

SISTEM PENGENDALIAN MANAJEMEN PUSAT INVESTASI: ANALISIS KOMPARATIF ROI DAN EVA/RI SEBAGAI DASAR PENGAMBILAN KEPUTUSAN PENCIPTAAN NILAI DAN TINJAUAN AKUNTABILITAS TATA KELOLA

Febiyola Sulistia Ayu¹, Adinda Ar-Raudhah Khanza' Rahmania², Puspa Darmayanti³,
Sabrina Putri Fadilla⁴, Abdur Rachman⁵, Muhammad Ilham⁶

Universitas Wijaya Kusuma Surabaya, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Program Studi Manajemen.

Email : puspadarmayanti877@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini menganalisis secara komprehensif Sistem Pengendalian Manajemen pada Pusat Investasi dengan fokus pada evaluasi kinerja menggunakan metrik tradisional dan berbasis nilai, serta meninjau implikasinya pada tata kelola organisasi dan akuntabilitas aset negara. Fokus utama ditekankan pada perbandingan efektivitas **Return on Investment (ROI)** dan **Economic Value Added (EVA) /Residual Income (RI)** serta penerapan Akuntansi Pertanggungjawaban.

Melalui studi kasus empiris pada sektor manufaktur, perbankan, dan jasa, serta telaah regulasi, hasil penelitian menunjukkan bahwa **EVA/RI** terbukti lebih unggul daripada **ROI** sebagai alat ukur kinerja manajerial karena secara eksplisit memperhitungkan biaya modal (**cost of capital**). Meskipun **ROI** dan **EVA** sama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, kegagalan **ROI** melampaui biaya modal sering menghasilkan nilai **EVA/RI** yang negatif, mengindikasikan kegagalan dalam penciptaan nilai ekonomi yang sesungguhnya.

Penerapan Akuntansi Pertanggungjawaban pada Pusat Investasi, khususnya di lembaga perbankan, dinilai sudah memadai, namun tantangan efisiensi masih ditemukan pada Pusat Biaya. Dalam konteks tata kelola, dibahas pembentukan BPI Danantara (**Sovereign Wealth Fund**) Indonesia, di mana kerangka hukumnya (UU No. 1/2025 dan PP No. 10/2025) memberikan independensi melalui konsep **superholding** dan **Business Judgment Rule**, tetapi menimbulkan kritik mengenai celah akuntabilitas publik dan pengawasan eksternal. Selain itu, ditekankan bahwa penyusunan **Standard Operasi Manajemen (SOM)** dan **Standard Operasi Prosedur (SOP)** merupakan prasyarat krusial untuk implementasi Manajemen Risiko dan GRC (**Governance, Risk Management, and Compliance**) yang efektif.

Kata Kunci: Sistem Pengendalian Manajemen; Pusat Investasi; Return on Investment (ROI); Economic Value Added (EVA); Akuntansi Pertanggungjawaban; BPI Danantara; Tata Kelola.

ABSTRACT

This study comprehensively analyzes the Management Control System within Investment Centers, focusing on performance evaluation using both traditional and value-based metrics, while

Article History

Received: December 2025
Reviewed: December 2025
Published: December 2025

Plagirism checker no 1554
Doi : prefix doi :
10.8734/musytari.v1i2.359
Copyright : author
Publish by : musytari



This work is licensed under a [creative commons attribution-noncommercial 4.0 international license](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

*also reviewing its implications for organizational governance and the accountability of state assets. The core focus is placed on comparing the effectiveness of **Return on Investment (ROI)** and **Economic Value Added (EVA)/Residual Income (RI)**, as well as the implementation of **Responsibility Accounting**.*

*Through a synthesis of empirical case studies (covering manufacturing, banking, and logistics sectors) and regulatory reviews, the findings consistently indicate that **EVA/RI** proves superior to **ROI** as a managerial performance tool because it explicitly accounts for the **Cost of Capital**. While both **ROI** and **EVA** show a positive and significant influence on overall corporate financial performance, **ROI's** failure to exceed the **Cost of Capital** often results in a negative **EVA/RI**, signaling a failure in true economic value creation.*

*The implementation of **Responsibility Accounting** in **Investment Centers**, particularly within banking institutions, is found to be adequate. However, efficiency challenges are noted in **Cost Centers**. In the context of national governance, the establishment of **BPI Danantara** (Indonesia's Sovereign Wealth Fund) is analyzed. Its legal framework (based on **Law No. 1/2025** and **Government Regulation No. 10/2025**) grants high independence through the **superholding** concept and the **Business Judgment Rule**, but concurrently raises concerns about public accountability gaps and external oversight limitations. Furthermore, the study underscores the critical importance of formulating **Standard Operating Procedures (SOP)** and **Standard Operating Management (SOM)** as essential prerequisites for effective **Risk Management** and sound **GRC** (Governance, Risk Management, and Compliance).*

