

Kedudukan State-Owned Enterprises dalam Investor-State Dispute Settlement

Suci Mahabbati

Institut Agama Islam Negeri Kerinci
mahabbatisuci@gmail.com

Isna Kartika Sari

Universitas Airlangga
isnakartikas@gmail.com

Rangga D. Saputra

Universitas Airlangga
rangga.ds11@gmail.com

Abstract:

State-Owned Enterprises (SOEs) are business entities whose entire or most of the capital is owned by the state through direct participation from separated state assets. SOEs does not only pursuing profit, but also have an obligation to serve social purposes such as providing public benefits. SOEs continue to expand and penetrate overseas projects. In Foreign Direct Investment (FDI) activities, there is a possibility of a dispute between foreign investors and the host state. When a dispute occurs, the host state often argues by saying that SOEs represent the country so that SOEs do not have the legality to file a lawsuit to an arbitration institution to resolve investment disputes between investors and the host state. This research uses normative legal research method with doctrinal research type. This study discusses the scope of ISDS itself so that barriers and solutions are known so that there is no confusion about SOEs status in ISDS.

Abstrak:

State-Owned Enterprises (SOEs) adalah badan usaha yang seluruh atau sebagian besar modalnya merupakan milik negara melalui penyertaan secara langsung yang berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan. Tidak hanya mengejar keuntungan, SOEs juga memiliki kewajiban melayani tujuan sosial seperti menyelenggarakan kemanfaatan umum. SOEs tidak hanya beroperasi di dalam negeri tapi juga terus melakukan ekspansi dan merambah proyek-proyek investasi luar negeri. Terkait Foreign Direct Investment (FDI) terdapat risiko terjadi perselisihan antara investor

asing dengan *host state*. Ketika terjadi sengketa, *host state* kerap beralih dengan mengatakan bahwa SOEs mewakili negara sehingga SOEs tidak memiliki keabsahan untuk mengajukan gugatan ke lembaga arbitrase untuk menyelesaikan sengketa investasi antara investor dan *host state*. Penelitian ini menggunakan metode penelitian hukum normatif dengan tipe penelitian doktrinal. Penelitian ini membahas ruang lingkup ISDS itu sendiri sehingga diketahui hambatan dan solusi agar tidak timbul kerancuan terhadap status SOEs dalam ISDS.

Kata Kunci: *State-Owned Enterprises; Investor-State Dispute Settlement; BIT*

A. Pendahuluan

State-Owned Enterprises (SOEs) adalah badan usaha yang seluruh atau sebagian besar modalnya merupakan milik negara melalui penyertaan secara langsung yang berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan (berkas.dpr.go.id). Di Indonesia, SOEs dikenal dengan nama Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Sebagai pemilik utama, negara juga berupaya mengelola BUMN. Kebijakan pemerintah yang tepat dapat mendorong kinerja SOEs. Oleh karena itu, keberadaan SOEs tidak lepas dari campur tangan negara (Nugroho, 2020).

SOEs berbeda dengan perusahaan swasta sebagai entitas bisnis yang memiliki tujuan tunggal berupa memaksimalkan laba (Kamal, 2010: 210). SOEs memiliki kewajiban melayani tujuan sosial seperti menyelenggarakan kemanfaatan umum berupa penyediaan barang maupun jasa bagi pemenuhan kebutuhan hidup masyarakat. SOEs juga memberikan bimbingan dan bantuan kepada pengusaha golongan ekonomi lemah, koperasi, dan masyarakat. Meskipun demikian, tentu saja SOEs juga memiliki tujuan komersial yang mengejar keuntungan (UU BUMN). Untuk itu, SOEs tidak hanya beroperasi di dalam negeri tapi juga terus melakukan ekspansi dan merambah proyek-proyek di luar negeri. Seperti salah satu SOEs Indonesia, yaitu PT. Wijaya Karya yang hingga tahun 2018 telah mengerjakan proyek infrastruktur di sepuluh negara. (Sukmana, 2018).

