



## *Recalibrating Sovereign Immunity: Functional Commerciality and the Execution of Investment Arbitration Awards*

### **Rekalibrasi Kekebalan Berdaulat: Uji Komersialitas Fungsional Dalam Proses Eksekusi Putusan Arbitrase Investasi**

**Thimotius Melkysedekh Yuliawan**

Faculty of Law, University of Indonesia, Indonesia

#### **Article Info**

##### **Corresponding Author:**

Thimotius Melkysedekh Yuliawan

✉ [thimotiusmelkysedekhy@gmail.com](mailto:thimotiusmelkysedekhy@gmail.com)

##### **History:**

Submitted: 21-04-2026

Revised: 25-05-2026

Accepted: 29-05-2026

##### **Keyword:**

*Alter Ego Doctrine; Award Execution; Functional Commerciality; Investment Arbitration; Sovereign Immunity.*

##### **Kata Kunci:**

Arbitrase Investasi; Doktrin Alter Ego; Eksekusi Putusan; Kekebalan Berdaulat; Komersialitas Fungsional.

#### **Abstract**

*The contemporary architecture of international investment law confronts an efficacy crisis during the execution phase of arbitral awards due to sovereign immunity abuses by host states. Adjudicative triumphs frequently become pyrrhic victories given the monumental barriers to attaching sovereign assets in foreign jurisdictions. This study critically analyzes the interpretative asymmetry between the ICSID Convention and the New York Convention regimes, which severely complicates the economic recovery of investors. Employing a normative juridical methodology with a comparative jurisprudence approach, this article dissects recent judicial decisions across the United States, the United Kingdom, and Australia. Findings indicate that debtor nations aggressively weaponize separate entity limitations and public policy defenses as asset shielding instruments. This paper proposes a recalibration of restrictive immunity through the functional commerciality test. Systemic resolution demands preventive mechanisms standardizing explicit immunity waivers, alongside subsequent mechanisms harmonizing commercial property definitions to balance sovereign rights against transnational legal compliance imperatives comprehensively.*

#### **Abstrak**

Arsitektur hukum investasi internasional kontemporer menghadapi krisis efektivitas pada fase eksekusi putusan arbitrase akibat penyalahgunaan doktrin kekebalan berdaulat oleh negara tuan rumah. Kemenangan adjudikatif seringkali sekadar menjadi kemenangan di atas kertas karena hambatan penyitaan aset di yurisdiksi asing. Penelitian ini menganalisis asimetri interpretasi antara rezim ICSID dan Konvensi New York yang memperumit pemulihan hak ekonomi investor. Melalui metode yuridis normatif dengan pendekatan perbandingan jurisprudensi, kajian ini membedah putusan pengadilan terkini di Amerika Serikat, Inggris, dan Australia. Temuan mengindikasikan bahwa negara debitur secara agresif memanfaatkan limitasi kriteria entitas terpisah serta kebijakan publik sebagai instrumen perisai kekayaan. Tulisan ini mengusulkan rekalibrasi kekebalan restriktif melalui penerapan uji komersialitas fungsional. Resolusi sistemik menuntut mekanisme pencegahan awal berupa standarisasi klausul pelepasan kekebalan secara definitif, dan mekanisme lanjutan melalui harmonisasi batasan properti komersial guna menyeimbangkan hak kedaulatan dengan kepatuhan hukum global demi mencegah terjadinya keruntuhan legitimasi arsitektur hukum investasi internasional pada era perlindungan aset kontemporer ini.



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/jspp.v1i3.401>

## A. PENDAHULUAN

### 1. Latar Belakang

Arsitektur hukum investasi internasional kontemporer sedang berada dalam persimpangan jalan yang krusial, di mana efektivitas rezim penyelesaian sengketa antara investor dan negara (*Investor-State Dispute Settlement* atau ISDS) diuji oleh ketahanan doktrin hukum kebiasaan internasional yang paling fundamental, yakni kekebalan berdaulat (*sovereign immunity*). Selama beberapa dekade, narasi dominan dalam hukum ekonomi internasional mempromosikan arbitrase internasional sebagai mekanisme yang mampu memberikan kepastian hukum bagi investor asing dengan menawarkan forum adjudikasi yang imparial dan terlepas dari pengaruh pengadilan domestik negara tuan rumah.<sup>1</sup> Namun, realitas empiris pada periode 2024-2025 menunjukkan adanya diskoneksi yang mengkhawatirkan antara fase adjudikasi dan fase eksekusi; sebuah kemenangan hukum di meja arbitrase sering kali berubah menjadi "kemenangan di atas kertas" (*pyrrhic victory*) ketika investor berupaya melakukan penyitaan aset negara di yurisdiksi asing.<sup>2</sup> Ketegangan norma (*clash of norms*) ini bukan sekadar persoalan teknis prosedural, melainkan manifestasi dari perbenturan antara hak asasi ekonomi investor untuk mendapatkan pemulihan efektif dan hak kedaulatan negara untuk melindungi aset publiknya dari intervensi peradilan asing.<sup>3</sup>

Secara makro, fenomena ini dipicu oleh pergeseran teori kekebalan negara dari absolut menuju restriktif, yang secara teoretis membedakan antara tindakan berdaulat (*acta jure imperii*) dan tindakan komersial (*acta jure gestionis*).<sup>4</sup> Meskipun teori restriktif telah diadopsi secara luas melalui instrumen hukum nasional seperti *State Immunity Act 1978* di Inggris dan *Foreign Sovereign Immunities Act 1976* di Amerika Serikat, ambang batas untuk mengeksekusi aset negara tetap jauh lebih tinggi dibandingkan dengan

---

<sup>1</sup> Karem Sayed Aboelazm, Fady Tawakol, and Mohammad Rababa, "Arbitrability of Government Contracts Disputes between State Sovereignty and Investors' Guarantees: A Comparative Study," *Corporate Law & Governance Review* 8, no. 2 (March 3, 2026): 8, <https://doi.org/10.22495/clgrv8i2p1>.

