

Harmonisasi Perjanjian Investasi Bilateral dengan Undang-Undang Penanaman Modal Pasca Sengketa Indian Metals Ferro Alloys LTD V. Indonesia: Menegaskan *Entry Requirements* Investor Asing

Endiva Yustiavandana

Magister Hukum Fakultas Hukum Universitas Indonesia

ARTICLE INFO

Article history:

Received September 30, 2025
Revised 10 Oktober 2025
Accepted 15 Oktober 2025
Available online 22 Oktober. 2025

Keywords

Bilateral Investment Treaty (BIT),
Indonesian Investment Law, Foreign
Direct Investment.

Kata Kunci:

Bilateral Investment Treaty (BIT),
Undang-Undang Penanaman Modal
(UUPM), dan Penanaman Modal Asing



This is an open access article under the [CC BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license.

Copyright © 2025 by Author. Published by Yayasan Daarul Huda

ABSTRACT

The 2015 dispute between Indian Metals & Ferro Alloys Ltd v. Republic of Indonesia (PCA Case No.2015-40) marked an important moment in reaffirming the urgency of harmonizing domestic law with Bilateral Investment Treaties (BITs). It also emphasized the significance of entry requirements as the “gateway” of legality for foreign investors seeking to invest in Indonesia. Through this decision, the tribunal rejected IMFA’s claim on the grounds that the company had failed to meet the principles of lawful establishment and due diligence, thereby demonstrating that compliance with Article 5(2) of the Investment Law is a crucial prerequisite for obtaining BIT protection. This research aims to explain how the lack of harmony between the Indonesia-India BIT and the Investment Law (UUPM) can give rise to investment disputes, and how the strengthening of legality/admission clauses, lawful establishment, and denial of benefits provisions within investment treaties is essential to maintain a balance between investor protection and the host State’s regulatory sovereignty, while ensuring equitable legal protection for both parties.

ABSTRAK

Sengketa yang terjadi pada tahun 2015 antara Indian Metals Ferro Alloys Ltd v. Republic of Indonesia dalam PCA Case No.2015-40

menjadi momentum penting dalam menegaskan urgensi harmonisasi di antara hukum nasional dengan perjanjian investasi bilateral (Bilateral Investment Treaty/BIT) dan juga menegaskan peran entry requirements sebagai sebuah “gerbang” legalitas bagi investor asing dalam menanamkan modalnya di Indonesia. Melalui putusan ini, majelis arbitrase menolak klaim IMFA karena tidak memenuhi prinsip lawful establishment dan due diligence, yang menunjukkan bahwa ketaatan terhadap Pasal 5 ayat (2) Undang-Undang Penanaman Modal merupakan syarat yang penting untuk dapat memperoleh perlindungan BIT. Penelitian ini bertujuan untuk menguraikan bagaimana ketidakharmonisan antara BIT Indonesia-Inda dan UUPM dapat menimbulkan persengketaan, serta bagaimana penguatan klausul legality/admission, lawful establishment dan denial of benefits dalam perjanjian investasi sangat diperlukan untuk menjaga keharmonisan antara perlindungan investor dan kedaulatan hukum negara tuan rumah, serta agar dapat memberikan perlindungan hukum yang adil untuk kedua belah pihak.

PENDAHULUAN

Indonesia sebagai negara berkembang memerlukan penanaman modal asing (*Foreign Direct Investment*/FDI) sebagai salah satu penggerak pertumbuhan ekonomi dikarenakan penanaman modal asing menghadirkan akses pada teknologi yang lebih maju, praktik manajerial yang lebih baik, serta penerapan proses operasional yang lebih efisien dibanding praktik domestik pada umumnya.¹

Manfaat-manfaat dari penanaman modal asing tersebut bergantung pada landasan hukum yang jelas, konsisten, dan mampu memberikan kepastian. Meski demikian, landasan hukum yang menopang penanaman modal asing kerap terbagi menjadi dua yaitu perjanjian internasional seperti Perjanjian Investasi Bilateral (*Bilateral Investment Treaty*/BIT) yang memberikan jaminan perlindungan kepada investor dan juga akses ke penyelesaian sengketa antara investor dengan negara (*Investor-State Dispute Settlement*/ISDS) dan hukum nasional termasuk Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal (UUPM) yang mensyaratkan *entry requirements*, bentuk badan hukum dan tata kelola

¹E. Borensztein, J. De Gregorio, dan J.W. Lee, “How does foreign direct investment affect economic growth?,” *Journal of International Economics* 45, No. 1 (1998), hlm. 116.

perizinan investasi lainnya. Ketidaksesuaian di antara kedua ranah tersebut berpotensi memunculkan sengketa, menurunkan kepastian hukum, dan mengganggu kedaulatan regulasi (*right to regulate*) negara tuan rumah.²

Sengketa Indian Metals & Ferro Alloys Ltd (IMFA) v. Republic of Indonesia memegang posisi yang strategis dalam menganalisis kembali hubungan antara perlindungan investasi internasional dan kedaulatan hukum nasional. Dalam sengketa ini, tribunal arbitrase menolak klaim investor secara tegas dan melalui pertimbangan yuridisnya menggarisbawahi bahwa perlindungan di bawah BIT tidak berlaku secara otomatis. Dengan kata lain, investor asing tidak dapat begitu saja menuntut perlindungan BIT apabila penanaman modalnya didirikan secara tidak sah atau bertentangan dengan hukum domestik negara tuan rumah.

Bagi investor asing, kasus ini menunjukkan pentingnya kepatuhan terhadap ketentuan hukum nasional sebagai salah satu syarat untuk mendapatkan perlindungan hukum di bawah BIT. Hal ini diatur pada Pasal 5 ayat (2) UUPM yang mengatur bahwa "Penanaman modal asing wajib dalam bentuk perseroan terbatas berdasarkan hukum Indonesia dan berkedudukan di dalam wilayah negara Republik Indonesia, kecuali ditentukan lain oleh undang-undang". Pada kasus ini, IMFA tidak memenuhi ketentuan yang terdapat di Pasal 5 ayat (2) UUPM tersebut dikarenakan IMFA melakukan investasi melalui anak perusahaannya, Indmet Mining Pte. Ltd. Singapura, yang seluruh sahamnya dimiliki oleh Indmet (Mauritius) Ltd, sedangkan saham dari Indmet (Mauritius) Ltd dimiliki oleh IMFA.³ Hal ini bertentangan dengan Article 1 ayat (1) BIT Indonesia-India yang berbunyi "*Investment means every kind of asset established or acquired, (...), in accordance with the national laws and regulations of the Contracting Party in whose territory the investment is made...*".⁴ Pada intinya pasal BIT tersebut menegaskan bahwa investasi yang dilindungi harus didirikan atau diperoleh sesuai dengan hukum negara tuan rumah (*host state*). Dengan demikian, karena investasi IMFA tidak dilakukan sesuai dengan peraturan Indonesia, maka investasi tersebut tidak berhak atas perlindungan di bawah BIT.