Kegiatan investasi secara langsung oleh investor asing atau *Foreign Direct Investment* (FDI) tidak hanya memberi keuntungan kepada investor asing yang menanamkan modal, tetapi juga keuntungan bagi negara penerima investasi (*host state*). FDI diperlukan oleh suatu negara sebab modal dari dalam negeri saja tidak cukup untuk membangun ekonomi nasional. Hadirnya FDI dapat memperbesar produksi nasional, sehingga tingkat penghidupan rakyat pun akan meningkat. FDI akan membutuhkan berbagai jenis keahlian dan sumber daya, sehingga akan terbuka lapangan pekerjaan. Selain itu, FDI juga dapat meningkatkan pendapatan pajak, memajukan industri lokal, transfer teknologi, dan lain sebagainya.

Dalam kegiatan *Foreign Direct Investment* (FDI), ada kemungkinan terjadi perselisihan antara investor asing dengan *host state*. Maka dari itu, perlu dibuat perjanjian investasi internasional atau *International Investment Agreements* (IIAs) antara investor asing dan *host state*. IIAs dapat mencegah terjadinya *Dynamic Inconsistency Problem* (DIP) di masa yang akan datang, yaitu suatu kondisi dimana pemerintah *host state* membuat kebijakan yang berisiko bagi investor dan bertentangan dengan kontrak yang telah disepakati. Dengan begitu, diharapkan pihak asing akan lebih tertarik untuk berinvestasi. (Ulfah, 2017: 3).

Salah satu bentuk IIAs yang paling umum digunakan adalah *Bilateral Investment Treaty* (BIT). BIT merupakan perjanjian yang mengatur perilaku *host state* terhadap penanaman modal dan investornya. BIT menjamin perlindungan substantif dan prosedural yang secara spesifik diberikan kepada investor asing. Pada dasarnya, perlindungan substantif mengacu kepada jaminan *host state* untuk tidak menjadikan investor asing dan penanaman modalnya sebagai subjek dari risiko-risiko yang tidak pantas (Frank, 2006: 342).

Perlindungan yang dijamin dalam BIT tersebut biasanya mencakup jaminan dari *host state* untuk menyediakan kompensasi yang setara apabila di kemudian hari FDI mengalami pengambilalihan (*expropriation*), *most-favoured nation*,

national treatment, fair and equitable treatment, serta pengaturan mengenai mekanisme penyelesaian sengketa atau *Investor-State Dispute Settlement (ISDS)*. Investor asing harus menerima perlakuan yang tidak kalah menguntungkan dari yang telah diberikan oleh hukum internasional (Frank, 2006: 342).

ISDS yang diatur dalam BIT merupakan suatu upaya untuk memperkuat kredibilitas komitmen yang dibuat antara investor dan *host state*. ISDS adalah mekanisme penegakan hukum yang mempromosikan kepatuhan dan cara untuk mengkompensasi korban kerugian yang disebabkan oleh pelanggaran ketentuan terhadap BIT yang mana dalam kegiatan investasi tidak jarang terjadi masalah antara investor dengan *host state*.

Sengketa yang terjadi antara investor dengan *host state* memiliki ruang lingkup untuk digugat. Ruang lingkup tersebut dapat berbentuk klausul utama, klausul tambahan, ataupun klausul khusus yang bertujuan untuk memberikan batasan. Misalnya dengan penggunaan istilah dan definisi dalam BIT. Definisi-definisi tersebut mempengaruhi ruang lingkup dari suatu sengketa apakah dapat digugat atau tidak.

Batasan-batasan definisi tidak selalu sama dalam setiap BIT antara investor asing dengan *host state*. Hal ini dapat menimbulkan kerancuan dan menyebabkan keberatan oleh beberapa *host state* yang digugat (responden). Salah satu hal yang sering menimbulkan kerancuan adalah penggolongan SOEs sebagai investor dalam BIT. Karena pada umumnya SOEs merupakan perpanjangan tangan dari negara.

