Jurnal Sosial dan Sains (SOSAINS)
p-ISSN 2774-7018 e-ISSN 2774-700x

Penyelesaian Sengketa Investasi Internasional: Analisis Peran ICSID dalam Menjamin Perlindungan Investor Asing

Tri Yanthi[1], Olivia Valerie[2]
Universitas Pelita Harapan, Indonesia
E-mail: triyanthi.269@gmail.com , valerietan930@gmail.com

ABSTRAK

Penyelesaian sengketa investasi internasional telah menjadi topik yang semakin relevan seiring dengan pertumbuhan globalisasi ekonomi dan peningkatan aliran investasi lintas negara. Penelitian ini bertujuan menganalisis dampak penyelesaian sengketa ICSID terhadap kebijakan ekonomi negara tuan rumah, yang harus menyesuaikan kebijakan domestiknya dengan kewajiban internasional. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *green accounting* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, sedangkan tata kelola perusahaan yang baik tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. *Green accounting* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sementara tata kelola perusahaan yang baik berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kesimpulannya, penelitian ini menekankan urgensi untuk memperkuat kerangka hukum internasional yang dapat memfasilitasi perlindungan yang lebih seimbang bagi investor dan negara, serta menciptakan kondisi yang lebih adil dan stabil dalam hubungan investasi internasional. Penelitian ini memberikan kontribusi dalam memahami peran *green accounting* dan tata kelola perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan, dengan penekanan pada pentingnya manajemen kinerja keuangan yang efektif.

Kata Kunci: sengketa investasi internasional, ICSID, perlindungan investor

ABSTRACT

The settlement of international investment disputes has become an increasingly relevant topic in line with the growth of economic globalization and the increase in cross-border investment flows. One of the main forums for dispute resolution is the International Centre for Settlement of Investment Disputes (ICSID), which is operated by the World Bank. This article examines the role of ICSID in ensuring protection for foreign investors as well as its impact on the economic policies of the host country. First, this article reviews the mechanisms and procedures for dispute resolution through ICSID, including the requirements that must be met in order for a dispute to be processed. ICSID, as an internationally recognized institution, provides legal protection for investors by providing a transparent and independent arbitration mechanism. However, the existence of ICSID also raises questions about the balance between the protection of investor rights and state sovereignty, especially in the context of the host country's economic policies. Furthermore, this article analyzes the impact of dispute settlement through ICSID on the economic policies of host countries, which often face challenges in aligning their domestic policies with international obligations. In conclusion, this article emphasizes the urgency to strengthen international legal frameworks that can facilitate more balanced protection for investors and countries, as well as create fairer and more stable conditions in international investment relations.

Keywords: *International Investment Disputes, ICSID, Investor Protection.*

PENDAHULUAN

Investasi Asing Tidak Langsung (*Foreign Portfolio Investment*, FPI) adalah bentuk investasi di mana investor asing membeli saham, obligasi, atau instrumen keuangan lainnya dari perusahaan yang berada di negara tuan rumah tanpa terlibat langsung dalam manajemen perusahaan tersebut (Manuputty, 2024). Berbeda dengan Investasi Asing Langsung (FDI) yang memungkinkan investor memiliki pengendalian terhadap perusahaan melalui saham mayoritas atau kepemilikan yang signifikan, FPI tidak memberikan pengaruh langsung dalam operasional sehari-hari perusahaan yang diinvestasikan.

FPI dianggap sebagai jenis investasi yang lebih likuid dan fleksibel dibandingkan dengan FDI. Investor dapat membeli atau menjual instrumen keuangan dalam waktu yang relatif singkat tanpa perlu berkomitmen terhadap keberlanjutan investasi dalam jangka panjang. FPI juga memungkinkan diversifikasi portofolio investasi yang lebih luas, dengan memanfaatkan potensi keuntungan jangka pendek yang lebih besar dibandingkan dengan FDI yang biasanya lebih berorientasi pada investasi jangka panjang.

Investasi Asing Tidak Langsung memberikan dampak penting terhadap likuiditas pasar modal negara tuan rumah (Ziyadaturrofiqoh et al., 2021). Sebagai contoh, pasar saham yang mendapat aliran FPI sering kali mengalami peningkatan volume perdagangan, yang dapat mengarah pada penurunan biaya modal bagi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di bursa saham tersebut. Negara-negara berkembang yang mengalami kekurangan sumber daya finansial sering kali mengandalkan FPI untuk mendukung pasar modal mereka dan menarik lebih banyak investor asing.

FPI juga dapat berperan dalam memperkenalkan pasar baru kepada investor internasional. Negara yang memiliki pasar modal yang berkembang dan stabil akan mampu menarik lebih banyak investasi dari luar negeri, yang pada gilirannya dapat memperkuat posisi ekonomi negara tersebut dalam konteks pasar global (Neysa, 2024). Sebagai contoh, India dan Brazil, dengan pasar saham mereka yang terus berkembang, berhasil menarik FPI yang signifikan, yang tidak hanya meningkatkan likuiditas pasar tetapi juga mendongkrak daya tarik investasi global ke negara tersebut.

Namun, meskipun FPI memiliki banyak manfaat, jenis investasi ini juga memiliki risiko tinggi bagi negara penerima investasi, terutama dalam hal volatilitas pasar. Seiring dengan sifatnya yang lebih likuid, FPI dapat menyebabkan ketidakstabilan ekonomi jika terjadi arus keluar besar-besaran investasi, yang dapat memperburuk krisis keuangan di negara tuan rumah. Ini sering kali disebut sebagai risiko arus modal yang cepat, di mana investor asing menarik dananya dengan cepat, meninggalkan pasar lokal dalam keadaan yang rentan terhadap fluktuasi nilai tukar dan penurunan harga aset.

Dalam konteks peraturan internasional, negara-negara tuan rumah yang menerima FPI sering kali memberikan insentif fiskal dan kebijakan liberalisasi pasar untuk menarik lebih banyak aliran investasi asing. Namun, meskipun FPI membawa keuntungan dalam bentuk akses ke pasar internasional dan

peningkatan likuiditas, negara-negara ini juga harus memastikan bahwa sistem regulasi yang ada dapat melindungi investor asing sekaligus menghindari potensi manipulasi pasar atau ketidakstabilan sistemik (Thomas, 2019).