Bagi Indonesia, kasus ini memberikan sejumlah implikasi penting dalam berbagai aspek, baik dari aspek ekonomi, hukum, maupun kebijakan investasi. Dari segi ekonomi, Pemerintah Indonesia berhasil untuk menghindari potensi kerugian negara yang sangat besar.⁵ Hal ini terdapat di dalam putusan yang dikeluarkan pada 29 Maret 2019 tersebut dinyatakan bahwa gugatan yang diajukan oleh IMFA ditolak dan IMFA dihukum untuk mengembalikan kepada Pemerintah Republik Indonesia biaya yang telah dikeluarkan selama proses arbitrase tersebut berlangsung.⁶ Biaya perkara tersebut pada awalnya dibebankan kepada pemerintah Indonesia apabila Indonesia kalah dan IMFA dapat tetap melanjutkan perkaranya hingga ke tingkat tertinggi apabila menang. Namun, IMFA sudah melunasi biaya perkara tersebut walaupun mereka sudah diberikan waktu 28 hari untuk mengajukan banding.⁷ Kasus ini menjadi pelajaran penting bagi investor asing termasuk IMFA sebagai perusahaan terbuka di India, bahwa pengajuan klaim yang lemah atau tidak sah bukan hanya berpotensi gagal, tetapi juga dapat menimbulkan kerugian besar dan juga dapat mencoreng reputasi di komunitas investasi internasional.⁸

Dari sisi hukum maupun kebijakan mengenai investasi, perkara ini mendorong kesadaran pemerintah Indonesia akan pentingnya peninjauan ulang terhadap BIT agar tidak terlalu berpihak kepada investor asing semata, melainkan lebih seimbang dan mampu melindungi kepentingan nasional.⁹ Putusan ini juga memberikan pelajaran lain yang sangat berharga terkait yurisprudensi, yang mana perlindungan investasi dalam lingkup internasional tidak dapat dipisahkan dari kepatuhan awal, yaitu pembentukan yang sah atau *lawful establishment* dan berkelanjutan atau *ongoing compliance* terhadap hukum nasional.

Hal ini juga termasuk pada kepatuhan terhadap *entry requirements*, yaitu persyaratan dan prosedur yang harus dipenuhi investor asing untuk mendirikan dan menjalankan usahanya di suatu negara, serta

²Sefriani Sefriani, "The New Model of Bilateral Investment Treaty (BIT) for Indonesia," *Journal of Legal, Ethical and Regulatory Issues* 21, Special Issue (2018), hlm. 3.

³Riky Wismiron, "RI Menangi Gugatan Rp6,68 Triliun di Pengadilan Internasional," *Media Indonesia*, 31 Maret 2019, tersedia pada <https://mediaindonesia.com/politik-dan-hukum/226562/ri-menangi>, diakses tanggal 21 Oktober 2025.

⁴Agreement Between The Government of The Republic of Indonesia and The Government of The Republic of India For The Promotion and Protection of Investments. (India-Indonesia) (ditandatangani 8 Februari 1999), Pasal (1)(1).

⁵Syahrizal Sidik, "RI Menang Arbitrase Lawan India, Sri Mulyani Girang," *CNBC Indonesia*, 01 April 2019, tersedia pada <https://www.cnbcindonesia.com/news/20190401192756-4-64164/ri-menang-arbitrase->, diakses tanggal 21 Oktober 2025.

⁶Christoforus Ristianto dan Inggried Dwi Wedhaswary, "Jaksa Agung: Indonesia Menang Gugatan Arbitrase IMFA, Selamatkan Rp 6,68 Triliun," *Kompas.com*, 01 April 2019, tedapat pada <https://nasional.kompas.com/read/2019/04/01/18194641/jaksa-agung-indonesia-menang-gugatan-arbitra>, diakses tanggal 21 Oktober 2025.

⁷Yunuaris Viodeogo, "IMFA Tak Ajukan Banding, Putusan Arbitrase yang Menangkan Indonesia Berkekuatan Hukum Tetap," *KABAR24*, 15 Mei 2019, terdapat pada <https://kabar24.bisnis.com/read/20190515/15/922989/imfa-tak-ajukan-banding-putusan-arbitrase->, diakses tanggal 21 Oktober 2025.

⁸*Ibid*.

⁹Hamzah, "Bilateral Investment Treaties (bist) in Indonesia: A Paradigm Shift, Issues and Challenges," *Journal of Legal, Ethical and Regulatory Issues* 21, No. 1 (2018), hlm. 2.

pemilihan bentuk badan hukum yang tepat untuk penanaman modal asing seperti Perseroan Terbatas Penanaman Modal Asing (PT PMA) di Indonesia sesuai dengan yang diatur di dalam UUPM dan peraturan pelaksanaannya, meskipun terdapat BIT yang berlaku antara negara asal investor dan negara tuan rumah.¹⁰

Dengan demikian, sebagaimana disebutkan pula pada Article 318 PCA Case No. 2015-40, investor (seperti halnya para pihak lainnya dalam suatu perjanjian, wajib melakukan *due diligence* yang memadai sebelum melakukan investasi.¹¹ Keharusan untuk melakukan *legal due diligence* secara mendalam, kepatuhan terhadap ketentuan-ketentuan negara tuan rumah, dan penelaahan yang mendalam seharusnya dilakukan terlebih dahulu sebelum berinvestasi dalam proyek semacam itu;¹² agar dapat menentukan kelayakan suatu investasi.

Selain itu, *legal due diligence* yang memadai dan kepatuhan terhadap *entry requirements* memiliki fungsi sebagai sebuah kriteria penentu mengenai apakah suatu penanaman modal layak untuk memperoleh perlindungan hukum di bawah instrumen hukum investasi internasional (walaupun terdapat BIT yang berlaku antara negara asal investor dengan negara tuan rumah).

Secara faktual, salah satu akar dari sengketa yang ada pada kasus ini adalah adanya ketidakharmonisan antara ketentuan yang ada di dalam BIT dan ketentuan hukum nasional, khususnya Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal ("UUPM"). Di satu sisi, IMFA mengklaim bahwa investasi yang dilakukannya berhak untuk mendapatkan perlindungan BIT Indonesia-India 1999. Namun di sisi lain, struktur investasi yang digunakan tidak dilakukan secara langsung di Indonesia, melainkan dilakukan melalui entitas perantara di Singapura (Indmet Pte. Ltd.) yang mana hal ini melanggar UUPM. Dari kasus ini, pemerintah menyadari pentingnya peninjauan terhadap kebijakan-kebijakan yang ada, berupa harmonisasi antara hukum nasional dengan perjanjian internasional seperti BIT, agar klausula-klausula yang terdapat di dalam perjanjian tersebut tidak menabrak prinsip hukum nasional.

Kewajiban itu disebutkan secara tegas di dalam peraturan perundang-undangan Indonesia, khususnya pada Pasal 5 ayat (2) UUPM, yang mensyaratkan bahwa penanaman modal asing harus dilakukan dalam bentuk perseroan terbatas berdasarkan hukum Indonesia dan berkedudukan di wilayah negara Republik Indonesia, kecuali ditentukan lain oleh undang-undang.¹³ Dengan kata lain, ketentuan ini memiliki fungsi sebagai tolok ukur awal untuk menentukan apakah suatu penanaman modal dapat dianggap sebagai "investasi yang sah menurut hukum nasional".

Oleh sebab itu, persyaratan mengenai legalitas domestik berguna untuk mengurangi ambiguitas dalam lingkup perlindungan investasi. Persyaratan tersebut harus ditegaskan ke dalam BIT yang dapat dilakukan dengan tiga cara utama. Pertama, klausul *admission/legality* yang menetapkan bahwa perlindungan BIT hanya berlaku apabila investasi didirikan, dimiliki, dan juga dioperasikan sesuai dengan hukum negara tuan rumah. Kedua, definisi "investor" dan "investasi yang juga mencakup investasi tidak langsung. Terakhir, klausul *denial of benefits* yang memungkinkan negara untuk menolak manfaat yang terdapat pada BIT bagi perusahaan cangkang (*shell corporations*) atau pihak yang nyata menggunakan perjanjian untuk keuntungan hukum tanpa adanya aktivitas ekonomi.

