas afiliasinya di level yurisdiksi vertikal yang berbeda dalam rantai struktur kepemilikan juga mengajukan gugatan atas objek kerugian komersial yang identik (*multiple proceedings*). Tribunal menarik kesimpulan deduktif bahwa pengajuan gugatan ganda vertikal oleh aktor hukum yang sejatinya dikendalikan oleh satu komando subjek yang sama merupakan tindakan yang mencederai asas iktikad baik secara fundamental, dan secara material telah memenuhi kualifikasi pelanggaran hak (*abuse of rights*). Tribunal ICSID memutuskan bahwa instrumentalisasi struktur kelembagaan *joint venture* untuk memecah belah proksi klaim dan mengeskalasi presentase perolehan kompensasi dari negara inang merupakan tindakan terlarang, sehingga yurisdiksi penuntut atas sengketa tersebut dideklarasikan sebagai tidak dapat diterima (*inadmissible*).⁴⁷

Penarikan konklusi doktrinal dari dua kutub jurisprudensi ini melahirkan standar kepatuhan bagi perusahaan asing berskala raksasa (seperti entitas di balik proyek Lotte

⁴⁶ "Cervin Investissements S.A. and Rhone Investissements S.A. v. Republic of Costa Rica (ICSID Case No. ARB/13/2)" (2013), <https://icsid.worldbank.org/cases/case-database/case-detail?CaseNo=ARB/13/2>.

⁴⁷ Zongnan Wu, "Orascom TMT Investments v Algeria A New Trend on the Doctrine of Abuse of Rights in the Context of Parallel Proceedings?1," *ICSID Review - Foreign Investment Law Journal* 34, no. 1 (February 1, 2019): 196–202, <https://doi.org/10.1093/icsidreview/siz007>.

Chemical atau korporasi multinasional lain yang mendisrupsi yurisdiksi Indonesia). Mitigasi proteksi atas aset multinasional mutlak harus dieksekusi sejak awal mula perumusan kontrak pra-konstruksi, dengan cara mengintegrasikan jaringan perlindungan arbitrase investasi sebelum munculnya embrio kebijakan diskriminatif (misalnya jauh sebelum wacana pengesahan undang-undang rasionalisasi tarif atau penerapan sanksi sekunder yang berdimensi geopolitik). Eksistensi Entitas Bertujuan Khusus (*Special Purpose Vehicle/SPV*) sebagai pion operasional di dalam usaha patungan domestik tidak lagi dapat difungsikan sekadar sebagai entitas administratif fiktif pencari suaka arbitrase; sebaliknya, SPV tersebut harus dibekali dengan jejak substansi ekonomi yang rasional (*economic footprint*) untuk menyelamatkan diri dari ancaman pembatalan yurisdiksi atas dasar *abuse of process*.

Tabel 2. Matriks Penilaian Hukum: Legitimate Nationality Planning vs Abuse of Process

Karakteristik Penilaian Hukum	Perencanaan Kebangsaan Sah (Legitimate Nationality Planning)	Penyalahgunaan Proses (Abuse of Process)	Preseden Yurisprudensi Kunci yang Menjadi Rujukan
Kriteria Waktu Eksekusi Restrukturisasi (Timing of Restructuring)	Dilaksanakan jauh sebelum sengketa hukum eksis atau dapat diprediksi secara logis (<i>foreseeable</i>)	Dilaksanakan secara reaktif ketika ancaman sengketa telah meletus atau probabilitas klaim sangat nyata	<i>Philip Morris Asia Limited v. The Commonwealth of Australia</i>
Motivasi Primer Manuver Entitas (Primary Motivation)	Optimalisasi efisiensi perpajakan, penetrasi strategis pasar regional, mitigasi regulasi pembatasan FDI	Direkayasa secara eksklusif untuk memaksakan injeksi yurisdiksi hukum perlindungan asing yang sebelumnya tidak dimiliki korporasi	<i>Cervin Investissements S.A. v. Republic of Costa Rica</i>
Anatomi dan Pola Klaim Sengketa (Pattern of Litigation)	Klaim pro-rata bersifat independen yang merefleksikan nilai porsi kerugian langsung pada entitas investasi	Duplikasi klaim ganda vertikal dalam hierarki rantai perusahaan (<i>multiple proceedings</i>) untuk objek sengketa yang bersifat identik	<i>Orascom TMT Investments S.à r.l. v. Algeria</i>