Beberapa perjanjian internasional yang mengatur investasi, seperti Perjanjian Investasi Bilateral (*Bilateral Investment Treaties*, BITs) dan Perjanjian Perdagangan Bebas (*Free Trade Agreements*, FTAs), memiliki ketentuan yang memberikan perlindungan hukum kepada investor asing. Meskipun hal ini lebih sering dikaitkan dengan FDI, perlindungan yang diberikan oleh perjanjian-perjanjian tersebut juga berlaku untuk FPI, terutama dalam konteks penegakan hak-hak investor, termasuk hak untuk tidak dikenakan diskriminasi dan hak untuk memperoleh keuntungan yang adil dan setara.

Namun, meskipun ada berbagai jaminan hukum yang ditawarkan kepada investor asing, FPI juga menghadapi tantangan dalam hal perubahan regulasi yang mungkin berdampak negatif terhadap keuntungan investasi mereka. Negara-negara tuan rumah yang menghadapi tekanan ekonomi atau krisis fiskal dapat melakukan kebijakan yang dapat merugikan investor asing, seperti peningkatan pajak, perubahan nilai tukar, atau bahkan pengambilalihan instrumen keuangan yang diinvestasikan oleh pihak asing. Ketidakpastian hukum semacam ini dapat memicu sengketa yang kemudian perlu diselesaikan melalui mekanisme penyelesaian sengketa internasional.

Seiring dengan meningkatnya jumlah sengketa investasi internasional, kebutuhan akan mekanisme penyelesaian sengketa yang efisien dan adil menjadi semakin mendesak. Dalam konteks ini, *International Centre for Settlement of Investment Disputes* (ICSID), yang didirikan oleh World Bank pada tahun 1966, telah menjadi salah satu lembaga yang memainkan peran penting dalam penyelesaian sengketa tersebut. ICSID didirikan dengan tujuan untuk menyediakan forum netral bagi investor asing dan negara tuan rumah untuk menyelesaikan sengketa mereka tanpa melibatkan sistem hukum domestik yang mungkin dianggap berat sebelah oleh pihak lain (Kryvoi, 2023; Sejko, 2023).

ICSID memberikan prosedur yang terstruktur dan diakui secara internasional bagi penyelesaian sengketa investasi (Sari et al., 2024). Melalui arbitrase dan mediasi, ICSID menawarkan suatu bentuk penyelesaian sengketa yang tidak hanya menghindari peradilan nasional tetapi juga memberikan tingkat jaminan hukum yang tinggi bagi investor asing. Dengan lebih dari 155 negara anggota, ICSID telah menjadi lembaga yang diakui di bawah hukum internasional untuk menangani sengketa yang melibatkan kepentingan negara dan investor asing. Sejak didirikan, ICSID telah menangani lebih dari 700 sengketa investasi internasional, dengan keputusan-keputusan yang mempengaruhi kebijakan ekonomi negara tuan rumah serta hak-hak investor (Abbas & Riaz, 2018).

Namun, meskipun ICSID banyak dipuji karena keberhasilannya dalam memberikan penyelesaian yang relatif cepat dan objektif, lembaga ini juga menghadapi sejumlah kritik, terutama terkait dengan transparansi dan

keseimbangan dalam memutuskan sengketa. Beberapa pihak, terutama negara-negara berkembang, berpendapat bahwa ICSID cenderung memihak kepada investor asing, dan mereka mengkritik kurangnya pengawasan publik terhadap proses arbitrase yang dilakukan oleh lembaga ini. Mereka juga mengkhawatirkan pengaruh negatif yang dapat ditimbulkan oleh keputusan-keputusan ICSID terhadap kebijakan ekonomi nasional, yang sering kali harus berubah atau disesuaikan dengan keputusan arbitrase yang memaksa negara tuan rumah untuk membayar kompensasi besar kepada investor asing.

Salah satu dampak terbesar dari keputusan arbitrase ICSID adalah pengaruhnya terhadap kebijakan ekonomi negara tuan rumah. Negara-negara tuan rumah, terutama negara-negara yang memiliki tingkat pengelolaan ekonomi yang lebih rendah atau yang berusaha untuk menjaga kedaulatan ekonomi mereka, sering kali merasa tertekan oleh keputusan arbitrase ICSID yang mengharuskan mereka untuk membayar kompensasi yang signifikan kepada investor asing atau bahkan mengubah kebijakan ekonomi mereka. Kasus-kasus yang melibatkan nasionalisasi, ekspropriasi aset, atau perubahan regulasi yang merugikan investor menjadi sumber ketegangan antara negara tuan rumah dan investor asing (Amjad, 2023; Santacroce, 2019; Subedi, 2024). Sebagai contoh, dalam kasus Vattenfall v. Germany, perusahaan energi Swedia menuntut kompensasi atas kerugian yang timbul akibat kebijakan Jerman yang berfokus pada transisi energi dari energi nuklir ke energi terbarukan. Keputusan ICSID dalam kasus ini memaksa Jerman untuk meninjau kembali kebijakan energinya, yang jelas berdampak pada kebijakan ekonomi jangka panjang negara tersebut. Hal yang sama terjadi dalam kasus Chevron v. Ecuador , di mana Ecuador diwajibkan untuk membayar ganti rugi besar kepada Chevron setelah mengubah kebijakan nasional mengenai pertambangan minyak yang menyebabkan kerugian bagi perusahaan tersebut (Resar & Cheng, 2021).

Dampak dari keputusan ICSID terhadap kebijakan ekonomi negara tuan rumah dapat berlangsung dalam jangka Panjang (Amalia & Pratama, 2018; Haiban, 2023). Negara-negara yang sering kali terlibat dalam sengketa investasi internasional mungkin merasa terhambat dalam menerapkan kebijakan yang berorientasi pada kepentingan nasional. Mereka dapat terpaksa melakukan penyesuaian kebijakan yang tidak sejalan dengan kebutuhan domestik hanya untuk mematuhi keputusan arbitrase ICSID. Hal ini dapat menciptakan ketidakstabilan politik dan sosial, terutama jika masyarakat merasa bahwa kebijakan yang seharusnya mendukung kesejahteraan umum justru digantikan oleh kebijakan yang lebih mengutamakan kepentingan investor asing (Putri, 2020).