Berangkat dari permasalahan tersebut, penelitian ini kemudian akan diarahkan untuk menjawab dua permasalahan utama, yaitu: apakah penolakan klaim IMFA didasarkan pada ketidakpatuhan terhadap Pasal 5 ayat (2) Undang-Undang Penanaman Modal (UUPM), serta bagaimana perkara IMFA v. Indonesia menegaskan urgensi *entry requirements* dalam rezim perlindungan perjanjian investasi, khususnya terkait legalitas pendirian dan kewajiban berbentuk PT PMA menurut UUPM.

METODE PENELITIAN

Menurut Soerjono Soekanto, penelitian merupakan sarana untuk mengembangkan ilmu pengetahuan baik secara teoritis maupun praktis melalui analisis dan konstruksi metodologis yang dilakukan secara sistematis dan konsisten.¹⁴ Adapun penelitian hukum dipahami sebagai kegiatan ilmiah yang menggunakan metode dan sistematika tertentu untuk mengkaji secara mendalam suatu fenomena hukum yang terkait dengan fakta konkret, dengan tujuan menemukan solusi atas permasalahan hukum yang timbul di dalamnya.¹⁵

¹⁰

¹¹Permanent Court of Arbitration, *Indian Metals & Ferro Alloys Ltd (IMFA) v. Republic of Indonesia* (Award) [2019] PCA Case No. 2015-40, Article. 318.

¹²Permanent Court of Arbitration, *Indian Metals & Ferro Alloys Ltd (IMFA) v. Republic of Indonesia* (Award) [2019] PCA Case No. 2015-40, Article. 318.

¹³Undang-Undang tentang Penanaman Modal, UU Nomor 25 Tahun 2007, LN Tahun 2007 No. 67 TLN No. 4724, Pasal 5 ayat (2).

¹⁴Soerjono Soekanto, Pengantar Penelitian Hukum, (Jakarta: Universitas Indonesia, (UI Press), 2015), hlm. 3.

¹⁵Sri Mamudji, et al., Metode Penelitian dan Penulisan Hukum, (Depok: Badan Penerbit Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2005), hlm. 28.

Dalam konteks penelitian terkait Harmonisasi Perjanjian Investasi Bilateral dengan Undang-Undang Penanaman Modal Pasca Sengketa Indian Metals Ferro Alloys Ltd v. Indonesia: Menegaskan Entry Requirements Investor Asing ini, metode yang digunakan adalah yuridis normatif, yaitu penelitian hukum yang berfokus pada pengkajian terhadap norma hukum positif, asas hukum, serta prinsip-prinsip yang berlaku. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis keterkaitan dan harmonisasi antara instrumen hukum internasional berupa Bilateral Investment Treaty (BIT) dan ketentuan hukum nasional, khususnya Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal, dalam konteks penerapan entry requirements bagi investor asing pasca sengketa Indian Metals Ferro Alloys Ltd (IMFA) v. Republic of Indonesia (PCA Case No. 2015-40, Award, 2019).

Sumber data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh melalui studi kepustakaan (library research). Data sekunder tersebut terdiri atas tiga jenis bahan hukum. Pertama, bahan hukum primer, yaitu peraturan perundang-undangan dan instrumen hukum yang menjadi dasar analisis, antara lain Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal, Agreement Between the Government of the Republic of Indonesia and the Government of the Republic of India for the Promotion and Protection of Investment Tahun 1999, serta putusan Permanent Court of Arbitration dalam kasus Indian Metals Ferro Alloys Ltd (IMFA) v. Republic of Indonesia Tahun 2019. Kedua, bahan hukum sekunder, meliputi berbagai literatur pendukung seperti buku, jurnal ilmiah, artikel akademik, dan berita hukum nasional maupun internasional yang membahas isu harmonisasi antara perjanjian investasi bilateral dan hukum penanaman modal di Indonesia. Ketiga, bahan hukum tersier, yaitu sumber pelengkap seperti ensiklopedia, kamus hukum, dan referensi lain yang memberikan penjelasan konseptual mengenai istilah serta teori hukum yang digunakan dalam penelitian ini.

Pengumpulan data dilakukan melalui studi dokumen dan studi pustaka, kemudian dianalisis menggunakan pendekatan kualitatif dengan sifat deskriptif-analitis, yakni menggambarkan dan menganalisis fenomena hukum berdasarkan data yang diperoleh untuk menghasilkan interpretasi hukum yang logis, sistematis, dan argumentatif.¹⁶ Pendekatan ini diharapkan mampu menegaskan urgensi harmonisasi antara perjanjian investasi bilateral dan Undang-Undang Penanaman Modal dalam memperkuat kepastian hukum serta menegakkan prinsip *entry requirements* bagi investor asing di Indonesia.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Harmonisasi Perjanjian Investasi Bilateral dengan Undang-Undang Penanaman Modal Pasca Sengketa Indian Metals Ferro Alloys Ltd v. Indonesia: Menegaskan Entry Requirements Investor Asing.

IMFA melayangkan gugatan nya terhadap Republik Indonesia melalui Permanent Court of Arbitration (PCA) sehubungan dengan persoalan tumpang tindih lahan Izin Usaha Pertambangan (IUP) yang, menurut klaim IMFA, menghambat pelaksanaan kegiatan penambangan. Kasus ini diawali dengan adanya langkah korporasi IMFA pada tahun 2010 untuk mengakuisisi PT Sri Sumber Rahayu Indah (PT SRI), yaitu sebuah perseroan memiliki IUP komoditas batu bara di Kabupaten Barito Timur, Provinsi Kalimantan Tengah. Dalam transaksi tersebut, IMFA merasa dirugikan karena telah mengeluarkan dana yang besar, yaitu USD 8,7 juta untuk membeli PT SRI. Adapun, setelah akuisisi, IMFA merasa tidak bisa melakukan aktivitas penambangan dikarenakan IUP di lahan milik PT SRI yang memiliki luas kurang lebih 3.600 hektar tersebut dinyatakan belum berstatus *clean and clear* (CnC). Status ini, menurut IMFA, memiliki kaitannya dengan temuan adanya tumpang tindih dengan IUP yang dimiliki oleh 7 perusahaan lain.¹⁷

Karena hal tersebut, IMFA mengklaim bahwa Pemerintah Republik Indonesia telah melanggar BIT India-Indonesia dan IMFA menuntut Indonesia untuk mengganti kerugiannya sebesar 581 juta dolar Amerika Serikat atau setara dengan Rp7,7 triliun.¹⁸ Jumlah tersebut, menurut pernyataan IMFA, merupakan kerugian ekonomi atas pendapatan potensial yang hilang (*potential lost profits*) akibat tidak dapat dijalankannya kegiatan penambangan batu bara pada lahan PT SRI.¹⁹

Namun pada tanggal 29 Maret 2019 dalam putusan yang dikeluarkan oleh tribunal arbitrase, di dalam Article 320 Final Award PCA Case No.2015-40 dinyatakan bahwa "Majelis Arbitrase berpendapat

¹⁶Mamudji, Metode Penelitian dan..., hlm 67.

