

**ANALISIS PENGARUH *CAPITAL LABOUR INTENSIVE*,  
INVESTASI, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, *LEVERAGE*  
OPERASI DENGAN VARIABEL MEDIASI  
KEBIJAKAN DEVIDEN DAN *LEVERAGE*  
KEUANGAN TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN**

**Studi Empiris Pada Perusahaan Non Keuangan Periode  
Tahun 2003 S.D. 2012**



**ROBI NUGRAHA  
7636121117**

**TESIS**

Tesis yang Ditulis untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan  
untuk Memperoleh Gelar Magister Manajemen

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA  
2014**

**ANALISIS PENGARUH CAPITAL LABOUR INTENSIVE, INVESTASI,  
KEPEMILIKAN MANAJERIAL, LEVERAGE OPERASI DENGAN  
VARIABEL MEDIASI KEBIJAKAN DIVIDEN DAN LEVERAGE  
KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

2014

**ANALYSIS OF THE INFLUENCE OF CAPITAL LABOUR INTENSIVE,  
INVESTMENT, MANAGERIAL OWNERSHIP, OPERATING LEVERAGE  
THROUGH DIVIDEND AND FINANCIAL LEVERAGE AS INTERVENING  
VARIABLE ON FIRM VALUE**

**ROBI NUGRAHA**

**ABSTRACT**

*The purpose of this study was to analyze the influence of capital labour intensive, investment, managerial ownership, operating leverage, dividen and financial leverage on the firm value of Indonesia non financial sector companies, the influence of capital labour intensive, investment, managerial ownership, operating leverage variable on dividen and financial leverage of Indonesia non financial sector companies, and the influence of capital labour intensive, investment, managerial ownership, operating leverage variable on the firm value through dividen and financial leverage as intervening variable.*

*The research data was collected using purposive sampling method to the data of non financial sector companies listed on the Indonesian Stock Exchange during the period 2003-2012. Based on the criteria of the study obtained 310 samples were then analyzed Using the panel data regression and path analysis. The results show that the capital labour intensive, investment, managerial ownership, operating leverage, dividen and financial leverage have significant influences on the firm value of Indonesia non financial sector companies. The capital labour intensive, investment, managerial ownership, operating leverage variable have insignificant influences on dividen. The capital labour intensive, investment, managerial ownership, operating leverage variable have significant influences on financial leverage.*

*With path analysis, the result show the capital labour intensive, investment, managerial ownership, operating leverage variable do not influence significantly on the firm value of Indonesia non financial sector companies with dividen and financial leverage as intervening variable.*

**Keywords: Capital Labour Intensive, Investment, Managerial Ownership, Operating Leverage, Dividen and Financial Leverage, Firm Value.**

## RINGKASAN

Fenomena mengenai *capital intensive* dan *labour intensive* sangat menarik dan dapat menjadi daya tarik investor di Indonesia. Salah satu elemen penting untuk iklim investasi yang baik adalah tenaga kerja. Biaya tenaga kerja yang lebih tinggi dan persyaratan hukum yang ketat untuk mempekerjakan pekerja tetap di Indonesia telah mendorong perusahaan untuk mengalihkan metode produksi mereka ke teknologi dan menggunakan sedikit tenaga kerja.

Penelitian ini termotivasi karena adanya kesenjangan hasil riset (*research gap*), terkait pengaruh *capital labour intensive*, investasi, kepemilikan manajerial, *leverage* operasi terhadap dividen, *leverage* keuangan dan nilai perusahaan non keuangan di Indonesia. Penelitian sebelumnya hanya terbatas menguji pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap nilai perusahaan relatif dilakukan dalam periode pengamatan yang pendek dan kurang komprehensif sebagaimana dilakukan oleh Nuraina, Subiantoro, Noor. Sedangkan penelitian mengenai perusahaan berbasis *capital Intensive* dan *labour Intensive* dalam hubungannya dengan nilai perusahaan di Indonesia dan aspek aspek kinerja keuangan belum pernah dilakukan. Penelitian *Capital Intensive* dan *Labour Intensive* terdahulu yang dilakukan antara lain oleh Bloom, Lambrenchts dan Roux, Qian, Krishnamurthy kurang *comprehensive* dalam membahas kemungkinan

pengaruhnya terdapat nilai perusahaan baik secara langsung melalui variable dividen dan *leverage* keuangan. Hal ini menjadi motivasi tersendiri bagi penulis untuk melihat kemungkinan pengaruh perbedaan dari setiap intensifitas industri di Indonesia dalam kaitannya terhadap pendanaan, kepemilikan manajemen dan pada akhirnya berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini dilakukan untuk menguji dan mengetahui seberapa besar pengaruh *capital labour intensive*, investasi, kepemilikan manajerial, *leverage* operasi, dividen dan *leverage* keuangan secara bersama-sama maupun parsial terhadap nilai perusahaan. Untuk menguji dan mengetahui seberapa besar pengaruh *capital labour intensive*, investasi, kepemilikan manajerial, *leverage* operasi secara bersama-sama maupun parsial terhadap dividen dan *leverage* keuangan. Selain itu, untuk menguji dan mengetahui seberapa besar pengaruh *capital labour intensive*, investasi, kepemilikan manajerial, *leverage* operasi secara bersama-sama maupun parsial terhadap nilai perusahaan melalui dividen dan *leverage* keuangan.