Selain itu, ketidakpuasan terhadap keputusan ICSID juga dapat menurunkan kepercayaan negara terhadap sistem penyelesaian sengketa internasional yang ada. Beberapa negara, terutama yang memiliki sektor-sektor ekonomi yang strategis dan vital bagi keberlanjutan nasional, mungkin mulai mencari alternatif mekanisme penyelesaian sengketa yang lebih seimbang. Negara-negara tersebut dapat memilih untuk menghindari perjanjian investasi

bilateral atau multilateral yang memungkinkan penyelesaian sengketa melalui ICSID dan lebih memilih menggunakan forum penyelesaian sengketa lainnya, atau bahkan menegosiasikan perjanjian investasi baru yang tidak mencakup prosedur arbitrase internasional (Rohmah et al., 2025; Sari et al., 2024).

Penting bagi negara-negara berkembang untuk berkolaborasi dalam merancang sistem yang lebih seimbang dalam penyelesaian sengketa investasi, yang tidak hanya melindungi hak-hak investor tetapi juga mempertimbangkan kepentingan negara tuan rumah secara adil (Elfina & Judge, 2023).

Nurfadillah & Setiawati, (2025) kemampuan Indonesia untuk menggunakan arbitrase guna melindungi kepentingan investor asing sangat bergantung pada seberapa baik Indonesia dapat menangani masalah yang ada. Menggunakan teknologi untuk meningkatkan transparansi, memastikan independensi proses arbitrase, dan meningkatkan kesadaran pejabat pengadilan tentang prosedur arbitrase merupakan langkah penting yang harus diambil. Dengan strategi yang tepat, Indonesia dapat meningkatkan prosedur penyelesaian sengketa investasi dan menjadikannya tempat yang lebih diminati untuk investasi asing.

Berdasarkan uraian di atas dapat dipahami bahwa dalam konteks perkembangan ekonomi global yang semakin kompleks, penyelesaian sengketa investasi internasional, terutama yang melibatkan investasi asing tidak langsung, menjadi isu yang sangat relevan dan mendesak untuk dibahas. Meskipun banyak penelitian yang membahas mekanisme penyelesaian sengketa dalam investasi langsung, masih terbatasnya kajian yang mendalami peran lembaga seperti ICSID dalam mengatur sengketa yang timbul dari investasi tidak langsung terutama dalam hal perlindungan terhadap investor asing dan dampaknya terhadap kebijakan ekonomi negara tuan rumah menjadi gap yang signifikan dalam literatur hukum internasional.

Penelitian ini bertujuan untuk mengisi kekosongan tersebut, dengan menganalisis secara mendalam bagaimana ICSID dapat berfungsi tidak hanya sebagai penjaga perlindungan hak-hak investor asing, tetapi juga dalam menjaga keseimbangan kebijakan ekonomi nasional negara penerima investasi. Tujuan penelitian untuk mengetahui bagaimana mekanisme penyelesaian sengketa investasi internasional melalui ICSID dapat menjamin perlindungan bagi investor asing dan untuk mengetahui bagaimana dampak dari penyelesaian sengketa melalui ICSID terhadap kebijakan ekonomi negara tuan rumah investasi. Pembahasan ini diharapkan dapat memberikan kontribusi penting terhadap pemahaman tentang dinamika hukum investasi global serta tantangan yang dihadapi oleh negara tuan rumah dalam merancang kebijakan investasi yang adil dan berkelanjutan.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini, adalah yuridis normatif (*yuridis dogmatis*). Penelitian Yuridis Normatif, yakni penelitian yang difokuskan untuk mengkaji penerapan atau kaidah-kaidah atau norma-norma dalam hukum positif (Johnny, 2006). Adapun bentuk dari hasil penelitian ini akan dituangkan secara deskriptif. Dalam penelitian hukum normatif, hukum yang tertulis dikaji dari berbagai aspek seperti aspek teori, filosofi, perbandingan, struktur/ komposisi, konsistensi, penjelasan umum dan penjelasan pada tiap pasal, formalitas dan kekuatan mengikat suatu undang-undang serta bahasa yang digunakan adalah bahasa hukum, sehingga dapat kita simpulkan bahwa penelitian hukum normatif mempunyai cakupan yang luas dan berobjek pada doktrin, asas, dan prinsip hukum.

Jenis Data

Mengingat bahwa Penelitian ini termasuk ke dalam penelitian hukum *normative* atau penelitian kepustakaan yang bersumber dari data sekunder berupa bahan hukum primer, bahan hukum sekunder dan bahan hukum tersier. Hal tersebut dikarenakan dalam penelitian hukum normatif hukum yang tertulis dikaji dari berbagai aspek seperti aspek teori, filosofi, perbandingan, struktur/komposisi, konsistensi, penjelasan umum dan penjelasan pada tiap pasal, formalitas dan kekuatan mengikat suatu undang-undang seta bahasa yang digunakan adalah bahasa hukum. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pada penelitian hukum normatif mempunyai cakupan yang luas. Penelitian hukum normatif dapat juga mengumpulkan data primer, tetapi peruntukan data primer tersebut hanyalah untuk memperkuat data sekunder.

Untuk data sekunder (data kepustakaan), pengumpulannya melalui studi dokumen yaitu dengan cara mengadakan penelitian terhadap bahan pustaka yang ada. Penelitian terhadap bahan pustaka ini pertama-tama dilakukan inventarusasi, klasifikasi, serta memilih secara selektif bahan pustaka yang diperlukan, guna mendapatkan landasan teori berupa peraturan-peraturan, pendapat-pendapat, atau penemuan-penemuan para ahli yang berhungan erat dengan penelitian.

Berdasarkan jenis dan bentuknya, data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Dimana data sekunder tersebut diperoleh melalui bahan bahan pustaka. yang nantinya akan digunakan sebagai pisau analisis dalam menganlisa pembahasan dalam tulisan ini, terdiri dari: Data sekunder terdiri dari

a. Bahan Hukum Primer

Bahan hukum primer meliputi Peraturan Perundang-Undangan yang berkaitan dengan Hubungan Industrial, yaitu:

1) Konvensi ICSID (Konvensi Washington)
2) Perjanjian Investasi Bilateral (Bilateral Investment Treaties / BITs)
3) Putusan Arbitrase ICSID
4) Statuta dan Prosedur Arbitrase ICSID

b. Bahan Hukum Sekunder

Bahan hukum sekunder, yang memberikan penjelasan mengenai bahan hukum primer seperti, buku-buku ilmiah yang membahas tentang Penyelesaian Sengketa Investasi Internasional.

c. Bahan Hukum Tersier

Bahan hukum tersier, yakni bahan yang memberikan petunjuk maupun penjelasan terhadap bahan hukum primer dan sekunder, yang bersumber dari Kamus Besar Bahasa Indonesia, ensiklopedia dan Kamus Hukum.