¹⁷Muhammad Taufiqqurahman, "Tambang India Gugat RI Rp 7,7 Triliun, JK: Kita Siap Hadapi," *detikFinance*, 04 April 2017, terdapat pada <https://finance.detik.com/energi/d-3464928/tambang-india-gugat-ri-rp>, diakses tanggal 21 Oktober 2025.

¹⁸Humas Minerba, "Kemenangan Pemerintah Indonesia Atas Gugatan Arbitrase IMFA, dan berhasil Selamatkan uang Negara Senilai 6,68 Triliun," 12 April 2019, terdapat pada <https://www.minerba.esdm.go.id/berita/minerba/detil/20190412>, diakses tanggal 21 Oktober 2025.

¹⁹Muhammad Taufiqqurahman, "Tambang India Gugat RI Rp 7,7 Triliun, JK: Kita Siap Hadapi," *detikFinance*, 04 April 2017, terdapat pada <https://finance.detik.com/energi/d-3464928/tambang-india-gugat-ri-rp>, diakses tanggal 21 Oktober 2025.

bahwa Pihak Penggugat tidak berhasil membuktikan telah melakukan uji tuntas (*due diligence*) yang memadai, dan bahwa kelalaian tersebut merupakan penyebab utama dari kerugian yang diklaim oleh Penggugat; yaitu sebesar 581 juta dollar Amerika Serikat.

Selain itu di dalam putusan majelis arbitrase tersebut juga dinyatakan bahwa gugatan yang diajukan oleh IMFA ditolak seluruhnya, yang mana putusan ini tidak hanya menyelamatkan potensi beban negara (dari nilai klaim setara dengan Rp6,68 triliun) tetapi IMFA juga dihukum untuk mengembalikan kepada Pemerintah Republik Indonesia biaya perkara yang telah dikeluarkan selama proses arbitrase tersebut berlangsung, yaitu sebesar 2,97 juta Dollar Amerika dan 361,247.23 Poundsterling.²⁰ Kewajiban penggantian biaya tersebut dicantumkan pada Article 341 huruf (d) Final Award PCA Case No.2015-40 yang menyebutkan bahwa "*Having carefully considered the Parties' arguments in their written and oral pleadings, and having deliberated, for the reasons stated above, the Arbitral Tribunal unanimously decides as follows:... (d) The Claimant shall pay the sums of US\$2,975,017 and GBP 361,247.23 to the Respondent in respect of the Respondent's costs and expenses of this arbitration.*"²¹

Biaya perkara yang setara dengan Rp50 miliar tersebut pada awalnya dibebankan kepada pemerintah Indonesia apabila Indonesia kalah dan IMFA dapat tetap melanjutkan perkaranya hingga ke tingkat tertinggi apabila menang. Namun, IMFA sudah melunasi biaya perkara tersebut walaupun mereka sudah diberikan waktu 28 hari untuk mengajukan banding.²²

Penolakan Klaim IMFA sebagai Konsekuensi Ketidakpatuhan terhadap Pasal 5 Ayat (2) Undang-Undang Penanaman Modal)

Untuk mengetahui secara lebih komprehensif apakah penolakan klaim IMFA didasarkan pada adanya ketidakpatuhan terhadap ketentuan Pasal 5 ayat (2) UUPM, langkah yang dapat dilakukan terlebih dahulu adalah menelusuri putusan yang dikeluarkan oleh tribunal arbitrase. Berdasarkan putusan arbitrase/Final Award untuk kasus Indian Metals & Ferro Alloys Ltd v. Republic of Indonesia, PCA Case No.2015-40 yang pada akhirnya dikeluarkan pada 29 Maret 2019, pada *Article* 105 disebutkan walaupun majelis arbitrase tetap memiliki kewenangan pada perkara ini, majelis tidak dapat menemukan adanya pelanggaran terhadap perjanjian atas tindakan yang terjadi sebelum investasi dilakukan oleh Penggugat. Hal ini dikarenakan pada periode tersebut Pihak Tergugat belum terikat oleh kewajiban hukum apapun terhadap penggugat. Kesimpulan ini diambil berdasarkan pendapat Majelis Arbitrase bahwa keberatan temporal (*temporal objection*) yang diajukan oleh Pihak Tergugat dapat dikategorikan sebagai keberatan yang berkaitan dengan masa berlakunya penerapan standar substantif, dan bukan sebagai isu mengenai yurisdiksi *ratione temporis*.²³

Selanjutnya dalam *Article* 106 disebutkan bahwa meski demikian, dengan mempertimbangkan konsistensi putusan dari berbagai perkara arbitrase investasi, Majelis sependapat dengan pandangan tribunal dalam kasus Philip Morris, bahwa perbedaan secara teori antara yurisdiksi *ratione temporis* dan penerapan waktu dari standar substantif tidak perlu dibuat apabila gugatan didasarkan pada dugaan pelanggaran terhadap perjanjian investasi.²⁴ Adapun *ratione temporis* sendiri memiliki arti sebagai pengaruh unsur waktu terhadap kewenangan suatu tribunal sebagaimana diatur di dalam suatu perjanjian. Pengaruh tersebut umumnya ditentukan secara langsung oleh ketentuan yang secara tegas tercantum di dalam perjanjian yang berlaku.²⁵

Maka dari itu, majelis arbitrase pada pokoknya menyatakan bahwa permasalahan tumpang tindih izin usaha maupun permasalahan batas wilayah merupakan permasalahan yang telah terjadi jauh sebelum IMFA masuk sebagai investor di sebuah perusahaan yang ada di Indonesia. Sehingga apabila IMFA melakukan *legal due diligence* seperti memeriksa akta pendirian perusahaan beserta seluruh perubahannya, perizinan usaha, status kepemilikan, dan melakukan bentuk *due diligence* lainnya secara berhati-hati sebelum melakukan investasi, maka permasalahan seperti adanya risiko tumpang tindih izin usaha maupun ketidakjelasan batas akan diketahui oleh IMFA. Dengan demikian Pemerintah Republik

²⁰Christoforus Ristianito dan Inggried Dwi Wedhaswary, "Jaksa Agung: Indonesia Menang Gugatan Arbitrase IMFA, Selamatkan Rp 6,68 Triliun, *Kompas.com*, 01 April 2019, tedapat pada <https://nasional.kompas.com/read/2019/04/01/18194641/jaksa-agung-indonesia-menang-gugatan-arbitra>, diakses tanggal 21 Oktober 2025.

²¹Permanent Court of Arbitration, *Indian Metals & Ferro Alloys Ltd (IMFA) v. Republic of Indonesia* (Award) [2019] PCA Case No. 2015-40, Article. 341 huruf (d).

²²Yunarius Viodego, "IMFA Tak Ajukan Banding, Putusan Arbitrase yang Menangkan Indonesia Berkekuatan Hukum Tetap," *KABAR24*, 15 Mei 2019, terdapat pada <https://kabar24.bisnis.com/read/20190515/15/922989/imfa-tak-ajukan-banding-putusan-arbitrase>, diakses tanggal 21 Oktober 2025.

²³Permanent Court of Arbitration, *Indian Metals & Ferro Alloys Ltd (IMFA) v. Republic of Indonesia* (Award) [2019] PCA Case No. 2015-40, Article. 105.

²⁴*Ibid.*, Article. 106.