*Keywords: **Management Control System**; **Investment Center**; **Return on Investment (ROI)**; **Economic Value Added (EVA)**; **Responsibility Accounting**; **BPI Danantara**; **Governance**.*

PENDAHULUAN

I.1. Latar Belakang

Keberhasilan dan kelangsungan hidup setiap entitas, baik perusahaan swasta maupun badan investasi negara, sangat bergantung pada Sistem Pengendalian Manajemen yang kuat. Sistem ini berfungsi memastikan sumber daya digunakan secara efisien dan mencapai tujuan strategis melalui proses perencanaan, pelaksanaan, dan evaluasi kinerja. Komponen kunci dari sistem ini adalah pembagian tanggung jawab ke dalam Pusat-Pusat Pertanggungjawaban, dengan Pusat Investasi sebagai unit yang memiliki otonomi dan tanggung jawab terluas atas biaya, pendapatan, laba, dan yang paling krusial, atas investasi (aset) yang dikelolanya.

1.1.1. Konflik Metrik Kinerja Keuangan

Secara tradisional, kinerja Pusat Investasi diukur menggunakan Return on Investment (ROI). Meskipun ROI adalah rasio yang mudah dipahami, kelemahan fundamentalnya terletak pada kegagalannya untuk secara eksplisit memperhitungkan Biaya Modal (*Cost of Capital*) yang harus dipenuhi perusahaan. Keterbatasan ini dapat menciptakan disinsentif dan memotivasi manajer untuk menerima investasi yang menghasilkan ROI positif secara akuntansi, tetapi secara ekonomi gagal menciptakan nilai tambah bagi pemilik modal karena pengembaliannya lebih rendah dari biaya modal yang diharapkan.

Untuk mengatasi kelemahan tersebut, muncul metrik berbasis nilai seperti Economic Value Added (EVA) dan Residual Income (RI). Metrik ini memasukkan biaya modal ke dalam perhitungan, sehingga hanya investasi yang menghasilkan laba bersih di atas biaya modal yang akan dinilai berhasil. Perbandingan efektivitas antara ROI dan EVA/RI menjadi esensial untuk memandu manajer dalam pengambilan keputusan yang benar-benar menciptakan nilai.

I.1.2. Akuntabilitas dan Tata Kelola Organisasi

Sistem pengukuran kinerja harus didukung oleh fondasi Akuntansi Pertanggungjawaban, yang menuntut manajer untuk bertanggung jawab atas elemen-elemen yang berada di bawah kendali mereka. Studi mengenai penerapan AP pada Pusat Investasi (khususnya pada entitas perbankan) dan Pusat Biaya (seperti pada jasa kargo) menjadi penting untuk menilai kecukupan dan efisiensi sistem akuntabilitas internal perusahaan.

Selain itu, di tingkat nasional, pendirian Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara (BPI Danantara) sebagai *Sovereign Wealth Fund (SWF)* Indonesia berdasarkan UU No. 1/2025 dan PP No. 10/2025, memerlukan tinjauan mendalam mengenai kerangka tata kelola dan akuntabilitasnya. Mekanisme yang menetapkan bahwa kerugian investasi adalah kerugian Badan (bukan kerugian negara), meskipun bertujuan memberikan independensi operasional, dapat menimbulkan kritik dan kekhawatiran mengenai celah akuntabilitas publik dan pengawasan eksternal.

Terakhir, pada aspek operasional, keefektifan pengendalian manajemen juga diukur dari seberapa baik perusahaan menerapkan standar kerja. Oleh karena itu, urgensi penyusunan dan implementasi Standard Operasi Manajemen (SOM) dan Standard Operasi Prosedur (SOP) sangat ditekankan sebagai prasyarat untuk memastikan Manajemen Risiko yang efektif dan mencapai prinsip GRC (*Governance, Risk Management, and Compliance*) yang transparan.

Berdasarkan kompleksitas dalam pengukuran nilai, penegakan akuntabilitas manajerial, dan tuntutan tata kelola di tingkat korporasi maupun negara, penelitian ini bertujuan menyajikan analisis terpadu atas berbagai aspek pengendalian manajemen tersebut.