Cara Perolehan Data

Dalam penulisan penelitian ini teknik pengumpulan data yang digunakan adalah melalui metode *Library Research* atau studi kepustakaan, yaitu dengan cara pengumpulan data dengan menghimpun buku-buku dan dokumen-dokumen serta sarana informasi lainnya yang tentu saja berhubungan dengan masalah penelitian ini. Pendekatan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian kepustakaan/literatur bisa berupa kajian buku ilmiah, buku ajar, peraturan perundang-undangan, pemikiran tokoh tentang pendidikan atau lainya.

Metode pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini, adalah:

a. Pendekatan Perundang-undangan (*Statute Approach*)

Penelitian ini menggunakan pendekatan perundang-undangan, yaitu mengkaji seluruh ketentuan-ketentuan umum atau kaidah hukum atau peraturan perundang-undangan tentang Penyelesaian Sengketa Investasi Internasional.

b. Pendekatan Kasus (*Case Approach*)

Penelitian ini dilakukan dengan menelaah kasus yang terkait dengan masalah yang diteliti, yaitu praktik pemberian upah oleh PT X yang tidak sesuai dengan konsep pemberian komponen upah dan tunjangan tetap yang ditentukan Peraturan Perundang-Undangan Tentang Penyelesaian Sengketa Investasi Internasional.

Analisa Data

Seluruh data sekunder yang diperoleh, kemudian dianalisa dengan menggunakan metode kualitatif, yaitu data yang diperoleh kemudian diolah dan disusun secara sistematis untuk mencapai kejelasan masalah yang akan dibahas dengan tidak menggunakan rumusan statistik dan angka. Instrumen analisa yang digunakan adalah metode intepretasi (penafsiran), sebagaimana lazimnya digunakan dalam penelitian ilmu hukum, khususnya penelitian hukum normatif seperti metode intepretasi gramatikal, sistematikal dan historis (Soerjono Soekarto, 2019).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Persyaratan dan Prosedur Penyelesaian Sengketa Investasi Internasional Melalui ICSID

Sebagaimana kita ketahui bahwasanya tidak semua sengketa dapat diselesaikan melalui ICSID. Ada sejumlah persyaratan yang harus dipenuhi agar sengketa tersebut dapat diserahkan kepada ICSID untuk diproses lebih lanjut. Beberapa persyaratan utama tersebut antara lain:

a. Adanya Perjanjian yang Berlaku

Sengketa yang dapat diselesaikan melalui ICSID umumnya terkait dengan perjanjian investasi internasional, baik yang bersifat Bilateral Investment Treaty (BIT) maupun perjanjian multilateral yang mencakup mekanisme penyelesaian sengketa melalui ICSID (Asokawati, 2023; Widyoningrum, 2023). Dalam hal ini, keberadaan perjanjian yang mengatur mekanisme penyelesaian sengketa menjadi salah satu persyaratan penting. Jika sebuah negara tidak memiliki perjanjian yang mengatur penyelesaian sengketa dengan negara investor, maka sengketa tersebut tidak dapat diproses oleh ICSID (Singh & Sharma, 2013)(ASING, 2023).

b. Keberadaan Klaim yang Memadai

Klaim yang diajukan kepada ICSID harus memenuhi kriteria hukum yang cukup kuat untuk diajukan ke arbitrase internasional. Sebuah klaim dapat diproses jika investor asing dapat menunjukkan bahwa hak-hak mereka telah dilanggar oleh negara tuan rumah investasi, baik itu melalui tindakan diskriminatif, perampasan, atau perlakuan yang tidak adil terhadap investasi. Investasi yang dimaksud harus berupa investasi langsung atau tidak langsung, dan dapat melibatkan berbagai jenis instrumen investasi seperti saham, obligasi, atau bentuk lainnya yang diatur dalam perjanjian investasi internasional (Hazarika, 2020).

c. Jurisdiksi ICSID

Untuk memastikan bahwa ICSID memiliki kompetensi atau jurisdiksi untuk menangani sengketa tersebut, penting bagi pihak-pihak yang terlibat dalam sengketa untuk memastikan bahwa mereka mematuhi ketentuan yang tercantum dalam perjanjian investasi. Salah satu syarat utama adalah kesepakatan yang tercantum dalam perjanjian investasi yang menyatakan bahwa ICSID adalah forum yang sah untuk menyelesaikan sengketa antara investor asing dan negara tuan rumah. Tanpa adanya klausul tersebut, ICSID tidak memiliki kewenangan untuk mengadili sengketa tersebut (Smith et al., 2011).

d. Tuntutan yang Bersifat Ekuitas

Selain memenuhi ketentuan-ketentuan formal yang disebutkan di atas, untuk dapat diselesaikan melalui ICSID, sengketa tersebut juga harus bersifat berkaitan dengan hukum investasi internasional dan memenuhi prinsip-prinsip dasar hukum internasional. Misalnya, negara tuan rumah investasi tidak dapat menggunakan mekanisme penyelesaian sengketa ini untuk menyelesaikan masalah yang bersifat domestik atau yang tidak berkaitan dengan investasi asing secara langsung. ICSID hanya menangani sengketa yang menyangkut hak-hak investor asing berdasarkan

ketentuan dalam perjanjian investasi internasional yang berlaku (Manurung et al., 2023; Rihwanto, 2016).

Mekanisme Penyelesaian Sengketa Investasi Internasional Melalui ICSID Dapat Menjamin Perlindungan Bagi Investor Asing

Penyelesaian sengketa investasi internasional merupakan salah satu aspek penting dalam hubungan ekonomi global, terutama bagi negara-negara yang tergabung dalam sistem investasi internasional (Dimlana et al., 2024; Kabir, 2021). Dalam konteks ini, International Centre for Settlement of Investment Disputes (ICSID) memainkan peran yang sangat signifikan sebagai lembaga arbitrase yang menyediakan mekanisme penyelesaian sengketa yang cepat dan efisien bagi investor asing. ICSID, yang didirikan pada tahun 1966 di bawah naungan Bank Dunia, dirancang untuk memberikan forum yang netral dan aman bagi investor asing untuk menuntut hak-hak mereka jika mereka merasa dirugikan oleh negara tuan rumah investasi.

