



Inkonsistensi Regulasi Pembatasan Transfer Devisa Hasil Ekspor pada Sektor Sumber Daya Alam

Wiratama¹, Widhayani Dian Pawestri²

Fakultas Hukum, Universitas Airlangga Surabaya, Indonesia¹⁻²

Email Korespondensi: wiratama-2022@fh.unair.ac.id¹, widhayanidian@fh.unair.ac.id²

Article received: 01 November 2025, Review process: 11 November 2025

Article Accepted: 25 Desember 2025, Article published: 04 Januari 2026

ABSTRACT

This research examines the inconsistency between Government Regulation No. 8 of 2025 on Resource-Based Investment and Article 8 of Law No. 25 of 2007 on Investment, particularly in the context of the free transfer of profit principle. This principle constitutes a key component of legal protection for foreign investors within the international investment law regime but has been subject to limitations through national regulations aimed at safeguarding the host state's economic interests. The objective of this study is to analyze the normative conflict between national provisions and international investment principles and to formulate a legal protection framework for the Indonesian Government in the event of an investment dispute. The research employs a normative legal method with statutory, comparative, and case approaches. The findings suggest that the restriction on free transfer of profit under Government Regulation No. 8/2025 does not fully align with international investment treaty standards, potentially leading to disputes. Therefore, regulatory harmonization is necessary to ensure legal certainty while upholding the host state's sovereignty in balancing investor rights and national interests.

Keywords: Inconsistency, Foreign Investment, Free Transfer of Profit, Investment Law, PP 8/2025, UU 25/2007

ABSTRAK

Penelitian ini membahas inkonsistensi antara Peraturan Pemerintah Nomor 8 Tahun 2025 tentang Penanaman Modal Berbasis Sumber Daya Alam dengan Pasal 8 Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal, khususnya dalam konteks prinsip free transfer of profit (kebebasan transfer keuntungan). Prinsip tersebut merupakan bagian penting dari perlindungan hukum bagi investor asing dalam rezim hukum investasi internasional, namun mengalami pembatasan melalui ketentuan nasional yang berorientasi pada perlindungan kepentingan ekonomi negara. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis inkonsistensi aturan yang timbul antara peraturan nasional dengan prinsip hukum internasional, serta untuk merumuskan bentuk perlindungan hukum terhadap Pemerintah Indonesia apabila terjadi sengketa investasi. Penelitian ini menggunakan metode yuridis normatif dengan pendekatan perundang-undangan, perbandingan hukum, dan pendekatan kasus. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pembatasan free transfer of profit dalam PP 8/2025 belum sepenuhnya sejalan dengan prinsip perlindungan investor asing sebagaimana diatur dalam perjanjian investasi internasional, sehingga berpotensi menimbulkan sengketa. Oleh karena itu, diperlukan harmonisasi regulasi nasional yang mempertimbangkan kepastian hukum dan kedaulatan negara sebagai tuan rumah (host state) dalam menghadapi tuntutan investor asing.

Kata Kunci: Inkonsistensi, Investasi Asing, Free Transfer of Profit, Hukum Investasi, PP 8/2025, UU 25/2007

PENDAHULUAN

Kebijakan pembatasan *Free Transfer of Profit* yang diatur dalam Peraturan Pemerintah Nomor 8 Tahun 2025 (PP 8/2025) tentang perubahan atas PP 36/2023 menjadi isu penting dalam konteks hukum investasi di Indonesia. Aturan ini mewajibkan seluruh devisa hasil ekspor (DHE) dari kegiatan pengusahaan sumber daya alam (SDA) ditempatkan di sistem keuangan nasional selama 12 bulan. Kebijakan ini bertujuan memperkuat cadangan devisa dan stabilitas ekonomi nasional, namun di sisi lain berpotensi menimbulkan ketidaksesuaian dengan prinsip-prinsip hukum investasi internasional. Inkonsistensi ini mencerminkan dilema antara kepentingan nasional dalam menjaga stabilitas ekonomi dengan kewajiban negara terhadap perlindungan investor asing. Fenomena ini menjadi semakin relevan mengingat sektor SDA merupakan kontributor utama dalam neraca perdagangan Indonesia. Selain itu, kebijakan ini juga memiliki implikasi langsung terhadap daya tarik investasi asing yang menjadi motor penting bagi pembangunan ekonomi nasional (Setkab, 2025).

