

Peran Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan Pada PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk Tahun 2008-2017

Susi Susanti¹, Catur Martian Fajar², Yunika Komalasari³

Fakultas Ekonomi, Jurusan Akuntansi
Universitas Adhirajasa Reswara Sanjaya
cm.fajar91@gmail.com

Abstrak

Penjualan yang terjadi pada PT Primarindo Asia *Infrastructure Tbk* mengalami fluktuasi yang berdampak pada laba (rugi) bersih dan ekuitas perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh modal intelektual yang terdiri dari modal yang digunakan, modal manusia, modal struktural, modal relasional terhadap kinerja perusahaan. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode eksplanatori dengan penelitian deskriptif deskriptif, dan analisis data menggunakan data penelitian berupa laporan keuangan PT Primarindo Asia *Infrastructure Tbk* untuk periode 2008-2017. Kebaruan dalam penelitian ini adalah bahwa dalam penelitian sebelumnya tidak menjelaskan variabel mana yang terkait dan pengaruhnya kuat atau lemah dan alat pengukuran untuk kinerja perusahaan dalam studi sebelumnya tidak menggunakan EVA. Hasil analisis korelasi menunjukkan bahwa hubungan modal yang digunakan sangat kuat searah, modal manusia kuat searah, modal struktural kuat searah, modal relasional searah negatif dengan kinerja perusahaan. Hasil pengujian hipotesis parsial dapat dilihat bahwa hanya modal yang digunakan memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hasil uji hipotesis simultan menunjukkan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara modal yang digunakan, modal manusia, modal struktural, modal relasional terhadap kinerja perusahaan.

Kata kunci: Modal intelektual, Modal kerja, Modal manusia, Modal struktural, Modal relasional, Kinerja perusahaan.

ABSTRACT

Sales that occurred on PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk experienced fluctuations which had an impact on net profit (loss) and company equity. This study aims to examine the effect of intellectual capital consisting of capital employed, human capital, structural capital, relational capital on company performance. The research method used in this research is explanatory method with descriptive descriptive research, and data analysis using research data in the form of financial statements on PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk for the period 2008-2017. The novelty in this study is that in previous studies it did not explain which variables were related and their influence was strong or weak and the measurement tools for the performance of the company in previous studies did not use EVA. The results of the correlation analysis show that the relationship of capital employed is very strong in the same direction, strong human capital in the same direction, strong structural capital in the same direction, relational capital is very low negative direction with company performance. The results of partial hypothesis testing can be seen that only capital employed has a significant effect on company performance. Simultaneous hypothesis test results show that there are significant effects between capital employed, human capital, structural capital, relational capital on company performance.

Keywords: Intellectual capital, Capital employed, Human capital, Structural capital, Relational capital, Company performance.

Naskah diterima: 3 September 2019, direvisi: Oktober 2019, diterbitkan: Februari 2020

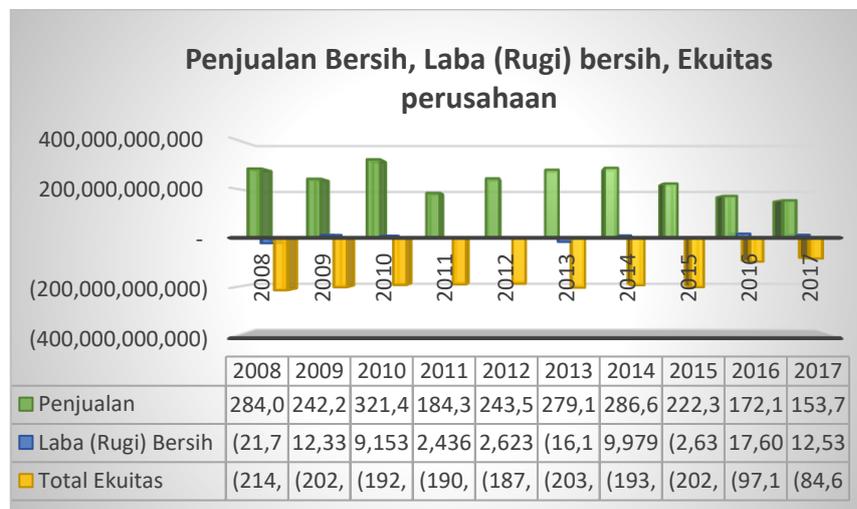
PENDAHULUAN

Semakin berkembangnya dunia usaha mengakibatkan semakin ketatnya persaingan yang dihadapi oleh perusahaan (Mulyanti & Supriyani, 2018). Dalam menghadapi persaingan tersebut, perusahaan diharuskan untuk memiliki keunggulan dan strategi perusahaan yang nantinya dapat dijadikan untuk bersaing dengan perusahaan lain (Dewi & Alamsyah, 2017). Strategi perusahaan disusun dengan melihat kelebihan, kekurangan, peluang, dan ancaman yang dimiliki perusahaan agar dapat bertahan. Salah satu cara dalam mempertahankan perusahaan maka pihak manajemen perusahaan harus meningkatkan kinerja perusahaannya (Rupaida & Bernardin, 2016).

Kinerja perusahaan merupakan sesuatu yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dalam periode tertentu dengan mengacu

pada standar yang ditetapkan suatu perusahaan (Mustoffa, 2015). Kinerja perusahaan dapat dilihat melalui laporan keuangan yang dihasilkan oleh perusahaan, karena laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan perusahaan yang diperoleh dalam suatu periode (Widjaja et al., 2018). Efektif tidaknya kinerja perusahaan dapat ditinjau dari penjualan yang dilakukan oleh perusahaan (Putriyandari, 2014). Apabila penjualan yang dilakukan sesuai target, maka pendapatan yang dihasilkan akan semakin besar, karena pada dasarnya tujuan akhir dari sebuah perusahaan ingin memperoleh pendapatan atau laba yang sebesar-besarnya bagi perusahaan (Nuryayi & Bernardin, 2015).

Berikut penjualan bersih dari PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk tahun 2008-2017, serta laba (rugi) bersih dan total ekuitas perusahaannya.



Sumber: Data diola

Gambar 1.

Penjualan Bersih , Laba (Rugi) Bersih, Total Ekuitas pada PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk Tahun 2008-2017.

Penjualan yang terjadi pada PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk mengalami fluktuatif yang berdampak pada laba (rugi) bersih yang mengalami penurunan bahkan ditahun 2008, 2013, dan 2015 mengalami kerugian, sehingga berpengaruh terhadap ekuitas perusahaan yang bernilai negatif.

