

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

1.1 Gambaran Umum Wilayah Penelitian

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya. Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tanggal 10 Agustus 1977. Bursa Efek Jakarta (BEJ) dijalankan dibawah Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM). Tanggal 10 Agustus diperingati sebagai HUT Pasar Modal. Selama tahun 1977 sampai 1987 perdagangan di bursa efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen pasar modal. Berbagai upaya ini dilakukan untuk mengatasi hal tersebut antara lain hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan penawaran umum dan investor asing menanamkan

modal di Indonesia, kemudian pada tahun 1988-1990 paket deregulasi dibidang perbankan dan pasar modal diluncurkan, pintu BEJ terbuka untuk asing. Upaya ini berdampak lebih terlihat dari aktivitas bursa yang makin meningkat.

Pada 16 Juni 1989, Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh perseroan terbatas miliki swasta yaitu PT. Bursa Efek Surabaya. Pada tanggal 13 Juli 1992, BEJ diswastakan dan Bapepam berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ. Pada 22 Mei 1995, BEJ mulai melaksanakan sistem otomasi perdagangan dengan sistem komputer JATS (*Jakarta Automated Trading Systems*), kemudian pada tanggal 10 November 1995 juga terjadi *merger* antara Bursa Paralel Indonesia dengan Bursa Efek Surabaya. Tahun 2000, sistem perdagangan tanpa warkat (*scripless trading*) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia. Sedangkan tahun 2002, BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (*remote trading*). Kemudian pada tahun 2007, terjadi penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI). Tanggal 2 Maret 2009 dilakukan peluncuran perdana sistem perdagangan baru PT Bursa Efek Indonesia yaitu JATS-NextG.

1.2 Deskripsi Data

1.2.1 Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan populasi seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016 dengan total populasi adalah 539 perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik *simple random sampling*, dimana penentuan sampel dari anggota populasi dilakukan secara acak sederhana dengan memberikan kesempatan yang sama bersifat tidak terbatas pada setiap populasi yang dipilih. Menentukan jumlah sampel dalam penelitian ini menggunakan rumus Slovin diperoleh sampel sebanyak 230 perusahaan. Data nama sampel perusahaan dalam penelitian ini ditampilkan pada Lampiran 2.

1.2.2 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berfungsi untuk menggambarkan ukuran-ukuran numerik yang penting bagi sebuah data. Nilai-nilai statistik data awal dalam proses pengolahan belum menghasilkan data yang berdistribusi normal, sehingga beberapa data *outlier* dikeluarkan dari analisis. *Outlier* adalah kasus atau data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk variabel tunggal atau kombinasi (Ghozali, 2012:40). *Outlier* perlu dibuang jika data *outlier* tidak menggambarkan observasi dalam populasi. Berikut merupakan statistik deskriptif untuk data yang sudah normal. Berdasarkan Tabel 4.1 statisitik deskriptif, jumlah data yang

digunakan dalam penelitian ini berjumlah 198 observasi setelah mengeluarkan data *outlier* sebanyak 32 observasi. Sehingga dapat dijelaskan hasil sebagai berikut.

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	198	0,124	3,880	1,523	0,889
VACA	198	0,059	0,977	0,216	0,129
VAHU	198	1,007	9,275	2,510	1,457
STVA	198	0,083	0,976	0,502	0,235
Jenis Industri	198	0	1	0,300	0,461
Valid N (listwise)	198				

Sumber: Data diolah (Lampiran 3), 2017

Berdasarkan Tabel 4.1, dapat dijelaskan sebagai berikut.