Permasalahan utama yang diangkat dalam penelitian ini adalah adanya kontradiksi antara PP 8/2025 dengan Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal (UU 25/2007). Pasal 8 UU tersebut menjamin hak investor untuk melakukan transfer keuntungan secara bebas, sementara PP 8/2025 membatasi kebebasan tersebut melalui kewajiban penahanan DHE selama 12 bulan (PP 8/2025). Data dari Assegaf Hamzah & Partner (2025) menunjukkan bahwa aturan retensi DHE sebesar 100% dinilai memberatkan pelaku ekspor dan berpotensi mengganggu arus kas perusahaan. Bloombergtechnoz (2025) melaporkan bahwa eksportir, khususnya di sektor pertambangan, mengalami kesulitan likuiditas akibat penahanan DHE, yang berdampak pada kemampuan mereka berinvestasi ulang di Indonesia. Inkonsistensi antara peraturan nasional dan prinsip investasi internasional tersebut berpotensi menimbulkan sengketa hukum melalui forum arbitrase internasional seperti *Investor-State Dispute Settlement (ISDS)*. Hal ini menunjukkan adanya risiko hukum yang perlu segera ditangani oleh pemerintah untuk menjaga kepercayaan investor.

Urgensi penelitian ini terletak pada kebutuhan untuk menilai keseimbangan antara perlindungan kepentingan nasional dan kewajiban internasional Indonesia sebagai negara penerima investasi (*host state*). Dalam konteks global, berbagai negara yang menerapkan pembatasan transfer keuntungan telah menghadapi gugatan dari investor asing melalui forum arbitrase internasional, sebagaimana terjadi pada kasus *Occidental Petroleum Corporation v. Ecuador (ICSID Case No. ARB/06/11)* (UNCTAD, 2025). Kasus tersebut menegaskan bahwa pembatasan *Free Transfer of Profit* tanpa kompensasi dapat dikategorikan sebagai ekspropriasi tidak langsung yang melanggar prinsip *Fair and Equitable Treatment (FET)*. Oleh karena itu, analisis mendalam terhadap kesesuaian PP 8/2025 dengan prinsip hukum investasi internasional menjadi penting untuk mencegah potensi sengketa serupa. Kajian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi praktis dalam penyusunan kebijakan

yang seimbang antara kepentingan nasional dan kepastian hukum bagi investor asing. Selain itu, hasil penelitian dapat menjadi masukan bagi pembuat kebijakan dalam menjaga reputasi Indonesia di forum investasi global (Dolzer, 2022).

Penelitian terdahulu menunjukkan adanya pola ketidakkonsistenan dalam kebijakan investasi di Indonesia. Resistensia Kesumawardhani (2024) menyoroti ketidakpastian hukum akibat inkonsistensi regulasi investasi yang diskriminatif terhadap investor asing. Trini Diyani (2024) menemukan bahwa PP 36/2023 berimplikasi signifikan terhadap kebijakan divestasi saham dan penyimpanan DHE, yang berdampak pada strategi operasional PT Freeport Indonesia. Sementara itu, Baiq Elma Purnamawadita (2022) menjelaskan pentingnya penerapan prinsip *FET* dalam mencegah *denial of justice* terhadap investor asing. Disertasi Widhayani Dian Pawestri (2020) menekankan bahwa kebijakan divestasi saham merupakan instrumen untuk melindungi kepentingan nasional sesuai Pasal 33 UUD NRI 1945. Dari berbagai penelitian tersebut terlihat bahwa isu utama dalam kebijakan investasi di Indonesia berkaitan dengan upaya menyeimbangkan perlindungan nasional dan hak investor. Namun, belum ada penelitian yang secara spesifik membahas inkonsistensi aturan pembatasan transfer keuntungan ekspor SDA dalam PP 8/2025 terhadap prinsip investasi internasional.

Kebaruan penelitian ini terletak pada analisis mendalam mengenai konflik norma antara PP 8/2025 dan UU 25/2007 dalam konteks pembatasan kebebasan transfer keuntungan bagi investor asing di sektor SDA. Penelitian ini juga menyoroti implikasi kebijakan tersebut terhadap potensi gugatan internasional berdasarkan prinsip *FET* dan mekanisme *ISDS*. Selain itu, penelitian ini mengkaji keterkaitan antara kebijakan nasional pengelolaan devisa dan komitmen internasional Indonesia dalam berbagai *Bilateral Investment Treaties* (BITs). Pendekatan ini belum banyak dibahas dalam literatur hukum investasi Indonesia, sehingga penelitian ini memberikan kontribusi baru dalam memperkaya wacana akademik mengenai harmonisasi hukum nasional dengan prinsip-prinsip hukum investasi internasional.