²⁵Terrien Armand dan Fernandez Antuna Antolin, eds., "Jurisdiction Ratione Temporis," *JusMundi*, 11 August 2025, terdapat pada <https://jusmundi.com/en/document/publication/en-jurisdiction-ratione-temporis>, diakses tanggal 22 Oktober 2025.

Indonesia sebagai negara tuan rumah, tidak dapat disalahkan atas kerugian yang disebabkan oleh kelalaian investor itu sendiri.²⁶

Penilaian ini sejalan dengan bagian *Dispositive* yang terdapat pada Article 341 Final Award Indian Metals & Ferro Alloys Ltd v. Republic of Indonesia, PCA Case No.2015-40 yang menyebutkan bahwa “setelah mempertimbangkan dengan seksama seluruh argumen yang disampaikan oleh penggugat dan tergugat, baik secara tertulis maupun lisan, dan setelah melakukan musyawarah, Majelis Arbitrase mencapai keputusan bulat untuk mengabulkan keberatan temporal yang diajukan oleh Pihak Tergugat terhadap dugaan tindakan yang terjadi sebelum dilakukannya investasi oleh Penggugat”.²⁷ Oleh karena itu, klaim yang diajukan IMFA tidak berimplikasi pada timbulnya tanggung jawab negara, karena serangkaian peristiwa yang dijadikan dasar gugatan tidak terbukti berada dalam cakupan kewajiban yang dipikul Indonesia menurut perjanjian pada saat itu dan Indonesia tidak pula terbukti menimbulkan pelanggaran terhadap standar perlindungan yang dipersyaratkan.

Setelah Majelis Arbitrase menyatakan bahwa keberatan temporal yang diajukan oleh Indonesia memiliki dasar yang sah dan menolak klaim IMFA, atas dasar tersebut majelis arbitrase kemudian beralih untuk menilai substansi klaim yang diajukan oleh IMFA, khususnya mengenai dugaan pelanggaran terhadap standar perlindungan investasi. Dalam tahap ini, pertimbangan penting yang kedua adalah ketidakmampuan IMFA untuk memberikan pembuktian yang mendukung klaim nya bahwa Indonesia telah melanggar standar perlindungan investasi yang telah diatur di dalam perjanjian investasi internasional, seperti prinsip *fair and equitable treatment*.

Adapun klausul *fair and equitable treatment* disinggung di dalam Article 186 Final Award PCA Case No.2015-40 yang menyebutkan bahwa “Pasal 3 ayat (2) dari Perjanjian tersebut menyatakan sebagai berikut: ‘Investasi dan hasil (keuntungan) dari para investor masing-masing Pihak yang Mengikat (*Contracting Party*) harus senantiasa diberikan perlakuan yang adil dan wajar (*fair and equitable treatment*) di wilayah Pihak yang Mengikat lainnya.’ Selain itu, klausula ini disinggung pula di dalam Article 187 Final Award PCA Case No.2015-40 yang berbunyi “Pasal 4 ayat (1) dari Perjanjian tersebut menetapkan sebagai berikut: ‘Investasi yang dilakukan oleh investor dari salah satu Pihak yang Mengikat (*Contracting Party*) di wilayah Pihak yang Mengikat lainnya harus mendapatkan perlakuan yang adil dan wajar (*fair and equitable treatment*) serta tidak kurang menguntungkan dibandingkan dengan perlakuan yang diberikan kepada investasi dari investor negara ketiga mana pun.”

Selanjutnya, klaim IMFA bahwasannya Indonesia melanggar prinsip *fair and equitable treatment* terdapat dalam Article 190 Final Award PCA Case No.2015-40 yang menyatakan bahwa “Pihak Penggugat menyampaikan bahwa Pihak Tergugat telah melanggar setiap unsur dari standar *Fair and Equitable Treatment* yang diatur dalam perjanjian tersebut”.

Selain itu, klaim IMFA juga menyatakan bahwa Indonesia melanggar *legitimate expectations* IMFA sebagai investor asing. Adapun konsep *legitimate expectation* atau harapan yang sah pada intinya merujuk pada suatu keyakinan yang jelas, pasti, dan tanpa syarat, yang dipahami oleh pihak penerima janji untuk mempercayai bahwa tindakan atau kebijakan tersebut akan dijalankan sesuai dengan jaminan yang diberikan.²⁸

Klaim IMFA terhadap Indonesia mengenai *legitimate expectations* terdapat pada Article 191 Final Award PCA Case No.2015-40 yang menegaskan bahwa “Pertama, Pihak Penggugat berpendapat bahwa Pihak Tergugat telah melanggar standar *Fair and Equitable Treatment* (FET) dengan cara melanggar harapan yang sah (*legitimate expectations*) Pihak Penggugat”.

Klaim IMFA bahwa Indonesia telah melanggar FET juga ditolak oleh Majelis Arbitrase sebagaimana tercantum pada Article 254 Final Award PCA Case No.2014-40 yang menyatakan bahwa “oleh karena itu, Majelis Arbitrase menyimpulkan bahwa Pihak Tergugat tidak melanggar standar FET sebagaimana dijelaskan dalam Pasal 3 ayat (2) dan Pasal 4 ayat (1) dari Perjanjian tersebut.”²⁹

Selain itu, klaim IMFA tidak berhasil memberikan bukti yang kuat dan meyakinkan Majelis Arbitrase bahwa tindakan negara telah melampaui batas kewenangan regulasi yang dianggap wajar (*police power*) dan juga telah melanggar regulasi ataupun standar mengenai perlindungan investasi, yang membuat tuntutan tersebut akhirnya ditolak di tingkat pokok perkara.

²⁶Humas Minerba, “Kemenangan Pemerintah Indonesia Atas Gugatan Arbitrase IMFA, dan berhasil Selamatkan uang Negara Senilai 6,68 Triliun,” 12 April 2019, terdapat pada <https://www.minerba.esdm.go.id/berita/minerba/detil/20190412>, diakses tanggal 22 Oktober 2025.

²⁷Permanent Court of Arbitration, *Indian Metals & Ferro Alloys Ltd (IMFA) v. Republic of Indonesia* (Award) [2019] PCA Case No. 2015-40, Article. 341.

²⁸The Incorporated Council of Law Reporting for England and Wales (ICLR), “Knowledge-Legitimate Expectation,” ICLR, tersedia pada <https://www.iclr.co.uk/knowledge/glossary/legitimate-expectation/>, diakses pada tanggal 22 Oktober 2025

²⁹Permanent Court of Arbitration, *Indian Metals & Ferro Alloys Ltd (IMFA) v. Republic of Indonesia* (Award) [2019] PCA Case No. 2015-40, Article. 191.

Penolakan ini sekaligus menegaskan kembali bahwa negara tuan rumah memiliki kewenangan yang diakui secara sah di mata hukum internasional untuk menetapkan peraturan yang mengatur kegiatan tertentu demi kepentingan publik, yang mana pengaturan tersebut terkadang dapat memengaruhi ataupun membatasi hak individu, termasuk hak-hak investor. Adapun batasan terhadap kewenangan suatu negara dalam mengatur kegiatan investasi yang dapat berpengaruh pada hak-hak investor bergantung pada sejauh mana negara tersebut terkait pada aturan dan komitmen hukum, baik yang berasal dari perjanjian internasional maupun peraturan nasional yang berlaku di negara tuan rumah itu sendiri.³⁰

Namun demikian, meskipun negara tuan rumah memiliki hak dalam mengatur kegiatan investasi di wilayah negara nya, hal itu tidak serta-merta menjadikan semua kebijakan maupun tindakan regulatif negara tuan rumah tersebut dapat langsung membatalkan klaim yang diajukan oleh investor asing. Karena itu, untuk memahami posisi Indonesia di dalam perkara ini, penting untuk melihat sejauh mana isu legalitas pendirian investasi di bawah Pasal 5 ayat (2) UUPM menjadi pertimbangan majelis arbitrase dalam memutus sengketa.