1) *Price to Book Value* (PBV)

Hasil statistik deskriptif dari variabel *price to book value* (PBV) memiliki nilai rata-rata sebesar 1,523, ada kecenderungan nilai rata-rata *price to book value* mendekati nilai maksimum. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan memiliki *price to book value* yang tergolong tinggi, dengan standar deviasi sebesar 0,889, nilai ini lebih rendah dibandingkan dengan nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa sebaran data *price to book value* sudah merata atau perbedaaan data satu dengan data yang lainnya tidak tergolong tinggi. Nilai terendah dari *price to book value* diperoleh sebesar 0,124 yang dimiliki oleh Nusantara Inti Corpora Tbk, sedangkan nilai tertinggi sebesar 3,880 dimiliki oleh Indofood Sukses Makmur Tbk.

2) *Value Added Capital Employed (VACA)*

Hasil dari statistik deskriptif dapat diketahui bahwa variabel *value added capital employed (VACA)* diperoleh nilai terendah sebesar 0,059 yang dimiliki oleh Indonesian Paradise Property Tbk., sedangkan nilai tertinggi sebesar 0,977 pada Jasa Marga Tbk. Secara keseluruhan *value added capital employed (VACA)* mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,216, ada kecenderungan nilai rata-rata *value added capital employed (VACA)* mendekati nilai maksimum. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan memiliki *value added capital employed (VACA)* yang tergolong tinggi, dan nilai standar deviasinya adalah 0,129, nilai ini lebih rendah dibandingkan dengan nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa sebaran data *value added capital employed (VACA)* sudah merata atau perbedaaan data satu dengan data yang lainnya tidak tergolong tinggi.

3) *Value Added Human Capital (VAHU)*

Hasil dari statistik deskriptif untuk variabel *value added human capital (VAHU)* mempunyai nilai terendah sebesar 1,007 yang dimiliki oleh Hotel Sahid Jaya Tbk., sedangkan nilai tertinggi adalah 9,275 pada Lippo Cikarang Tbk. Secara keseluruhan variabel *value added human capital (VAHU)* memiliki nilai rata-rata sebesar 2,510, ada kecenderungan nilai rata-rata *value added human capital (VAHU)* mendekati nilai minimum. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata *value added human capital (VAHU)* yang tergolong rendah, dengan standar deviasi sebesar 1,457 nilai ini lebih rendah dibandingkan nilai rata-rata. Hal ini

menunjukkan bahwa sebaran data *value added human capital* (VAHU) sudah merata atau perbedaaan data satu dengan data yang lainnya tidak tergolong tinggi.

4) *Structural Capital Value Added* (STVA)

Hasil statistik deskriptif dari variabel *structural capital value added* (STVA) diperoleh diperoleh nilai terendah sebesar 0,083 yang dimiliki oleh PT. Acset Indonusa Tbk., sedangkan nilai tertinggi sebesar 0,976 pada PT. Saratoga Investama Sedaya Tbk. Secara keseluruhan *structural capital value added* (STVA) mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,502, ada kecenderungan nilai rata-rata *structural capital value added* (STVA) mendekati nilai maksimum. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan memiliki *structural capital value added* (STVA) yang tergolong tinggi, dan nilai standar deviasinya adalah 0,235, nilai ini lebih rendah dibandingkan dengan nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa sebaran data *structural capital value added* (STVA) sudah merata atau perbedaaan data satu dengan data yang lainnya tidak tergolong tinggi.

5) Jenis Industri

Hasil statistik deskriptif dari variabel jenis industri memperoleh nilai standar deviasi sebesar 0,461, nilai rata-rata sebesar 0,300 yang berarti 30 persen dari seluruh perusahaan sampel pada tahun 2016 merupakan perusahaan dalam industri keuangan sedangkan sisanya 70 persen merupakan industri non

keuangan. Variabel ini merupakan variabel *dummy*, dimana perusahaan yang termasuk jenis industri keuangan diberi nilai 1 dan non keuangan diberi nilai 0.

1.2.3 Hasil Uji Asumsi Klasik

Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan teknik analisis regresi linear berganda. Sebelum data dianalisis terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, multikolinearitas dan heteroskedastisitas.