Ketika terjadi sengketa, *host state* kerap berdalih dengan mengatakan bahwa SOEs mewakili negara. Sehingga SOEs tidak memiliki keabsahan untuk mengajukan gugatan ke lembaga arbitrase untuk menyelesaikan sengketa investasi antara investor dan *host state*, yaitu *International Centre for Settlement of Disputes*

(ICSID). Maka dari itu, penelitian ini akan membahas lebih lanjut mengenai “Status *State-Owned Enterprises* dalam *Investor-State Dispute Settlement*”.

B. Metode Penelitian

Penulis menggunakan metode penelitian hukum normatif dengan tipe penelitian doktrinal (*doctrinal research*), yaitu penelitian yang menjelaskan secara sistematis peraturan hukum tertentu, menganalisis hubungan antarperaturan, menjelaskan bagian yang mengalami hambatan, dan memperkirakan perkembangan yang akan datang (Marzuki, 2005: 32).

Penulis menggunakan dua pendekatan, yaitu pendekatan undang-undang (*statue approach*) dan pendekatan konseptual (*conceptual approach*). *Pertama*, penulis menggunakan pendekatan undang-undang, yaitu pendekatan yang dilakukan dengan menelaah legislasi atau regulasi (Marzuki, 2005: 137). Penulis menggunakan Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara dan *Convention on the Settlement of Investment Disputes between States and Nationals of Other States*. *Kedua*, penulis menggunakan pendekatan konseptual (*conceptual approach*) yang berasal dari pandangan-pandangan dan doktrin-doktrin yang berkembang dalam ilmu hukum (Marzuki, 2005: 32). Penulis menelaah konsep tentang FDI, BIT, ISDS, dan sebagainya sehingga dapat diketahui status SOEs dalam ISDS.

C. Hasil dan Pembahasan

Bilateral Investment Treaty

BIT merupakan perjanjian kerjasama bersifat komersial yang bertujuan untuk memberikan perlindungan investasi terhadap para pihak dalam perjanjian, yaitu perjanjian antara negara asal investor (*homestate*) dengan *host state*. Menurut Henry C. Bell, “*BIT is an agreement establishing the terms and conditions for private investment by*

nationals and companies of one state in another state. This type of investment is called foreign direct investment (FDI)” (Adinda, 2019: 1915).

BIT bertujuan untuk mendorong adanya investasi asing dengan menjanjikan perlindungan keamanan bagi investor asing. BIT mengatur perilaku *host state* terhadap penanaman modal dan investornya. BIT juga menjamin perlindungan substantif dan prosedural yang secara spesifik diberikan kepada investor asing. Pada dasarnya, perlindungan substantif mengacu kepada jaminan *host state* untuk tidak menjadikan investor asing dan penanaman modalnya sebagai subjek dari risiko-risiko yang tidak pantas (Frank, 2006: 342).

BIT mengatur standar-standar perlindungan investasi yang harus dilakukan oleh *host state*, yaitu (Hertanti & Febriani, 2014: 4):

- a. perlakuan yang setara dan adil (*fair and equitable treatment*) dan tidak didiskriminasi dari berbagai jenis investasi baik investasi asing maupun domestik;
- b. pemberian ganti rugi atas kerugian yang diderita oleh korporasi akibat perang, konflik bersenjata, revolusi, keadaan darurat negara, pemberontakan, atau kerusuhan;
- c. perlindungan dari tindakan pengambilalihan (*expropriation*) atau nasionalisasi dan mengharuskan pemberian kompensasi ganti rugi atas tindakan tersebut;
- d. mekanisme penyelesaian sengketa atau *investor-state dispute settlement* (ISDS) yang menyamaratakan kedudukan investor dengan negara.
- e. perlakuan yang sama kepada investor asing maupun investor domestik (*national treatment*) dalam keadaan yang sama;
- f. perlakuan yang sama terhadap semuanegara (*most-favoured nation*) dalam keadaan yang sama.