I.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, penelitian ini mengidentifikasi beberapa isu sentral sebagai berikut:

1. Inefisiensi Metrik Kinerja: Bagaimana perbandingan kinerja keuangan Pusat Investasi jika diukur menggunakan ROI versus EVA/RI, dan bagaimana kelemahan ROI (yang mengabaikan biaya modal) berpotensi menghasilkan keputusan yang tidak menciptakan nilai ekonomi sesungguhnya?
2. Kesenjangan Akuntabilitas Internal: Apakah penerapan sistem Akuntansi Pertanggungjawaban telah memadai dan efektif dalam menilai prestasi manajer, dan bagaimana mengatasi inefisiensi yang ditemukan pada Pusat Biaya?
3. Tantangan Tata Kelola SWF: Bagaimana kerangka regulasi BPI Danantara (SWF) menyeimbangkan independensi dan perlindungan hukum bagi pengurus dengan tuntutan transparansi dan akuntabilitas publik yang memadai, serta potensi risiko yang ditimbulkannya?
4. Keterkaitan Standarisasi dan Risiko: Seberapa signifikan peran SOM dan SOP dalam mendukung implementasi Manajemen Risiko dan GRC sebagai bagian integral dari sistem pengendalian manajemen?

I.3. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Mengevaluasi dan membandingkan efektivitas ROI dan EVA/RI sebagai alat ukur kinerja Pusat Investasi dan sebagai panduan dalam pengambilan keputusan yang berfokus pada penciptaan nilai tambah ekonomis.
2. Menganalisis implementasi dan kecukupan Akuntansi Pertanggungjawaban sebagai dasar penilaian prestasi manajer pada berbagai jenis Pusat Pertanggungjawaban, termasuk Pusat Investasi di sektor perbankan.
3. Meninjau dan menganalisis kerangka hukum dan tata kelola BPI Danantara terkait mekanisme pengawasan dan pertanggungjawaban atas kerugian untuk mengidentifikasi potensi risiko akuntabilitas.
4. Menganalisis urgensi penyusunan SOM dan SOP sebagai alat pengendalian manajemen esensial untuk mendukung GRC dan implementasi Manajemen Risiko organisasi.

TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menyajikan landasan teoretis yang relevan untuk menganalisis Sistem Pengendalian Manajemen Investasi, mencakup konsep akuntansi pertanggungjawaban, metrik pengukuran kinerja, hingga kerangka tata kelola aset negara.

1. Sistem Pengendalian Manajemen (SPM)

SPM didefinisikan sebagai seperangkat alat dan proses yang digunakan manajemen untuk memastikan bahwa perilaku karyawan sejalan dengan strategi dan tujuan organisasi. SPM mencakup empat tahapan utama: perencanaan (anggaran), pelaksanaan, pengukuran, dan evaluasi/umpan balik. Dalam konteks investasi, SPM sangat bergantung pada sistem akuntabilitas internal yang terstruktur.

2. Konsep Akuntansi Pertanggungjawaban (AP) dan Pusat Pertanggungjawaban

Akuntansi Pertanggungjawaban (AP) adalah sistem akuntansi yang dirancang untuk mengumpulkan dan melaporkan data pendapatan dan/atau biaya yang terjadi pada setiap tingkatan organisasi, sesuai dengan manajer yang bertanggung jawab atas aktivitas tersebut.

2.1. Jenis-Jenis Pusat Pertanggungjawaban

Dalam AP, organisasi dibagi menjadi empat jenis pusat pertanggungjawaban berdasarkan tingkat pengendalian yang dimiliki manajer:

1. Pusat Biaya (*Cost Center*): Manajer bertanggung jawab hanya atas biaya yang dikeluarkan (misalnya, departemen produksi). Kinerja diukur berdasarkan efisiensi biaya aktual dibandingkan anggaran.
2. Pusat Pendapatan (*Revenue Center*): Manajer bertanggung jawab hanya atas pendapatan yang dihasilkan (misalnya, departemen pemasaran).
3. Pusat Laba (*Profit Center*): Manajer bertanggung jawab atas pendapatan dan biaya (laba) tetapi tidak atas aset/investasi yang digunakan.

4. Pusat Investasi (*Investment Center*): Ini adalah pusat terlengkap, di mana manajer bertanggung jawab atas pendapatan, biaya, dan laba, serta secara spesifik bertanggung jawab atas aset/investasi yang digunakan. Penilaian kinerja Pusat Investasi harus mampu mengukur seberapa efisien aset tersebut dimanfaatkan untuk menghasilkan laba.

3. Metrik Pengukuran Kinerja Pusat Investasi

Penilaian kinerja Pusat Investasi sangat bergantung pada rasio profitabilitas yang menghubungkan laba yang dihasilkan dengan jumlah investasi (aset) yang digunakan.

