

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Landasan Teori

Penelitian tentang ESOP, *Leverage* dan *Intellectual capital* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 yaitu menggunakan *Agency Theory* dan *Signalling Theory*. *Agency Theory* atau teori keagenan menurut Jensen dan Meckling (1976) adalah suatu kontrak dibawah satu atau lebih yang melibatkan agen untuk melaksanakan beberapa layanan bagi mereka dengan melakukan pendelegasian wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Tujuan utama dari teori keagenan (*agency theory*) adalah untuk menjelaskan bagaimana pihak-pihak yang melakukan hubungan kontrak dapat mendesain kontrak yang tujuannya untuk meminimalisasi biaya sebagai dampak adanya informasi yang tidak simetris dan kondisi ketidakpastian. Untuk mengurangi masalah keagenan dalam perusahaan, maka diperlukan biaya yang disebut dengan biaya keagenan (*agency cost*) diantaranya adalah biaya pengawasan, biaya *principal*, biaya *bonding* dan biaya kerugian residual. Salah satu asumsi utama dari teori keagenan mempunyai tujuan dan *principal* agen yang berbeda akan memunculkan konflik karena manajer perusahaan cenderung untuk mengejar tujuan pribadi. Hal ini dapat mengakibatkan kecenderungan manajer untuk memfokuskan pada proyek dan investasi perusahaan yang menghasilkan laba tinggi dalam jangka waktu yang pendek dari pada memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham melalui investasi pada proyek yang menguntungkan dengan jangka waktu yang panjang.

*Signaling Theory* atau teori sinyal dikembangkan oleh (Ross, 1977) menyatakan bahwa isyarat atau sinyal yang diambil manajemen perusahaan yang mengambil

manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan yang kurang dalam memenuhi kecukupan modalnya akan memberikan pengaruh pada keputusan investor (Fahmi, 2014:21).

Keberhasilan kinerja keuangan perusahaan sering dianggap menjadi sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya suatu perusahaan. Hal ini disebabkan karena kinerja keuangan perusahaan dapat memberi pengaruh harga saham yang ada didalam perusahaan. Kenaikan jumlah keuntungan perusahaan dianggap sebagai sinyal bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba dimasa mendatang.

Semakin tinggi harga saham mencerminkan bahwa kinerja keuangan perusahaan juga akan semakin tinggi. Hal ini sesuai dengan *signaling theory* bahwa perusahaan tersebut memiliki total aset yang sangat tinggi memberikan sinyal positif bahwa perusahaan tersebut memiliki perkembangan yang baik untuk kedepannya sehingga investor tertarik membeli dan memiliki saham tersebut.

Terdapat cara-cara langsung yang digunakan pemegang saham untuk memonitor manajemen perusahaan sehingga membantu membantu memecahkan konflik keagenan. Pertama, pemegang saham mempunyai hak untuk mempengaruhi cara perusahaan untuk menjalankan perusahaan melalui voting dalam rapat umum pemegang saham, hak voting pemegang saham merupakan bagian terpenting dari aset keuangan mereka. Kedua, pemegang saham melakukan resolusi dimana suatu kelompok pemegang saham secara kolektif melakukan lobby terhadap manajer (mewakili perusahaan) berkenaan dengan isu-isu yang tidak memuaskan mereka. Pemegang saham juga mempunyai opsi divestasi (menjual saham mereka), divestasi mereprestasikan suatu kegagalan dari perusahaan untuk mempertahankan investor (Warsono, 2009).

#### 1. *Employee Stock Ownership Program (ESOP)*

*Employee Stock Ownership Program* (ESOP) adalah pemberian hak opsi kepada karyawan untuk membeli sebagian saham perusahaan dalam suatu periode tertentu pada tingkat harga yang sudah ditentukan ketika opsi diberikan (Telaumbauna, 2000). Selain itu, (Little, 2001) mendefinisikan konsep opsi saham karyawan sebagai hak yang ditentukan selama periode tertentu. Selain itu menurut (Hanafi, 2016) mendefinisikan ESOP adalah kepemilikan manajerial yang diukur dengan menggunakan indikator jumlah presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari seluruh jumlah modal saham yang beredar. ESOP dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki oleh direksi}}{\text{Total saham yang beredar}}$$

Sumber : (Agustina dan Tarigan, 2015)

## 2. *Leverage*

*Leverage* adalah keputusan yang diambil perusahaan untuk membiayai hutang yang ditanggung oleh perusahaan. Rasio *Leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan di biayai dengan utang. Penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan membayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (hutang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dan hutang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban hutang tersebut. Karena itu sebaiknya perusahaan perusahaan harus menyeimbangkan berapa hutang yang layak ambil dan dari mana sumber-sumber yang dapat dipakai untuk membayar hutang (Fahmi, 2014 : 75). Selain perusahaan harus membayar biaya bunga yang semakin besar, kemungkinan perusahaan mendapatkan penalti dari pihak ketiga dapat terjadi. *Leverage* dapat dihitung dengan menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR). Rasio ini mengukur seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh kreditur. Makin tinggi *Debt to*

*Assets Ratio* (DAR) semakin besar pinjaman yang digunakan di dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. *Leverage* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Assets}} \times 100$$

Sumber : (Syamsudin, 2011 : 54).