1.2.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji statistik yang digunakan untuk menguji normalitas residual dalam penelitian ini adalah uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S). Apabila Asymp. Sig (2-tailed) > α (0,05) maka dikatakan data terdistribusi normal. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada Tabel 4.2 berikut ini:

Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		198
Normal Parameters ^{a,,b}	Mean	0,000
	Std. Deviation	0,801
Most Extreme Differences	Absolute	0,087
	Positive	0,087
	Negative	-0,050
Kolmogorov-Smirnov Z		1,220
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,102

Sumber: Data diolah (Lampiran 4), 2017

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa Asymp.Sig (2-tailed) sebesar 0,102 lebih besar dari 0,05. Berdasarkan nilai tersebut variabel dalam penelitian ini berdistribusi normal sehingga asumsi normalitas sudah terpenuhi.

1.2.3.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji suatu model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Cara untuk mengetahui terjadi multikolinearitas atau tidak yaitu dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai *tolerance* lebih dari 10 persen (0,1) atau nilai VIF kurang dari 10, maka dapat disimpulkan tidak terdapat gejala multikolinieritas. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel 4.3, dibawah ini:

Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas

		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	VACA	0,967	1,035
	VAHU	0,429	2,332
	STVA	0,428	2,336
	Jenis Industri	0,917	1,091

Sumber: Data diolah (Lampiran 5), 2017

Tabel 4.3 menunjukkan bahwa tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,1 dan tidak ada yang memiliki nilai VIF lebih besar dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi ini.

1.2.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan uji Glejser. Jika nilai signifikansi t dari hasil regresi nilai *absolute* residual terhadap variabel bebas lebih dari 0,05 maka model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada Tabel 4.4, dibawah ini:

Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
Model		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,792	0,062		12,693	0,000
	VACA	0,054	0,038	0,102	1,427	0,155
	VAHU	0,019	0,049	0,031	0,393	0,695
	STVA	0,042	0,038	0,087	1,106	0,270
	Jenis Industri	(0,054)	0,089	(0,044)	(0,606)	0,545

Sumber: Data diolah (Lampiran 6), 2017

Tabel 4.4 menunjukkan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas dalam penelitian ini. Dilihat dari nilai signifikansi masing-masing variabel bernilai 0,155 ; 0,695 ; 0,270 ; 0,545 > 0,05 sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat heteroskedastisitas dalam penelitian ini.

1.2.4 Analisis Regresi Linear Berganda

Berdasarkan uji asumsi klasik, diketahui bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi dengan normal, bebas dari multikolinearitas serta tidak terjadi heteroskedastisitas. Sehingga, data yang tersedia telah memenuhi syarat untuk menggunakan model regresi linear berganda. Hasil pengujian disajikan pada Tabel 4.5 berikut ini:

Tabel 4.5 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel Terikat	Variabel Bebas	Koefisien Regresi	t-hitung	Sig.
PBV	VACA	1,774	3,909	0,000
	VAHU	-0,058	-0,952	0,342
	STVA	1,620	4,325	0,000
	Jenis Industri	-0,141	-1,081	0,281
Konstanta		= 0,514		
Adjusted R Square		= 0,173		
F hitung		= 11,294		
Sig. F		= 0,000		

Sumber: Data diolah (Lampiran 7), 2017

Berdasarkan Tabel 4.5 diperoleh model persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 0,514 + 1,774 \text{ VACA} + 1,620 \text{ STVA} + \varepsilon$$

Persamaan regresi diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- Konstanta (α) sebesar 0,514 menyatakan bahwa jika variabel independen dan variabel kontrol diasumsikan bernilai nol, maka nilai variabel dependen (PBV) akan bernilai positif sebesar 0,514.
- Variabel VACA (X_1) mempunyai nilai koefisien regresi sebesar 1,774 artinya apabila nilai variabel VACA (X_1) meningkat sebesar 1 satuan, maka *Price to Book Value* (PBV) akan mengalami peningkatan sebesar 1,774 satuan dengan asumsi nilai variabel lainnya konstan (tidak berubah).
- Variabel STVA (X_3) mempunyai nilai koefisien regresi sebesar 1,620 artinya apabila nilai variabel STVA (X_3) meningkat sebesar 1 satuan, maka *Price to*

Book Value (PBV) akan mengalami peningkatan sebesar 1,620 satuan dengan asumsi nilai variabel lainnya konstan (tidak berubah).