Objek penelitian ini adalah emiten atau perusahaan publik yang bergerak di sektor non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia per tanggal 1 Januari 2003 dan Emiten yang diteliti adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2003 sampai dengan tahun 2012.

Penelitian ini merupakan penelitian hubungan kausal (*causal effect*), yaitu penelitian yang dirancang untuk menguji pengaruh suatu variabel terhadap variabel lain yaitu pengaruh variabel *capital/labour intensive*, investasi, kepemilikan manajerial dan *leverage* operasi terhadap dividen dan *leverage* keuangan dan nilai perusahaan. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari empat variabel independen yaitu *capital/labour intensive*, investasi, kepemilikan manajerial dan *leverage* operasi dan tiga variabel dependen yaitu dividen, *leverage* keuangan dan nilai perusahaan.

Berdasarkan pengujian yang dilakukan terhadap ketiga hipotesis dalam penelitian ini maka dapat disimpulkan bahwa *Capital labour intensive*, investasi, kepemilikan manajerial, *leverage* operasi, dividen dan *leverage* keuangan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara partial *capital labour intensive*, kepemilikan manajerial, dan *leverage* keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan investasi, *leverage* operasi dan dividen secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *capital labour intensive* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Investasi tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. *Leverage* operasi tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. *Dividen* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. *Leverage* keuangan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. *Capital labour*

*intensive*, investasi, kepemilikan manajerial dan *leverage* operasi secara bersama-sama dan parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen perusahaan. *Capital labour intensive* tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap dividen. Investasi tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap dividen perusahaan. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap dividen perusahaan. *leverage* operasi tidak berpengaruh positif signifikan terhadap dividen perusahaan. *capital labour intensive*, investasi, kepemilikan manajerial dan *leverage* operasi secara bersama-sama dan parsial berpengaruh signifikan terhadap *leverage* keuangan perusahaan. *Capital labour ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *leverage* keuangan. Investasi tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *leverage* keuangan perusahaan. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap *leverage* keuangan perusahaan. *leverage* operasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *leverage* keuangan perusahaan.

Hasil analisis jalur menunjukkan pengaruh langsung variabel *capital labour intensive*, investasi, kepemilikan manajerial dan *leverage* operasi terhadap nilai perusahaan lebih besar daripada pengaruh tidak langsung variabel *capital labour ratio*, investasi, kepemilikan manajerial dan *leverage* operasi terhadap nilai perusahaan melalui *dividen* maupun *leverage* keuangan sehingga *capital labour ratio*, investasi, kepemilikan manajerial dan *leverage* operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor non keuangan di Indonesia melalui *dividen* dan *leverage* keuangan.

PERSETUJUAN PANITIA UJIAN DIPERSYARATKAN UNTUK  
YUDISIUM MAGISTER

Pembimbing I



Dr. Harya Kuncara W., SE, M.Si

Tanggal : 22/8/2014

Pembimbing II



Ari Warokka, SE, M.Sc, MCEUE, MDEM DEA, Ph.D

Tanggal : 22/8/2014

NAMA

TANDA TANGAN

TANGGAL

Prof. Dr. Moch. Asmawi, M.Pd  
(Ketua)<sup>1</sup>



27/8/2014

Dr. Mohamad Rizan, SE, MM  
(Sekretaris)<sup>2</sup>



23/8/2014

Nama : Robi Nugraha

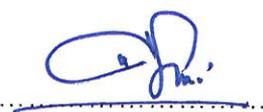
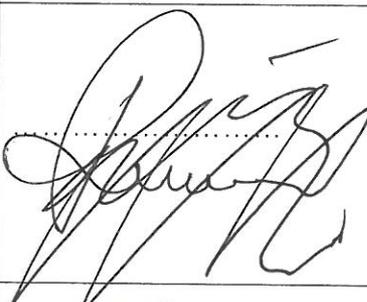
No. Registrasi : 7636121117

Tanggal Lulus :

1. Direktur Program Pascasarjana Universitas Negeri Jakarta.
2. Ketua Program Studi Magister Manajemen Program Pascasarjana Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.