Penyelesaian Sengketa Investasi Melalui Arbitrase Internasional

Arbitrase merupakan cara penyelesaian sengketa di luar peradilan berdasarkan perjanjian yang dibuat oleh para pihak (Gatot: 9). Persetujuan para pihak untuk menyelesaikan sengketa dengan arbitrase biasanya diatur dalam kontrak antara investor dan *host state*, perundang-undangan nasional tentang investasi asing, atau pun dalam IIAs antara *host state* dan *home state*.

Lembaga arbitrase internasional yang paling umum untuk menangani ISDS adalah *International Centre for Settlement of Disputes* (ICSID) dan *United Nation Commision on International Trade Law*(UNCITRAL). ICSID adalah lembaga independen yang lahir dari *Convention on the Settlement of Investment Disputes between States and Nationals of Other States*(Konvensi ICSID). Konvensi tersebut disusun oleh Direktur Eksekutif World Bank pada 18 Maret 1965 dan resmi berlaku pada 14 Oktober 1966 setelah diratifikasi oleh dua puluh negara.

Berkaitan dengan status SOEs dalam ISDS, Pasal 25 ayat (1) Konvensi ICSID mengatur bahwa pihak yang berperkara adalah negara pihak dan warga negara pihak lainnya selaku investor. Sehingga tidak boleh ada hubungan antara investor dengan *home state* ketika membawa sengketa ke yurisdiksi ICSID.

UNCITRAL disahkan oleh Majelis Umum PBB pada tanggal 15 Desember 1976 sebagai badan khusus PBB di bidang hukum perdagangan internasional. *UNCITRAL Arbitration Rules* mengalami penambahan aturan dan mulai berlaku pada 15 Agustus 2010. *UNCITRAL Arbitration Rules* digunakan dalam berbagai sengketa, termasuk sengketa antara pihak komersial swasta, investor dengan negara, maupun negara dengan negara.

Ruang Lingkup *Investor-State Dispute Settlement*

ISDS merupakan evolusi atas konsep penyelesaian sengketa yang awalnya hanya antara negara dengan negara (*state to state*) menjadi investor dengan negara (*investor to state*) (Hesti, 2018). ISDS merupakan salah satu ketentuan yang terdapat

dalam BIT mengenai mekanisme penyelesaian sengketa investasi internasional antara investor dan *host state* (Amalia, 2018: 15).

Mekanisme penyelesaian sengketa dengan arbitrase internasional diatur dalam ketentuan mengenai ISDS yang terdapat dalam BIT. Investor dan *host state* dapat menentukan dan menyetujui (*determine and consent*) mekanisme penyelesaian tersebut (Amalia, 2018: 21).

Beberapa ruang lingkup yang diatur dalam mekanisme ISDS adalah:

a. Investasi

Definisi ‘investasi’ menentukan kondisi-kondisi penting untuk kelayakan mengajukan klaim di bawah lingkup mekanisme ISDS. Terdapat tiga pendekatan untuk mendefinisikan ‘investasi’, yaitu:

1. Definisi ‘investasi’ sangat dominan pada sebagian besar BIT dan telah menjadi poin penting interpretasi arbitrase yang signifikan. Awal definisi dengan basis ini memberikan pengertian ‘investasi’ sebagai ‘*every kind of asset*’ yang mencakup segala bentuk investasi yang bernilai ekonomis. Beberapa BIT bahkan mencantumkan ‘*every kind of economic interest*’ yang menunjukkan pengertian yang lebih luas.
2. ‘Investasi’ didefinisikan berdasarkan hukum *host state*.
3. ‘Investasi’ dapat juga didefinisikan sebagai investasi tertutup yang harus berkontribusi pada pembangunan ekonomi *host state*. Misalnya *host state* melihat kepentingan pembangunannya di sektor tertentu akan paling tepat ditangani oleh investasi asing langsung. Investasi ini juga dapat didefinisikan sebagai investasi untuk keperluan tertentu sesuai perjanjian (IISD).