3.1. Return on Investment (ROI)

ROI adalah rasio profitabilitas konvensional yang mengukur laba bersih terhadap total investasi. ROI memiliki keunggulan dalam kesederhanaan dan kemudahan pemahaman, serta dapat dipecah menjadi dua komponen utama (*Du Pont Formula*):

$$\{ROI\} = \{Profit\ Margin\}\{Assets\ Turnover\}$$

Meskipun populer, kelemahan mendasar ROI adalah mengabaikan Biaya Modal (*Cost of Capital*). Hal ini dapat memicu keputusan *sub-optimal* (manajer menolak proyek yang dapat diterima karena menurunkan ROI divisi, atau menerima proyek yang ROI-nya positif tetapi di bawah biaya modal perusahaan, sehingga merugikan secara ekonomi).

3.2. Economic Value Added (EVA) dan Residual Income (RI)

EVA dan RI adalah metrik kinerja berbasis nilai yang dikembangkan untuk mengatasi kelemahan ROI dengan secara eksplisit memasukkan biaya modal.

Residual Income (RI) mengukur laba bersih dikurangi beban bunga implisit atas modal yang digunakan.

$$\{RI\} = \{Laba\ Bersih\} - (\{Tingkat\ Pengembalian\ yang\ Diperlukan\}\{Aset\ Operasi\})$$

Economic Value Added (EVA) merupakan adaptasi dari RI, yang dihitung sebagai laba operasi bersih setelah pajak (NOPAT) dikurangi beban biaya modal dalam bentuk uang:

$$\{EVA\} = \{NOPAT\} - (\{WACC\}\{Modal\ yang\ Digunakan\})$$

EVA yang positif (> 0) mengindikasikan bahwa perusahaan telah menghasilkan laba yang tidak hanya menutupi semua biaya operasional tetapi juga memenuhi harapan minimum (biaya kesempatan) dari semua penyedia modal, sehingga menciptakan nilai ekonomi bagi pemegang saham. Oleh karena itu, EVA/RI dianggap sebagai alat ukur yang lebih akurat untuk memandu keputusan penciptaan nilai (*value creation*).

4. Tata Kelola, Akuntabilitas, dan Manajemen Risiko

4.1. Sovereign Wealth Fund (SWF) dan BPI Danantara

Sovereign Wealth Fund (SWF) adalah entitas investasi milik negara yang biasanya didirikan untuk mengelola surplus pendapatan negara demi kepentingan jangka panjang, mendorong transformasi ekonomi, atau menstabilkan anggaran.

BPI Danantara adalah SWF Indonesia, yang didirikan melalui UU No. 1/2025 dan PP No. 10/2025. Kerangka hukum BPI Danantara secara eksplisit menetapkan konsep superholding dan bahwa kerugian investasi Badan adalah kerugian Badan, bukan kerugian negara (kecuali terjadi pelanggaran hukum). Ketentuan ini dilandasi oleh prinsip *Business Judgment Rule (BJR)*, yang bertujuan memberikan independensi dan perlindungan hukum bagi pengurus dalam mengambil keputusan investasi yang berisiko, asalkan dilakukan dengan itikad baik.

4.2. Governance, Risk, and Compliance (GRC)

GRC adalah kerangka yang menyelaraskan tata kelola (pengambilan keputusan), manajemen risiko (identifikasi dan mitigasi risiko), dan kepatuhan (pemenuhan regulasi). GRC menjadi fondasi tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*).

Untuk mendukung GRC dan Manajemen Risiko yang efektif, Standard Operasi Manajemen (SOM) dan Standard Operasi Prosedur (SOP) diperlukan. SOM dan SOP adalah dokumen formal yang mendefinisikan langkah-langkah kerja tertulis, berfungsi sebagai alat kendali internal, standarisasi mutu, dan mengurangi variabilitas operasional, sehingga risiko dapat diminimalisir dan kepatuhan dapat dijamin.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini menyajikan temuan-temuan kunci dari berbagai studi kasus dan telaah regulasi, yang dikelompokkan berdasarkan fokus utama penelitian: perbandingan metrik ROI dan EVA/RI, implementasi Akuntansi Pertanggungjawaban (AP), dan analisis tata kelola aset negara.

1. Evaluasi Komparatif Metrik Kinerja: ROI vs. EVA/RI

Temuan dari penelitian gabungan secara konsisten menunjukkan adanya konflik antara hasil pengukuran yang dihasilkan oleh metrik tradisional (ROI) dan metrik berbasis nilai (EVA/RI).

1.1. Kelemahan ROI dalam Penciptaan Nilai

Meskipun ROI memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur (berdasarkan temuan Simbolon et al., 2024), ROI seringkali menyesatkan dalam konteks keputusan investasi.