<sup>2</sup> Philippa Webb, "Double Waiver of Immunity and Ripple Effects," *ICSID Review*, December 8, 2025, <https://doi.org/10.1093/icsidreview/siaf022>.

<sup>3</sup> V. O. Bandrovsky, "Investment Arbitration, State Sovereign Immunity, and Countermeasures in the Light of the New York and Washington Conventions," *Al'manah Prava*, no. 16 (2025) (April 11, 2025): 359, <https://doi.org/10.33663/2524-017X-2025-16-359-365>.

<sup>4</sup> Dewi Susanti Siagian, "Sovereign Immunity in Commercial Transaction Under International Law," *Indonesian Journal of International Law* 20, no. 2 (March 13, 2023): 284-304, <https://doi.org/10.17304/ijil.vol20.2.752>.

ambang batas untuk membawa negara ke pengadilan.<sup>5</sup> Ketidaksamaan standar ini menciptakan "titik buta" dalam perlindungan investasi, di mana negara dapat menyetujui arbitrase (melepaskan kekebalan adjudikatif) namun tetap mempertahankan kekebalan eksekusi secara hampir absolut. Hal ini menjadi semakin mendesak untuk dikaji mengingat meningkatnya kasus-kasus berprofil tinggi seperti sengketa energi Spanyol, kegagalan kontrak infrastruktur di Libya, hingga tuduhan korupsi masif dalam sengketa gas Nigeria, yang semuanya berujung pada pertempuran eksekusi aset di pusat-pusat keuangan global.<sup>6</sup>

Perdebatan akademis terkini mengenai rintangan eksekusi arbitrase umumnya terbelah ke dalam tiga spektrum utama. Pertama, pendekatan struktural yang membedah doktrin *alter ego* untuk mengevaluasi batasan kontrol antara negara induk dan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) di berbagai yurisdiksi yang kerap menciptakan ketidakteraturan hukum.<sup>7</sup> Kedua, pendekatan prosedural-yurisdiksional yang menyoroti pemisahan ketat antara prosedur *exequatur* dan tindakan penyitaan fisik, sebagaimana dipertahankan oleh pengadilan pro-arbitrase seperti di Luksemburg.<sup>8</sup> Ketiga, kritik berbasis hak asasi manusia yang mengonseptualisasikan kegagalan eksekusi putusan arbitrase oleh pengadilan nasional sebagai pelanggaran hak fundamental atas properti dan akses keadilan.<sup>9</sup>

Meskipun ketiga pendekatan tersebut memberikan kontribusi teoretis yang krusial, mayoritas kajian masih bertumpu pada analisis normatif yang statis dan belum mengeksplorasi secara memadai dinamika yurisprudensi pasca-2024 mengenai interpretasi pelepasan kekebalan secara implisit (*implied waiver*). Terdapat ruang kosong yang signifikan dalam mengevaluasi interaksi antara Konvensi New York dan Konvensi ICSID ketika dibenturkan pada kebijakan publik nasional yang semakin protektif. Di

---

<sup>5</sup> Jean-Marc Thouvenin and Victor Grandaubert, "The Material Scope of State Immunity from Execution," in *The Cambridge Handbook of Immunities and International Law* (Cambridge University Press, 2019), 245–65, <https://doi.org/10.1017/9781108283632.013>.

<sup>6</sup> Andrés E. Alvarado Garzón, "2024 in Review: Sovereign Immunity in Flux – An Uncertain Fate for Investment Arbitral Awards," Wolters Kluwer, January 2025, <https://legalblogs.wolterskluwer.com/arbitration-blog/2024-in-review-sovereign-immunity-in-flux-an-uncertain-fate-for-investment-arbitral-awards/>.

<sup>7</sup> Webb, "Double Waiver of Immunity and Ripple Effects."

<sup>8</sup> Fabio Trevisan, Aure-Hélène Gaicio-Fievez, and Francesca Mastragostino, "Sovereign Immunity as an Obstacle to Enforcement: The Luxembourg Approach," *Journal of International Arbitration* 42, no. Issue 1 (February 1, 2025): 19–38, <https://doi.org/10.54648/JOIA2025009>.

<sup>9</sup> Johannes Hendrik Fahner, "Standards of Appellate Review in International Dispute Settlement: Current Use and Conceptual Challenges," *The Law & Practice of International Courts and Tribunals* 24, no. 1 (June 4, 2025): 103–23, <https://doi.org/10.1163/15718034-bja10136>.

tengah tren geo-ekonomi kontemporer yang ditandai oleh proteksionisme, dorongan dedolarisasi, serta agresivitas intervensi negara dalam mengamankan aset strategis seperti cadangan bank sentral, kevakuman literatur ini berimplikasi serius terhadap stabilitas arsitektur keuangan dan investasi global.

Berbeda dengan pendekatan sebelumnya, artikel ini membedah erosi sistemik doktrin kekebalan melalui sintesis kritis terhadap pergeseran paradigma yurisprudensial yang baru saja terjadi pada kuartal pertama 2025 di Inggris, Australia, dan Amerika Serikat. Melalui lensa "komersialitas fungsional" (*functional commerciality*), penelitian ini melampaui pelabelan formalitas kepemilikan aset untuk menggugat keamanan doktrin kekebalan berdaulat yang kerap difungsikan sebagai perisai absolut. Artikel ini berargumen bahwa efikasi arbitrase investasi internasional saat ini sedang terancam oleh fragmentasi interpretasi traktat, yang memberikan ruang bagi negara tuan rumah untuk melangsungkan "arbitrase kedua" di tahap eksekusi. Ratifikasi traktat multilateral seperti Konvensi ICSID selayaknya diinterpretasikan sebagai pelepasan kekebalan eksekusi yang komprehensif, sementara ketergantungan eksklusif pada Konvensi New York tanpa klausul pelepasan yang eksplisit merupakan risiko fatal bagi investor.