Dalam perkara ini, dapat dilihat bahwa isu legalitas atau penerimaan (*legality/admission*) sebagaimana diatur dalam Pasal 5 ayat (2) yang berbunyi “Penanaman modal asing wajib dalam bentuk perseroan terbatas berdasarkan hukum Indonesia dan berkedudukan di dalam wilayah negara Republik Indonesia, kecuali ditentukan lain oleh undang-undang”³¹ bukan merupakan dasar maupun alasan pokok (*ratio decidendi*) majelis arbitrase ketika menolak klaim yang dilayangkan oleh IMFA kepada Indonesia. Merujuk kembali pada Article 105 Final Award Indian Metals & Ferro Alloys Ltd v. Republic of Indonesia, PCA Case No.2015-40, putusan tersebut dilandasi pada *ratione temporis* dan kegagalan dalam pembuktian pada pokok perkara, sehingga tidak diperlukan penilaian lebih lanjut apakah struktur PT PMA dan izin-izin IMFA sudah sesuai dengan UUPM.³²

Meskipun tidak ada pembahasan secara eksplisit mengenai Pasal 5 ayat (2) UUPM di dalam pertimbangan majelis arbitrase, dan pasal tersebut kerap diabaikan dalam pelaksanaan kegiatan investasi di Indonesia, Pasal 5 ayat (2) UUPM ini tetap memiliki peran yang sangat penting sebagai dasar pengakuan sah atau tidaknya suatu investasi di Indonesia, yang seharusnya memiliki keterkaitan secara langsung dengan perlindungan hukum yang ada di dalam BIT. Dari berbagai kasus sengketa investasi yang telah terjadi, terlihat bahwa diperlukan adanya harmonisasi antara kerangka hukum nasional dengan instrumen internasional.

Beberapa langkah yang dapat dilakukan dengan memperkuat *admission clause* mengenai legalitas investasi adalah dengan memperjelas batasan istilah “investor” dan “investasi” agar tidak memberi ruang bagi *shell company* atau struktur investasi tidak langsung tanpa izin, serta memastikan kepatuhan investor terhadap hukum dan juga perizinan nasional (seperti BKPM/OSS).

Namun, penguatan definisi saja belum cukup. Diperlukan juga klausul tambahan yang dapat memberi ruang bagi negara tuan rumah untuk menolak perlindungan terhadap pihak yang sejak awal tidak termasuk ke dalam cakupan perlindungan yang dimaksud di dalam perjanjian. Selain itu, penting juga untuk menambahkan aturan atau klausul *denial-of-benefits* yang memiliki fungsi untuk menolak pemberian perlindungan berdasarkan perjanjian kepada kategori tertentu dari investor yang sebenarnya tidak dimaksudkan untuk dilindungi oleh perjanjian tersebut. Klausul ini memberikan hak bagi negara tuan rumah untuk secara preventif menolak klaim dari investor yang sejak awal tidak termasuk dalam pihak yang berhak atas perlindungan perjanjian investasi³³.

Dengan demikian, tujuan utama klausul ini adalah untuk mencegah adanya restrukturisasi perusahaan dari negara ketiga yang berupaya memanfaatkan perjanjian investasi secara tidak sah guna memperoleh perlindungan hukum dan akses ke mekanisme penyelesaian sengketa antara investor dan negara (*Investor-State Dispute Settlement/ISDS*); sebuah praktik yang dikenal sebagai *treaty shopping*.³⁴

Sebagai konsekuensinya, penerapan yang konsisten dari ketentuan tersebut pada Pasal 5 ayat (2) UUPM yang mensyaratkan bentuk badan usaha dan status legalitas penanaman modal asing, maka pasal ini dapat berfungsi sebagai mekanisme preventif yang dapat memberikan manfaat besar untuk negara. Dengan kata lain, sebelum suatu investasi berjalan dan sebuah sengketa muncul di forum arbitrase,

³⁰Martinkute Inga dan Ugale Anastasiya, eds., “Right to Regulate in the Public Interest: Treaty Practice,” *JusMundi*, 11 August 2025, terdapat pada <https://jusmundi.com/en/document/publication/en-right-to-regulate-in>, diakses pada tanggal 22 Oktober 2025.

³¹Undang-Undang tentang Penanaman Modal, UU Nomor 25 Tahun 2007, LN Tahun 2007 No. 67 TLN No. 4724, Pasal 5 ayat (2).

³²Permanent Court of Arbitration, *Indian Metals & Ferro Alloys Ltd (IMFA) v. Republic of Indonesia (Award)* [2019] PCA Case No. 2015-40, Article. 105.

³³Bashir Mohammed dan Ugale Anastasiya, eds., “Denial of Benefits,” *JusMundi*, 29 September 2024, terdapat pada <https://jusmundi.com/en/document/publication/en-denial-of-benefits>, diakses pada tanggal 22 Oktober 2025.

³⁴Johannes Tropper, “Protecting EU Sanctions by Invoking the Denial of Benefits Clause of the Energy Charter Treaty,” CELIS Institute, 30 Oktober 2024, tersedia pada <https://www.celis.institute/celis-blog/protecting-eu-sanctions-by-invoking-the-denial-of-benefits-clause-of-the-energy-charter-treaty/>, diakses pada tanggal 22 Oktober 2025

ketaatan terhadap syarat awal seperti legalitas badan usaha, kedudukan hukum nasional, dan juga pemenuhan izin usaha dapat menjadi sebuah instrumen hukum yang dapat membantu menilai apakah suatu investasi memenuhi syarat untuk mendapatkan perlindungan hukum internasional.

Apabila investor telah memenuhi persyaratan legalitas sejak awal, maka negara tuan rumah memiliki dasar hukum yang sah untuk meminta pertanggungjawaban dan juga menolak klaim dari investor yang diajukan ke forum arbitrase apabila investor terbukti tidak memenuhi persyaratan tersebut. Dengan demikian, syarat awal investasi tidak hanya menjadi sebuah formalitas yang bersifat administratif, melainkan sebuah instrumen perlindungan bagi negara tuan rumah untuk memastikan bahwa hanya investasi yang sah berdasarkan hukum nasional yang bisa mendapatkan perlindungan di bawah hukum internasional dan juga memperkecil munculnya risiko klaim arbitrase yang sebenarnya dapat dihindari. Di mana dalam hal ini, ketentuan mengenai persyaratan bentuk badan hukum dan kedudukan usaha yang terdapat pada Pasal 5 ayat (2) menunjukkan bahwa legalitas awal memiliki peranan penting sebagai dasar untuk menilai kelayakan dan legalitas suatu investasi dan mencegah timbulnya sengketa di kemudian hari.