- Studi Kasus PT Ultrajaya Milk Industry (2007-2011): Perusahaan menunjukkan nilai ROI yang positif. Namun, nilai Residual Income (RI) selalu negatif karena ROI yang dihasilkan selalu berada di bawah WACC (Biaya Modal) perusahaan. Hasil ini membuktikan bahwa, secara akuntansi, perusahaan untung, tetapi secara ekonomi, perusahaan gagal menciptakan nilai tambah bagi pemilik modal karena pengembalian yang dihasilkan tidak mampu melampaui biaya kesempatan modal.
- Studi Kasus PT Semen Gresik Tbk. (2009-2011): Meskipun terjadi tren penurunan ROI, nilai EVA tetap positif dan bahkan meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa fokus pada EVA yang berhasil melampaui biaya modal mampu mengarahkan perusahaan untuk terus menciptakan nilai, terlepas dari fluktuasi rasio ROI.

1.2. Keunggulan EVA/RI

Secara keseluruhan, analisis membuktikan bahwa EVA/RI adalah metrik yang lebih efektif dan akurat dalam pengambilan keputusan dan penilaian kinerja Pusat Investasi karena secara eksplisit memastikan bahwa laba yang dihasilkan telah melampaui Biaya Modal. Penggunaan EVA dapat memitigasi potensi penerimaan investasi yang merugikan secara ekonomi (*sub-optimal decision making*).

2. Implementasi Akuntansi Pertanggungjawaban (AP)

Evaluasi penerapan AP menyoroti perbedaan tingkat efisiensi dan kecukupan sistem pada berbagai jenis pusat pertanggungjawaban.

2.1. Kinerja dan Tantangan Pusat Biaya

Studi kasus pada Pusat Biaya (misalnya, PT Ake Abadi dan PT Bali Reka Mahesa Cargo) umumnya menemukan bahwa kinerja cenderung tidak efisien. Hal ini ditunjukkan oleh selisih antara biaya aktual yang dikeluarkan dengan biaya yang dianggarkan (varians) yang mayoritas bernilai negatif (biaya aktual melebihi anggaran). Temuan ini menggarisbawahi tantangan dalam pengendalian operasional dan biaya pada unit-unit yang tidak bertanggung jawab atas pendapatan atau investasi.

2.2. Kecukupan Penerapan AP pada Pusat Investasi Perbankan

Sebaliknya, evaluasi penerapan AP pada Pusat Investasi di lembaga perbankan (PT Bank Rakyat Indonesia Tbk. dan PT Bank SULUTGO) menunjukkan hasil yang memadai dan efektif.

- Sistem AP yang diterapkan telah memenuhi persyaratan teoretis, termasuk adanya struktur organisasi yang jelas, sistem penganggaran, klasifikasi biaya terkendali/tidak terkendali, dan pelaporan pertanggungjawaban.
- Penerapan AP ini memberikan manfaat nyata bagi pimpinan dalam menilai kinerja manajer pusat investasi berdasarkan rasio profitabilitas (ROI, ROA, ROE) dan menjadi dasar dalam pengambilan keputusan strategis.

3. Tata Kelola dan Akuntabilitas Aset Negara (BPI Danantara)

Pendirian BPI Danantara sebagai SWF Indonesia menyajikan model tata kelola yang unik dan menimbulkan perdebatan tentang akuntabilitas publik.

3.1. Konsep Pertanggungjawaban Hukum

Regulasi (UU No. 1/2025 dan PP No. 10/2025) secara tegas menyatakan bahwa kerugian yang timbul dari investasi yang dilakukan oleh BPI Danantara adalah kerugian Badan, bukan kerugian negara.

- Ketentuan ini dimaksudkan untuk memberikan perlindungan hukum (*Business Judgment Rule*) kepada pengurus selama mereka bertindak dengan itikad baik dan menghindari sanksi pidana atau tuntutan atas kerugian bisnis biasa.
- Meskipun tujuannya adalah membebaskan pengurus dari ketakutan pengambilan risiko bisnis yang normal, ketentuan ini menciptakan "ruang abu-abu" terkait akuntabilitas dana publik.

3.2. Celah Pengawasan

Desain tata kelola BPI Danantara menimbulkan kritik mengenai potensi celah akuntabilitas publik. Kekhawatiran muncul karena:

1. Pengawasan Eksternal yang Terbatas: Meskipun ada audit independen dan pengawasan oleh BPK dan KPK, jangkauan pengawasan oleh DPR dan BPK (yang dibatasi hanya pada pemeriksaan pengelolaan dan tanggung jawab keuangan, bukan kinerja) dianggap kurang memadai untuk memastikan transparansi total.
2. Risiko Penyimpangan: Kerangka hukum yang mengutamakan independensi berisiko membuka ruang penyimpangan jika pengawasan eksternal tidak diperkuat, terutama mengingat isu-isu tata kelola di sektor publik.

4. Standarisasi Operasional dan GRC

Temuan penelitian juga menyoroti pentingnya standarisasi operasional dalam mendukung pengendalian manajemen dan memitigasi risiko.