## **2. Perumusan Masalah**

Analisis dalam artikel ini dikonstruksikan untuk menjawab tiga permasalahan hukum utama berikut:

- a. Sejauh mana asimetri yurisprudensial dalam penafsiran pelepasan kekebalan berdaulat (*waiver of sovereign immunity*) antara rezim Konvensi ICSID dan Konvensi New York menciptakan kekosongan hukum pada tahap eksekusi putusan arbitrase di yurisdiksi utama?
- b. Bagaimana penerapan doktrin *alter ego* dan uji "komersialitas fungsional" beroperasi sebagai justifikasi hukum bagi pengadilan domestik dalam merespons upaya penembusan kekebalan aset negara tuan rumah pada periode 2024-2025?
- c. Bagaimana konstruksi hukum yang ideal untuk merekalkulasi doktrin kekebalan restriktif guna menyeimbangkan hak pemulihan ekonomi investor asing dengan perlindungan kedaulatan negara tuan rumah?

## **3. Metode Penelitian**

Penelitian ini mengadopsi desain penelitian hukum doktrinal (*doctrinal legal research*) melalui pendekatan perbandingan yurisprudensi (*comparative jurisprudence*)

*approach*). Kerangka metodologis ini dirancang secara khusus untuk mengevaluasi bekerjanya norma kekebalan negara secara operasional di persimpangan antara rezim arbitrase internasional dan hukum domestik.<sup>10</sup>

Sumber bahan hukum primer berpusat pada instrumen traktat multilateral, khususnya Konvensi ICSID dan Konvensi New York, yang disandingkan dengan putusan-putusan pengadilan terkini (2020-2025). Analisis yurisprudensial difokuskan pada putusan kunci dari otoritas peradilan utama, meliputi *UK Supreme Court*, *English High Court*, *US Court of Appeals for the Third and Ninth Circuits*, serta *Full Court of the Federal Court of Australia*. Bahan hukum sekunder disintesis dari literatur hukum ekonomi internasional.

Secara analitis, penelitian ini menerapkan penafsiran teleologis untuk mengekstraksi maksud fundamental di balik pasal-pasal konvensi internasional terkait efektivitas penegakan hukum. Lebih lanjut, analisis ini mengoperasionalkan uji "komersialitas fungsional" (*functional commerciality*) sebagai instrumen evaluatif untuk membedah bagaimana berbagai pengadilan nasional menafsirkan klausul pelepasan kekebalan dan batas-batas doktrin *alter ego* dalam praktik eksekusi aset negara.

## **B. PEMBAHASAN**

### **1. Asimetri Rezim Traktat dalam Eksekusi Aset Berdaulat**

Doktrin kekebalan berdaulat berakar pada prinsip kesetaraan kedaulatan negara (*par in parem non habet imperium*), yang beroperasi sebagai hambatan yurisdiksional fundamental bagi pengadilan domestik terhadap entitas asing. Arsitektur hukum internasional mendemarkasi secara rigid antara kekebalan ajudikasi (*immunity from jurisdiction*) dan kekebalan eksekusi (*immunity from execution*); sebuah dikotomi yang berimplikasi langsung pada kerentanan pemulihan aset investor.<sup>11</sup> Tingginya ambang batas pelepasan kekebalan eksekusi yang mensyaratkan persetujuan spesifik dan tak terbantahkan dibandingkan dengan kekebalan ajudikasi yang sering kali tersirat melalui kesepakatan arbitrase, pada kenyataannya menciptakan ilusi keberhasilan bagi pihak investor.<sup>12</sup> Kemenangan di tahap ajudikasi sekadar mengonfirmasi hak di atas kertas,

---

<sup>10</sup> Nasir Majeed, Amjad Hilal, and Arshad Nawaz Khan, "Doctrinal Research in Law: Meaning, Scope and Methodology," *Bulletin of Business and Economics (BBE)* 12, no. 4 (December 25, 2023): 559–63, <https://doi.org/10.61506/01.00167>.

<sup>11</sup> Phoebe D. Winch, "State Immunity and the Execution of Investment Arbitration Awards," in *Public Actors in International Investment Law*, 2021, 57–77, [https://doi.org/10.1007/978-3-030-58916-5\\_4](https://doi.org/10.1007/978-3-030-58916-5_4).

<sup>12</sup> Katherine Reece Thomas and Doğan Gültutan, "Enforcement of ICSID Awards and State Immunity: Should Immunity Trump All? Analysis of the English Court of Appeal's *ISL / Border Timbers Conjoined Judgment*,

sementara fase eksekusi memunculkan rintangan asimetris yang eskalasinya semakin diperparah oleh dikotomi rezim penerapan Konvensi ICSID dan Konvensi New York.

Dalam lanskap traktat multilateral, Konvensi ICSID dirancang sebagai rezim mandiri (*self-contained*) guna meminimalisasi intervensi pengadilan domestik. Melalui Pasal 54 Konvensi ICSID, negara anggota diwajibkan untuk mengakui putusan arbitrase secara ekuivalen dengan putusan akhir pengadilan tinggi domestik mereka sendiri, yang secara konseptual mengeliminasi hambatan kekebalan pada tahap pendaftaran putusan.<sup>13</sup> Namun demikian, Pasal 55 Konvensi ICSID justru secara sistemik disalahgunakan oleh negara tuan rumah sebagai "katup penyelamat" (*escape valve*) untuk membatalkan komitmen eksekusi yang dijanjikan pada Pasal 54.<sup>14</sup> Perdebatan yurisprudensial di Inggris melalui putusan *Infrastructure Services Luxembourg SARL v. Kingdom of Spain* (2024) mengilustrasikan paradoks ini secara nyata. Meskipun pengadilan menegaskan bahwa keikutsertaan dalam Pasal 54 merupakan persetujuan tertulis di muka (*prior written agreement*) yang menanggalkan kekebalan ajudikasi, penafsiran rigid terhadap Pasal 55 tetap menyisakan imunitas mutlak terhadap aset publik negara.<sup>15</sup> Hal ini secara efektif mengizinkan negara tergugat untuk kembali berlindung di balik tameng kedaulatan manakala proses hukum mulai menyentuh penyitaan fisik properti mereka.