Namun, mekanisme penyelesaian sengketa melalui ICSID ini tidak hanya berfokus pada pemenuhan hak-hak investor, tetapi juga berusaha untuk menjamin perlindungan hak-hak tersebut dengan memperhatikan prinsip-prinsip keadilan dan kesetaraan di tingkat internasional. Peran ICSID dalam menjaga perlindungan hak-hak investor asing sangat penting, terutama dalam menghadapi tindakan-tindakan diskriminatif atau sewenang-wenang yang dilakukan oleh negara penerima investasi. Oleh karena itu, perlu dipahami bagaimana mekanisme yang diterapkan oleh ICSID dapat efektif dalam melindungi hak-hak investor asing, khususnya dalam konteks investasi tidak langsung (Foreign Portfolio Investment, FPI).

Dalam menjalankan tugasnya, ICSID memberikan perlindungan melalui mekanisme arbitrase yang terstruktur. Proses arbitrase ini dimulai ketika seorang investor asing mengajukan klaim terhadap negara tuan rumah melalui prosedur formal yang telah diatur dalam perjanjian Bilateral Investment Treaty (BIT) atau perjanjian serupa yang disepakati oleh negara tuan rumah dan negara asal investor. Sebagian besar BIT ini mencakup ketentuan mengenai perlindungan investor, yang umumnya mengatur hak investor untuk memperoleh perlakuan yang adil dan setara, perlindungan dari tindakan nasionalisasi yang tidak adil, serta hak untuk tidak dikenakan diskriminasi berdasarkan kewarganegaraan atau bentuk lainnya.

Salah satu elemen yang penting dalam mekanisme penyelesaian sengketa ini adalah aksesibilitas bagi investor asing untuk mengajukan klaim. Dalam hal ini, ICSID memfasilitasi akses yang setara bagi semua pihak yang terlibat, baik itu investor dari negara-negara maju maupun negara berkembang. Lebih lanjut, arbitrase yang dilakukan oleh ICSID bersifat final dan mengikat, yang memberikan rasa kepastian hukum bagi investor. Jika sebuah negara gagal mematuhi keputusan arbitrase, negara tersebut bisa dikenakan sanksi atau bahkan diminta untuk membayar kompensasi yang substansial kepada investor yang dirugikan. Hal ini memberikan jaminan bagi investor bahwa hak mereka akan dilindungi di tingkat

internasional, bahkan jika negara tuan rumah tidak memberikan perlindungan yang sama.

Meski ICSID lebih dikenal dalam menangani sengketa yang melibatkan investasi langsung, ada sejumlah perjanjian internasional yang mencakup investasi tidak langsung, di mana investor asing membeli saham, obligasi, atau instrumen keuangan lain di pasar negara tuan rumah. Seringkali, investasi tidak langsung dianggap lebih berisiko karena tidak memberikan pengaruh langsung terhadap pengelolaan perusahaan yang diinvestasikan. Namun, meskipun demikian, investor asing yang terlibat dalam FPI tetap memiliki hak untuk meminta perlindungan hukum terhadap kerugian finansial yang mereka alami akibat kebijakan negara tuan rumah.

Dalam hal ini, banyak negara yang telah meratifikasi perjanjian investasi bilateral (BIT) atau Perjanjian Perdagangan Bebas (FTA) yang mencakup ketentuan untuk perlindungan investor yang lebih luas, termasuk investor yang terlibat dalam investasi tidak langsung. Misalnya, beberapa BIT mengatur perlindungan hak investor asing untuk melakukan repatriasi laba atau transfer dana tanpa pembatasan yang sewenang-wenang. Dengan adanya ketentuan semacam ini, investor asing dalam FPI dapat merasa lebih aman karena mereka memiliki perangkat hukum yang memungkinkan mereka untuk mengatasi hambatan yang disebabkan oleh kebijakan negara tuan rumah yang mungkin tidak menguntungkan.

Namun, meskipun ICSID berperan sebagai penyedia mekanisme penyelesaian sengketa yang efektif, ada beberapa tantangan yang dihadapi oleh investor asing dalam memanfaatkan perlindungan ini. Salah satu masalah utama yang sering dihadapi adalah ketidakpastian hukum. Meskipun BIT memberikan perlindungan terhadap investasi tidak langsung, implementasi perlindungan tersebut sering kali bergantung pada interpretasi hukum yang dapat berbeda antara negara tuan rumah dan investor asing. Dalam beberapa kasus, negara tuan rumah mengubah kebijakan ekonomi mereka secara drastis, seperti memperkenalkan pajak baru atau meningkatkan tarif yang dapat merugikan investor asing. Meskipun investor dapat membawa masalah ini ke ICSID, proses penyelesaian sengketa dapat memakan waktu bertahun-tahun, yang menyebabkan ketidakpastian bagi investor dalam hal kepastian hukum.

Bahkan setelah keputusan arbitrase diambil, negara tuan rumah terkadang gagal untuk mematuhi putusan tersebut, yang mengarah pada penundaan pembayaran kompensasi atau bahkan penolakan terhadap keputusan tersebut. Ini menciptakan situasi di mana investor asing merasa bahwa hak mereka tidak sepenuhnya dihormati, meskipun mereka telah melalui mekanisme penyelesaian sengketa yang sah. Sebagai contoh, negara-negara seperti Argentina telah beberapa kali gagal memenuhi kewajiban mereka dalam membayar kompensasi kepada investor asing setelah keputusan ICSID, meskipun keputusan tersebut mengikat secara internasional.

Selain masalah ketidakpastian dalam penegakan hukum, ICSID juga sering dianggap tidak memadai dalam menghadapi perbedaan pengaruh antara negara maju dan negara berkembang dalam penyelesaian sengketa. Negara-negara

berkembang, khususnya, sering mengkritik bahwa mekanisme arbitrase ICSID cenderung lebih berpihak kepada investor asing daripada kepada kepentingan nasional negara tuan rumah. Banyak negara berkembang yang berpendapat bahwa ICSID terlalu mementingkan kepentingan investor dan lebih sedikit memberikan perhatian terhadap dampak dari keputusan arbitrase terhadap ekonomi domestik dan kedaulatan negara.