### 3. *Intellectual Capital*

*Intellectual Capital* adalah sumber daya perusahaan yang berbasis pengetahuan dan berupa aset tidak berwujud yang digunakan menghasilkan aset yang bernilai tinggi dan memberikan manfaat ekonomi dimasa yang akan datang bagi perusahaan. *Intellectual Capital* telah fokus perhatian dalam berbagai bidang, baik manajemen, teknologi informasi, sosiologi, maupun akuntansi (Petty dan Guthrie 2000 dalam Octabriansyah, 2012). Seiring dengan perkembangan waktu dan inovasi teknologi, *Intellectual Capital* dianggap semakin penting bagi perusahaan. *Intellectual Capital* memiliki potensi bagi perusahaan untuk memberikan keunggulan kompetitif dan penciptaan nilai tambahan (*Value Added*) yang berkelanjutan. *Intellectual Capital* terdiri tiga komponen utama, yaitu (Suwarjuno, 2003) : 1) *Human Capital* (modal manusia) *Human Capital* juga merupakan tempat bersumbernya pengetahuan yang sangat berguna, ketrampilan dan kompetensi dalam suatu organisasi atau perusahaan. 2) *Structural Capital* atau *Organization Capital* (modal organisasi) adalah kemampuan organisasi atau perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal. 3) *Relational Capital* (modal relasi) elemen ini merupakan

komponen modal intelektual yang memberikan nilai secara nyata. *Relational Capital* merupakan hubungan yang harmonis yang harus dimiliki oleh perusahaan dengan para mitranya, baik yang berasal dari pemasok yang andal dan berkualitas maupun yang tidak berkualitas. *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)* merupakan instrument yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja *intellectual capital* perusahaan dengan data yang diperoleh dari laporan keuangan (Ulum, 2013) dalam Lestari dkk (2014).

terdiri atas seluruh kemampuan, ketrampilan dan pengalaman manusia Terdapat dua teori yang melandasi *intellectual capital*. Teori ini adalah *stakeholder theory* dan *legitimacy theory*. Menurut Meek dan Fray (1998) dalam baroroh (2013:174) menyatakan bahwa consensus yang berkembang pada konteks teori *stakeholder* merupakan bahwa laba akuntansi berupa ukuran yang lebih akurat yang dibuat oleh *stakeholders* dan selanjutnya didistribusikan pada *stakeholders* yang sama. Menurut Dedan (2004) dalam baroroh (2013:174) menyatakan bahwa secara berkelanjutan mencari dana untuk penjaminan operasi mereka dalam batas dan norma yang berlaku pada masyarakat. *Intellectual Capital* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut

$$VA = OUT - IN$$

Dimana :

VA = *Value Added*

OUT = Penjualan dan Pendapatan lain

IN = Beban dan biaya kecuali beban personalia

Sumber : (Hari Sukarno, 2015).

Menghitung *Value Added Capital Employed (VACA)*

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

Dimana :

VA = *Value Added*

CE = Dana yang tersedia (ekuitas dan laba bersih)

Menghitung *Value Added Human Capital* (VAHU)

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

Dimana :

VA = *Value Added*

HC = Beban Personalia

Menghitung *Structural Capital Value Added* (STVA)

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

Dimana :

SC = pengurangan dari (VA-HC)

VA = *Value Added*

Menghitung *Value Added Intellectual Coefficients* (VAIC)

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

## B. Hasil Penelitian Terdahulu

Dari penelitian terdahulu yang telah dijelaskan, dapat disajikan ke tabel sebagai berikut :

**Tabel 2.1**  
**Ringkasan Hasil Penelitian Terdahulu**

No	Penulis, tahun	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Kurniati dan Syafi'i, 2016	X1 : ESOP, X2 : <i>leverage</i>  Y : Kinerja keuangan	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. <b>ESOP dan <i>leverage</i> secara simultan berpengaruh signifikan terhadap ROA</b></li> <li>2. <b>ESOP dan <i>leverage</i> secara simultan berpengaruh signifikan terhadap ROE.</b></li> <li>3. <b>ESOP secara parsial berpengaruh signifikan positif terhadap ROA.</b></li> <li>4. <i>Leverage</i> secara parsial berpengaruh signifikan negative terhadap ROA.</li> <li>5. <b>ESOP berpengaruh signifikan positif terhadap ROE.</b></li> <li>6. <i>Leverage</i> secara parsial berpengaruh signifikan negatif terhadap ROE.</li> </ol>
2.	Ni Wayan Ayu Mutiara Dewi dan Made Reina Candradewi, 2018	X1: ESOP X2: <i>Leverage</i> X3: Ukuran perusahaan  Y : Kinerja keuangan (ROA) perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. <b>ESOP berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.</b></li> <li>2. <b><i>Leverage</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.</b></li> <li>3. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.</li> </ol>
3.	Agus Hartono, 2018	X : ESOP  Y : Kinerja keuangan	- <b>ESOP tidak berpengaruh terhadap ROA.</b>