Dilihat dari fenomena yang terjadi di PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk dengan kesimpulan bahwa kinerja perusahaan yang ditinjau dari penjualan yang didapat cenderung fluktuatif maka dalam hal ini perlu dilakukan pengukuran terhadap kondisi kinerja perusahaan. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan

pengukuran dengan metode *economic value added (EVA)*.

EVA dapat dijadikan sebagai alat ukur untuk menilai kinerja perusahaan (Rizal, 2017). *EVA* merupakan alat ukur untuk menilai sejauh mana perusahaan tersebut dapat menciptakan nilai tambah ekonomis terhadap modal yang digunakan selama periode tertentu (Suripto, 2015). Nilai *EVA* dapat dijadikan sebagai acuan bagi para pemilik modal untuk memutuskan berinvestasi (Rizal, 2017). Untuk menambah pendapatan perusahaan dan menaikkan nilai *EVA* dapat dilakukan dengan perubahan dari bisnis yang didasarkan pada tenaga kerja (*labor based business*) menjadi bisnis yang didasarkan pengetahuan (*knowledge based business*) sehingga perusahaan dapat meningkatkan kinerja perusahaan (Dwipayani dan Putri, 2016). Bisnis yang berdasarkan pengetahuan sangat berkaitan dengan modal intelektual (Amalia dan Rahadian, 2019).

Dalam menciptakan nilai tambah pada modal intelektual dibutuhkan sebuah perhitungan (Kurniawati dan Kamayanti, 2018). Menurut Yusuf dan Gasim (2015) model *VAIC (Value Added Intellectual Coefficient)* telah banyak digunakan oleh beberapa perusahaan diberbagai negara sebagai metode pengukuran kinerja modal intelektual perusahaan. Pulic mengemukakan bahwa model *VAIC* memiliki tiga komponen yaitu *capital employed*, *human capital*, dan *structural capital* (Audreylia dan Ekadjaja, 2014). Selanjutnya Ulum (2014) menambahkan satu elemen yaitu *relational capital* untuk mengukur modal intelektual, dengan penambahan elemen tersebut dikenal sebagai *M-VAIC (Modified Value Added Intellectual Coefficient)*. Modal intelektual diyakini dapat berperan penting dalam peningkatan nilai perusahaan maupun kinerja keuangan. Apabila perusahaan mampu memanfaatkan modal intelektualnya secara efisien, maka nilai pasarnya akan meningkat. Jadi, dengan pemanfaatan dan pengelolaan modal intelektual yang baik, maka kinerja perusahaan juga semakin meningkat (Sutanto dan Siswantaya, 2014).

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Audreylia dan Ekadjaja (2014) dan Janrosl dan Efriyenti (2017) yang meneliti pengaruh modal intelektual terhadap kinerja perusahaan. Hasilnya menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

KAJIAN LITERATUR

Modal Intelektual

Modal Intelektual merupakan seperangkat aset tidak berwujud seperti sumber daya, kemampuan, dan kompetensi yang menggerakkan kinerja organisasi dan penciptaan nilai (Puspita, 2014). Modal intelektual dianggap sebagai sumber daya yang terukur untuk peningkatan *competitive advantages* yang akan memberikan kontribusi terhadap kinerja perusahaan (Aida & Rahmawati, 2015). Pengelolaan modal intelektual sebagai salah satu aset perusahaan hendaknya dapat menekan biaya operasional perusahaan seminimal mungkin sehingga perusahaan dapat meningkatkan nilai tambah dari hasil kemampuan intelektual perusahaan karena modal intelektual memainkan peran utama dalam efisiensi biaya (Audreylia dan Ekadjaja, 2014). Semakin besar nilai modal intelektual, maka penggunaan modal perusahaan akan semakin efisien, sehingga akan meningkatkan nilai tambah bagi perusahaan (Aida & Rahmawati, 2015).

Modal intelektual dapat diukur berdasarkan *VA (value added)*. Menurut Sutanto dan Siswantaya (2014) *VA* itu sendiri dipengaruhi oleh efisiensi *capital employed* atau dana yang tersedia, *human capital* yang menunjukkan berapa banyak *VA* dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga, *structural capital* yang mengukur jumlah *structural capital* yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari *VA* dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan *structural capital*. *Value added* dihitung sebagai selisih antara *output* dan *input*. Hasil penjumlahan tersebut diformulasikan dalam *VAIC™*. Selanjutnya Ulum (2014) menambahkan satu elemen yaitu modal relasional (*Relational Capital*) untuk mengukur modal intelektual, dengan penambahan elemen tersebut dikenal

sebagai *M-VAIC (Modified Value Added Intellectual Coefficient)*.

Rumus untuk menghitung *Value Added (VA)* menurut (Puspita, 2014), yaitu:

$$VA = OUT - IN$$

Keterangan:

OUT = Total pendapatan

IN = Beban usaha kecuali gaji dan tunjangan karyawan.

Rumus dari model *M-VAIC* menurut (Ulum, 2014), yaitu:

$$M-VAIC = CEE + HCE + SCE + RCE$$

Komponen Modal Intelektual *M-VAIC (Modified Value Added Intellectual Coefficiens)*

1. *Capital Employed* (Modal yang Digunakan)

Capital employed merupakan rasio yang menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari *Capital Employed* terhadap *value added* organisasi (Aida dan Rahmawati, 2015). Kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya berupa *capital asset* yang jika dikelola dengan baik dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan merupakan bagian dari modal intelektual perusahaan tersebut (Sudibya dan Restuti, 2014).

Rumus dari *capital employed* menurut Aida dan Rahmawati (2015) adalah sebagai berikut:

$$CEE = \frac{VA}{CE}$$

Keterangan:

VA = *Value Added*

CE = Ekuitas dan laba bersih

2. *Human Capital* (Modal Manusia)

Human capital menunjukkan berapa banyak kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam tenaga kerja untuk menghasilkan nilai lebih bagi perusahaan (Poetri, 2015). Menurut Istikhroh dan Lasiyono (2014) mengungkapkan bahwa "*human*

capital merupakan inti dari modal intelektual, karena jika perusahaan tidak memanfaatkan karyawan tersebut maka pengetahuan dan keahlian karyawan akan terbuang sia-sia dan tidak dapat diterjemahkan menjadi nilai bagi perusahaan.