Di luar sistem ICSID, kerentanan eksekusi aset menjadi semakin eskalatif bagi investor yang menyandarkan pemulihannya pada Konvensi New York (NYC). Frasa "aturan prosedur" (*rules of procedure*) yang termaktub dalam Pasal III NYC telah bertransformasi menjadi "kuda Troya yurisdiksional" bagi negara-negara tergugat.<sup>16</sup> Otoritas peradilan lokal secara sengaja memanipulasi celah normatif ini untuk menginjeksi doktrin kekebalan berdaulat nasional mereka, yang pada dasarnya melumpuhkan efektivitas traktat itu sendiri ketika dihadapkan pada entitas negara.

---

Advocating for a Domestic Teleological Interpretation," *Arbitration International* 41, no. 3 (October 10, 2025): 607–32, <https://doi.org/10.1093/arbint/aiae053>.

<sup>13</sup> "Convention on the Settlement of Investment Disputes Between States and Nationals of Other States (Opened for Signature 18 March 1965, Entered into Force 14 October 1966) 575 UNTS 159 (ICSID Convention), Art 54" (1966).

<sup>14</sup> Gabrielle Kaufmann-Kohler and Michele Potestà, "Why Investment Arbitration and Not Domestic Courts? The Origins of the Modern Investment Dispute Resolution System, Criticism, and Future Outlook," in *Investor-State Dispute Settlement and National Courts*, 2020, 7–29, [https://doi.org/10.1007/978-3-030-44164-7\\_2](https://doi.org/10.1007/978-3-030-44164-7_2).

<sup>15</sup> "Infrastructure Services Luxembourg S.A.R.L and Another (Respondents) v The Kingdom of Spain (Appellant)" (2025).

<sup>16</sup> Convention on the Settlement of Investment Disputes Between States and Nationals of Other States (opened for signature 18 March 1965, entered into force 14 October 1966) 575 UNTS 159 (ICSID Convention), art 54.

Dalam preseden *Union of India v. CCDM Holdings, LLC* (2025), *Full Court of the Federal Court of Australia* memanfaatkan preservasi klausul "komersial" dalam kerangka NYC untuk memblokir penegakan putusan investasi, mengonstruksikan dalih bahwa sengketa tersebut tidak memenuhi standar komersialitas menurut kacamata hukum domestik Australia dan India.<sup>17</sup> Sikap paralel juga diadopsi oleh pengadilan Amerika Serikat dalam *CC/Devas v. India* (2025), yang menggarisbawahi bahwa ratifikasi NYC semata tidak merepresentasikan pelepasan kekebalan berdaulat di bawah *Foreign Sovereign Immunities Act* (FSIA) tanpa adanya klausul tambahan yang eksplisit.<sup>18</sup>

Meskipun terdapat upaya progresif dari beberapa otoritas peradilan untuk memperluas jangkauan pelepasan kekebalan, perluasan tafsir ini justru membuahakan fragmentasi struktural baru. Transformasi melalui putusan *General Dynamics United Kingdom Ltd v. State of Libya* (2024) di Inggris merepresentasikan pergeseran metodologis peradilan dari standar tekstual yang harfiah menuju evaluasi maksud para pihak (*intent of the parties*), di mana frasa kontrak "*wholly enforceable*" ditafsirkan sebagai bentuk pelepasan kekebalan eksekusi yang sah.<sup>19</sup> Kendati tampak memihak pada kepastian pemulihan hak investor, meluasnya diskresi hakim nasional dalam menafsirkan instrumen *implied waiver* ini justru memicu risiko ketidakpastian hukum yang akut. Ketiadaan standarisasi global terhadap metrik "niat para pihak" sangat mencederai kepastian rezim penyelesaian sengketa internasional, menjadikan eksekusi putusan arbitrase sangat bergantung pada lotre yurisdiksi serta preferensi doktrinal pengadilan lokal di mana aset strategis negara tuan rumah berada.<sup>20</sup>

## **2. Uji Komersialitas Fungsional dan Keterbatasan Doktrin *Alter Ego***

Salah satu instrumen paling krusial yang digerakkan oleh kreditur putusan arbitrase dalam mengesampingkan tameng kekebalan berdaulat adalah upaya penyitaan terhadap aset Badan Usaha Milik Negara (BUMN) melalui perantara doktrin *alter ego*. Secara teoretis, BUMN beroperasi sebagai entitas hukum yang terpisah dari struktur

---

<sup>17</sup> "CCDM Holdings, LLC & Ors v. The Republic of India" (2026), <https://www.hcourt.gov.au/cases-and-judgments/cases/decided/case-s902025>.

<sup>18</sup> "CC/Devas v. India (I): CC/Devas (Mauritius) Ltd., Devas Employees Mauritius Private Limited, and Telcom Devas Mauritius Limited v. Republic of India, PCA Case No. 2013-09" (2025), <https://jsumundi.com/en/document/decision/en-cc-devas-mauritius-ltd-devas-employees-mauritius-private-limited-and-telcom-devas-mauritius-limited-v-republic-of-india-approved-judgment-of-the-high-court-of-england-and-wales-2025-ewhc-964-thursday-17th-april-2025>.

<sup>19</sup> "General Dynamics United Kingdom Ltd (Respondent) v State of Libya (Appellant)" (2019), <https://www.supremecourt.uk/cases/uksc-2019-0166>.