Fokus penelitian ini diarahkan pada dua hal utama, yaitu pertama, menganalisis inkonsistensi antara kebijakan pembatasan transfer DHE dalam PP 8/2025 dengan jaminan kebebasan transfer modal dalam UU 25/2007. Kedua, menelaah bentuk perlindungan hukum bagi Pemerintah Indonesia dalam menerapkan kebijakan tersebut agar tidak bertentangan dengan komitmen internasional. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan pemahaman komprehensif tentang bagaimana kebijakan nasional dapat diselaraskan dengan prinsip hukum investasi internasional tanpa mengorbankan kepentingan nasional. Selain itu, penelitian ini diharapkan menghasilkan rekomendasi konstruktif bagi pemerintah dalam merumuskan kebijakan investasi yang adil, seimbang, dan berkelanjutan bagi Indonesia di era globalisasi ekonomi.

METODE

Penelitian ini merupakan penelitian hukum normatif dengan pendekatan yuridis normatif yang berfokus pada kajian terhadap peraturan perundang-undangan, literatur, dan doktrin hukum terkait isu pembatasan *Free Transfer of Profit* dalam PP 8/2025. Metode ini menggunakan beberapa pendekatan, yaitu *statute*

approach untuk menelaah konsistensi antarregulasi, *conceptual approach* untuk memahami konsep hukum ketika belum ada aturan yang mengatur secara spesifik, *case approach* melalui analisis putusan arbitrase internasional seperti ICSID, serta *historical approach* untuk menelusuri perkembangan kebijakan DHE dari waktu ke waktu. Sumber bahan hukum yang digunakan terdiri atas bahan hukum primer berupa undang-undang dan peraturan pemerintah, serta bahan hukum sekunder seperti buku, jurnal, dan media daring yang relevan. Pengumpulan data dilakukan melalui studi kepustakaan dengan menyusun bahan hukum secara sistematis sesuai pokok permasalahan. Analisis bahan hukum dilakukan secara deduktif dengan menelaah asas, konsep, dan norma hukum yang berlaku untuk memberikan solusi atas permasalahan yang diteliti (Marzuki, 2005).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Inkonsistensi Pembatasan Transfer Devisa Hasil Ekspor Dalam PP 8/2025 dengan Jaminan Kebebasan Transfer Pada UU 25/2007

1) Analisis PP 8/2025 dan UU 25/2007

Kebijakan *Devisa Hasil Ekspor* (DHE) di Indonesia berakar pada kebutuhan negara untuk menjaga stabilitas ekonomi dan memperkuat cadangan devisa nasional sejak masa awal kemerdekaan. Pemerintah berupaya mengoptimalkan DHE sebagai sumber pembiayaan pembangunan dan instrumen pengendalian moneter, terutama di sektor sumber daya alam (SDA) yang menjadi kontributor utama neraca perdagangan nasional. Evolusi kebijakan ini terlihat dari sistem devisa kontrol ketat di era Orde Baru hingga sistem devisa bebas pasca-reformasi yang diatur dalam UU Nomor 24 Tahun 1999 tentang Lalu Lintas Devisa dan Sistem Nilai Tukar. Peraturan ini menegaskan bahwa setiap penduduk bebas memiliki dan menggunakan devisa (Pasal 2), namun wajib memasukkan hasil ekspornya ke sistem keuangan nasional (Pasal 4). Reformasi kebijakan semakin menguat dengan diterbitkannya PP 1/2019 yang mewajibkan eksportir komoditas strategis menempatkan devisanya di dalam negeri selama 30 hari. Akhirnya, penyempurnaan melalui PP 36/2023 dan PP 8/2025 menetapkan retensi DHE SDA hingga 100 % selama 12 bulan guna memperkuat kedaulatan ekonomi (Kemenko Perekonomian, 2025).

PP 8/2025 mempertegas kewajiban eksportir SDA untuk menempatkan seluruh hasil ekspor ke rekening khusus dalam sistem keuangan Indonesia sebagaimana diatur pada Pasal 7 ayat (1). Kebijakan ini dimaksudkan untuk menstabilkan nilai tukar rupiah, memperkuat cadangan devisa, serta menjamin pemanfaatan hasil SDA bagi kemakmuran rakyat sebagaimana amanat Pasal 33 ayat (3) UUD NRI 1945. Namun, secara normatif, ketentuan ini menimbulkan potensi inkonsistensi terhadap UU 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal yang menjamin hak investor melakukan transfer keuntungan secara bebas setelah memenuhi kewajiban fiskal (Pasal 8 ayat (1)). Dengan kata lain, PP 8/2025 secara substantif membatasi hak investor dalam melakukan repatriasi modal, yang dapat menimbulkan ketidakpastian hukum bagi pelaku investasi asing. Dari perspektif hukum internasional, kebijakan ini berpotensi bertentangan dengan prinsip *Fair and*

Equitable Treatment (FET) serta *Free Transfer of Capital and Profit* yang dijamin dalam berbagai *Bilateral Investment Treaties* (Laryea, 2021).