1.2.4.1 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) dilakukan untuk mengetahui seberapa besar variabel dependennya dapat dijelaskan oleh variansi variabel independennya. Tabel 4.5 menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R²* sebesar 0,173 atau 17,3 persen terlihat bahwa kemampuan variabel independen yaitu *value added capital employed* (VACA), *value added human capital* (VAHU), *structural capital value added* (STVA) dan variabel kontrol jenis industri dalam menjalankan variansi variabel dependen yaitu *price to book value* (PBV) adalah sebesar 17,3 persen pada model penelitian, sedangkan sisanya sebesar 82,7 persen dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

1.2.4.2 Kelayakan Model

Kelayakan model menunjukkan apakah model merupakan model yang layak, yang berarti minimal salah satu variabel independen (bebas) berpengaruh pada variabel dependen (terikat). Pengujian dilakukan dengan membandingkan tingkat signifikan masing-masing variabel bebas dengan $\alpha = 0,05$, apabila nilai signifikansi F lebih kecil dari 0,05 maka model penelitian dapat atau layak digunakan.

Berdasarkan Tabel 4.5, nilai signifikansi F sebesar 0,000. Dasar pengambilan keputusan adalah tingkat signifikansinya sebesar 5 persen atau 0,05. Karena nilai

signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$), maka model yang digunakan *fit* atau layak digunakan.

1.2.4.3 Uji Hipotesis

Penarikan kesimpulan dari pengujian hipotesis dilakukan dengan melihat nilai signifikansi t. Nilai t-hitung pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ (5 persen) maka ketentuan penerimaan dan penolakan hipotesis adalah sebagai berikut:

- 1) Apabila nilai signifikansi t memiliki tanda sesuai arah hipotesis dan memiliki nilai signifikansi $\leq 0,05$ (5 persen) maka hipotesis diterima. Hal ini berarti variabel independen secara individual mempunyai pengaruh pada variabel dependen.
- 2) Apabila nilai signifikansi t tidak memiliki tanda sesuai arah hipotesis dan memiliki nilai signifikansi $> 0,05$ (5 persen) maka hipotesis ditolak. Hal ini berarti variabel independen secara individual tidak mempunyai pengaruh pada variabel dependen.

Berdasarkan Tabel 4.5, hasil pengujian pengaruh masing-masing variabel independen dapat dijabarkan sebagai berikut:

- 1) Pengaruh *Value Added Capital Employed* (VACA) pada Rasio *Price to Book Value* (PBV)

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah *Value Added Capital Employed* (VACA) berpengaruh positif pada Rasio *Price to Book Value* (PBV). Tabel 4.5 menunjukkan bahwa hasil uji hipotesis *value added capital employed* (VACA)

dengan nilai signifikansi t 0,000 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Oleh karena nilai koefisien bernilai positif sebesar 1,774 dan nilai signifikansi t lebih kecil dari 0,05, maka variabel *value added capital employed* (VACA) berpengaruh positif pada rasio *prie to book value* (PBV), sehingga hipotesis pertama (H_1) diterima.

2) Pengaruh *Value Added Human Capital* (VAHU) pada Rasio *Price to Book Value* (PBV)

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah *value added human capital* (VAHU) berpengaruh positif pada rasio *price to book value* (PBV). Tabel 4.5 menunjukkan bahwa hasil uji hipotesis *value added human capital* (VAHU) dengan nilai signifikansi t 0,342 lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Oleh karena nilai koefisien bernilai negatif sebesar -0,058 dan nilai signifikansi t lebih besar dari 0,05, maka variabel *value added human capital* (VAHU) tidak berpengaruh pada rasio *price to book value* (PBV), sehingga hipotesis kedua (H_2) ditolak.