Dimensi teknis yang jauh lebih rumit dan menimbulkan anomali dalam kerangka litigasi kontrak usaha patungan adalah proses determinasi terkait kapasitas kedudukan

hukum (*locus standi*) dari pemegang saham (khususnya pemegang saham minoritas asing) untuk mengajukan tuntutan. Dalam arsitektur dominan pendirian usaha patungan (terutama di negara dengan regulasi restriksi kepemilikan seperti Daftar Positif di Indonesia), investor multinasional kerap kali terdegradasi perannya hanya sebagai pemegang saham finansial di dalam entitas korporasi berbadan hukum lokal (contohnya entitas PT PMA di Indonesia). Hukum perusahaan ortodoks sebuah warisan peradaban yang dipuncaki oleh preseden abadi dari Mahkamah Internasional (ICJ) dalam kasus *Barcelona Traction, Light and Power Company* menetapkan standar besi bahwa kepribadian hukum perusahaan (*corporate personality*) terpisah secara absolut dari pemegang sahamnya. Implikasi ontologis dari doktrin ini adalah bahwa segala bentuk kerugian finansial yang menimpa korporasi harus digugat oleh entitas korporasi itu sendiri, bukan diintervensi oleh pemegang saham secara individual. Pemegang saham dalam kerangka ini dikonstruksikan hanya menderita kerugian yang bersifat "memantul" atau kerugian turunan (*reflective loss*) akibat menyusutnya nilai intrinsik saham yang mereka genggam.⁴⁸

Di dalam kerangka penegakan hukum internasional pada umumnya dan arbitrase komersial murni, upaya agresif dari pemegang saham untuk meminta hak kompensasi atas dasar kerugian turunan hampir selalu ditolak oleh majelis peradilan dengan mendasarkan pada doktrin pelarangan ini. Hal ini bertujuan untuk mempertahankan kepastian hukum, mencegah probabilitas lahirnya kompensasi ganda yang menindas (*double recovery*), serta melindungi hak-hak prioritas yang secara sah dimiliki oleh para kreditor perusahaan yang bersangkutan dari kebangkrutan. Akan tetapi, rezim hukum arbitrase investasi dengan sengaja mengevolusikan dirinya menjadi instrumen pengecualian yang bersifat anomali masif (*sui generis*). Definisi konseptual mengenai "investasi" di dalam rumusan mayoritas BIT kontemporer (termasuk pengertian ekstensif yang direstui oleh yurisprudensi ICSID) disusun sangat luas sehingga mencakup perlindungan spesifik terhadap "saham, obligasi, dan bentuk penyertaan modal lainnya" (*shares, stocks, and other forms of equity participation*).⁴⁹

Berbekal perisai linguistik dari perjanjian investasi ini, pemegang saham korporasi (baik yang berstatus sebagai pengendali mayoritas maupun pemegang ekuitas minoritas)

⁴⁸ Suraweera, "Shareholder Claims for Reflective Loss in Investor-State Dispute Settlement: Proposing Reform Options for States."