b. Investor

Definisi ‘investor’ menentukan kondisi-kondisi penting dari kelayakan seorang investor untuk mengajukan klaim di bawah lingkup mekanisme ISDS

(OECD). Definisi 'investor' dalam BIT berpusat pada isu nasionalitas atau kewarganegaraan, kepemilikan, kontrol, serta kedudukan dan syarat aktivitas ekonomis perusahaan di negara asalnya (Amalia, 2018: 22), yaitu:

1. Individu

Seseorang atau *natural person* sebagai investor ditentukan melalui kewarganegaraannya (Amalia, 2018: 23).

2. Badan hukum

Investor sebagai badan hukum atau *legal entities* dapat didefinisikan untuk mencakup maupun mengecualikan sejumlah jenis badan hukum yang berbeda, baik itu badan usaha bukan berbadan hukum, organisasi nirlaba, serta badan usaha milik negara (Winarno, 2019: 26).

c. Sengketa

Dalam menentukan ruang lingkup materi gugatan yang dapat dipersengketakan dalam ISDS, para pihak dapat menggunakan beberapa bentuk pendekatan terhadap istilah 'sengketa' yang digunakan dengan cakupan yang luas hingga cakupan yang sangat sempit, seperti:

1. '*All disputes*'.

Istilah ini merupakan pendekatan yang paling umum digunakan pada klausul ISDS dalam menentukan ruang lingkup sengketa. Klausul seperti ini mencakup semua sengketa yang dapat terjadi di antara investor dan *host state*.

2. Klaim pada pelanggaran BIT.

Beberapa klausul ISDS memberikan ruang lingkup yang lebih sempit dengan menyatakan klaim sengketa terhadap pelanggaran BIT.

3. Klaim pada pelanggaran kontrak investasi atau *investment authorization*.

Beberapa BIT memberikan ruang lingkup sengketa dengan memuat klausul menggunakan pendekatan median karena memiliki kategori

tertutup akan tindakan-tindakan yang dapat digugat maupun yang tidak dapat digugat (Winarno,2019: 60).

State-Owned Enterprises Sebagai Investor

State-Owned Enterprises (SOEs) adalah badan usaha milik negara, yaitu perusahaan yang sebagian atau seluruhnya dimiliki oleh negara yang berdaulat. Sejumlah BIT tidak memasukkan SOEs ke dalam kategori 'investor' secara eksplisit. Jika demikian, maka negara-negara responden dapat menolak klasifikasi SOEs sebagai investor. Namun pada tahun 2017, UNCTAD mengidentifikasi sekitar 1500 perusahaan milik negara beroperasi secara transnasional. Oleh karena itu, SOEs kemungkinan akan melakukan perlindungan investasi (ISDS).

Jika perusahaan yang sama bertindak dalam kapasitas komersial di luar negeri, maka pengadilan secara konsisten menemukan bahwa mereka sebagai investor yang mampu mengajukan tuntutan terhadap negara penerima investasi. Sekretaris Jenderal ICSID yang pertama, Aaron Broches, merumuskan 'Tes Broches' yaitu, sebuah perusahaan ekonomi campuran atau perusahaan milik pemerintah tidak boleh didiskualifikasi sebagai warga negara dari negara pihak pada persetujuan lainnya kecuali jika bertindak sebagai 'agen untuk pemerintah' atau sedang menjalankan fungsi yang pada dasarnya adalah pemerintah (ISDS).

Terdapat beberapa kasus yang dapat dijadikan contoh untuk menentukan status SOEs:

- a. Beijing Urban Construction Group Co. Ltd. (BUCG) v. Republic of Yemen, ICSID Case No. ARB/14/30.