Berikut rumus *human capital (HC)* menurut Poetri (2015), yaitu:

$$HCE = \frac{VA}{HC}$$

Keterangan:

VA = *Value Added*

HC = Gaji dan tunjangan

3. *Structural Capital* (Struktur Modal)

Structural capital merupakan kemampuan memenuhi proses kegiatan perusahaan dan strukturnya pada suatu organisasi atau perusahaan yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual (Ermawati et al., 2018). Menurut Lestari dan Sapitri (2016) mengemukakan bahwa "*structural capital* merupakan jumlah dari *structural capital* yang dibutuhkan untuk menghasilkan nilai 1 rupiah dari nilai tambah (*value added*) yang merupakan suatu indikasi mengenai bagaimana cara mencapai keberhasilan *structural capital* dalam penciptaan sebuah nilai.

Rumus dari *structural capital (SC)* menurut Ermawati et al., (2018), yaitu sebagai berikut:

$$SCE = \frac{SC}{VA}$$

Keterangan:

SC = VA - HC

VA = *Value Added*

4. *Relational Capital* (Modal Relasional)

Relational capital dapat diartikan sebagai hubungan baik antara perusahaan dengan para mitranya (Nurziah dan Darmawati, 2014). Menurut Hartati (2014) mengemukakan bahwa *relational capital* merupakan komponen modal intelektual yang memberikan nilai secara nyata. Elemen ini merupakan hubungan yang harmonis yang

dimiliki oleh perusahaan dengan para mitranya, baik yang berasal dari para pemasok yang andal dan berkualitas, berasal dari pelanggan yang loyal dan merasa puas akan pelayanan perusahaan yang bersangkutan, berasal dari hubungan perusahaan dengan pemerintah maupun masyarakat sekitar

Berikut rumus dari *relational capital (RC)* menurut Nurziah dan Darmawati (2014), yaitu:

$$RCE = \frac{RC}{VA}$$

Keterangan:

RC = Biaya pemasaran domestik dan ekspor

VA = *Value Added*

Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan merupakan sesuatu yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dalam periode tertentu dengan mengacu pada standar yang ditetapkan suatu perusahaan (Mustoffa, 2015). Kinerja perusahaan dapat dilihat melalui laporan laba rugi dan neraca dari laporan keuangan yang dihasilkan oleh perusahaan (Suripto, 2015), karena laporan keuangan menjadi suatu dokumen penting bagi perusahaan yang bisa dijadikan suatu acuan untuk menilai kinerja perusahaan tersebut baik dari anggaran, rugi laba perusahaan dan hal lainnya terkait keuangan perusahaan (Emay et al, 2019).

Penilaian Kinerja Perusahaan

Economic Value Added (EVA) merupakan alat ukur kinerja perusahaan untuk menilai sejauh mana perusahaan tersebut dapat menciptakan nilai tambah

ekonomis terhadap modal yang digunakan selama periode tertentu (Suripto, 2015). *EVA* dapat mengidentifikasi mengenai kegiatan-kegiatan usaha yang memberikan pengembalian lebih tinggi agar dapat meminimumkan tingkat biaya modal sehingga kinerja perusahaan dapat dimaksimumkan (Amri et al., 2016).

Menurut Rizal (2017) rumus *Economic Value Added (EVA)* adalah sebagai berikut:

$$EVA = NOPAT - (WACC \times IC)$$

Dari rumusan tersebut, maka komponen-komponen yang menunjang diperolehnya perhitungan *EVA* menurut Rizal (2017) adalah sebagai berikut:

1. Menghitung NOPAT (*Net Operating After Tax*)

$$NOPAT = EBIT (1-t) \\ = EBIT (\text{laba sebelum pajak})$$

2. *Weighted Average Cost of Capital (WACC)*

$$WACC = (W_d \times K_d) + (W_e \times$$

Keterangan:

$$W_d = \text{Total hutang} / (\text{Total hutang} + \text{Ekuitas})$$

$$K_d = k (1 - t) \\ = k (\text{Beban bunga} / \text{Total hutang bunga})$$

$$= t ((\text{Beban pajak} / \text{Laba sebelum pajak}) \times 100\%)$$

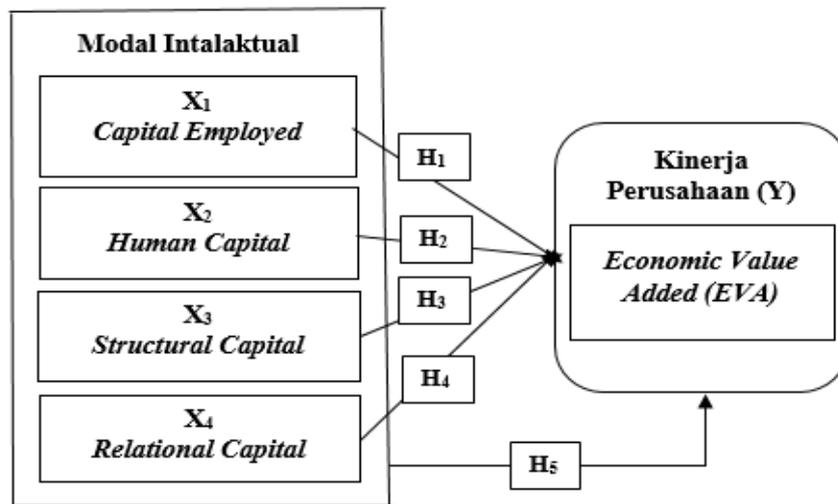
$$W_e = \text{Ekuitas} / (\text{Total hutang} + \text{Ekuitas})$$

$$K_e = \text{Laba setelah pajak} / \text{Ekuitas}$$

3. *Investasi Capital (IC)*

$$IC = \text{Hutang jangka panjang} + \text{Ekuitas pemegang saham}$$

Kerangka Pemikiran



Gambar 2. Skema Kerangka Pemikiran

Hipotesis

Berdasarkan skema kerangka pemikiran, penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut:

- H₁ : Terdapat pengaruh signifikan *capital employed* terhadap kinerja perusahaan.
- H₂ : Terdapat pengaruh signifikan *human capital* terhadap kinerja perusahaan.
- H₃ : Terdapat pengaruh signifikan *structural capital* terhadap kinerja perusahaan.
- H₄ : Terdapat pengaruh signifikan *relational capital* terhadap kinerja perusahaan.
- H₅ : Terdapat pengaruh signifikan *capital employed, human capital, structural capital, relational capital* terhadap kinerja perusahaan secara simultan.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan adalah eksplanatori, tipe penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif verifikatif. Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan pada PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk. Teknik penarikan sampel yang digunakan dalam penelitian ini, peneliti menggunakan teknik *nonprobability sampling* ditentukan dengan teknik *purposive sampling*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan pada PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk periode 2008-2017 yaitu sebanyak 10 periode.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Capital employed

Capital employed mencerminkan besar kecilnya kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari *Capital employed* terhadap nilai tambah ekonomi (Aida dan Rahmawati, 2015). Berikut nilai *capital employed* PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk:

Tabel 1.