Sebagai contoh, dalam beberapa kasus, negara tuan rumah harus menyesuaikan kebijakan fiskal atau perdagangan mereka untuk memenuhi tuntutan investor asing, bahkan jika kebijakan tersebut bertentangan dengan kepentingan ekonomi atau sosial negara tersebut. Dalam hal ini, ICSID dianggap lebih mengutamakan perlindungan investor ketimbang memfasilitasi keseimbangan yang adil antara perdagangan internasional dan kedaulatan negara. Dalam situasi ini, negara tuan rumah sering kali harus menghadapi tantangan berat untuk menyeimbangkan kebijakan investasi dengan kepentingan nasional.

Dampak Dari Penyelesaian Sengketa Melalui ICSID Terhadap Kebijakan Ekonomi Negara Tuan Rumah Investasi

Penyelesaian sengketa investasi melalui ICSID bukan hanya berpengaruh terhadap hubungan antara investor asing dan negara tuan rumah, tetapi juga dapat memberikan dampak yang signifikan terhadap kebijakan ekonomi negara tuan rumah itu sendiri. Dalam konteks ini, penting untuk memahami bagaimana putusan arbitrase yang dikeluarkan oleh ICSID dapat memengaruhi kebijakan ekonomi domestik dan kebijakan investasi negara tuan rumah.

Penyelesaian sengketa melalui ICSID dapat memberikan pengaruh yang besar terhadap kebijakan ekonomi negara tuan rumah investasi. Salah satu dampaknya adalah pengaruh pada regulasi ekonomi, khususnya dalam hal pengaturan yang berhubungan dengan sektor investasi asing. Ketika sebuah negara terlibat dalam proses arbitrase internasional, mereka dihadapkan pada kenyataan bahwa keputusan ICSID yang menguntungkan pihak investor dapat memaksa negara tersebut untuk mengubah kebijakan ekonomi domestiknya agar sesuai dengan keputusan arbitrase yang dihasilkan.

Sebagai contoh, apabila sebuah negara dianggap melanggar perjanjian investasi dengan peraturan baru atau kebijakan yang merugikan investor asing, putusan ICSID dapat memaksa negara tersebut untuk membayar ganti rugi atau memperbaiki kebijakan yang dianggap diskriminatif (SIMATUPANG, 2024). Dalam banyak kasus, ini dapat mempengaruhi kebijakan perdagangan internasional dan pajak, yang pada gilirannya dapat menambah tekanan pada perekonomian negara tuan rumah. Sebagai akibatnya, negara tersebut mungkin terpaksa menyesuaikan kebijakan fiskal dan makroekonomi mereka agar tetap menarik bagi investasi asing sambil memenuhi kewajiban internasional yang ditetapkan oleh ICSID.

Salah satu dampak jangka panjang dari penyelesaian sengketa melalui ICSID adalah perubahan dalam keamanan hukum dan kepercayaan investor terhadap

negara tuan rumah (Amriani, 2016; Dahlan, 2023). Meskipun ICSID dirancang untuk memberikan perlindungan terhadap investor asing, namun proses arbitrase itu sendiri dapat menciptakan ketidakpastian hukum, terutama bagi negara yang sering terlibat dalam sengketa dengan investor asing. Negara-negara tuan rumah yang menghadapi serangkaian putusan arbitrase yang merugikan dapat merasa terbebani, dan ini dapat mempengaruhi reputasi mereka di mata pasar internasional.

Keamanan hukum yang terjamin di tingkat internasional sangat penting bagi kelangsungan investasi asing, namun begitu, negara tuan rumah yang harus membayar ganti rugi dalam jumlah besar atau mengubah kebijakan mereka bisa menghadapi konsekuensi serius, termasuk penurunan daya tarik investasi dan penurunan ekonomi jangka panjang. Dalam hal ini, negara tuan rumah mungkin harus menyesuaikan kebijakan internalnya untuk memperkuat keamanan hukum dan memberikan jaminan bahwa investasi asing akan dilindungi secara adil, sekaligus mencegah kerugian besar yang mungkin timbul dari keputusan arbitrase.

Dampak lain dari penyelesaian sengketa investasi melalui ICSID adalah peningkatan biaya investasi dan ketidakpastian ekonomi. Ketika sebuah negara terlibat dalam banyak sengketa dengan investor asing, hal ini dapat menyebabkan biaya regulasi yang lebih tinggi serta menciptakan ketidakpastian bagi calon investor lainnya. Negara-negara yang sering terlibat dalam sengketa dengan investor asing bisa mengalami kesulitan dalam menarik modal internasional karena investor akan lebih berhati-hati dalam menilai potensi risiko.

Berdasarkan analisis yang dilakukan oleh beberapa ahli, peningkatan biaya investasi ini tidak hanya disebabkan oleh biaya ganti rugi yang mungkin dibayarkan akibat keputusan ICSID, tetapi juga biaya tambahan yang timbul dari perubahan kebijakan yang dilakukan negara tuan rumah untuk mematuhi putusan ICSID. Dalam beberapa kasus, negara tuan rumah mungkin perlu melakukan perubahan besar dalam peraturan investasi atau penyesuaian struktural lainnya yang menyebabkan penurunan daya tarik investasi dan ketidakpastian lebih lanjut dalam perekonomian domestik.

ICSID juga dapat memengaruhi hubungan diplomatik dan politik antara negara tuan rumah dengan negara-negara lain (Maharani & Ayu, 2024). Putusan arbitrase yang mengharuskan negara tuan rumah membayar ganti rugi besar atau mengubah kebijakan investasi dapat memicu ketegangan diplomatik dengan negara yang diwakili oleh investor asing. Misalnya, dalam situasi di mana keputusan ICSID dianggap merugikan negara tuan rumah, negara tersebut mungkin merasa bahwa sistem penyelesaian sengketa internasional tidak adil atau terlalu memihak kepada investor asing. Sebagai dampaknya, negara tuan rumah bisa memperketat kebijakan investasi dan lebih berhati-hati dalam menandatangani perjanjian investasi baru.