BUCG adalah perusahaan konstruksi milik Tiongkok yang diberikan kontrak untuk membangun terminal internasional baru untuk Bandara Sana'a di Yaman. Perselisihan muncul karena pemutusan kontrak BUCG atas

pembangunan tersebut. BUCG merasa bahwa Yaman secara tidak sah merampas investasi BUCG dengan mempekerjakan pasukan militer dan aparat keamanannya untuk menyerang dan menahan karyawan BUCG, serta secara paksa menolak akses BUCG ke lokasi konstruksi. Atas gugatan yang diajukan BUCG, Yaman sebagai responden berpendapat bahwa BUCG merupakan SOEs dan tidak memiliki kedudukan untuk menggugat.

Keputusan akhir yang dikeluarkan pada tanggal 31 Mei 2017, tribunal arbitrase menyatakan yurisdiksinya atas klaim yang diajukan BUCG di bawah BIT antara Republik Rakyat Tiongkok dan Republik Yaman. Tribunal menolak keberatan Yaman bahwa BUCG yang merupakan SOE milik Republik Rakyat Tiongkok dihalangi untuk mengajukan klaim.

- b. *Ceskoslovenska Obchodni Banka, (CSOB), Amerika Serikat v. The Slovak Republic, ICSID Case No. ARB/97/4.*

ICSID juga mengeluarkan putusan tentang keberatan terhadap yurisdiksi pada tanggal 24 Mei 1999. Dimana bank yang dimiliki bersama oleh Pemerintah Ceko dan Slovakia mengajukan klaim terhadap Slovakis. Dalam kasus tersebut, tribunal arbitrase juga menemukan bahwa selama beroperasi CSOB bertindak sebagai perusahaan komersial.

- c. *China Heilongjiang, Beijing Shougang and others v. Mongolia, PCA Case No. 2010-20.*

Negara responden berpendapat bahwa penggugat tidak memenuhi syarat sebagai 'investor' di bawah BIT China-Mongolia (1991) dengan alasan bahwa mereka 'tidak termotivasi untuk mendapat untung'; tidak berfungsi dengan 'independensi yang memadai' dari pemiliknya, negara China; dan pada kenyataannya 'instrumen semu pemerintah China', 'di bawah kendali langsung pemerintah China, dandi bawah instruksi tegas untuk berinvestasi di luar negeri dalam rangka melayani tujuan kebijakan luar negeri China'.

Pengadilan UNCITRAL menolak argumen itu. Ia menemukan 'tidak ada dasar' dalam BIT untuk memaksakan pembatasan pada investor berdasarkan pada organisasi mereka, tujuan bisnis, kepemilikan, atau kontrol. Alih-alih, ia menganggap bahwa perjanjian itu hanya mensyaratkan bahwa seorang investor harus 'segala bentuk badan hukum yang terlibat dalam kegiatan ekonomi atau bisnis'. Oleh karena itu, pengadilan memutuskan bahwa 'fakta bahwa negara China secara langsung atau tidak langsung memiliki Beijing Shougang dan China Heilongjiang tidak memiliki relevansi dengan tujuan kualifikasi mereka sebagai entitas ekonomi berdasarkan pasal 1 (2) perjanjian'. Pengadilan tidak menemukan bukti yang mendukung pernyataan negara responden bahwa penggugat telah bertindak sebagai 'instrumen semu dari pemerintah China' atau bertindak berdasarkan instruksi tegas dari pemerintah China. Itu termasuk bahwa, dalam keadaan kasus, ketiga penuntut memenuhi syarat sebagai investor di bawah perjanjian yang berlaku.

Dari contoh-contoh kasus tersebut, dapat diketahui bahwa ketika SOEs beroperasi diluar negeri harus diklasifikasikan apakah SOEs tersebut murni sedang menjalankan aktivitas komersial untuk mendapatkan laba atau sebagai perpanjangan tangan pemerintah. Jika SOEs dalam beroperasi di luar negeri tidak bertindak sebagai 'agen untuk pemerintah' atau murni sedang menjalankan aktivitas komersial untuk mendapatkan laba, maka saat SOEs dapat dikategorikan sebagai investor dan dapat mengajukan klaim ke tribunal arbitrase.