<sup>20</sup> Siagian, "Sovereign Immunity in Commercial Transaction Under International Law."

pemerintahan, namun realitas penguasaan aset secara empiris sering kali membuktikan bahwa pemisahan tersebut tak lebih dari fiksi korporasi.<sup>21</sup> Dalam menanggapi manuver penembusan kedaulatan (*piercing the sovereign veil*) ini, terdapat polarisasi doktrinal yang tajam antara otoritas peradilan utama global. Di satu sisi spektrum, Amerika Serikat menerapkan pendekatan agresif (*pro-creditor*) berbasis agensi dan ekuitas melalui standar *Bancec*, di mana pengadilan federal diizinkan merobek selubung korporasi jika pemisahan status entitas tersebut terbukti melanggengkan penipuan atau mereduksi esensi keadilan.<sup>22</sup> Agresivitas ini termanifestasi secara nyata dalam rentetan litigasi *ConocoPhillips v. Venezuela* (2024-2025) di yurisdiksi *Third Circuit*, di mana kepemilikan saham *PDV Holding Inc.* berhasil dilikuidasi setelah pengadilan menyimpulkan bahwa kendali operasional negara atas perusahaan minyak PDVSA telah menggeser statusnya menjadi kepanjangan tangan (agen) eksekutif.<sup>23</sup> Di sisi ekstrem lainnya, Inggris secara ortodoks mempertahankan prinsip pemisahan absolut (*separate status*) melalui yurisprudensi *Gécamines*, sebuah standar ultra-protektif yang menolak penyitaan aset kecuali kreditor mampu membuktikan bahwa BUMN tersebut sepenuhnya kehilangan otonomi fungsional.<sup>24</sup>

Di tengah kebuntuan normatif antara standar *Bancec* dan formalisme *Gécamines*, otoritas penyelesaian sengketa dihadapkan pada desakan yurisprudensial untuk merumuskan ulang metrik penyitaan melalui konsepsi "komersialitas fungsional" (*functional commerciality*). Secara konseptual, uji komersialitas fungsional menuntut pengadilan untuk sepenuhnya mengabaikan pelabelan status kepemilikan formal dari sebuah institusi yakni siapa yang memiliki aset tersebut secara *de jure* dan mengalihkan titik berat analisis pada fungsi aktual tata kelola harian (*day-to-day governance*) mengenai untuk apa dana tersebut berputar secara riil.<sup>25</sup> Paradigma ini mendestruksi premis tradisional bahwa aset negara selalu identik dengan kedaulatan. Melalui kacamata komersialitas fungsional, apabila sebuah instrumen kekayaan negara secara riil

---

<sup>21</sup> Winch, "State Immunity and the Execution of Investment Arbitration Awards."

<sup>22</sup> Philippa Webb, "Immunities and States' Alter Egos," *Journal of International Arbitration* 42, no. Issue 1 (February 1, 2025): 5–18, <https://doi.org/10.54648/JOIA2025008>.

<sup>23</sup> "ConocoPhillips v. Venezuela: ConocoPhillips Petrozuata B.V., ConocoPhillips Hamaca B.V. and ConocoPhillips Gulf of Paria B.V. v. Bolivarian Republic of Venezuela, ICSID Case No. ARB/07/30" (2024), <https://jsumundi.com/fr/document/decision/en-conocophillips-petrozuata-b-v-conocophillips-hamaca-b-v-and-conocophillips-gulf-of-paria-b-v-bolivarian-republic-of-venezuela-judgment-of-the-united-states-court-of-appeals-for-the-third-circuit-thursday-5th-december-2024>.

<sup>24</sup> Webb, "Double Waiver of Immunity and Ripple Effects."

<sup>25</sup> Thouvenin and Grandaubert, "The Material Scope of State Immunity from Execution."

dinavigasikan untuk meraih ekuilibrium laba komersial di pasar bebas, maka privilese kekebalan eksekusinya gugur demi hukum.<sup>26</sup>

Benturan metrik komersialitas fungsional ini paling eskalatif ketika menyentuh palung aset strategis terdalam: cadangan bank sentral. Berdasarkan *Section 1611(b)(1)* dari *Foreign Sovereign Immunities Act* (FSIA) AS dan *Section 14(4)* dari *State Immunity Act* (SIA) Inggris, aset cadangan devisa bank sentral secara historis dinikmati dengan kekebalan eksekusi mutlak selama dialokasikan untuk kepentingannya sendiri.<sup>27</sup> Namun, manuver pengadilan-pengadilan Barat yang mulai membedah portofolio bank sentral menggunakan dalih komersialitas mengasumsikan bahwa perputaran dana untuk instrumen lindung nilai atau pembayaran utang asing adalah murni tindakan dagang telah memicu turbulensi yurisdiksional yang serius.

Justru sebagai respons perlawanan terhadap agresivitas penembusan doktrin hukum oleh kreditur dan pengadilan Barat inilah, negara-negara tuan rumah mulai merencanakan manuver balasan secara struktural. Fenomena de-dollarisasi yang diakselerasi oleh blok BRICS, yang selama ini dipahami sebagai taktik ekonomi-politik murni, pada hakikatnya harus dimaknai dalam lensa hukum investasi sebagai bentuk sistemik dari penghindaran yurisdiksi (*jurisdictional evasion*).<sup>28</sup> Karena eksekusi arbitrase internasional sangat bertumpu pada dominasi sistem kliring perbankan dolar AS, negara-negara debitur secara proaktif memanfaatkan kelonggaran doktrin *alter ego* untuk mendirikan perisai aset (*asset shielding*). Mereka secara terencana melikuidasi dan mentranslokasikan likuiditas berdaulat mereka dari yurisdiksi hegemonik (*pro-creditor*) menuju ekosistem keuangan alternatif yang belum mengakui penetrasi melalui uji komersialitas fungsional.<sup>29</sup>

Arsitektur pertahanan *asset shielding* ini semakin dipersulit dengan disruptsi industri pembiayaan litigasi, khususnya intervensi *Third-Party Funding* (TPF) dalam tahap pasca-putusan. Eskalasi permodalan TPF yang secara praktis tanpa batas telah mengonversi proses eksekusi dari sekadar prosedur administratif penegakan hukum

---

<sup>26</sup> Siagian, "Sovereign Immunity in Commercial Transaction Under International Law."