Penegasan *Entry Requirements* dan Kewajiban Bentuk PT PMA dalam Rezim Perlindungan Investasi: Pelajaran dari Perkara IMFA v. Indonesia

Terdapat beberapa cara perkara ini dapat menegaskan urgensi *entry requirements* yang berlaku sebagai “pintu masuk” untuk menentukan akses ke dalam rezim perlindungan perjanjian investasi. Pertama, putusan IMFA v. Indonesia (PCA Case No.2015-40) memperlihatkan bahwa jaminan perlindungan di bawah perjanjian investasi tidak otomatis melekat, melainkan hanya berlaku apabila memenuhi legalitas pendirian sejak awal (*lawful establishment*) serta patuh pada hukum negara tuan rumah. Tribunal menolak seluruh klaim IMFA dan mengabulkan keberatan temporal (*ratione temporis*) dikarenakan peristiwa yang menjadi dasar gugatan terjadi sebelum IMFA berstatus sebagai investor yang dilindungi oleh BIT Indonesia-India 1999 sebagaimana tercantum pada Article 105 Final Award PCA Case No.2015-40. Selebihnya, klaim yang diajukan oleh IMFA tidak berhasil dibuktikan pada tahap pokok perkara (*Merits*) sebagaimana tercantum pada Article 181 hingga Article 320 Final Award PCA Case No.2015-40.

Artinya, tanpa landasan hukum nasional yang kokoh, klaim terhadap perlindungan perjanjian akan gagal sejak *admissibility* atau gugur saat *merits*. Ringkasan resmi perkara tersebut dan Final Award PCA Case No.2015-40 menegaskan putusan “*in favour of state*”. Putusan ini juga dikonfirmasi oleh UNCTAD, melalui basis data UNCTAD bahwa perkara ini tercatat “*decided in favour of State*” pada bagian *status/outcome of original proceedings*.³⁵

Sebagaimana telah disebutkan sebelumnya, tolok ukur awal untuk menilai sah atau tidaknya penanaman modal asing di Indonesia adalah Pasal 5 ayat (2) UUPM. Pasal ini bukan sekadar formalitas, namun merupakan sebuah prasyarat yang patut dipenuhi sebelum investor mengklaim adanya perlindungan dalam BIT.

Pengalaman yang diperoleh dari perkara ini memperlihatkan urgensi mendesak akan kebutuhan untuk menghubungkan persyaratan hukum domestik (khususnya yang terdapat dalam UUPM) secara langsung dan eksplisit ke dalam BIT.

Oleh karena itu, syarat legalitas domestik ini perlu dinyatakan secara eksplisit di dalam BIT, yang dapat dilakukan melalui beberapa cara. Pertama, melalui *legality/admission clause* dimana negara dapat menetapkan syarat dan ketentuan yang mengatur kapan suatu pihak diperbolehkan menjadi anggota atau peserta di dalam suatu organisasi, perjanjian, atau fasilitas tertentu;³⁶ yang dalam konteks ini menyatakan bahwa perlindungan BIT hanya berlaku bagi investasi yang didirikan, dimiliki, dan dioperasikan sesuai hukum Indonesia. Biasanya klausul ini menjelaskan kriteria kelayakan, proses pengajuan, serta persyaratan yang harus dipenuhi sebelum izin diterbitkan. Klausul ini memiliki fungsi untuk menetapkan standar masuk yang jelas dan konsisten, sehingga hanya pihak atau entitas yang memenuhi syarat yang dapat diterima, demi menjaga integritas dan kepentingan kelompok atau perjanjian tersebut.³⁷

Kedua, definisi mengenai “investor” maupun “investasi” yang juga mencakup pengaturan investasi tidak langsung. Ketiga, *denial-of-benefits clause* yang memiliki tujuan untuk “memastikan adanya timbal balik kepentingan antara investor dengan negara tuan rumah”, dengan memberikan kemungkinan bagi negara untuk menolak pemberian manfaat dari suatu perjanjian kepada *shell corporations, mailbox companies*, serta pihak-pihak yang memanfaatkan perjanjian hanya untuk memperoleh keuntungan hukum

³⁵United Nations Conference on Trade and Development, “Investment Dispute Settlement Navigator IMFA v. Indonesia,” UNCTAD Investment Policy Hub, 31 Desember 2024, tersedia pada <https://investmentpolicy.unctad.org/investment-dispute-settlement/cases/682/imfa-v-indonesia>, diakses pada tanggal 22 Oktober 2025

³⁶Law Insider, “Admission Clause Samples,” LawInsider.com, tersedia pada <https://www.lawinsider.com/clause/admission>, diakses pada tanggal 22 Oktober 2025

³⁷*Ibid.*

tanpa kegiatan ekonomi yang nyata;³⁸ yang dalam konteks ini tidak memenuhi persyaratan UUPM. Penegasan-penegasan ini memiliki manfaat untuk memperjelas ruang lingkup perlindungan dalam perjanjian investasi internasional agar tidak menimbulkan penafsiran ganda ataupun ketidakpastian hukum. Selain itu, penting juga untuk memasukkan klausul kepatuhan berkelanjutan (*ongoing/continuous compliance*), yang mewajibkan investor untuk selalu menaati regulasi nasional selama masa investasi.

Keterkaitan prinsip ini juga terlihat dalam praktik maupun literatur hukum investasi internasional, di mana frasa "*in accordance with host State law*" memiliki fungsi sebagai instrumen penyaring yurisdiksi (*jurisdictional filter*) yang menjelaskan pentingnya kepatuhan terhadap hukum nasional. Investasi yang dilakukan tanpa memenuhi ketentuan yang diatur pada negara tuan rumah (misalnya terkait perizinan, bentuk badan hukum, atau sektor usaha) tidak berhak untuk memperoleh perlindungan BIT maupun untuk mengajukan gugatan di forum penyelesaian sengketa (ISDS).

Dengan demikian, perkara *IMFA v. Indonesia* menegaskan bahwa *entry requirements* bukanlah sebuah hambatan, dan kepatuhan terhadap *entry requirements* ini merupakan syarat substantif demi memperoleh perlindungan BIT. Dengan memberi kewajiban untuk mematuhi hukum negara tuan rumah (dalam konteks ini ketentuan Pasal 5 ayat (2) UUPM tentang PT PMA), putusan ini menegaskan bahwa perlindungan hukum internasional hanya berlaku untuk investasi yang sah menurut hukum nasional; yang mana prinsip ini menunjukkan urgensi harmonisasi antara kedaulatan hukum nasional dan komitmen internasional negara tuan rumah.

SIMPULAN

Berdasarkan pada pembahasan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa sengketa *Indian Metals & Ferro Alloys Ltd v. Republic of Indonesia* (PCA Case No.2015-40) memberi pelajaran penting bagi Indonesia untuk merekonstruksi kembali kerangka hukum investasinya agar terdapat harmonisasi antara ketentuan yang ada di negara tuan rumah dengan perjanjian internasional. Kasus ini mengungkap perlunya keseimbangan diantara memberikan kepastian hukum bagi investor asing dan kewajiban negara untuk mempertahankan kedaulatannya.

Putusan majelis arbitrase yang menolak klaim IMFA menunjukkan bahwa perlindungan di bawah *Bilateral Investment Treaty* (BIT) tidak bersifat otomatis, melainkan bergantung pada terpenuhinya prinsip *lawful establishment* yang sesuai dengan hukum negara tuan rumah; yang dalam konteks ini, Pasal 5 ayat (2) Undang-Undang Penanaman Modal (UUPM) berfungsi sebagai tolok ukur akan legalitas yang menentukan apakah suatu investasi asing dapat diakui dan memperoleh perlindungan hukum internasional.