Dalam konteks hukum internasional dan perdagangan, pembatasan retensi DHE sebagaimana diatur dalam PP 8/2025 juga perlu ditinjau berdasarkan prinsip-prinsip *Trade-Related Investment Measures* (TRIMs) dan *General Agreement on Tariffs and Trade* (GATT 1994). Pasal XI GATT 1994 melarang adanya pembatasan kuantitatif terhadap ekspor maupun impor yang dapat dianggap sebagai hambatan perdagangan. Kebijakan retensi DHE yang bersifat wajib dan menyeluruh dapat ditafsirkan sebagai bentuk *quantitative restriction* jika tidak diimbangi dengan mekanisme pengecualian yang proporsional. Sementara itu, UU 25 Tahun 2007 Pasal 3 huruf a-c menegaskan prinsip keterbukaan, kepastian hukum, dan perlakuan nondiskriminatif bagi investor. Oleh karena itu, kebijakan yang menahan 100 % devisa hasil ekspor selama 12 bulan dapat dipandang tidak sejalan dengan prinsip-prinsip tersebut, terutama bila berdampak langsung pada hak investor asing untuk memperoleh hasil investasi mereka (Anggrasari, 2024).

Dengan demikian, meskipun PP 8/2025 dimaksudkan untuk melindungi kepentingan nasional dan memperkuat kedaulatan ekonomi, penerapannya harus memenuhi prinsip *proportionality* dan *necessity* agar tidak melampaui batas kewenangan yang diatur dalam UU 25/2007 dan UU 24/1999. Putusan Mahkamah Konstitusi Nomor 21-22/PUU-V/2007 menegaskan bahwa pembatasan terhadap hak investor tidak boleh dilakukan secara sewenang-wenang oleh peraturan di bawah undang-undang. Oleh karena itu, setiap kebijakan yang menahan hak transfer devisa harus memiliki dasar kepentingan publik yang jelas, bersifat non-diskriminatif, serta tidak melebihi tujuan untuk menjaga stabilitas ekonomi. Apabila prinsip-prinsip ini diabaikan, kebijakan tersebut dapat membuka potensi sengketa investasi internasional melalui mekanisme *Investor-State Dispute Settlement* (ICSID), sebagaimana pernah terjadi pada kasus *Occidental Petroleum v. Ecuador* yang dikategorikan sebagai ekspropriasi tidak langsung (UNCTAD, 2025).

2) Akibat Hukum atas Inkonsistensi antara UU 25/2007 dengan PP 8/2025

Ketidakpastian hukum yang timbul akibat inkonsistensi antara PP 8/2025 dan UU 25/2007 menimbulkan kekhawatiran besar di kalangan investor asing. Ketentuan mengenai kewajiban penempatan dan retensi devisa hasil ekspor (DHE) di dalam negeri dianggap membatasi hak investor untuk mentransfer keuntungan secara bebas sebagaimana dijamin dalam Pasal 8 UU 25/2007. Kondisi ini menciptakan potensi pelanggaran terhadap asas *lex superior derogat legi inferiori*, di mana peraturan di bawah undang-undang tidak boleh bertentangan dengan undang-undang di atasnya (Andani, 2023). Dalam konteks hukum investasi, ketidakpastian seperti ini mengurangi kredibilitas sistem hukum nasional dan meningkatkan *regulatory risk*, yaitu risiko hukum yang timbul karena kebijakan pemerintah yang tidak konsisten. Menurut UNCTAD *Investment Policy Monitor* (2025), ketidakpastian regulasi merupakan salah satu hambatan utama dalam menarik *Foreign Direct Investment* (FDI), terutama di sektor sumber daya alam yang padat modal dan berisiko tinggi.

Dampak berikutnya dari inkonsistensi kebijakan tersebut adalah meningkatnya risiko pelanggaran perjanjian internasional yang telah diratifikasi

Indonesia. Banyak *Bilateral Investment Treaties* (BITs) dan *Free Trade Agreements* (FTAs) yang mencantumkan prinsip *free transfer of capital and returns*, seperti dalam *Article 7 Indonesia–Singapore BIT* (2005) dan *Article 11 Indonesia–UAE BIT* (2021), yang menjamin kebebasan investor untuk mentransfer dana hasil investasinya ke luar negeri tanpa pembatasan sewenang-wenang (UNCTAD, 2025). Kebijakan retensi 100 % DHE selama 12 bulan sebagaimana diatur dalam Pasal 7 PP 8/2025 dapat dianggap bertentangan dengan prinsip tersebut. Berdasarkan *Article 26 Vienna Convention on the Law of Treaties* (1969), setiap negara wajib melaksanakan perjanjian internasional dengan itikad baik (*pacta sunt servanda*). Oleh karena itu, pelanggaran terhadap klausul transfer keuntungan dapat menjadi dasar bagi investor untuk menggugat Indonesia melalui mekanisme *Investor–State Dispute Settlement* (ISDS) sebagaimana pernah terjadi dalam kasus *Occidental Petroleum v. Ecuador* (ICSID ARB/06/11), yang berujung pada kompensasi lebih dari 1 miliar USD bagi investor (*Occidental Case*, 2012).