⁴⁹ Suraweera.

secara sistematis diberikan kelonggaran untuk mengajukan klaim di hadapan tribunal ISDS atas kebijakan regulasi negara inang yang mendegradasi nilai fundamental entitas *joint venture* tempat modal mereka bersemayam. Fakta faktual bahwa entitas *joint venture* lokal tersebut mungkin sedang berada dalam proses kepailitan yang rumit, atau sedang terlibat litigasi perdata secara paralel mengenai isu yang sama di pengadilan tata usaha domestik, secara mengejutkan kerap kali dikesampingkan oleh hakim arbitrase demi memuluskan yurisdiksi tuntutan.⁵⁰

Kelonggaran ekstrem yurisprudensi arbitrase dalam memfasilitasi dan mengakomodasi klaim *shareholder reflective loss* mencerminkan puncak dari asimetri perlindungan kapital yang saat ini disoroti secara kritis oleh forum diplomasi hukum PBB. Praktik pembiaran atas manuver tuntutan kerugian turunan telah dikritik secara tajam oleh para ahli hukum karena melanggengkan kekacauan yurisprudensi (*inefficiency*), berisiko melipatgandakan nilai ganti rugi yang memeras anggaran pendapatan negara (*fiscal shock*), dan secara vulgar mengesampingkan kepentingan hak tagih dari konstituen lokal seperti kreditor domestik, karyawan, atau pemegang saham nasional yang tidak dijamin oleh payung proteksi BIT. Pergeseran sikap peradilan yang menyoroti absurditas doktrin ini mulai terlihat meskipun diwarnai perdebatan dalam pertimbangan kasuistik seperti dalam kasus *Eskosol SpA v. Italian Republic* yang mencoba merasionalkan batas penerimaan klaim, maupun yang paling menonjol melalui intervensi reformasi prosedural yang didorong oleh kelompok kerja UNCITRAL Working Group III.⁵¹

Dalam sesi diskursus tata ulang arsitektur ISDS global, UNCITRAL dan Sekretariat OECD tengah memformulasikan upaya komprehensif untuk merestorasi prinsip kepastian hukum yang diwariskan oleh *Barcelona Traction* dengan menyodorkan proposal draf teks traktat investasi yang secara spesifik mendilarang pemegang saham untuk menyandarkan yurisdiksinya pada dalil *reflective loss*. Usulan opsi reformasi multilateral tersebut berupaya mewajibkan setiap pemegang saham untuk menanggung beban pembuktian bahwa dirinya secara personal telah mengalami kerugian langsung yang murni dan terpisah dari kerugian korporasi (*distinct and direct damage*), atau sebagai alternatif tunggal, mendesak penggunaan mekanisme klaim derivatif (*derivative action on behalf of an enterprise*) di mana hasil akhir penyelesaian kompensasi finansial mutlak harus bermuara pada rekonstruksi rekening perusahaan lokal, bukan disalurkan

⁵⁰ Suraweera.

⁵¹ UNCITRAL, "Explanatory Note to the UNCITRAL Expedited Arbitration Rules."

ke kantong pemegang saham asing secara egois dan individual. Pergeseran kerangka kebijakan di UNCITRAL ini, yang mulai tercermin dalam renegotiasi teks perjanjian investasi modern (seperti yang dieksekusi dalam traktat USMCA Annex 14-C sebagai pengganti NAFTA), dirancang khusus untuk mengakhiri era keemasan di mana investor multinasional dapat dengan mudah meretas otoritas hukum perseroan dan mengelabui independensi pengadilan kepailitan domestik melalui manuver eksploitatif arbitrase *treaty shopping*.⁵²

Implikasi strategis dan konsekuensi operasional dari arus reformasi anti-*reflective loss* ini menuntut reevaluasi drastis terhadap penataan kontrak penanaman modal dan kalibrasi klausul asuransi internal (*internal recourse mechanisms*) secara komprehensif di dalam tubuh Akta Pendirian Perusahaan (*Articles of Association*) maupun Perjanjian Pemegang Saham (*Shareholders Agreement*) pada mega-proyek *joint venture*. Untuk mempertahankan kedaulatan hak litigasi di level internasional pada dekade mendatang, entitas pemodal asing tidak boleh lagi hanya mengandalkan pendekatan pasif melalui injeksi penyertaan modal semata (*passive equity participation*). Keterikatan kontraktual yang memiliki ekuivalensi ekonomi kuat seperti perjanjian lisensi hak kekayaan intelektual (*IP licensing agreement*), kontrol penguasaan atas instrumen manajemen teknologi, hingga perjanjian pengikatan hutang dari pemegang saham kepada perusahaan (*shareholder loans*) perlu dilembagakan secara struktural agar investor multinasional memiliki basis pengakuan sebagai pemilik instrumen aset langsung (*direct distinct assets*) yang kebal dari sanggahan doktrin *reflective loss* di yurisdiksi arbitrase.