Nilai Capital Employed PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk Tahun 2008-2017.

(Dalam satuan milyar)

VA	Ekuitas	Laba Bersih	CEE
13,13	- 214,37	- 21,73	-0,0556
21,07	- 202,03	12,34	-0,1111
20,98	- 192,88	9,15	-0,1142
16,85	- 190,44	2,44	-0,0896
25,06	- 187,82	2,62	-0,1353
28,10	- 203,97	- 16,15	-0,1276
30,21	- 193,92	9,98	-0,1642
31,65	- 202,01	- 2,64	-0,1547
26,90	- 97,18	17,60	-0,3381
26,27	- 84,64	12,54	-0,3643

Sumber: Data diolah.

Berdasarkan tabel 1 dapat dilihat nilai *capital employed* perusahaan dari tahun 2008-2017 hampir keseluruhan berada di nilai negatif, hal tersebut karena dipengaruhi oleh total ekuitas yang bernilai negatif.

Human Capital

Human capital dapat mencerminkan kemampuan perusahaan secara kolektif sehingga dapat menghasilkan solusi terbaik berdasarkan pengetahuan yang dimiliki oleh orang-orang yang berada di dalam perusahaan untuk dapat menambah nilai bagi perusahaan tersebut (Lestari dan Sapitri, 2016). Berikut nilai *human capital* PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk.

Tabel 2.

Nilai Human Capital PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk Tahun 2008-2017.

(Dalam satuan milyar)

Tahun	VA	SC	SCE
2008	13,13	9.83	0,7484
2009	21,07	16.32	0,7749
2010	20,98	15.09	0,7193
2011	16,85	10.32	0,6126
2012	25,06	17.88	0,7138
2013	28,09	19.62	0,6986
2014	30,21	21.95	0,7267
2015	31,65	22.50	0,7108
2016	26,90	17.68	0,6573
2017	26,27	15.95	0,6073

Sumber: Data diolah.

Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat nilai *human capital* perusahaan dari tahun 2008-2017 mengalami penurunan nilai *human capital* yaitu pada tahun 2011, 2016 dan 2017. Hal tersebut dapat dikatakan bahwa kontribusi sumber manusia terhadap perusahaan menurun. Karena menurut Nurziah dan Darmawati (2014) *human capital* dapat meningkat apabila perusahaan memiliki karyawan yang mampu menggunakan pengetahuannya. Indikator ini merupakan perpaduan dari pengetahuan, penguasaan teknologi informasi, keterampilan, kompetensi dan atribut yang melekat dalam suatu individu yang dapat meningkatkan kemampuan serta kreatifitas dari seseorang dalam menjalankan aktifitas dalam perusahaan dalam rangka

meningkatkan nilai bagi perusahaan (Ermawati et al., 2018).

Structural Capital

Structural capital meliputi aset-aset tidak berwujud yang membentuk bagian dari struktur desain dari perusahaan yang memberikan pengetahuan atau informasi dengan membawa konsekuensi peningkatan secara organisasional yang mana menyebabkan ketersediaan visi yang lebih matang di dalam performa pengembangan produk (Mahfudz, 2017). Berikut merupakan tabel nilai *structural capital* pada PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk Tahun 2008-2017.

Tabel 3.

Nilai Structural Capital PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk Tahun 2008-2017.

(Dalam satuan milyar)

Tahun	VA	By. Karyawan	HCE
2008	13,13	3,30	3,9741
2009	21,07	4,74	4,4429
2010	20,98	5,89	3,5624
2011	16,85	6,53	2,5816
2012	25,06	7,17	3,4937
2013	28,09	8,47	3,3175
2014	30,21	8,25	3,6592
2015	31,65	9,15	3,4583
2016	26,90	9,22	2,9178
2017	26,27	10,31	2,5465

Sumber: Data diolah.

Berdasarkan tabel 3 dapat dilihat nilai *structural capital* perusahaan dari tahun 2008-2017 rata-rata nilainya hampir sama. Hal tersebut dapat dikatakan bahwa *structural capital* perusahaan perkembangannya kurang begitu berkembang, karena *structural capital* mencerminkan kemampuan organisasi dalam memenuhi proses rutinitas dari perusahaan dan strukturnya yang mendukung usaha karyawan untuk dapat menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan seperti sistem operasional perusahaan, filosofi manajemen, budaya organisasi, dan semua bentuk intellectual property yang dimiliki oleh perusahaan (Lestari dan Sapitri, 2016).

Relational Capital

Relational capital dapat diartikan sebagai hubungan baik antara perusahaan dengan para mitranya yang mencakup pengetahuan pasar, hubungan dengan konsumen, pemasok, dan pemerintah, jaringan industri perusahaan, serta masyarakat (Nurziah dan Darmawati, 2014). Berikut merupakan tabel 4 yang memaparkan nilai *relational capital* perusahaan pada perusahaan PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk Tahun 2008-2017.

Tabel 4.

Nilai Relational Capital PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk Tahun 2008-2017.

(Dalam satuan milyar)

Tahun	EVA
2008	Rp 8.161.768.818
2009	Rp 11.122.824.366
2010	-Rp 1.732.550.902
2011	Rp 1.174.864.166
2012	Rp 9.004.597.679
2013	Rp 10.014.963.076
2014	-Rp 5.947.250.746
2015	Rp 5.368.332.323
2016	-Rp 2.348.431.717
2017	-Rp 30.098.557.380

Sumber: Data diolah.

Berdasarkan tabel 4 dapat dilihat nilai *relational capital* perusahaan dari tahun 2008-2017 rata-rata nilainya hampir sama kecuali pada tahun 2009 yang bernilai lebih kecil yaitu sebesar 0,3567, hak tersebut karena perkembangan pasar ekspor periode 2009 mengalami penurunan sebagai implikasi dari krisis keuangan global yang terjadi di Amerika Serikat Uni Eropa dan Jepang yang terjadi sejak tahun 2008 dan mencapai puncaknya pada awal tahun 2009.

Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan menggambarkan kegiatan yang dilakukan manajemen dalam operasi perusahaan untuk kepentingan pemegang saham dan pemangku

kepentingan lainnya (Audreylia dan Ekadjaja, 2014). Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan pengukuran dengan metode *economic value added (EVA)* untuk mengukur kinerja perusahaan. *EVA* dapat dijadikan sebagai alat ukur untuk menilai kinerja perusahaan (Rizal, 2017), karena *EVA* merupakan alat ukur untuk menilai sejauh mana perusahaan tersebut dapat menciptakan nilai tambah ekonomis terhadap modal yang digunakan selama periode tertentu (Suripto, 2015). Berikut dapat dilihat pada tabel 5 mengenai nilai *EVA* pada PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk periode 2008-2017.

Tabel 5.

Nilai EVA pada PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk Tahun 2008-2017.

Tahun	VA	By. Pemasaran	RCE
2008	13,13	7,76	0,5906
2009	21,07	7,39	0,3507
2010	20,98	8,70	0,4149
2011	16,85	10,19	0,6046
2012	25,06	13,04	0,5203
2013	28,09	12,79	0,4553
2014	30,21	13,51	0,4474
2015	31,65	13,06	0,4112
2016	26,90	15,21	0,5652
2017	26,27	11,63	0,4427

Sumber: Data diolah.

Berdasarkan tabel 5 dapat dilihat nilai *EVA* perusahaan PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk dari tahun 2008-2017 yang mengalami fluktuatif bahkan pada tahun 2010, 2014, 2016 dan tahun 2017 cenderung mengalami penurunan hingga berada dititik negatif. Nilai *EVA* yang positif berarti bahwa manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan, sedangkan nilai *EVA* yang negatif berarti tidak terjadi nilai proses pertambahan nilai ekonomis bagi perusahaan, artinya apabila nilai *EVA* negatif maka perusahaan tidak mampu menghasilkan tingkat kembalian operasi yang melebihi biaya modal begitupun sebaliknya (Mosavai, 2015).

Analisis Regresi Berganda

Pada penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah kinerja perusahaan serta *capital employed*, *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital* sebagai variabel independen. Hasil perhitungan regresi berganda dapat dilihat dari Gambar 3.

Sample: 2008 2017
Included observations: 10

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.566522	9.582737	-0.372182	0.7250
CEE	1.173816	2.958105	3.968134	0.0107
HCE	8.773194	2.173291	4.03682	0.7031
SCE	1.305566	2.310420	0.565077	0.5964
RCE	-1.615383	3.220514	-0.501592	0.6373

R-squared	0.878618	Mean dependent var	-1.641533
Adjusted R-squared	0.781512	S.D. dependent var	1.441748
S.E. of regression	6.739123	Akaike info criterion	48.40712
Sum squared resid	2.270789	Schwarz criterion	48.55841
Log likelihood	-237.0356	Hamman-Quinn criter.	48.24115
F-statistic	9.048044	Durbin-Watson stat	2.472105
Prob(F-statistic)	0.016408		

Sumber: Hasil output *Eviews* 10.

Gambar 3.
Hasil analisis regresi berganda

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda dari gambar 3 persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

$$Y = -3,5665 + 1,1738 + 8,7732 + 1,3056 + (-1,6154) + e$$

- 1 Nilai konstanta sebesar -3,5665 artinya jika tanpa disebabkan variabel *capital employed* (X_1), *human capital* (X_2), *structural capital* (X_3), *relational capital* (X_4), maka terjadi tingkat penurunan nilai tambah ekonomi sebesar -3,5665.
- 2 Nilai 1,1738 artinya pengaruh *capital employed* (X_1) terhadap kinerja perusahaan (Y) pada PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk positif. Jadi apabila *capital employed* meningkat 1 maka akan meningkatkan nilai EVA untuk kinerja perusahaan sebesar 1,1738 pada PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk, dengan asumsi modal yang digunakan dianggap tetap.
- 3 Nilai 8,7732 artinya pengaruh *human capital* (X_2) terhadap kinerja perusahaan (Y) pada PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk positif. Jadi apabila *human capita* meningkat 1 maka meningkatkan nilai EVA untuk kinerja perusahaan sebesar 8,7732 pada PT Primarindo Asia

Infrastructure Tbk, dengan asumsi *human capital* dianggap tetap.

- 4 Nilai 1,3056 artinya pengaruh *struktural capital* (X_3) terhadap kinerja perusahaan (Y) pada PT Primarindo Asia Infrastructure, Tbk positif. Jadi apabila *struktural capital* meningkat 1 maka akan meningkatkan nilai EVA untuk kinerja perusahaan sebesar 1,3056 pada PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk, dengan asumsi *struktural capital* dianggap tetap.
- 5 Nilai -1,6154 artinya pengaruh *relational capital* (X_4) terhadap kinerja perusahaan (Y) pada PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk negatif. Jadi apabila *relational capital* meningkat 1 maka menurunkan nilai EVA untuk kinerja perusahaan sebesar -1,6154 pada PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk, dengan asumsi *relational capital* dianggap tetap.

Analisis Koefisien Korelasi

Berikut hasil dari output koefisien korelasi yang dikembangkan dalam penelitian ini.

	EVA	CEE	HCE	SCE	RCE
EVA	1.000000	0.917307	0.660297	0.677868	-0.109365
CEE	0.917307	1.000000	0.582834	0.589863	0.043441
HCE	0.660297	0.582834	1.000000	0.984058	-0.439553
SCE	0.677868	0.589863	0.984058	1.000000	-0.418457
RCE	-0.109365	0.043441	-0.439553	-0.418457	1.000000

Sumber: Hasil output *Eviews* 10.

Gambar 4.
Hasil Koefisien Korelasi

Berdasarkan gambar 4 dapat dijelaskan bahwa keeratan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen yaitu sebagai berikut:

- 1 Keeratan Hubungan *Capital Employed* dan Kinerja Perusahaan yang diukur dengan EVA. Hubungan antara *capital employed* (X_1) dengan kinerja perusahaan (Y) adalah sebesar 0,917, memiliki korelasi yang sangat kuat dengan arah positif (searah). Hal ini berarti bahwa ketika *capital employed* meningkat, maka nilai tambah ekonomi untuk kinerja perusahaan pun akan meningkat dan sebaliknya.

- 2 Keeratan Hubungan *Human Capital* dan Kinerja Perusahaan yang diukur dengan *EVA*.