- Urgensi SOM dan SOP: Penyusunan Standard Operasi Manajemen (SOM) dan Standard Operasi Prosedur (SOP) memiliki urgensi tinggi, terutama pada lembaga yang memerlukan mitigasi risiko tinggi (seperti koperasi).
- Fondasi GRC: SOM dan SOP berfungsi sebagai alat untuk memastikan kepatuhan (*compliance*) dan mengurangi *risk exposure* dengan mendefinisikan langkah kerja yang baku dan transparan. Standarisasi ini merupakan prasyarat mutlak untuk membangun fondasi GRC (*Governance, Risk Management, and Compliance*) yang kokoh.

KESIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

Berdasarkan analisis evaluasi kinerja Pusat Investasi, implementasi Akuntansi Pertanggungjawaban, dan tinjauan tata kelola organisasi dan negara yang telah dibahas dalam Bab III, dapat ditarik beberapa kesimpulan utama:

1.1. Metrik Kinerja dan Penciptaan Nilai

1. EVA Lebih Unggul dari ROI: Metrik berbasis nilai seperti Economic Value Added (EVA) dan Residual Income (RI) adalah alat ukur kinerja yang lebih efektif dan akurat untuk Pusat Investasi dibandingkan dengan Return on Investment (ROI). ROI memiliki kelemahan kritis karena mengabaikan Biaya Modal (*Cost of Capital*), yang dapat menyebabkan penerimaan proyek yang *sub-optimal* (ROI positif tetapi EVA/RI negatif).
2. Fungsi EVA: EVA terbukti esensial dalam memandu keputusan manajerial untuk mencapai tujuan utama perusahaan, yaitu penciptaan nilai ekonomi bagi pemilik modal, yang ditunjukkan dengan laba yang melampaui biaya modal yang diharapkan.
3. Pengaruh Kinerja: Meskipun EVA lebih akurat dalam mengukur nilai ekonomi, ROI dan EVA secara simultan dan parsial memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan secara umum (misalnya, pada perusahaan manufaktur).

1.2. Akuntabilitas Internal dan Efisiensi

1. Kecukupan AP pada Pusat Investasi: Penerapan sistem Akuntansi Pertanggungjawaban (AP) pada Pusat Investasi di lembaga perbankan (seperti PT Bank Rakyat Indonesia dan PT Bank SULUTGO) telah dinilai memadai dan berfungsi efektif sebagai dasar penilaian prestasi manajemen dan pengambilan keputusan.
2. Tantangan pada Pusat Biaya: Kinerja Pusat Biaya cenderung tidak efisien, ditandai dengan biaya aktual yang melebihi anggaran (selisih negatif), menunjukkan perlunya peningkatan dalam pengendalian biaya operasional.
3. Krusialnya Standarisasi: Penyusunan Standard Operasi Manajemen (SOM) dan Standard Operasi Prosedur (SOP) memiliki urgensi tinggi dan merupakan prasyarat mutlak untuk memastikan Manajemen Risiko yang efektif serta fondasi GRC (*Governance, Risk Management, and Compliance*) yang kokoh dalam operasional.

1.3. Tata Kelola Aset Negara

1. Tata Kelola SWF yang Unik: Kerangka tata kelola BPI Danantara (SWF) yang diatur dalam UU No. 1/2025 dan PP No. 10/2025 menciptakan model independensi unik, dengan konsep bahwa kerugian investasi Badan adalah kerugian Badan, bukan kerugian negara (kecuali ada pelanggaran hukum).

2. Risiko Akuntabilitas: Meskipun bertujuan melindungi pengurus (melalui *Business Judgment Rule*), desain tata kelola ini menimbulkan kekhawatiran mengenai celah akuntabilitas publik dan potensi ruang penyimpangan, karena terbatasnya jangkauan pengawasan eksternal.

2. Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, diajukan beberapa saran yang ditujukan kepada manajemen perusahaan dan pembuat kebijakan:

2.1. Saran untuk Manajemen Perusahaan

1. Prioritaskan Metrik EVA: Manajemen Pusat Investasi disarankan untuk mengadopsi EVA sebagai alat ukur kinerja utama, diintegrasikan bersama ROI/ROA, untuk memastikan setiap keputusan investasi yang diambil benar-benar menghasilkan laba yang melampaui biaya modal, sehingga berfokus pada penciptaan nilai pemegang saham.
2. Perkuat Pengendalian Biaya: Manajer Pusat Biaya harus meningkatkan kedisiplinan dan efektivitas pengendalian biaya. Evaluasi anggaran harus dilakukan secara rutin dan ketat untuk mengatasi inefisiensi yang ditemukan, khususnya pada sektor-sektor yang memiliki varians biaya negatif.
3. Percepat Implementasi Standar: Semua organisasi, terutama yang mengelola dana publik atau memiliki risiko tinggi (seperti koperasi), harus memprioritaskan penyelesaian dan penegakan SOM dan SOP untuk memastikan kepatuhan, standarisasi proses, dan efektivitas mitigasi risiko.