Selain ketidakpastian hukum dan risiko pelanggaran internasional, inkonsistensi antara PP 8/2025 dan UU 25/2007 juga mengganggu stabilitas iklim investasi nasional. Investor yang semula dijamin hak repatriasi keuntungannya kini menghadapi hambatan administratif dan kebijakan yang berubah-ubah, yang bertentangan dengan prinsip *Fair and Equitable Treatment* (FET) sebagaimana dikemukakan oleh Dolzer dan Schreuer (2012). Inkonsistensi implementasi antar lembaga—seperti Bank Indonesia, Kementerian Keuangan, dan Kementerian Investasi—menambah ketidakjelasan hukum bagi pelaku usaha. Akibatnya, persepsi risiko hukum meningkat dan biaya transaksi bertambah karena investor perlu menyiapkan perlindungan kontraktual dan konsultasi hukum tambahan. Dalam jangka panjang, ketidakstabilan regulasi ini dapat menurunkan skor *Ease of Doing Business* dan kepercayaan internasional terhadap kredibilitas hukum Indonesia (U.S. Department of State, 2024). Oleh sebab itu, harmonisasi antara regulasi nasional dan komitmen internasional menjadi urgensi hukum dan ekonomi yang tidak dapat diabaikan.

Perlindungan Hukum Bagi Pemerintah Indonesia Atas Pembatasan Transfer Devisa Hasil Ekspor

1) Kedaulatan Negara untuk Mengatur Transfer DHE SDA

Negara memiliki kedaulatan penuh atas sumber daya alam (SDA) sebagaimana diatur dalam Pasal 33 ayat (3) UUD NRI 1945, yang menegaskan bahwa “bumi dan air dan kekayaan alam yang terkandung di dalamnya dikuasai oleh negara dan dipergunakan untuk sebesar-besarnya kemakmuran rakyat.” Prinsip ini diperkuat oleh Resolusi Majelis Umum PBB Nomor 1803 (XVII) tentang *Permanent Sovereignty over Natural Resources*, yang memberikan dasar hukum bagi negara untuk mengatur dan memanfaatkan SDA dalam yurisdiksinya (Vidigal 2021). Dalam konteks ini, kebijakan retensi devisa hasil ekspor (DHE) sebagaimana diatur dalam PP 36/2023 jo. PP 8/2025 merupakan perwujudan *right to regulate* yang sah menurut hukum internasional (Dolzer 2022). Kebijakan tersebut tidak menghapus hak kepemilikan investor asing, melainkan membatasi penggunaannya secara proporsional untuk

menjaga stabilitas ekonomi nasional, sehingga tidak memenuhi unsur *expropriation* dalam hukum investasi (Mouyal 2019).

Selanjutnya, kebijakan retensi DHE juga selaras dengan prinsip non-diskriminasi dan national treatment, karena berlaku bagi seluruh pelaku usaha tanpa pembedaan asal negara. Berdasarkan Pasal 3 PP 8/2025, eksportir sektor SDA wajib menempatkan DHE pada sistem keuangan nasional selama masa retensi 3–12 bulan. Langkah ini bertujuan memperkuat cadangan devisa, menstabilkan nilai tukar rupiah, serta mendukung pembiayaan pembangunan berkelanjutan sebagaimana diamanatkan dalam Pasal 3 huruf e UU No. 32 Tahun 2009 tentang Perlindungan dan Pengelolaan Lingkungan Hidup (UNCTAD 2023). Dalam hukum perdagangan internasional, kebijakan ini dapat dibenarkan melalui Article XX (b), (g), dan (i) GATT 1994, yang mengakui hak negara untuk mengatur perdagangan demi perlindungan kehidupan manusia dan konservasi SDA (WTO 2022). Dengan demikian, kebijakan DHE Indonesia memenuhi prinsip *proportionality* dan *legitimacy* karena diterapkan secara transparan dan proporsional (Espa 2015).