<sup>27</sup> "Foreign Sovereign Immunities Act of 1976, 28 USC § 1611(b)(1) (FSIA); State Immunity Act 1978, c 33, s 14(4) (SIA)" (1976), <https://www.congress.gov/94/statute/STATUTE-90/STATUTE-90-Pg2891.pdf>.

<sup>28</sup> Bandrowsky, "Investment Arbitration, State Sovereign Immunity, and Countermeasures in the Light of the New York and Washington Conventions."

<sup>29</sup> Garzón, "2024 in Review: Sovereign Immunity in Flux – An Uncertain Fate for Investment Arbitral Awards."

menjadi sebuah "perlombaan senjata hukum" (*legal arms race*) berskala global.<sup>30</sup> Para *funder* yang dilengkapi teknologi perburuan aset terancang terus menekan ekuilibrium batas yurisdiksi, menyasar secara agresif seluruh simpul afiliasi negara dari entitas BUMN hingga akun diplomatik. Agresivitas asimetris ini tidak pelak memaksa negara-negara berkembang untuk meregangkan interpretasi doktrin *alter ego* dan kekebalan otoritas moneter mereka hingga mencapai batas maksimal elastisitas hukum. Rentetan aksi-reaksi antara inovasi perburuan aset oleh entitas swasta dan rekayasa penghindaran yurisdiksi oleh negara berdaulat inilah yang pada akhirnya bermuara pada krisis efektivitas yang melumpuhkan ekosistem makro *Investor-State Dispute Settlement* (ISDS).

### **3. Rekalibrasi Restriktif: Menyeimbangkan Kepastian Eksekusi dan Integritas Hukum**

Problematika eksekusi putusan arbitrase pada hakikatnya tidak hanya tersandera oleh arsitektur teknis kekebalan berdaulat, tetapi juga dihantui oleh krisis moralitas dan integritas dari putusan itu sendiri. Di luar tameng yurisdiksional, negara-negara tuan rumah kini menemukan instrumen pertahanan baru yang bertumpu pada doktrin kebijakan publik. Kasus *Process & Industrial Developments Ltd (P&ID) v. Federal Republic of Nigeria* (2023) menjadi preseden *watershed* yang mendemonstrasikan bagaimana anomali integritas dapat melumpuhkan eksekusi putusan bernilai miliaran dolar.<sup>31</sup> Alih-alih berfokus pada kronologi nominal kerugian yang fantastis, esensi doktrinal dari putusan *English High Court* yang secara dramatis membatalkan perintah eksekusi meletakkan fondasi tentang paradoks antara kepastian eksekusi dan integritas hukum. Ketika Hakim Knowles menyimpulkan bahwa kontrak dasar dan proses arbitrase telah dikorupsi secara masif melalui penyuapan, pengadilan menegaskan bahwa finalitas putusan tidak boleh melegitimasi tindakan kriminal.<sup>32</sup>

Dari perspektif strategi litigasi negara, preseden ini menciptakan sebuah *blueprint* perlawanan baru. Jika doktrin *alter ego* dan kekebalan eksekusi difungsikan sebagai tameng pertahanan dari depan, maka dalih korupsi dan kebijakan publik (*public policy defence*) bertransformasi menjadi "serangan balik" (*counter-offensive*) yang mematikan,

---

<sup>30</sup> Fahner, "Standards of Appellate Review in International Dispute Settlement: Current Use and Conceptual Challenges."

<sup>31</sup> "The Federal Republic of Nigeria -v- Process & Industrial Developments Limited" (2023), <https://www.judiciary.uk/judgments/the-federal-republic-of-nigeria-v-process-industrial-developments-limited/>.

<sup>32</sup> Yağmur Hortoğlu Grant, "Arbitral Fraud and the Power of Arbitrators in the Nigeria v P&ID Case: All That Glitters Is Not Gold," *Arbitration International* 41, no. 3 (October 10, 2025): 633-46, <https://doi.org/10.1093/arbint/aiaf013>.

yang mampu mereduksi putusan arbitrase menjadi batal demi hukum (*void ab initio*).<sup>33</sup> Namun, pergeseran yurisprudensial ini bukannya tanpa bahaya laten. Terdapat risiko sistemik berupa "persenjataan kebijakan publik" (*weaponization of public policy*), di mana negara-negara debitur yang beritikad buruk sangat mungkin mengeksploitasi tuduhan korupsi yang tidak berdasar semata-mata sebagai taktik penundaan sistemik (*systemic delay tactic*) untuk menghindari kewajiban pelunasan putusan yang sah.<sup>34</sup> Dinamika ini memperparah apa yang dapat diklasifikasikan sebagai "kekosongan penegakan hukum" (*enforcement lacuna*) atau diskoneksi normatif (*normative disconnect*) antara janji perlindungan dalam *Bilateral Investment Treaties* (BITs) dan realitas eksekusi di yurisdiksi domestik.