Sebaliknya, negara yang memenangkan arbitrase melalui ICSID cenderung menggunakan keputusan tersebut untuk memperkuat posisi diplomatiknya, dengan menekankan bahwa keputusan ICSID mencerminkan perlindungan hukum yang kuat untuk investasi asing di negaranya. Hal ini dapat memperbaiki reputasi negara dalam hal kepastian hukum dan perlindungan terhadap investor asing, yang pada

gilirannya bisa meningkatkan hubungan perdagangan dan kerjasama ekonomi dengan negara-negara lain.

Penyelesaian sengketa melalui ICSID juga dapat mengarah pada pembentukan kebijakan baru yang lebih pro-investor (Adolf, 2020). Setelah menghadapi sengketa dengan investor asing, negara tuan rumah mungkin merasa perlu untuk merevisi kebijakan investasi mereka guna menciptakan iklim yang lebih ramah terhadap investor asing. Pembaruan kebijakan ini bisa berupa penyusunan perjanjian baru yang mencakup perlindungan lebih besar terhadap investor, atau penyempurnaan regulasi yang lebih adil dan transparan. Hal ini bertujuan untuk mencegah sengketa lebih lanjut dan memperbaiki persepsi investor terhadap negara tuan rumah.

Sebagai contoh, beberapa negara yang terlibat dalam arbitrase ICSID telah melakukan reformasi kebijakan untuk menjamin perlindungan yang lebih baik bagi investor asing, dengan mengadopsi perjanjian investasi baru atau memperbarui perjanjian yang sudah ada. Langkah-langkah ini dapat mencakup penyusunan peraturan baru mengenai pengambilalihan aset asing, penyelesaian sengketa, serta peningkatan transparansi dalam proses kebijakan ekonomi dan investasi.

Penelitian ini memberikan beberapa implikasi penting bagi praktik dan penelitian lebih lanjut. Dari sisi praktis, perusahaan harus mempertimbangkan penerapan *green accounting* yang lebih efektif untuk meningkatkan citra dan efisiensi biaya, meskipun tidak selalu berdampak langsung terhadap peningkatan nilai perusahaan. Tata kelola perusahaan yang baik terbukti dapat meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan, namun perlu diingat bahwa faktor eksternal seperti ketidakstabilan ekonomi dapat mempengaruhi hasil ini. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk mengeksplorasi variabel lain yang mungkin mempengaruhi hubungan antara *green accounting*, *corporate governance*, dan nilai perusahaan, serta untuk menguji hubungan ini dalam sektor industri lain atau dalam konteks negara yang berbeda.

KESIMPULAN

Mekanisme penyelesaian sengketa yang disediakan oleh ICSID, meskipun efektif dalam banyak kasus, tetap menghadapi berbagai tantangan dalam hal penegakan keputusan, perlindungan hak investor asing, dan kesetaraan dalam hubungan antara negara tuan rumah dan investor asing. Dalam konteks investasi tidak langsung, terdapat ruang yang lebih besar untuk meningkatkan pemahaman tentang bagaimana ICSID dapat memperkuat perlindungan hak-hak investor, sembari mempertimbangkan dampak terhadap kebijakan ekonomi negara tuan rumah. Sebagai lembaga arbitrase yang berperan penting dalam dunia investasi internasional, ICSID harus terus melakukan evaluasi terhadap proses-proses arbitrase untuk menjamin keseimbangan yang adil antara kepentingan investor dan negara tuan rumah. Dampak penyelesaian sengketa melalui ICSID terhadap kebijakan ekonomi negara tuan rumah sangat luas dan kompleks. Proses ini tidak hanya berfokus pada penyelesaian konflik antara investor dan negara, tetapi juga

melibatkan perubahan dalam kebijakan ekonomi, penguatan keamanan hukum, dan perubahan dalam hubungan internasional. Meskipun penyelesaian sengketa melalui ICSID dapat memberikan perlindungan bagi investor asing, negara tuan rumah perlu mempertimbangkan secara matang dampaknya terhadap kebijakan ekonomi domestik mereka. Negara yang terlibat dalam arbitrase ICSID harus siap untuk melakukan penyesuaian kebijakan guna mempertahankan iklim investasi yang sehat dan mendukung pertumbuhan ekonomi jangka panjang.

DAFTAR PUSTAKA

abbas, M. Z., & Riaz, S. (2018). Investor-State Dispute Settlement Mechanism And Its Ramifications For Public Health: An Analysis. *Australasian Dispute Resolution Journal*, *28*(4), 244–251.

Adolf, H. (2020). *Hukum Penyelesaian Sengketa Internasional*. Sinar Grafika.

Amalia, P., & Pratama, G. G. (2018). Indonesia Dan Icsid: Pengecualian Yurisdiksi Icsid Oleh Keputusan Presiden. *Majalah Hukum Nasional*, *48*(1), 1–21. https://doi.org/10.33331/mhn.v48i1.110

Amjad, F. (2023). *The Three Pillars Of The" Fair And Equitable Treatment" Standard In International Investment Law*.

Amriani, N. (2016). Penerapan Prinsip Keterbukaan Atas Putusan Arbitrase Icsid Di Indonesia Dan Perbandingannya Dengan Beberapa Negara. *Jurnal Hukum Dan Peradilan*, *5*(1), 113–134. https://doi.org/10.25216/jhp.5.1.2016.113-134

Asing, P. S. P. M. (2023). *Investment Court System Sebagai Alternatif Penyelesaian Sengketa Penanaman Modal Asing*.

Asokawati, A. R. (2023). Icsid Sebagai Lembaga Arbitrase Penyelesaian Sengketa Penanaman Modal Asing Bagi Indonesia Dan Praktiknya. *Jurnal Pengabdian Masyarakat Sains Dan Teknologi*, *2*(2), 1–19. https://doi.org/10.58169/jpmsaintek.v2i2.115

Dahlan, Z. (2023). Kajian Yuridis Kebijakan Pemberian Jaminan Keamanan Berusaha Bagi Penanam Modal Dalam Rangka Kemudahan Berusaha Berdasarkan Peraturan Perundang-Undangan. *Media Bina Ilmiah*, *18*(4), 925–934. https://doi.org/10.33758/mbi.v18i4.648

Dimlana, R. S., Irsan, L. Y., Darmawan, M. F., Sukmana, M. N. R., & Wijaya, M. M. (2024). Implikasi Perjanjian Perdagangan Bebas Terhadap Prinsip-Prinsip Hukum Perdata Internasional: Analisis Mendalam Tentang Pada Pemberlakuan Penyelesaian Sengketa Internasional. *Jaksa: Jurnal Kajian Ilmu Hukum Dan Politik*, *2*(2), 138–152. https://doi.org/10.51903/jaksa.v2i2.1652

Elfina, E., & Judge, Z. (2023). Kepastian Hukum Jaminan Investasi Energi Terbarukan Panas Bumi Dalam Pengembangan Energi Di Indonesia. *Jatijajar Law Review*, *2*(2), 82–98. https://doi.org/10.26753/jlr.v2i2.1156

Haiban, M. A. (2023). Subjek Hukum Investasi Internasional Dalam Forum Icsid: Teori Dan Praktiknya. *Unes Law Review*, *6*(1), 2741–2752.