Terakhir, dasar hukum nasional memperkuat legitimasi konstitusional kebijakan DHE. Berdasarkan Pasal 5 PP 36/2023 jo. PP 8/2025, kebijakan ini mendukung konservasi SDA, stabilitas keuangan, serta pendanaan mitigasi lingkungan sebagaimana diatur dalam Pasal 5 UU No. 26 Tahun 2023 tentang Pengelolaan Lingkungan Hidup (Marceau 2016). Selain itu, Article XX (i) GATT 1994 memberikan ruang bagi negara untuk membatasi ekspor bahan mentah guna menjamin ketersediaan material bagi industri dalam negeri selama menjadi bagian dari *governmental stabilization plan* (Etinski 2019). Oleh karena itu, kebijakan retensi DHE Indonesia bukan merupakan tindakan proteksionis, melainkan instrumen sah yang berlandaskan konstitusi dan hukum internasional untuk menjaga stabilitas ekonomi serta memastikan pemanfaatan hasil SDA bagi sebesar-besarnya kemakmuran rakyat (Kemenko Perekonomian 2025).

2) Studi Kasus Smurfit Holdings B.V. v. Bolivarian Republic of Venezuela, ICSID Case No. ARB/18/49

Kasus Smurfit Holdings B.V. v. Bolivarian Republic of Venezuela (ICSID Case No. ARB/18/49) menjadi preseden penting dalam hukum investasi internasional mengenai batas antara kebijakan negara yang sah dan pelanggaran terhadap prinsip perlindungan investasi (ICSID 2022). Sengketa ini muncul akibat kebijakan nasionalisasi dan kontrol devisa Venezuela berdasarkan Decreto No. 2.777/2017, yang mewajibkan eksportir, termasuk Smurfit, untuk mengonversi hasil ekspor ke mata uang lokal dengan kurs resmi yang merugikan serta membatasi transfer dana ke luar negeri (Decreto No. 2.777/2017, Pasal 4–7). Tribunal menilai kebijakan tersebut melanggar prinsip *Fair and Equitable Treatment (FET)* karena bersifat diskriminatif, tidak transparan, dan tidak proporsional, sehingga dikategorikan sebagai *indirect expropriation* yang bertentangan dengan perjanjian investasi bilateral antara Venezuela dan Belanda (Dolzer 2022). Tribunal kemudian menghukum Venezuela untuk membayar ganti rugi sebesar USD 469 juta kepada Smurfit karena gagal memberikan perlakuan yang adil serta menciptakan ketidakpastian hukum bagi investor (UNCTAD 2023).

Analisis *ratio decidendi* dalam perkara Smurfit menunjukkan bahwa tindakan administratif yang tampak legal secara domestik dapat dinilai sebagai pelanggaran hukum internasional apabila berdampak pada hilangnya nilai ekonomi investasi (Mouyal 2019). Tribunal menegaskan bahwa *right to regulate* bukan hak absolut; negara tetap terikat oleh prinsip proporsionalitas, non-diskriminasi, dan transparansi. Pelanggaran tersebut diperkuat oleh fakta bahwa Venezuela tidak memberikan kompensasi yang layak serta memberlakukan kebijakan ad hoc yang menghambat repatriasi keuntungan (OECD 2021). Prinsip ini menegaskan bahwa ekspropriasi tidak harus berbentuk pengambilalihan langsung, tetapi dapat terjadi secara *de facto* apabila kebijakan negara menghilangkan manfaat ekonomi investasi secara signifikan (Schreuer 2022).

Dalam konteks Indonesia, pembelajaran dari kasus Smurfit menjadi relevan terhadap kebijakan PP 8 Tahun 2025 tentang Devisa Hasil Ekspor SDA, yang mewajibkan penempatan DHE di sistem keuangan domestik. Berbeda dengan Venezuela, Indonesia masih menerapkan kebijakan ini secara proporsional dan non-diskriminatif sesuai Pasal 33 ayat (3) UUD NRI 1945, yang menegaskan penguasaan negara atas SDA untuk kemakmuran rakyat. Kebijakan tersebut juga memiliki dasar hukum jelas dalam Pasal 3 PP 8/2025, yang bertujuan menjaga stabilitas makroekonomi dan cadangan devisa nasional (Kemenko Perekonomian 2025). Dengan demikian, selama kebijakan DHE dijalankan secara transparan, disertai konsultasi publik, dan tidak membatasi hak investor secara sewenang-wenang, maka Indonesia tetap berada dalam koridor *right to regulate* yang sah menurut hukum internasional dan tidak dapat disamakan dengan tindakan ekspropriasi seperti pada kasus Smurfit (Marceau 2016).