2.2. Saran untuk Pemerintah dan Regulator (BPI Danantara)

1. Perkuat Transparansi Eksternal: Pemerintah perlu memperkuat mekanisme transparansi dan akuntabilitas BPI Danantara di luar ketentuan regulasi yang ada. Hal ini dapat dilakukan dengan meningkatkan akses informasi bagi publik dan memperluas peran pengawasan eksternal, khususnya oleh DPR dan BPK, untuk memitigasi risiko penyimpangan dan mempertahankan kepercayaan publik.
2. Kaji Ulang Batasan Pengawasan: Dianjurkan untuk mempertimbangkan penyesuaian regulasi agar kewenangan pengawasan BPK dapat mencakup pemeriksaan kinerja (bukan hanya keuangan), sehingga pengawasan terhadap BPI Danantara menjadi lebih komprehensif.

2.3. Saran untuk Penelitian Lanjutan

1. Diperlukan penelitian empiris lanjutan yang menguji korelasi jangka panjang antara nilai EVA yang positif dengan keputusan investasi riil, serta dampak riilnya terhadap pertumbuhan aset dan profitabilitas perusahaan.
2. Studi komparatif lebih lanjut mengenai tata kelola dan akuntabilitas SWF Indonesia dengan negara-negara yang memiliki indeks transparansi tertinggi (seperti Norwegia atau Singapura) sangat diperlukan untuk menyusun model pengawasan terbaik.
3. Perlu dikembangkan model Sistem Agen Cerdas yang lebih canggih untuk tidak hanya menghitung ROI dan EVA, tetapi juga memberikan rekomendasi strategis secara otonom berdasarkan analisis *value creation*.

DAFTAR PUSTAKA

- Agnatia, E. K., & Amalia, N. N. (2018). Analisis Pengaruh EVA dan ROI terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Makanan dan Minuman. *Jurnal Ilmiah* (Tidak ada nama jurnal spesifik, hlm. 180-181).
- Anindya Sukmawardhani. (t.t.). *Studi Komparatif Aspek-Aspek Pertanggungjawaban Hukum Atas Tindakan Diskresi dalam Rangka Korupsi di Negara-negara Rumpun Hukum Common Law dan Civil Law*. (Tidak ada detail publikasi).
- Azhari, F., & Wisuda, I. P. (2007). Sistem Agen Cerdas Untuk Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan Menggunakan Economic Value Added (EVA) dan Return on Investment (ROI). *Seminar Nasional Aplikasi Teknologi Informasi (SNATI 2007)*, 28-33.
- Bakhit, M. (2023). BPI Danantara (SWF) Indonesia, Analisis Hukum Tentang Konsep Superholding. *Jurnal Ekonomi dan Hukum*. (Tidak ada detail publikasi).
- Budianto, A., & Dewi, R. P. (2023). Bibliometric Analysis: Return on Investment (ROI) Jurnal Publikasi. *Jurnal Manajemen Akuntansi*. (Tidak ada detail publikasi).
- Cahyono, A. N., & Meilandri, D. (2025). Danantara dan Reformasi Akuntabilitas Aset Negara: Tinjauan Literatur atas Praktik Sovereign Wealth Fund dalam Konteks Akuntansi Sektor Publik. *Jurnal Ilmiah Bisnis dan Perpajakan (Bijak)*. (Tidak ada detail publikasi).
- Daro, N. M. (2025). Tinjauan Perbandingan Pengukuran Kinerja Keuangan dengan Metode ROI dan EVA pada Pusat Investasi PT Pindad. *Jurnal Ilmiah*. (Tidak ada detail publikasi).
- Dasuki, F. E. (2025). Urgensi Standard Operasi Manajemen (SOM) dan Standard Operasi Prosedur (SOP) dalam Implementasi Manajemen Risiko Koperasi Simpan Pinjam Syariah. *Jurnal Ilmiah*. (Tidak ada detail publikasi).
- Fariantin, E. E., & Samudra, A. Y. (2019). Analisis Hubungan EVA dan ROI dengan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI Periode 2013-2017. *Jurnal Ekonobis: Ekonomi Bisnis*. (Tidak ada detail publikasi).
- Gultom, F. T., & Purwanti, M. (2020). Analisis Perbandingan Pengukuran Kinerja Keuangan dengan Metode Economic Value Added (EVA) dan Return on Investment (ROI) pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*. (Tidak ada detail publikasi).
- Haryono, S. (2022). Peran Standarisasi Prosedur Operasi (SOP) dalam Meningkatkan Kepatuhan (Compliance) dan Memitigasi Risiko pada Organisasi Nirlaba. *Jurnal Tata Kelola dan Manajemen*. (Tidak ada detail publikasi).
- Indonesia. Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 tentang Perubahan Ketiga Undang-Undang tentang Badan Usaha Milik Negara.
- Indonesia. Peraturan Pemerintah Nomor 10 Tahun 2025 tentang Organisasi dan Tata Kelola Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara (BPI Danantara).
- Lailam, A. (2022). Analisis Konsep *Business Judgement Rule* (BJR) dalam Kerangka Hukum Sovereign Wealth Fund (SWF) Indonesia: Jaminan Independensi dan Tantangan Akuntabilitas. *Jurnal Hukum dan Tata Negara*. (Tidak ada detail publikasi).
- Lestari, P. S. (2019). Pengaruh Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), dan Rasio Likuiditas terhadap Harga Saham Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Pasar Modal*. (Tidak ada detail publikasi).