Untuk merespons diskoneksi normatif tersebut dan mencegah kelumpuhan sistem ISDS, diperlukan kerangka recalibrasi doktrin kekebalan restriktif yang melepaskan diri dari pendekatan sporadis, dan beralih pada perbaikan arsitektur traktat melalui dua pilar utama: mekanisme *ex-ante* (pencegahan struktural) dan mekanisme *ex-post* (penanganan pasca-putusan).<sup>35</sup>

Pada level mekanisme *ex-ante*, restrukturisasi harus dimulai dari hulu dengan mereformasi bahasa draf perjanjian investasi internasional. Negara-negara harus mulai mewajibkan standarisasi klausul pelepasan kekebalan eksekusi yang eksplisit di dalam teks BITs, melampaui sekadar persetujuan untuk berarbitrase. Klausul ini harus secara definitif menyatakan bahwa putusan arbitrase akan bersifat "*wholly enforceable*" terhadap aset-aset berdimensi komersial. Integrasi klausul ini juga harus dikalibrasi dengan penguatan kewajiban penjaminan di muka (*security for costs*) pada tahap awal dimulainya registrasi sengketa. Melalui instrumen ini, partisipasi sebuah entitas berdaulat di dalam ekosistem ekonomi dan ajudikasi global disyaratkan dengan kesediaan untuk mereservasi sebagian aset likuidnya secara *escrow*, sehingga meminimalisasi insentif negara untuk melakukan perlawanan non-yuridis di tahap akhir penegakan hukum.<sup>36</sup>

---

<sup>33</sup> Webb, "Immunities and States' Alter Egos."

<sup>34</sup> Francesca Farrington and Nevena Jevremović, "Between a Rock and a Hard Place: The Impact of Replacing or Abolishing ISDS on Investment-Affected Parties," *Journal of International Dispute Settlement* 16, no. 3 (June 25, 2025), <https://doi.org/10.1093/jnlids/idaf023>.

<sup>35</sup> Garzón, "2024 in Review: Sovereign Immunity in Flux – An Uncertain Fate for Investment Arbitral Awards."

<sup>36</sup> Jonathan Bonnitcha and Alisha Mathew, "Corruption in Investor-State Arbitration" (Berlin, September 2020).

Melengkapi fondasi tersebut, mekanisme *ex-post* menuntut adanya unifikasi definisi internasional mengenai nomenklatur "aset komersial". Sebagaimana diuraikan sebelumnya, disparitas yang menganga antara yurisdiksi AS yang berekspansi secara luas dan yurisdiksi Inggris yang restriktif telah menciptakan celah arbitrase yurisdiksi (*jurisdictional arbitrage*). Tanpa adanya harmonisasi definisi mengenai batasan komersialitas fungsional, negara debitur akan terus memanfaatkan fragmentasi ini untuk melakukan praktik *asset shielding* dengan mentranslokasikan kekayaan publik mereka ke yurisdiksi pelindung.

Pada akhirnya, masa depan hukum investasi internasional sangat bergantung pada kemampuan arsitektur ISDS untuk menyeimbangkan hak kedaulatan negara dalam memproteksi aset publik yang vital, dengan kewajiban mutlak untuk menghormati putusan hukum internasional. Menerapkan recalibrasi struktural melalui instrumen *ex-ante* dan *ex-post* bukan lagi sekadar rekomendasi teoretis, melainkan sebuah prasyarat mutlak yang harus dieksekusi. Kegagalan dalam menjembatani asimetri eksekusi ini hanya akan menyeret rezim ISDS ke dalam jurang krisis legitimasi (*legitimacy crisis*) yang ireversibel di tengah arus proteksionisme global yang semakin agresif.

### **C. KESIMPULAN**

Problematika eksekusi putusan arbitrase internasional saat ini terjebak dalam krisis efektivitas akibat benturan sistemik antara hak pemulihan ekonomi investor dan hak kedaulatan negara yang rentan beralih menjadi instrumen impunitas finansial pada fase eksekusi. Asimetri interpretasi antara rezim Konvensi ICSID dan Konvensi New York, yang diperumit oleh manuver penghindaran yurisdiksi melalui doktrin perisai aset (*asset shielding*) serta persenjataan dalih kebijakan publik, telah secara fatal menggerus kepastian hukum dalam ekosistem arbitrase investasi. Guna mengatasi diskoneksi normatif tersebut, diperlukan recalibrasi doktrin kekebalan restriktif yang ditopang oleh mekanisme *ex-ante* berupa standarisasi klausul pelepasan kekebalan eksplisit dan penjaminan aset di muka, serta mekanisme *ex-post* melalui unifikasi definisi aset komersial secara global. Transformasi struktural ini merupakan prasyarat mutlak untuk menyeimbangkan perlindungan aset publik dengan kewajiban mematuhi putusan hukum internasional, sekaligus menyelamatkan sistem penyelesaian sengketa investasi dari jurang krisis legitimasi yang ireversibel.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aboelazm, Karem Sayed, Fady Tawakol, and Mohammad Rababa. "Arbitrability of Government Contracts Disputes between State Sovereignty and Investors' Guarantees: A Comparative Study." *Corporate Law & Governance Review* 8, no. 2 (March 3, 2026): 8. <https://doi.org/10.22495/clgrv8i2p1>.
- Bandrovsky, V. O. "Investment Arbitration, State Sovereign Immunity, and Countermeasures in the Light of the New York and Washington Conventions." *Al'manah Prava*, no. 16 (2025) (April 11, 2025): 359. <https://doi.org/10.33663/2524-017X-2025-16-359-365>.
- Bonnitcha, Jonathan, and Alisha Mathew. "Corruption in Investor-State Arbitration." Berlin, September 2020.
- CC/Devas v. India (I): CC/Devas (Mauritius) Ltd., Devas Employees Mauritius Private Limited, and Telcom Devas Mauritius Limited v. Republic of India, PCA Case No. 2013-09 (2025). <https://jusmundi.com/en/document/decision/en-cc-devas-mauritius-ltd-devas-employees-mauritius-private-limited-and-telcom-devas-mauritius-limited-v-republic-of-india-approved-judgment-of-the-high-court-of-england-and-wales-2025-ewhc-964-thursday-17th-april-2025>.
- CCDM Holdings, LLC & Ors v. The Republic of India (2026). <https://www.hcourt.gov.au/cases-and-judgments/cases/decided/case-s902025>.
- ConocoPhillips v. Venezuela: ConocoPhillips Petrozuata B.V., ConocoPhillips Hamaca B.V. and ConocoPhillips Gulf of Paria B.V. v. Bolivarian Republic of Venezuela, ICSID Case No. ARB/07/30 (2024). <https://jusmundi.com/fr/document/decision/en-conocophillips-petrozuata-b-v-conocophillips-hamaca-b-v-and-conocophillips-gulf-of-paria-b-v-v-bolivarian-republic-of-venezuela-judgment-of-the-united-states-court-of-appeals-for-the-third-circuit-thursday-5th-december-2024>.
- Convention on the Settlement of Investment Disputes Between States and Nationals of Other States (opened for signature 18 March 1965, entered into force 14 October 1966) 575 UNTS 159 (ICSID Convention), art 54 (1966).
- Fahner, Johannes Hendrik. "Standards of Appellate Review in International Dispute Settlement: Current Use and Conceptual Challenges." *The Law & Practice of International Courts and Tribunals* 24, no. 1 (June 4, 2025): 103-23. <https://doi.org/10.1163/15718034-bja10136>.
- Farrington, Francesca, and Nevena Jevremović. "Between a Rock and a Hard Place: The Impact of Replacing or Abolishing ISDS on Investment-Affected Parties." *Journal of International Dispute Settlement* 16, no. 3 (June 25, 2025). <https://doi.org/10.1093/jnlids/idaf023>.
- Foreign Sovereign Immunities Act of 1976, 28 USC § 1611(b)(1) (FSIA); State Immunity Act 1978, c 33, s 14(4) (SIA) (1976). <https://www.congress.gov/94/statute/STATUTE-90/STATUTE-90-Pg2891.pdf>.
- Garzón, Andrés E. Alvarado. "2024 in Review: Sovereign Immunity in Flux – An Uncertain Fate for Investment Arbitral Awards." Wolters Kluwer, January 2025. <https://legalblogs.wolterskluwer.com/arbitration-blog/2024-in-review-sovereign-immunity-in-flux-an-uncertain-fate-for-investment-arbitral-awards/>.