3) Pengaruh *Structural Capital Value Added* (STVA) pada Rasio *Price to Book Value* (PBV)

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah *structural capital value added* (STVA) berpengaruh positif pada rasio *price to book value* (PBV). Tabel 4.5 menunjukkan bahwa hasil uji hipotesis *structural capital value added* (STVA) dengan nilai signifikansi t 0,000 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Oleh karena nilai koefisien bernilai positif sebesar 1,620 dan nilai signifikansi t lebih kecil dari 0,05 maka variabel *structural capital value added* (STVA) berpengaruh positif pada rasio *price to book value* (PBV), sehingga hipotesis ketiga (H_3) diterima.

Penelitian ini menggunakan variabel kontrol yaitu jenis industri, Tabel 4.5 menunjukkan bahwa hasil nilai signifikansi t 0,281 lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Oleh karena nilai koefisien bernilai negatif sebesar -0,141 dan nilai signifikansi t lebih besar dari 0,05 maka jenis industri sebagai variabel kontrol tidak berpengaruh pada rasio *price to book value* (PBV). Hasil ini menunjukkan bahwa jenis industri yang berbeda mempunyai pandangan yang berbeda pada pengelolaan sumber daya yang dimiliki dan kemampuan pengoperasian bisnisnya tidak mampu mempengaruhi respon investor terhadap perusahaan. Penghargaan pasar pada suatu perusahaan lebih didasarkan pada sumber daya fisik, harga saham dan return saham.

1.3 Pembahasan Hasil Penelitian

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh modal intelektual pada rasio *price to book value* (PBV). Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linier berganda untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Terdapat 3 hipotesis yang diuji dalam penelitian ini, antara lain:

4.3.1 Pengaruh *Value Added Capital Employed* (VACA) pada Rasio *Price to book Value*

Hasil analisis statistik untuk variabel *value added capital employed* (VACA) menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi *value added capital employed* (VACA) bernilai positif sebesar 1,774. Dari hasil uji hipotesis untuk variabel *value added capital employed* (VACA) diperoleh nilai signifikansi t sebesar 0,000. Oleh karena

nilai koefisien regresi positif dan nilai signifikansi t lebih kecil dari 0,05. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *value added capital employed* (VACA) berpengaruh positif pada rasio *price to book value* (PBV), sehingga dapat disimpulkan hipotesis pertama (H_1) diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan Nurhayati (2016) yang menyatakan *value added capital employed* (VACA) berpengaruh positif pada rasio *price to book value* (PBV).

Value added capital employed (VACA) berpengaruh positif pada rasio *price to book value* (PBV) menunjukkan bahwa semakin tinggi VACA maka nilai *price to book value* akan meningkat. Dalam penelitian ini VACA yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah yang dapat dihasilkan oleh suatu perusahaan dengan modal yang digunakan (*capital employed*). Hasil penelitian ini sesuai dengan konsep *resources based theory* (RBT), agar dapat bersaing dengan perusahaan lainnya, dibutuhkan sebuah kemampuan dalam pengelolaan aset, baik aset fisik maupun aset intelektual (Putra, 2015). VACA merupakan bentuk dari kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang berupa *capital employed*, dengan pengelolaan yang benar perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya, maka persepsi pasar terhadap prospek perusahaan di masa mendatang akan meningkat yang tercermin dari nilai *price to book value* (PBV).

4.3.2 Pengaruh *Value Added Human Capital* (VAHU) pada Rasio *Price to Book Value*

Hasil analisis statistik untuk variabel *value added human capital* (VAHU) menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi *value added human capital* (VAHU) bernilai negatif sebesar -0.058. Dari hasil uji hipotesis untuk variabel *value added human capital* (VAHU) diperoleh nilai signifikansi t sebesar 0,342. Oleh karena nilai koefisien regresi negatif dan nilai signifikansi t lebih besar dari 0,05. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *value added human capital* (VAHU) tidak berpengaruh pada rasio *price to book value* (PBV), sehingga dapat disimpulkan hipotesis kedua (H₂) ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Simanungkalit (2015) yang menyatakan *value added human capital* (VAHU) tidak berpengaruh pada rasio *price to book value* (PBV).