Hanya dengan mengeksekusi pemisahan ontologis atas risiko kerugian turunan secara sistematis inilah perusahaan multinasional dapat mempertahankan rasionalitas penanaman modalnya di negara-negara yang sarat dengan volatilitas transisi politik dan regulasi. Pemetaan penataan korporat dan rasionalitas kontraktual yang cerdas ini pada akhirnya menjustifikasi bahwa realitas kepatuhan dalam iklim usaha patungan sesungguhnya bukanlah representasi dari tunduknya kapital terhadap supremasi regulasi kedaulatan negara inang, melainkan sebuah manuver yurisdiksional tingkat tinggi untuk mensintesis penguatan jangkauan perlindungan diplomatik privat sembari mengekstraksi devisa dari agenda pembangunan lokal di tengah gelombang fragmentasi geopolitik.

⁵² UNCITRAL, "UNCITRAL Model Law on Automated Contracting."

C. KESIMPULAN

Era fragmentasi geopolitik dan penetrasi kebijakan lokalisasi telah secara fundamental mendisrupsi arsitektur hukum penanaman modal, memaksa perusahaan multinasional beralih menggunakan struktur usaha patungan (*joint venture*) sebagai fiksi hukum pertahanan untuk memitigasi risiko regulasi negara inang. Merespons konstruksi pelindung tersebut, yurisprudensi arbitrase investasi kontemporer yang terefleksi dalam putusan *Urbaser v. Argentina* telah meredefinisi doktrin hukum internasional dengan memvalidasi klaim balik (*counterclaims*) negara inang, sehingga perusahaan induk tidak dapat lagi berlindung secara absolut dari pertanggungjawaban pelanggaran hak asasi manusia. Lebih lanjut, kelonggaran taktik *treaty shopping* melalui manuver restrukturisasi korporat kini secara dogmatik dibatasi oleh pengetatan ambang batas penyalahgunaan proses (*abuse of process*) serta reformasi prosedural yang melarang eksploitasi yurisdiksi melalui klaim kerugian turunan (*reflective loss*). Sebagai implikasinya, pembaruan instrumen kontrak investasi masa depan mutlak mensyaratkan adanya peleburan batas pertanggungjawaban entitas secara proporsional guna menciptakan ekuilibrium yang berkeadilan antara jaminan perlindungan aset multinasional dan penegakan kedaulatan regulasi publik.

DAFTAR PUSTAKA

- Adarov, Amat, and Hayley Pallan. *Foreign Direct Foreign Direct Investment in Retreat Policies to Turn the Tide*. Washington DC: World Bank, 2025. <https://doi.org/10.1596/978-1-4648-2193-6>.
- Amao, Olufemi. "Multinational Corporations." In *The Practice of Shared Responsibility in International Law*, 799–821. Cambridge University Press, 2017. <https://doi.org/10.1017/9781316227480.032>.
- Cervin Investissements S.A. and Rhone Investissements S.A. v. Republic of Costa Rica (ICSID Case No. ARB/13/2) (2013). <https://icsid.worldbank.org/cases/case-database/case-detail?CaseNo=ARB/13/2>.
- Chaisse, Julien, Manfred Elsig, Sufian Jusoh, and Andrew Lugg. "Drafting Investment Law: Patterns of Influence in the Regional Comprehensive Economic Partnership (RCEP)." *Journal of International Economic Law* 25, no. 1 (March 17, 2022): 110–28. <https://doi.org/10.1093/jiel/jgac006>.
- Curzi, Ludovica Chiussi. "General Principles and the Human Rights Obligations of States." In *General Principles for Business and Human Rights in International Law*, 141–223. Brill | Nijhoff, 2020. https://doi.org/10.1163/9789004440036_004.
- Delimatsis, Panagiotis, Georgios Dimitropoulos, and Anastasios Gourgourinis. "Digitalisation, New Technologies, and International Investment Law." In