## PERSETUJUAN PERBAIKAN TESIS

Nama : Robi Nugraha  
No. Registrasi : 7636121117  
Program Studi : Magister Manajemen

PERSETUJUAN PANITIA UJIAN ATAS HASIL PERBAIKAN TESIS			
NO	NAMA	TANDA TANGAN	TANGGAL
1.	Prof. Dr. Moch. Asmawi, M.Pd (Direktur PPs/Ketua)		27/8/2014
2.	Dr. Mohamad Rizan, SE, MM (Ketua Prodi/Sekretaris)		23/8/2014
3.	Dr. Harya Kuncara W., SE, M.Si (Pembimbing I)		22/8/2014
4.	Ari Warokka, SE, M.Sc, MCEUE, MDEM DEA, Ph.D (Pembimbing II)		22/8/2014
5.	Dr. Hamidah, SE, M.Si (Penguji)		21/8/2014

## **LEMBAR PERNYATAAN**

Saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa Tesis/Disertasi yang saya susun sebagai syarat untuk memperoleh gelar Magister dari Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta merupakan hasil karya sendiri.

Adapun bagian-bagian tertentu dalam penulisan Tesis yang saya kutip dari hasil karya orang lain telah dituliskan sumbernya secara jelas sesuai dengan norma, kaidah dan etika penulisan ilmiah.

Apabila dikemudian hari ditemukan seluruh atau sebagian Tesis ini bukan hasil kerja saya sendiri atau adanya plagiat dalam bagian-bagian tertentu, saya bersedia menerima sanksi pencabutan gelar akademik yang saya sandang dan sanksi-sanksi lain sesuai dengan peraturan berlaku.

Jakarta, Agustus 2014

Robi Nugraha

## KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT yang telah memberikan Rahmat, karunia dan petunjuk-Nya kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis yang berjudul “Analisis Pengaruh *Capital/Labour Intensive*, Investasi, Kepemilikan Manajerial, *Leverage* Operasi dengan Variabel Mediasi Kebijakan Dividen dan *Leverage* Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Sektor Non-Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003-2012”. Penulisan tesis ini merupakan salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana S-2 program studi Magister Manajemen pada Fakultas Universitas Negeri Jakarta.

Penulis menyadari bahwa terselesaikannya penyusunan tesis ini tidak terlepas dari dukungan, bimbingan, petunjuk, dan saran dari semua pihak. Untuk itu, penulis dengan segala kerendahan hati ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Drs. Dedi purwana E.S., M. Bus, selaku Dekan FE UNJ.
2. Dr. Mohamad Rizan, SE., MM, selaku Ketua Program Studi MM FE UNJ.
3. Dr. Saparuddin Mukthar, SE., M.Si, selaku Wakil Ketua Program Studi FE UNJ.

4. Dr. Harya Kuncara Wiralaga, SE., M.Si, selaku pembimbing I yang telah meluangkan waktunya untuk memberikan pengarahan dan nasehat selama menjalani bimbingan Tesis.
5. Ari Warokka, SE.,M.Sc, MDEM, MCEUE, DEA, PhD selaku pembimbing II, yang telah banyak meluangkan waktunya serta banyak memberikan arahan dan pengetahuan tentang dunia keuangan.
6. Segenap Dosen MM FE UNJ yang telah membimbing, mendidik, memberi motivasi, bantuan serta nasehat kepada peneliti.
7. Kedua orang tua Mamah, Bapak, Budi, Intan dan seluruh keluarga besar penulis atas tulusnya doa yang tak henti dan dukungan moril maupun materiil untuk penulis.
8. Meylina Suherdanti untuk semua dukungan yang tulus atas doa dan selalu mengingatkan penulis serta memberikan motivasi dan masukan untuk menyelesaikan tesis.
9. Bunda, Bapak, Mba Achi dan Mas Dimas yang selalu memberikan dukungan dan doa selama penulisan.
10. Sahabat-sahabat dan teman dekat penulis yang selalu memberi dukungan dan doa selama penyusunan tesis ini, untuk Irwan, Burhan yang selalu saling mengingatkan dan memberikan motivasi serta doa untuk menyelesaikan tesis.

11. Rekan-rekan Mahasiswa MM FE UNJ Angkatan 1, 2 baik regular dan eksekutif yang telah banyak membantu.
12. Bapak Chairuddin, Bu Ida Parwati dan seluruh rekan-rekan kerja PT GMF AeroAsia yang telah memberikan fleksibilitas waktu, motivasi, dukungan dan doa dalam penyelesaian tesis ini.
13. Serta semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu hingga penulisan tesis ini dapat diselesaikan.

Penulis menyadari bahwa hasil penelitian ini masih jauh dari kata sempurna. Untuk itu penulis memohon maaf apabila terdapat kesalahan di dalam penyusunan dan penulisan tesis ini serta diharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun bagi penulis. Semoga tesis ini dapat bermanfaat bagi semua pihak dan seluruh pihak-pihak yang telah membantu dalam penyelesaian tesis ini selalu dilimpahkan rahmat Allah SWT atas kebaikan yang telah diberikan kepada penulis.

Jakarta, 16 Agustus 2014

Robi Nugraha