3) Strategi Mitigasi Risiko Sengketa Investasi

Penerapan kebijakan pembatasan transfer *Devisa Hasil Ekspor (DHE)* dalam PP Nomor 8 Tahun 2025 memang sah secara hukum sebagai wujud *right to regulate* negara, namun tetap berpotensi memicu sengketa internasional apabila dianggap melanggar prinsip *fair and equitable treatment (FET)* serta hak investor atas kebebasan transfer sebagaimana dijamin dalam Pasal 8 ayat (1) huruf b dan c UU Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal. Untuk meminimalkan risiko tersebut, strategi mitigasi harus dilakukan secara komprehensif melalui empat pendekatan utama. Pertama, penerapan proses regulasi yang transparan, partisipatif, dan berbasis kajian dampak (*regulatory impact assessment*) sebagaimana diusulkan oleh Cotula (2014). Kedua, pendekatan diplomatik melalui negosiasi bilateral dan pembentukan *Memorandum of Understanding (MoU)* agar kebijakan baru tidak langsung bereskalasi menjadi sengketa di forum *Investor-State Dispute Settlement (ISDS)* (Roberts 2024). Ketiga, pembentukan gugus tugas lintas kementerian untuk menilai dampak hukum setiap kebijakan strategis dan memperkuat kesiapan pembelaan negara dalam menghadapi potensi gugatan arbitrase. Keempat, penerapan *grandfather clause* sebagai instrumen perlindungan bagi investor yang telah menanamkan modal sebelum perubahan kebijakan, sebagaimana dipraktikkan di Kanada melalui kebijakan energi nasional tahun 2018.

Selain itu, Indonesia perlu menyesuaikan perjanjian investasi bilateral (*Bilateral Investment Treaties/BITs*) dengan menambahkan klausul eksplisit yang mengakui hak negara untuk mengatur aliran modal demi stabilitas ekonomi nasional, seperti yang telah diterapkan dalam model BIT baru Uni Emirat Arab (Lexology 2025). Strategi ini penting karena kebijakan pembatasan DHE berpotensi menimbulkan tiga jenis risiko: risiko hukum berupa klaim pelanggaran FET dan *legitimate expectation*, risiko finansial berupa kewajiban kompensasi akibat gugatan ISDS, serta risiko politik akibat tekanan diplomatik dari negara asal investor. Untuk mengantisipasi hal tersebut, pemerintah perlu memperkuat justifikasi kebijakan melalui Pasal 33 ayat (3) UUD NRI 1945, yang menegaskan bahwa pengelolaan sumber daya alam harus digunakan sebesar-besarnya bagi kemakmuran rakyat. Dengan demikian, melalui fondasi hukum nasional yang kuat, koordinasi lintas sektor, serta transparansi kebijakan, Indonesia dapat mempertahankan kedaulatan ekonominya sekaligus menunjukkan kepatuhan terhadap komitmen internasional dalam perlindungan investasi.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis, dapat disimpulkan bahwa kebijakan pembatasan transfer Devisa Hasil Ekspor Sumber Daya Alam (DHE SDA) sebesar 100% dengan masa retensi 12 bulan sebagaimana diatur dalam PP 8/2025 berpotensi bertentangan dengan prinsip *free transfer of profit* yang dijamin oleh Pasal 8 UU 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal, sehingga menimbulkan ketidakpastian hukum dan potensi pelanggaran terhadap komitmen investasi internasional. Meskipun demikian, Pemerintah Indonesia tetap memiliki dasar hukum yang sah untuk mengatur melalui prinsip *right to regulate* sebagaimana tercantum dalam Pasal 33 UUD NRI 1945 serta Article XX GATT 1994, sepanjang kebijakan tersebut diterapkan secara proporsional, transparan, dan non-diskriminatif. Oleh karena itu, disarankan agar pemerintah melakukan harmonisasi antara PP 8/2025, PP 36/2023, dan UU 25/2007 melalui amandemen parsial yang menegaskan hak transfer dana bagi investor asing tanpa mengurangi tujuan stabilitas ekonomi. Selain itu, perlu dimasukkan *reservation clause* dalam perjanjian investasi bilateral (BIT) serta penerapan strategi mitigasi risiko melalui *regulatory impact assessment*, negosiasi diplomatik, pembentukan gugus tugas lintas kementerian, dan penerapan *grandfather clause* untuk menjaga keseimbangan antara kepentingan nasional dan perlindungan investasi asing.

UCAPAN TERIMA KASIH

Ucapan terima kasih disampaikan kepada dosen pembimbing yang telah memberikan arahan dan bimbingan selama proses penelitian ini. Terima kasih juga disampaikan kepada pihak yang telah memberikan kontribusi dalam pelaksanaan penelitian ini. Terakhir, penulis menyampaikan apresiasi kepada *Al-Zayn: Jurnal Ilmu Sosial & Hukum* atas kesempatan untuk mempublikasikan hasil penelitian ini.