- Digitalisation, New Technologies and International Investment Law*, 1–14. Cambridge University Press, 2026. <https://doi.org/10.1017/9781009646185.001>.
- Devarakonda, Shivaram, Elko Klijn, Jeffrey Reuer, and Valérie Duplat. “Institutional Differences and Arbitration Mechanisms in International Joint Ventures.” *Global Strategy Journal* 11, no. 2 (May 21, 2021): 125–55. <https://doi.org/10.1002/gsj.1351>.
- Druzin, Bryan H. “Great Power Competition and the Effects of Global Fragmentation on International Law.” *Vanderbilt Law Review* 58, no. 2 (2025): 341–91. <https://www.transnat.org/post/great-power-competition-and-the-effects-of-global-fragmentation-on-international-law>.
- Eichler, Stefan, and Jannik André Nauwerth. “Bilateral Investment Treaties and Portfolio Investment.” *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money* 91 (March 2024): 101918. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2023.101918>.
- Ewing, Anthony. “The Alien Tort Statute.” In *Teaching Business and Human Rights*, 177–87. Edward Elgar Publishing, 2023. <https://doi.org/10.4337/9781802201130.00024>.
- Heitmüller, Frederik. “Dealing with Treaty Shopping Across the Tax, Trade, and Investment Regimes.” In *Redefining Global Governance*, 97–114, 2025. https://doi.org/10.1007/978-3-031-69793-7_8.
- Henckels, Caroline. “General and Security Exceptions and the Question of Compensation in International Investment Law.” *Journal of International Economic Law* 28, no. 1 (April 8, 2025): 63–77. <https://doi.org/10.1093/jiel/jgaf005>.
- Hoek, Aukje A. H. van. “Industrial Action in Private International Law.” *European Labour Law Journal* 15, no. 1 (March 23, 2024): 102–22. <https://doi.org/10.1177/20319525241227836>.
- Hutchinson, Terry. “Doctrinal Research.” In *Research Methods in Law*, 8–38. London: Routledge, 2025. <https://doi.org/10.4324/9781032710372-2>.
- Kyriakopoulos, Panagiotis, Rose Narooz, and Junzhe Ji. “Ownership Choices of Emerging Market Micromultinationals (MMNEs) under Uncertainty: A Real Option Approach.” *International Business Review* 34, no. 6 (December 2025): 102403. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2025.102403>.
- Livesey, Alastair. “Urbaser S.A. and Consorcio de Aguas Bilbao Bizkaia, Bilbao Biskaia Ur Partzuergoa v. The Argentine Republic.” *World Trade Review* 17, no. 1 (January 6, 2018): 175–78. <https://doi.org/10.1017/S1474745617000556>.
- Mares, Radu. “Liability within Corporate Groups: Parent Companies Accountability for Subsidiary Human Rights Abuses.” In *Research Handbook on Human Rights and Business*, 446–470. Edward Elgar Publishing, 2020. <https://doi.org/10.4337/9781786436405.00031>.
- Ogunranti, Akinwumi. “Localizing the UNGPs – An Afrocentric Approach to Interpreting Pillar II.” *Business and Human Rights Journal* 8, no. 1 (February 23, 2023): 66–84. <https://doi.org/10.1017/bhj.2022.35>.
- Organisation for Economic Co-operation and Development. *OECD Guidelines on Corporate*