Oleh karena itu, harmonisasi hukum investasi antara BIT dan UUPM menjadi keharusan untuk memastikan agar hal tersebut bukan sekadar kebutuhan administratif, melainkan merupakan strategi normatif untuk menciptakan kepastian hukum yang seimbang antara perlindungan investor dan juga hak negara dalam mengatur perekonomian nasional. Selain itu harmonisasi ini diharapkan dapat menyeimbangkan rezim hukum nasional dan internasional agar tidak saling bertentangan dan dapat saling memperkuat satu sama lain. Langkah tersebut dapat diwujudkan melalui penguatan klausul *legality/admission, ongoing compliance*, dan *denial of benefits* diperlukan sebagai bentuk pencegahan akan adanya potensi penyalahgunaan rezim perlindungan investasi oleh pihak yang tidak memenuhi persyaratan yang ada pada hukum negara tuan rumah.

REFERENSI

- Mamudji, Sri. *Et al. Metode Penelitian dan Penulisan Hukum*. Depok: Badan Penerbit Fakultas Hukum Universitas Indonesia. 2005.
- Soekanto, Soerjono. *Pengantar Penelitian Hukum*. Jakarta: Universitas Indonesia. UI Press. 2015.
- Agreement Between The Government of The Republic of Indonesia and The Government of The Republic of India For The Promotion and Protection of Investments. (India-Indonesia) (ditandatangani 8 Februari 1999). Permanent Court of Arbitration. *Indian Metals & Ferro Alloys Ltd (IMFA) v. Republic of Indonesia* (Award) [2019] PCA Case No. 2015-40.
- Undang-Undang tentang Penanaman Modal. UU Nomor 25 Tahun 2007. LN Tahun 2007 No. 67 TLN No. 4724.
- Borensztein, E., J. De Gregorio, dan J.W. Lee. "How does foreign direct investment affect economic growth?." *Journal of International Economics* 45. No. 1 (1998). Hlm. 115-135.

³⁸ACERIS Law LLC, "Denial of Benefits in Investment Arbitration," ACERIS Law The International Arbitration Law Firm, 26 Juni 2022, tersedia pada <https://www.acerislaw.com/denial-of-benefits-in-investment-arbit>, diakses pada tanggal 23 Oktober 2025.

- Hamzah. "Bilateral Investment Treaties (bits) in Indonesia: A Paradigm Shift, Issues and Challenges." *Journal of Legal, Ethical and Regulatory Issues* 21. No. 1 (2018). Hlm. 1-13.
- Sefriani, Sefriani. "The New Model of Bilateral Investment Treaty (BIT) for Indonesia." *Journal of Legal, Ethical and Regulatory Issues* 21. Special Issue (2018). Hlm. 1-14.
- ACERIS Law LLC. "Denial of Benefits in Investment Arbitration." ACERIS Law The International Arbitration Law Firm, 26 Juni 2022. Tersedia pada <https://www.acerislaw.com/denial-of-benefits-in-investment-arbit>. Diakses pada tanggal 23 Oktober 2025.
- Armand, Terrien dan Fernandez Antuna Antolin, eds. "Jurisdiction Ratione Temporis," *JusMundi.com*, 11 August 2025. Tersedia pada <https://jusmundi.com/en/document/publication/en-jurisdiction-ratione-temporis>. Diakses tanggal 22 Oktober 2025.
- Humas Minerba. "Kemenangan Pemerintah Indonesia Atas Gugatan Arbitrase IMFA, dan berhasil Selamatkan uang Negara Senilai 6,68 Triliun." Direktorat Jenderal Mineral dan Batubara Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral. 12 April 2019. Tersedia pada <https://www.minerba.esdm.go.id/berita/minerba/detil/20190412>. Diakses tanggal 22 Oktober 2025.
- Inga, Martinkute dan Ugale Anastasiya, eds., "Right to Regulate in the Public Interest: Treaty Practice." *JusMundi.com*. 11 August 2025. Tersedia pada <https://jusmundi.com/en/document/publication/en-right-to-regulate-in>. Diakses pada tanggal 22 Oktober 2025.
- Law Insider. "Admission Clause Samples." *LawInsider.com*. Tersedia pada <https://www.lawinsider.com/clause/admission>, diakses pada tanggal 22 Oktober 2025
- Mohammed, Bashir dan Ugale Anastasiya, eds. "Denial of Benefits." *JusMundi.com*. 29 September 2024. Tersedia pada <https://jusmundi.com/en/document/publication/en-denial-of-benefits>. Diakses pada tanggal 22 Oktober 2025.
- Ristianto, Christoforus dan Inggried Dwi Wedhaswary. "Jaksa Agung: Indonesia Menang Gugatan Arbitrase IMFA, Selamatkan Rp 6,68 Triliun." *Kompas.com*, 01 April 2019. Tersedia pada <https://nasional.kompas.com/read/2019/04/01/18194641/jaksa-agung-indonesia-menang-gugatan-arbitra>. Diakses tanggal 21 Oktober 2025.
- Sidik, Syahrizal. "RI Menang Arbitrase Lawan India, Sri Mulyani Girang." *CNBC Indonesia*. 01 April 2019. Tersedia pada <https://www.cnbcindonesia.com/news/20190401192756-4-64164/ri-menang-arbitrase->. Diakses tanggal 21 Oktober 2025.
- Taufiqurrahman, Muhammad. "Tambang India Gugat RI Rp 7,7 Triliun, JK: Kita Siap Hadapi." *DetikFinance*. 04 April 2017. Tersedia pada <https://finance.detik.com/energi/d-3464928/tambang-india-gugat-ri-rp>. Diakses tanggal 21 Oktober 2025.
- The Incorporated Council of Law Reporting for England and Wales (ICLR). "Knowledge-Legitimate Expectation." *ICLR*. Tersedia pada <https://www.iclr.co.uk/knowledge/glossary/legitimate-expectation/>. Diakses pada tanggal 22 Oktober 2025.
- Tropper, Johannes. "Protecting EU Sanctions by Invoking the Denial of Benefits Clause of the Energy Charter Treaty," *CELIS Institute*. 30 Oktober 2024. Tersedia pada <https://www.celis.institute/celis-blog/protecting-eu-sanctions-by-invoking-the-denial-of-benefits-clause-of-the-energy-charter-treaty/>. Diakses pada tanggal 22 Oktober 2025.
- United Nations Conference on Trade and Development. "Investment Dispute Settlement Navigator IMFA v. Indonesia." *UNCTAD Investment Policy Hub*. 31 Desember 2024. Tersedia pada <https://investmentpolicy.unctad.org/investment-dispute-settlement/cases/682/imfa-v-indonesia>. Diakses pada tanggal 22 Oktober 2025
- Videogo, Yunuarius. "IMFA Tak Ajukan Banding, Putusan Arbitrase yang Menangkan Indonesia Berkekuatan Hukum Tetap." *KABAR24*. 15 Mei 2019. Tersedia pada <https://kabar24.bisnis.com/read/20190515/15/922989/imfa-tak-ajukan-banding-putusan-arbitrase->. Diakses tanggal 21 Oktober 2025.
- Wismiron, Riky. "RI Menangi Gugatan Rp6,68 Triliun di Pengadilan Internasional." *Media Indonesia*. 31 Maret 2019. Tersedia pada <https://mediaindonesia.com/politik-dan-hukum/226562/ri-menangi->. Diakses Tanggal 21 Oktober 2025.