DAFTAR RUJUKAN

- Anaya, James, *Indigenous Peoples in International Law*, 2nd edn, Oxford University Press, Oxford, 2004.
- Anggrasari, D., *Analisis PP Nomor 36 Tahun 2023 Tentang Devisa Hasil Ekspor dari Kegiatan Pengusahaan, Pengelolaan, dan/atau Pengolahan Sumber Daya Alam Sebagai Kebijakan Ketahanan Negara*, *Sovereignty Journal*, Universitas Sebelas Maret, Surakarta, 2024. DOI: 10.1186/s40854-024-00727-y.
- Assegaf Hamzah & Partners, *Tunggul Purusa Utomo, Indonesia Requires Exporters to Retain 100% of Their Earnings from Export of Natural Resources Domestically*, Jakarta, 1 Maret 2025.
- Bloombergtechnoz.com, *Aturan DHE 100% Demi Kejayaan Rupiah tapi Eksportir Menjerit*, <https://www.bloombergtechnoz.com/detail-news/61009/aturan-dhe-100-demi-kejayaan-rupiah-tapi-eksportir-menjerit/2>, diakses 4 Maret 2025.
- Cotula, Lorenzo, *Land Rights and Investment Treaties: Exploring the Interface*, *International Journal of Law in Context*, 11(3), 2015. DOI: 10.1017/S174455231500012X.
- Dolzer, Rudolf, Ursula Kriebaum, dan Christoph Schreuer, *Principles of International Investment Law*, Third Edition, Oxford University Press, Oxford, 2022.
- Diyani, Trini, *Paradigma Baru Kebijakan Modal Asing PT. Freeport Indonesia*, Universitas Diponegoro, 2023.
- Jened, Rahmi, *Teori dan Kebijakan Hukum Investasi Langsung (Direct Investment)*, Kencana, Jakarta, 2015.
- Kesumawardhani, Resistensia, *Kepastian Hukum bagi Penanam Modal Asing (Foreign Direct Investment/FDI) di Indonesia*, Universitas Airlangga, 2024.
- Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian, *Sosialisasi PP Nomor 8 Tahun 2025 tentang Perubahan atas PP 36 Tahun 2023 tentang DHE SDA*, Jakarta, 26 Februari 2025.
- Laryea, Emmanuel T. (ed), *Handbook of International Investment Law and Policy*, Springer, Singapore, 2021.
- Marzuki, Peter Mahmud, *Penelitian Hukum: Edisi Revisi*, Kencana, Jakarta, 2005.
- Mouyal, Lone Wandahl, *International Investment Law and the Right to Regulate*, Routledge, London, 2022.
- Pawestri, Widhayani Dian, *Perlindungan Kepentingan Nasional pada Kebijakan Divestasi Saham Penanaman Modal Asing Sektor Pertambangan Mineral dan Batubara*, Universitas Airlangga, 2020.
- Prihandono, Iman, *Permasalahan Hak Asasi Manusia dalam Sengketa Arbitrase Investasi Internasional*, Airlangga University Press, Surabaya, 2023.
- Purnamawadita, Baiq Elma, *Perlindungan dari Pengingkaran Keadilan (Denial of Justice) bagi Investor Asing Berdasarkan Prinsip Fair and Equitable Treatment (FET)*, Universitas Airlangga, 2022.
- Rahmi, Mas, *Hukum Investasi*, Kencana, Jakarta, 2020.
- Roberts, Andrei, *State-to-State Investment Treaty Arbitration: A Hybrid Theory of Shared Interpretive Authority*, *Harvard International Law Journal*, 2024.

Setkab, Admin, *Presiden Prabowo Umumkan Kebijakan Kewajiban Penyimpanan DHE SDA di Dalam Negeri*, <https://setkab.go.id/presiden-prabowo-umumkan-kebijakan-kewajiban-penyimpanan-dhe-sda-di-dalam-negeri/>, diakses 26 Februari 2025.

UNCTAD, *Investment Policy Monitor*, United Nations Conference on Trade and Development, 2025.

UNCTAD, *Occidental v. Ecuador II* (ICSID Case No. ARB/06/11), <https://investmentpolicy.unctad.org/investment-dispute-settlement/cases/238/occidental-v-ecuador-ii>, diakses 1 Maret 2025.

Vidigal, Geraldo, *The Right to Regulate in International Investment Law and the Law of State Responsibility: A Structured Approach*, *Georgetown Journal of International Law*, 52(2), 2021.

WTO, *General Agreement on Tariffs and Trade* (GATT 1994), https://www.wto.org/english/docs_e/legal_e/trims, diakses 3 Maret 2025.