Value added human capital (VAHU) tidak berpengaruh pada rasio *price to book value* (PBV) menunjukkan bahwa perubahan pada VAHU tidak akan berpengaruh pada perubahan nilai *price to book value*. Hal ini menjelaskan bahwa pasar tidak memberikan penilaian yang lebih tinggi pada perusahaan yang memiliki VAHU yang lebih tinggi. Temuan penelitian ini mengindikasikan bahwa penghargaan pasar pada suatu perusahaan lebih didasarkan pada sumber daya fisik yang dimiliki, investor cenderung tidak menitikberatkan pada sumber daya intelektual dalam hal ini *human capital* yang dimiliki perusahaan (Sunarsih dan Mendra, 2012). Hasil penelitian ini tidak mendukung konsep *resources based theory* (RBT) yang menyatakan bahwa agar dapat bersaing perusahaan harus memiliki sumber daya yang unggul yang dapat menciptakan *value added* bagi perusahaan, dalam hal ini adalah

human capital. Selain itu perusahaan harus dapat mengelola sumber daya tersebut sehingga tercapai keunggulan kompetitif. Keunggulan kompetitif merupakan modal dalam menghadapi persaingan bisnis. Sehingga perusahaan yang memiliki keunggulan kompetitif mampu bertahan dalam lingkungan bisnis. Hal tersebut berdampak meningkatnya persepsi pasar terhadap prospek masa depan perusahaan yang tercermin dari nilai *price to book value*. *Human capital* mencerminkan kemampuan kolektif untuk menghasilkan solusi terbaik berdasarkan pengetahuan yang dimiliki oleh orang-orang yang berada di perusahaan untuk menambah nilai pada perusahaan.

4.3.3 Pengaruh *Structural Capital Value Added* (STVA) pada Rasio *Price to Book Value*

Hasil analisis statistik untuk variabel *structural capital value added* (STVA) menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi *structural capital value added* (STVA) bernilai positif sebesar 1,399. Dari hasil uji hipotesis untuk variabel *structural capital value added* (STVA) diperoleh nilai signifikansi t sebesar 0,000. Oleh karena nilai koefisien regresi positif dan nilai signifikansi t lebih kecil dari 0,05. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *structural capital value added* (STVA) berpengaruh positif pada rasio *price to book value* (PBV), sehingga dapat disimpulkan hipotesis ketiga (H₃) diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan Nurhayati (2016) yang menyatakan *structural capital value added* (STVA) berpengaruh positif pada rasio *price to book value* (PBV).

Structural capital value added (STVA) berpengaruh positif pada rasio *price to book value* menunjukkan bahwa semakin tinggi STVA maka semakin tinggi pula nilai *price to book value* (PBV). Adanya efisiensi yang tinggi atas *structural capital* akan mampu meningkatkan rasio *price to book value* (PBV). Biaya yang digunakan oleh perusahaan selain untuk biaya karyawan terbukti memiliki pengaruh yang signifikan pada *price to book value*. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan *resources based theory* (RBT) yang menjelaskan bahwa sumber daya perusahaan terdiri dari tiga jenis sumber daya yaitu sumber daya fisik, sumber daya manusia, dan organisasional/struktur yang memberi nilai tambah dalam menciptakan keunggulan kompetitifnya. Hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya *structural capital*, pengelolaan aset perusahaan semakin baik. Pengelolaan aset yang baik dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang akan juga menyebabkan meningkatnya persepsi pasar terhadap prospek masa depan perusahaan yang tercermin dari nilai *price to book value*.