Hazarika, A. (2020). *State-To-State Arbitration Based On International Investment*

Agreements.

Johnny, I. (2006). Teori Dan Metodologi Penelitian Hukum Normatif. *Malang: Bayumedia Publishing*.

Kabir, S. F. (2021). Krisis Dan Reformasi: Penyelesaian Sengketa Dalam Perjanjian Investasi Bilateral Di Negara Dunia Ketiga. *Mimbar Hukum*, *33*(2), 401–435.

Kryvoi, Y. (2023). *International Centre For Settlement Of Investment Disputes (Icsid)*.

Maharani, S., & Ayu, R. (2024). Analisis Yuridis Ketentuan Negara Tuan Rumah Dalam Kegiatan Foreign Direct Investment (Fdi) Berbentuk Joint Venture. *Jurnal Ilmu Hukum, Humaniora Dan Politik (Jihhp)*, *4*(4).

Manuputty, S. O. (2024). *Analisis Investasi Tiongkok Di Hollywood Terhadap Konten Dan Penyebaran Film Hollywood Di Tiongkok= Analysis Of Chinese Investment In Hollywood On The Content And Distribution Of Hollywood Films In China*. Universitas Hasanuddin.

Manurung, C. T. B., Sirait, N. N., Siregar, M., & Sukarja, D. (2023). Kewenangan Mengadili Dalam Sengketa Wanprestasi Pada Perjanjian Joint Venture Dalam Kegiatan Usaha Pengangkutan Laut. *Locus Journal Of Academic Literature Review*, 219–234.https://doi.org/10.56128/ljoalr.v2i3.139

Neysa, S. M. (2024). Dampak Globalisasi Terhadap Kebijakan Moneter Internasional: Tinjauan Dari Negara Berkembang. *Dampak Globalisasi Terhadap Kebijakan Moneter Internasional: Tinjauan Dari Negara Berkembang*.

Nurfadillah, M., & Setiawati, D. (2025). Peluang Arbitrase Dalam Penyelesaian Sengketa Investasi Untuk Melindungi Investor Asing Di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Nusantara*, *2*(2), 68–75. https://doi.org/10.61722/jinu.v2i2.3559

Putri, D. S. (2020). *Dinamika Kebijakan Investasi Energi Terbarukan Untuk Ketenagalistrikan Di Indonesia Dan Akibat Hukumnya*. Universitas Airlangga.

Resar, A. W., & Cheng, T.-H. (2021). Investor State Arbitration In A Changing World Order. *Brill Research Perspectives In International Investment Law And Arbitration*, *3*(2–3), 1–89.

Rihwanto, Y. (2016). Bilateral Investment Treaties Dan Penyelesaian Arbritase Internasional (Studi Kasus Pencabutan Izin Kuasa Pertambangan Churchill Mining). *Lex Renaissance*, *1*(1), 7. https://doi.org/10.20885/JLR.vol1.iss1.art7

Rohmah, U. A., Harsya, R. M. K., & Putri, R. N. A. (2025). Hukum Perikatan Dalam Kontrak Internasional Dan Implikasinya. *Jurnal Syntax Admiration*, *6*(1), 864–883. https://doi.org/10.46799/jsa.v6i1.2095

Santacroce, F. G. (2019). The Applicability Of Human Rights Law In International Investment Disputes. *Icsid Review-Foreign Investment Law Journal*, *34*(1), 136–155. https://doi.org/10.1093/icsidreview/siz005

Sari, F. P., Setiawan, P. A. H., & Nurmawati, B. (2024). *Alternatif Penyelesaian Sengketa*. Mega Press Nusantara.

Sejko, D. (2023). Sovereign Investors As Icsid Claimants: Lessons From The Drafting Documents And The Case Law. *Vand. J. Transnat'l L.*, *56*, 853.

Simatupang, A. G. (2024). *Analisis Hukum Terhadap Sengketa Investasi Asing Di Sektor Pertambangan Batu Bara Melalui Arbitrase Berdasarkan Uu No. 30 Tahun 1999, Uu No. 25 Tahun 2007, Dan Uu No. 3 Tahun 2020*.

Singh, S., & Sharma, S. (2013). Investor-State Dispute Settlement Mechanism: The Quest For A Workable Roadmap. *Merkourios-Utrecht J. Int'l & Eur. L.*, *29*, 88.

Smith, S., Foster, D., Quintanilla, M., & Cingel, I. (2011). International Arbitration. *Int'l Law.*, *45*, 95.

Soerjono Soekarto. (2019). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peenegakan Hukum*. Pt Raja Grafindo Persada.

Subedi, S. P. (2024). *International Investment Law: Reconciling Policy And Principle*. Bloomsbury Publishing.

Thomas, M. J. (2019). Employment, Education, And Family: Revealing The Motives Behind Internal Migration In Great Britain. *Population, Space And Place*, *25*(4), E2233.

Widyoningrum, R. R. (2023). Penyelesaian Sengketa Investasi Asing Melalui Mekanisme Arbitrase Internasional (Studi Kasus: Rafat Ali Rizvi Melawan Republik Indonesia). *Student Research Journal*, *1*(3), 274–291. https://doi.org/10.55606/srjyappi.v1i3.339

Ziyadaturrofiqoh, Z., Haryadi, H., & Ridwansyah, M. (2021). *Analisis Cadangan Devisa Di Indonesia Tahun 1998-2019 Pendekatan Error Correction Model*. Universitas Jambi.

© 2025 by the authors. Submitted for possible open access publication under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY SA) license (https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/)