Hubungan antara *human capital* (X_2) dengan kinerja perusahaan (Y) adalah sebesar 0,660, memiliki korelasi yang kuat dengan arah positif (searah). Hal ini berarti bahwa ketika *human capital* meningkat, maka nilai *EVA* untuk kinerja perusahaan pun akan meningkat dan sebaliknya.

- 3 Keeratan Hubungan *Structural Capital* dan Kinerja Perusahaan yang diukur dengan *EVA*.

Hubungan antara *structural capital* (X_3) dengan kinerja perusahaan (Y) adalah sebesar 0,678, memiliki korelasi yang kuat dengan arah positif (searah). Hal ini berarti bahwa ketika *structural capital* meningkat, maka nilai *EVA* pun akan meningkat dan sebaliknya.

- 4 Keeratan Hubungan *Relational Capital* dan Kinerja Perusahaan yang diukur dengan *EVA*.

Hubungan antara *relational capital* (X_4) dengan kinerja perusahaan (Y) adalah sebesar -0,109, memiliki korelasi yang sangat rendah dengan arah negatif (berbanding terbalik). Hal ini berarti bahwa ketika *relational capital* meningkat, maka nilai *EVA* untuk kinerja perusahaan akan menurun dan sebaliknya.

Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai koefisien determinasi dapat dipakai untuk mengetahui besar kecilnya pengaruh keseluruhan variabel bebas yang digunakan terhadap kinerja perusahaan. Uji koefisien determinasi diukur berdasarkan nilai *adjusted R square* yang didapat dari hasil analisis model regresi linier berganda. Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada gambar 5 berikut:

Sample: 2008 2017
Included observations: 10

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.566522	9.582737	-0.372182	0.7250
CEE	1.173816	2.958105	3.968134	0.0107
HCE	8.773194	2.173291	0.403682	0.7031
SCE	1.305586	2.310420	0.565077	0.5984
RCE	-1.615383	3.220514	-0.501592	0.6373

R-squared	0.878618	Mean dependent var	-1.641533
Adjusted R-squared	0.781512	S.D. dependent var	1.441748
S.E. of regression	6.739123	Akaike info criterion	48.40712
Sum squared resid	2.270789	Schwarz criterion	48.55841
Log likelihood	-237.0356	Hamman-Quinn criter.	48.24115
F-statistic	9.048044	Durbin-Watson stat	2.472105
Prob(F-statistic)	0.016408		

Sumber: Hasil output *Eviews 10*

Gambar 5.

Hasil Koefisien Determinasi

Berdasarkan gambar 5 tersebut diperoleh *R square* sebesar 0,879, ini berarti bahwa *capital employed*, *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital* bersama-sama dapat menghasilkan nilai *EVA* dan mempengaruhi kinerja perusahaan sebesar 0,879 atau 87,9% atau dengan kata lain 87,9% *capital employed*, *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital* sangat mempengaruhi kinerja perusahaan pada PT Primarindo Infrastructure Asia Tbk periode 2008-2017, dan sisanya sebesar 12,1% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

Pengujian Hipotesis

Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Untuk melihat besarnya pengaruh tingkat signifikansi secara parsial digunakan dengan nilai probabilitas $< 0,05$. Berikut disajikan gambar hasil dari nilai probabilitas t parsial model regresi sebagai berikut:

Sample: 2008 2017
Included observations: 10

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.566522	9.582737	-0.372182	0.7250
CEE	1.173816	2.958105	3.968134	0.0107
HCE	8.773194	2.173291	0.403682	0.7031
SCE	1.305586	2.310420	0.565077	0.5984
RCE	-1.615383	3.220514	-0.501592	0.6373

R-squared	0.878618	Mean dependent var	-1.641533
Adjusted R-squared	0.781512	S.D. dependent var	1.441748
S.E. of regression	6.739123	Akaike info criterion	48.40712
Sum squared resid	2.270789	Schwarz criterion	48.55841
Log likelihood	-237.0356	Hamman-Quinn criter.	48.24115
F-statistic	9.048044	Durbin-Watson stat	2.472105
Prob(F-statistic)	0.016408		

Sumber: Hasil output *Eviews 10*

Gambar 6.

Hasil Uji t

Berdasarkan gambar 6 dapat disimpulkan bahwa:

- 1 Pengaruh *Capital Employed* (Modal yang Digunakan) terhadap Kinerja Perusahaan.

Hipotesis:

Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka ada pengaruh begitupun sebaliknya. Apabila dilihat dari gambar 6 bahwa nilai t_{hitung} untuk *capital employed* sebesar 3,968 dan t_{tabel} 2,571, maka dapat di simpulkan bahwa ada pengaruh antara *capital employed* dengan kinerja perusahaan karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($3,968 > 2,571$). Jika dilihat dari nilai probabilitas maka *capital employed* lebih kecil dari $\alpha=0,05$ ($0,011 < 0,05$). Dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti *capital employed* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

- 2 Pengaruh *Human Capital* (Sumber Daya Manusia) terhadap Kinerja Perusahaan.

Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka ada pengaruh begitupun sebaliknya. Apabila dilihat dari gambar 6 bahwa nilai t_{hitung} untuk *human capital* sebesar 0,404 dan t_{tabel} 2,571, maka dapat di simpulkan bahwa tidak ada pengaruh antara *human capital* dengan kinerja perusahaan karena $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,404 < 2,571$). Jika dilihat dari nilai probabilitas maka *human capital* lebih besar dari $\alpha=0,05$ ($0,703 > 0,05$). Dengan demikian H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti *human capital* secara parsial tidak berpengaruh yang tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan.

- 3 Pengaruh *Structural Capital* (Struktur Modal) terhadap Kinerja Perusahaan

Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka ada pengaruh begitupun sebaliknya. Apabila dilihat dari gambar 6 bahwa nilai t_{hitung} untuk *structural capital* sebesar 0,565 dan t_{tabel} 2,571, maka dapat di simpulkan bahwa tidak ada pengaruh antara *structural capital* dengan kinerja perusahaan karena $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,0565 < 2,571$). Jika dilihat dari nilai probabilitas maka *structural capital* lebih besar dari $\alpha=0,05$ ($0,596 > 0,05$). Dengan demikian H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti *structural capital*

secara parsial tidak berpengaruh yang tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan.

- 4 Pengaruh *Relational Capital* (Modal Relasional) terhadap Kinerja Perusahaan.

Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka ada pengaruh begitupun sebaliknya. Apabila dilihat dari gambar 6 bahwa nilai t_{hitung} untuk *relational capital* sebesar -0,501 dan t_{tabel} 2,571, maka dapat di simpulkan bahwa tidak ada pengaruh antara *relational capital* dengan kinerja perusahaan karena $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-0,501 < 2,571$). Jika dilihat dari nilai probabilitas maka *relational capital* lebih besar dari $\alpha=0,05$ ($0,637 > 0,05$). Dengan demikian H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti *relational capital* secara parsial tidak berpengaruh yang tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Sample: 2008 2017
Included observations: 10

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.566522	9.582737	-0.372182	0.7250
CEE	1.173816	2.958105	3.968134	0.0107
HCE	8.773194	2.173291	0.403682	0.7031
SCE	1.305586	2.310420	0.565077	0.5964
RCE	-1.615383	3.220514	-0.501592	0.6373

R-squared	0.878618	Mean dependent var	-1.641533
Adjusted R-squared	0.781512	S.D. dependent var	1.441748
S.E. of regression	6.739123	Akaike info criterion	48.40712
Sum squared resid	2.270789	Schwarz criterion	48.55841
Log likelihood	-237.0356	Hamman-Quinn criter.	48.24115
F-statistic	9.048044	Durbin-Watson stat	2.472105
Prob(F-statistic)	0.016408		

Sumber: Hasil output Eviews 10

Gambar 7. Hasil Uji F

Berdasarkan gambar 7 dapat disimpulkan bahwa:

Jika $f_{hitung} > f_{tabel}$ maka ada pengaruh, begitupun sebaliknya. Apabila dilihat dari tabel IV.23 bahwa nilai f_{hitung} untuk *capital employed*, *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital* sebesar 9,04 dan f_{tabel} 4,53 maka dapat di simpulkan bahwa ada pengaruh antara *capital employed*, *human capital*, *structural capital*, *relational capital* dengan kinerja perusahaan karena $f_{hitung} > f_{tabel}$ ($9,04 > 4,53$). Jika dilihat dari nilai prob (F-statistik) lebih kecil dari $\alpha=0,05$ yaitu sebesar 0,0164, yang berarti H_0 ditolak dan H_a diterima. Dengan demikian penggunaan

persamaan regresi berganda secara simultan menyatakan bahwa antara variabel *capital employed*, *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital* signifikan mempengaruhi kinerja perusahaan.

Temuan ini mengemukakan bahwasannya pada penelitian sebelumnya tidak menjelaskan variabel mana yang hubungan dan pengaruhnya kuat atau lemah. Alat ukur untuk kinerja perusahaan pada penelitian sebelumnya bukan menggunakan *economic value added (EVA)*. Untuk indikator modal intelektual yang oleh peneliti dijadikan variabel, peneliti menggunakan 4 variabel (M-VAIC atau *Modified Value Added Intellectual Coefficient*) yaitu *capital employed*, *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital* sedangkan peneliti sebelumnya rata-rata hanya meneliti 3 variabel (VAIC atau *Value Added Intellectual Coefficient*). Serta terdapat perbedaan tempat penelitian ini dengan penelitian terdahulu dan lama waktu penelitian

PENUTUP

Kesimpulan

Capital employed pada PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk memiliki pengaruh yang signifikan bahkan memiliki korelasi positif yang sangat kuat terhadap kinerja perusahaan yang di ukur dengan *EVA*. Hal tersebut dapat diartikan bahwa ketika *capital employed* meningkat, maka nilai *EVA* untuk kinerja perusahaan pun akan meningkat dan sebaliknya. *Capital employed* telah berperan penting dalam menciptakan nilai *EVA* sebagai kontribusi terhadap kinerja perusahaan.

Human capital pada PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk tidak memiliki pengaruh tapi tidak signifikan namun memiliki korelasi yang kuat terhadap kinerja perusahaan yang di ukur dengan *EVA*. Hal ini berarti bahwa ketika *human capital* meningkat, maka nilai tambah ekonomi untuk kinerja perusahaan pun akan meningkat dan sebaliknya. *Human capital* memiliki peran dalam menciptakan nilai *EVA* sebagai kontribusi terhadap kinerja perusahaan walaupun tidak signifikan.

Structural capital pada PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk tidak memiliki pengaruh tapi tidak signifikan namun

memiliki korelasi yang kuat terhadap kinerja perusahaan yang di ukur dengan *EVA*. Hal tersebut dapat diartikan bahwa ketika *structural capital* meningkat, maka nilai *EVA* untuk kinerja perusahaan pun akan meningkat dan sebaliknya. *Structural capital* memiliki peran dalam menciptakan nilai *EVA* sebagai kontribusi terhadap kinerja perusahaan walaupun tidak signifikan.

Relational capital pada PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk tidak memiliki pengaruh tapi tidak signifikan serta memiliki korelasi negatif yang sangat rendah terhadap kinerja perusahaan yang di ukur dengan *EVA*. Hal ini berarti bahwa ketika *relational capital* meningkat, maka nilai *EVA* untuk kinerja perusahaan akan menurun dan sebaliknya. *Relational capital* tidak begitu memberikan kontribusi dalam memberi nilai *EVA* terhadap kinerja perusahaan walaupun tidak signifikan.

Capital employed, *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital* (modal intelektual M-VAIC) secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan, yang artinya hasil uji penelitian ini dapat diberlakukan secara umum pada anggota populasi keseluruhan, sehingga *capital employed*, *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital* (modal intelektual M-VAIC) dapat digunakan untuk menciptakan atau menambah nilai *EVA* untuk kinerja perusahaan.

Saran

Bagi perusahaan

Perusahaan sebaiknya terus meningkatkan perhatiannya terhadap aset tak berwujud terutama pada *capital employed*, karena semakin besar nilai yang di hasilkan dari *capital employed* maka nilai *EVA* pun akan meningkat. Hal tersebut dapat menjadi faktor kunci penting bagi perusahaan dimasa depan untuk memiliki keunggulan yang kompetitif dibanding perusahaan lain, sehingga dapat menjadi kelebihan bagi perusahaan sebagai modal agar dapat bersaing dengan perusahaan lain dan meningkatkan kinerja perusahaan.

Perusahaan sebaiknya lebih banyak menggunakan dana dari dalam terlebih dahulu setelah itu baru menggunakan dana dari luar. Hal ini karena dikemudian hari

perusahaan terlalu banyak risiko yang harus dipikul jika mengambil kebijakan menggunakan dana dari luar.