- General Dynamics United Kingdom Ltd (Respondent) v State of Libya (Appellant) (2019). <https://www.supremecourt.uk/cases/uksc-2019-0166>.
- Hortoğlu Grant, Yağmur. “Arbitral Fraud and the Power of Arbitrators in the Nigeria v P&ID Case: All That Glitters Is Not Gold.” *Arbitration International* 41, no. 3 (October 10, 2025): 633–46. <https://doi.org/10.1093/arbint/aiaf013>.
- Infrastructure Services Luxembourg S.A.R.L and another (Respondents) v The Kingdom of Spain (Appellant) (2025).
- Kaufmann-Kohler, Gabrielle, and Michele Potestà. “Why Investment Arbitration and Not Domestic Courts? The Origins of the Modern Investment Dispute Resolution System, Criticism, and Future Outlook.” In *Investor-State Dispute Settlement and National Courts*, 7–29, 2020. [https://doi.org/10.1007/978-3-030-44164-7\\_2](https://doi.org/10.1007/978-3-030-44164-7_2).
- Majeed, Nasir, Amjad Hilal, and Arshad Nawaz Khan. “Doctrinal Research in Law: Meaning, Scope and Methodology.” *Bulletin of Business and Economics (BBE)* 12, no. 4 (December 25, 2023): 559–63. <https://doi.org/10.61506/01.00167>.
- Reece Thomas, Katherine, and Doğan Gültutan. “Enforcement of ICSID Awards and State Immunity: Should Immunity Trump All? Analysis of the English Court of Appeal’s ISL / Border Timbers Conjoined Judgment, Advocating for a Domestic Teleological Interpretation.” *Arbitration International* 41, no. 3 (October 10, 2025): 607–32. <https://doi.org/10.1093/arbint/aiae053>.
- Siagian, Dewi Susanti. “Sovereign Immunity in Commercial Transaction Under International Law.” *Indonesian Journal of International Law* 20, no. 2 (March 13, 2023): 284–304. <https://doi.org/10.17304/ijil.vol20.2.752>.
- The Federal Republic of Nigeria -v- Process & Industrial Developments Limited (2023). <https://www.judiciary.uk/judgments/the-federal-republic-of-nigeria-v-process-industrial-developments-limited/>.
- Thouvenin, Jean-Marc, and Victor Grandaubert. “The Material Scope of State Immunity from Execution.” In *The Cambridge Handbook of Immunities and International Law*, 245–65. Cambridge University Press, 2019. <https://doi.org/10.1017/9781108283632.013>.
- Trevisan, Fabio, Aure-Hélène Gaicio-Fievez, and Francesca Mastragostino. “Sovereign Immunity as an Obstacle to Enforcement: The Luxembourg Approach.” *Journal of International Arbitration* 42, no. Issue 1 (February 1, 2025): 19–38. <https://doi.org/10.54648/JOIA2025009>.
- Webb, Philippa. “Double Waiver of Immunity and Ripple Effects.” *ICSID Review*, December 8, 2025. <https://doi.org/10.1093/icsidreview/siaf022>.
- . “Immunities and States’ Alter Egos.” *Journal of International Arbitration* 42, no. Issue 1 (February 1, 2025): 5–18. <https://doi.org/10.54648/JOIA2025008>.
- Winch, Phoebe D. “State Immunity and the Execution of Investment Arbitration Awards.” In *Public Actors in International Investment Law*, 57–77, 2021. [https://doi.org/10.1007/978-3-030-58916-5\\_4](https://doi.org/10.1007/978-3-030-58916-5_4).