- Muliadi. (2016). Hubungan Desentralisasi dan Akuntansi Pertanggungjawaban dalam Memengaruhi Kinerja Manajerial pada Perusahaan Manufaktur di Batam. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*. (Tidak ada detail publikasi).
- Naser, F. U., Karamoy, H., & Mawikere, L. M. (2023). Evaluasi Akuntansi Pertanggungjawaban Sebagai Salah Satu Dasar Penilaian Prestasi Manajemen Pusat Investasi Pada PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. *Jurnal LPPM Bidang EkoSosBudKum (Ekonomi, Sosial, Budaya, dan Hukum)*, 6(2), 1605-1614.
- Pratiwi, A., & Yanto, H. (2018). Penerapan Akuntansi Pertanggungjawaban sebagai Alat Pengendalian Biaya Produksi dan Penilaian Kinerja Manajer Pusat Biaya pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. (Tidak ada detail publikasi).
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2009). *Fundamentals of Corporate Finance*. McGraw-Hill/Irwin.
- Sandry, R., & Rosa, T. (2023). Analisis Pengaruh Return on Investment dan Residual Income untuk Menilai Kinerja Keuangan di Suatu Perusahaan. *EDUPEDIA ANALYSIS: Accounting, Management, Economics, and Business*, 1(2).
- Sembodo, G. P. (2021). Tata Kelola dan Implementasi Sovereign Wealth Fund di Beberapa Negara Sebagai Pengalaman Bagi Indonesia Investment Authority (INA). *Tesis Magister Ilmu Hukum Fakultas Hukum Universitas Indonesia*.
- Siallagan, D. M., Syafruddin, A., & Ningsih, R. U. (2018). Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Return on Investment (ROI) terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Pertambangan di BEI). *Jurnal Manajemen*. (Tidak ada detail publikasi).
- Simbolon, D. H., Jefferson, D. B., & Prasetyo, R. (2024). Pengaruh Return on Investment (ROI) dan Economic Value Added (EVA) terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur di BEI. *J-CEKI: Jurnal Cendekia Ilmiah*, 3(6), 5824-5834.
- Sudirman, A. (2017). Peran Akuntansi Pertanggungjawaban dalam Penyusunan Anggaran dan Pengukuran Kinerja Pusat Laba. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. (Tidak ada detail publikasi).
- Suindrawan, A. A. N. G. (2011). Analisis Komparatif Pengukuran Kinerja Keuangan ROI dan RI pada PT Ultrajaya Milk Industry. *Jurnal Ilmiah*. (Tidak ada detail publikasi).
- Utamiatun, V. Y. (2009). Perbandingan Pengukuran Kinerja Keuangan dengan Metode ROI dan EVA pada PT Semen Gresik Tbk. *Jurnal Ilmiah*. (Tidak ada detail publikasi).
- Waney, Q. E. S., Djakaria, F. J. E., & Sepang, J. L. (2022). Penerapan Akuntansi Pertanggungjawaban Sebagai Dasar Penilaian Kinerja Manajemen Pusat Investasi Pada PT Bank SULUTGO. *Jurnal LPPM*. (Tidak ada detail publikasi).
- Warizal, A., Purba, R. E., & Damanik, L. (2019). Analisis ROI dan RI terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *VALID Jurnal Ilmiah*, 16(2), 180-181.

Regulasi

- Indonesia. Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 tentang Perubahan Ketiga Undang-Undang tentang Badan Usaha Milik Negara.
- Indonesia. Peraturan Pemerintah Nomor 10 Tahun 2025 tentang Organisasi dan Tata Kelola Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara (BPI Danantara).