Bagi Peneliti Selanjutnya

Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan jenis perusahaan lain yang berbeda sebagai pembanding, seperti perusahaan dagang, perusahaan jasa dan lain-lain yang bergerak di berbagai sektor.

Peneliti selanjutnya diharapkan untuk menambah periode sehingga pengaruh *capital employed*, *human capital*, *structural capital*, *relational capital* (modal intelektual M-VAIC) pada kinerja perusahaan hasilnya lebih akurat. Variabel yang digunakan untuk memproksikan kinerja perusahaan dapat menggunakan pengukuran lain, seperti *Net Profit margin* (NPM), *Return on Investment* (ROI), *Return on Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS)

DAFTAR PUSTAKA

- Aida, R. N., & Rahmawati, E. (2015). Pengaruh Modal Intelektual Dan Pengungkapannya Terhadap Nilai Perusahaan : Efek Intervening Kinerja Perusahaan, *16*(2), 96–109. <https://doi.org/10.18196/jai-2015.0035>
- Amalia, N. N., & Rahadian, D. (2019). Analisis Pengaruh Modal Intelektual Terhadap *Return On Assets* (ROA), *3*(1), 143–153.
- Amri, N., Prasetya, E. B., & Ramadhan, Y. H. (2014). Penerapan Metode *Economic Value Added* (EVA) Pada Aplikasi Penjualan *Berbasis Yii Framework* (Studi Kasus : Salam Digital Image), *7*(2).
- Audreylia, J., & Ekadjaja, A. (2014). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan Perbankan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol, *Xviii*(02), 286–301.
- Dewi, S. W. K., & Alamsyah, D. P. (2017). Telaah Hubungan Kompetensi, Motivasi Dan Kinerja Karyawan, *11*(2), 14–19.
- Dwipayani, A. A., & Putri, I. G. A. M. A. D. (2016). Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Pada Pengungkapan *Intellectual Capital*, *11*, 3793–3822.
- Emay, Fajar, C. M., & Suparwo, A. (2019). Dampak Audit Internal, Pengendalian Internal Dan Kompetensi Staf Akuntansi Terhadap Kualitas Laporan Keuangan, *3*(1), 36–44.
- Ermawati, Y., Noch, M. Y., & Zakaria. (2018). Analisis *Human Capital* Dan *Structural Capital* Dalam Meningkatkan Kinerja Keuangan Dan Harga Saham Perusahaan Perbankan, *6*(1), 47–59.
- Hartati, N. (2014). *Intellectual Capital* Dalam Meningkatkan Daya Saing: Sebuah Telaah Literatur, *13*(1), 51–68.
- Istikhoroh, S., & Lasiyono, U. (2014). Relevansi *Intellectual Capital* Sebagai Komponen Pengukur *Market Value Perusahaan*, *XVIII*(2), 23–34.
- Janrosl, V. S. E., & Efriyenti, D. (2017). Analisis *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Perusahaan (Study Kasus Bank Perkreditan Rakyat (BPR) Di Kepulauan Riau, *1*(1), 112–119.
- Kurniawati, I., & Kamayanti, A. (2018). *Intellectual Capital* Sebagai Determinan, 175–200.
- Lestari, N., & Sapitri, R. C. (2016). Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan, *4*(1), 28–33.
- Mahfudz, M. S. F. (2017). Pengaruh Modal Manusia , Modal Struktural , Modal Relasional , Terhadap Kapabilitas Inovasi Dan Efisiensi Operasional Modal Serta Implikasinya Terhadap Kinerja Bisnis, *6*(4), 1–12.
- Mulyanti, D., & Supriyani, R. L. (2018). Pengaruh Perputaran Kas Dan Perputaran Persediaan Terhadap Likuiditas Pada PT Ultra, *18*(1), 34–42.
- Mustoffa, A. F. (2015). Pengukuran Kinerja Keuangan Dengan Pendekatan *Economic* (EVA) Dan (MVA), *13*(02), 61–69.

- Mosavai, S.M.K. (2015). *Application of economic value added (EVA) in stock return evaluation of accepted oil productions companies in the Tehran Stock Exchange (TSE)*. Vol. 9, No 1, 74-80.
- Nuryayi, M., & Bernardin, D. E. Y. (2015). Pengaruh Biaya Operasional Dan Terhadap Profitabilitas Pada PT . Pindad (Persero) Bandung, *Iii*(1), 380-389.
- Nurziah, F., & Darmawati, D. (2014). Analisis Pengaruh *Corporate Governance*, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap *Intellectual Capital Disclosure*, *16*(2), 172-192.
- Poetri, F. S. R. (2015). Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap *Economic Value Added* Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013, 1-28.
- Puspita, A. E. (2014). Pentingkah Pengungkapan *Intellectual Capital* Dalam Meningkatkan Nilai Perusahaan ?, 205-210.
- Putriyandari, R. (2014). Pengaruh Sistem Informasi Akuntansi Penggajian Terhadap Efektivitas Struktur Pengendalian Intern Pada Dinas Perkebunan Provinsi Jawa Barat, *Ii*(2), 229-240.
- Rizal, M. (2017). *Analisis Economic Value Added* PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk, *4*(2), 53-62.
- Rupaida, S. A., & Bernardin, D. E. Y. (2016). Pengaruh Biaya Produksi Dan Biaya Promosi Terhadap Penjualan PT. Ultrajaya Milk Industry Tbk., *8*(2), 261-275.
- Sudibya, D. C. N. A., & Restuti, M. M. D. (2014). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening, *18*(1), 14-29.
- Suripto. 2015. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sutanto, N., & Siswantaya, I. G. (2014). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, *26*(1), 1-17.
- Ulum, I., Ghozali, I., & Agus. (2014). Konstruksi Model Pengukuran Kinerja Dan Kerangka Kerja Pengungkapan Modal Intelektual, *5*(3), 380-392.
- Ulum, I., Ghozali, I., & Porwanto, A. (2014). *Intellectual Capital Performance Of Indonesian Banking Sector : A Modified VAIC (M-VAIC) Perspective*, *6*(2), 103-123. <https://doi.org/10.5296/Ajfa.V6i2.5246>
- Widjaja, Y. R., Fajar, C. M., & Bernardin, D. E. Y. (2018). Penyusunan Laporan Keuangan Sederhana Untuk UMKM Industri Konveksi, *1*(1), 163-179.
- Yusuf, A., & Gasim. (2015). Relevansi Nilai Modal Intelektual Terhadap Nilai Pasar Perusahaan, *6*(2), 201-213.