D. Kesimpulan

Mekanisme penyelesaian sengketa dengan arbitrase internasional diatur dalam ketentuan mengenai ISDS yang terdapat dalam BIT. Ruang lingkup ISDS

dipengaruhi oleh definisi dari ‘investasi’, ‘investor’, dan ‘sengketa’ yang diatur dalam BIT.

Ketika SOEs beroperasi diluar negeri harus diklasifikasikan apakah SOEs sedang menjalankan aktivitas murni komersial untuk mendapatkan laba atau sebagai perpanjangan tangan pemerintah. Jika SOEs dalam beropersi di luar negeri tidak bertindak sebagai ‘agen untuk pemerintah’ atau sedang menjalankan aktivitas murni komersial untuk mendapatkan laba, maka saat SOEs dapat dikategorikan sebagai investor dan dapat mengajukan klaim ke tribunal arbitrase.

E. Daftar Pustaka

- Amalia, F. N. (2018). ‘Pembatasan *Potential Loss* dalam *Investor-State Dispute Settlement* (ISDS), Skripsi, Fakultas Hukum Universitas Airlangga, Surabaya.
- Brahmana, S. D. A., Ginting, G., & Siregar M. (2013). Penyelesaian Sengketa Penanaman Modal Melalui Arbitrase Internasional (Studi Kasus Pencabutan Izin Kuasa Pertambangan Churchill Mining oleh Pemerintah Daerah Kabupaten Timur). *Transparency Jurnal Hukum Ekonomi*, 2.
- Frank, S. D. (2006). Foreign Direct Investment, Investment Treaty Arbitration, and the Rule of Law’, *Pac. McGeorge Global Bus. & Dev. L.J.* 337, (Vol. 19), 342.
- Hertanti, R. & Febriani, R. (2014). Bilateral Investment Treaty (BIT) “Negara VS Korporasi”. *Indonesia for Global Justice*. Jakarta.
- IISD. Retrieved Maret 24, 2021, from <https://www.iisd.org/toolkits/sustainability-toolkit-for-trade-negotiators/5-investment-provisions/5-2-definition-of-investment/>

- Kamal, M. (2010). Corporate Governance and State-owned Enterprises: A Study of Indonesia's Code of Corporate Governance. *Journal of International Commercial Law and Technology*, (Vol. V).
- Marzuki, P. M. (2005). *Penelitian Hukum*. Jakarta: Kencana Prenada Media.
- Nugroho, H. (2020, Juni 24). *Structural Reform Policy on Indonesia's State-Owned Enterprises*. Retrieved Maret 24, 2021, from <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/artikel/baca/13217/Structural-Reform-Policy-on-Indonesias-State-Owned-Enterprises.html>
- OECD. (2008). Definition of Investor and Investment in International Investment Agreements. *International Investment Law: Understanding Concepts and Tracking Innovations*, 9. Retrieved Maret 24, 2021, from <https://berkas.dpr.go.id/puskajianggaran/kamus/file/kamus-240.pdf>
- Sukmana, Y. (2018, Desember 10). *BUMN Ini Bangun Infrastruktur di 10 Negara*. Retrieved Maret 24, 2021, from <https://ekonomi.kompas.com/read/2018/12/10/104739226/bumn-ini-bangun-infrastuktur-di-10-negara>.
- Ulfah, J. A. (2017). Pembatasan *Treaty Shopping* dalam *Investor-State Dispute Settlement*. *Skripsi*, Fakultas Hukum Universitas Airlangga, Surabaya.
- UNCTAD. (2013). *UNCTAD Series on Issues in International Investment Agreement II: Investor-State Dispute Settlement*, United Nations, Switzerland, 23.
- Winarno, Z. D. (2019). Keseimbangan Para Pihak Pada Klausul *Investor-State Dispute Settlement* dalam *Bilateral Investment Treaty*. *Skripsi* Fakultas Hukum Universitas Airlangga, Surabaya.