- Governance of State-Owned Enterprises 2024*. OECD Publishing, 2024.
<https://doi.org/10.1787/18a24f43-en>.
- Pemerintah Kabupaten Wajo. “Resmikan Investasi LOTTE Rp62 T Di Cilegon, Prabowo: Ini Bukti Kepercayaan Dunia Pada Indonesia.” Pemerintah Kabupaten Wajo, 2025.
<https://www.wajokab.go.id/berita/detail/resmikan-investasi-lotte-rp62-t-di-cilegon-prabowo-ini-bukti-kepercayaan-dunia-pada-indonesia>.
- Peraturan Pemerintah (PP) Nomor 29 Tahun 2018 tentang Pemberdayaan Industri (2018).
- Peraturan Presiden (Perpres) Nomor 49 Tahun 2021 tentang Perubahan atas Peraturan Presiden Nomor 10 Tahun 2021 Tentang Bidang Usaha Penanaman Modal (2021).
- Polanco, Rodrigo. “The Impact of Digitalization on International Investment Law: Are Investment Treaties Analogue or Digital?” *German Law Journal* 24, no. 3 (April 22, 2023): 574–88. <https://doi.org/10.1017/glj.2023.30>.
- Putusan Mahkamah Konstitusi Nomor 168/PUU-XXI/2023, Perkara Pengujian Materiil Undang-Undang Nomor 6 Tahun 2023 tentang Penetapan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang Nomor 2 Tahun 2022 tentang Cipta Kerja Menjadi Undang-Undang (2023).
- Shao, Xuan. “Environmental and Human Rights Counterclaims in International Investment Arbitration: At the Crossroads of Domestic and International Law.” *Journal of International Economic Law* 24, no. 1 (June 29, 2021): 157–79. <https://doi.org/10.1093/jiel/jgab001>.
- Simons, Penelope, and J. Anthony VanDuzer. “Using International Investment Agreements to Address Access to Justice for Victims of Human Rights Violations Associated with Transnational Resource Extraction.” In *Corporate Citizen*, 279–308. McGill-Queen’s University Press, 2020. <https://doi.org/10.2307/j.ctv176kttb.20>.
- Suraweera, Anuki. “Shareholder Claims for Reflective Loss in Investor-State Dispute Settlement: Proposing Reform Options for States.” *ICSID Review - Foreign Investment Law Journal* 38, no. 3 (March 5, 2024): 595–624. <https://doi.org/10.1093/icsidreview/siad007>.
- Triefus, Stephanie. “The UNGPs and ISDS: Should Businesses Assess the Human Rights Impacts of Investor-State Arbitration?” *Business and Human Rights Journal*, November 24, 2023, 1–23. <https://doi.org/10.1017/bhj.2023.45>.
- UNCITRAL. “Explanatory Note to the UNCITRAL Expedited Arbitration Rules.” In *UNCITRAL Expedited Arbitration Rules 2021*, 2021/03:47–71. OECD Working Papers on International Investment. United Nations, 2022. <https://doi.org/10.18356/9789210021753c010>.
- . “UNCITRAL Model Law on Automated Contracting.” In *Report of the United Nations Commission on International Trade Law*, 94–96. United Nations, 2024. <https://doi.org/10.18356/9789211070392c025>.
- Undang-undang (UU) Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal (2007).
- Undang-undang (UU) Nomor 3 Tahun 2014 tentang Perindustrian (2014).

- Urbaser S.A. and Consorcio de Aguas Bilbao Bizkaia, Bilbao Biskaia Ur Partzuergoa v. The Argentine Republic, ICSID Case No. ARB/07/26 (2018). <https://www.iisd.org/itn/2018/10/18/urbaser-v-argentina/>.
- Wu, Zongnan. "Orascom TMT Investments v Algeria A New Trend on the Doctrine of Abuse of Rights in the Context of Parallel Proceedings?1." *ICSID Review - Foreign Investment Law Journal* 34, no. 1 (February 1, 2019): 196–202. <https://doi.org/10.1093/icsidreview/siz007>.
- Zhang, Hua, Pengcheng Wang, Huaqing Zhang, Shilin Du, and Liang Zhao. "Corporate Litigation Risk and Supply Chain Resilience." *Finance Research Letters* 66 (August 2024): 105599. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2024.105599>.