4.	Farida dkk, 2017	X : <i>Islamic corporate governance, intellectual capital</i> dan ukuran perusahaan  Y : Kinerja keuangan	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Rapat dewan komisaris berpengaruh terhadap kinerja keuangan.</li> <li>2. Dewan direksi berpengaruh terhadap kinerja keuangan.</li> <li>3. Keindependensasian dewan komisaris berpengaruh terhadap kinerja keuangan.</li> <li>4. Rapat dewan pengawas berpengaruh terhadap kinerja keuangan.</li> <li>5. Komite audit berpengaruh terhadap kinerja keuangan.</li> <li>6. Audit eksternal tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.</li> <li>7. Jumlah keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.</li> <li>8. Jumlah <i>intellectual capital</i> tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.</li> </ol>
5.	Hari Sukarno, 2016	X : <i>Intellectual capital</i>  Y : kinerja keuangan	- <i>Intellectual Capital</i> berpengaruh terhadap ROA.
6.	Yuyun Isbanah, 2016	X : ESOP, <i>leverage</i> , ukuran perusahaan.  Y : Kinerja keuangan	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. ESOP terbukti tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA, ROE, dan NPM.</li> <li>2. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan ROA dan NPM.</li> <li>3. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan ROA dan ROE.</li> </ol>
7.	Ekawati, dkk, 2014	X : <i>Leverage</i>  Y : Kinerja	1. <i>Debt ratio</i> memberikan pengaruh yang signifikan terhadap ROE dan

		Keuangan	<b>ROI.</b> <b>2. Debt to equity ratio</b> memberikan pengaruh yang signifikan terhadap <b>ROE dan ROI.</b> <b>3. Long term debt to equity ratio</b> memberikan pengaruh yang signifikan terhadap <b>ROE dan ROI.</b>
8.	Dewi siti sendari, 2018	X : <i>intellectual capital</i>  Y : Kinerja keuangan	- <b>Leverage secara parsial</b> berpengaruh terhadap <b>ROA.</b>
9.	Enekwe, dkk, 2014	X : <i>financial leverage</i>  Y : <i>financial performace</i>	- <b>Leverage</b> berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan yaitu <b>ROA dan NPM.</b>
10.	Nurainun dkk, 2017	X1 : <i>Leverage</i> X2 : <i>ESOP</i> , X3 : <i>size firm</i>  Y : <i>financial performance</i>	<b>1. Leverage</b> berpengaruh terhadap kinerja keuangan ( <b>ROA</b> ). <b>2. ESOP</b> berpengaruh terhadap kinerja keuangan ( <b>ROA</b> ). <b>3. Ukuran perusahaan</b> berpengaruh terhadap kinerja keuangan <b>ROA</b>
11	Solechan, 2017	X: Modal <i>Intellectual Capital</i>  Y: Kinerja Keuangan Perusahaan	<b>1. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa modal <i>intellectual capital</i> tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan</b>
12	Ludijanto dkk,	X : <i>Leverage</i>	<b>1. Terdapat pengaruh langsung</b>

	2014	Y : Kinerja keuangan	<i>leverage</i> terhadap kinerja keuangan
13	Faza dan Hidayah, 2014	X : <i>Intellectual Capital</i>  Y : Profitabilitas, Produktivitas, Nilai Perusahaan	<p><b>1. Terdapat pengaruh positif dan signifikan <i>intellectual capital</i> terhadap Return on Assets.</b></p> <p><b>2. <i>Intellectual capital</i> berpengaruh positif terhadap Return on Equity.</b></p> <p><b>3. Tidak terdapat pengaruh positif <i>intellectual capital</i> terhadap Asset Turnover.</b></p> <p><b>4. Tidak terdapat pengaruh positif <i>intellectual capital</i> terhadap Tobin's Q.</b></p>
14	Halim dan Faisal, 2016	X : <i>Intellectual capital</i>  Y : Profitabilitas	<b>1. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>intellectual capital</i> yang ditunjukkan dalam laporan keuangan dapat meningkatkan kinerja perusahaan.</b>

### C. Kerangka Pemikiran

1. Variabel ESOP, *Leverage* dan *Intellectual Capital* secara simultan berpengaruh terhadap ROA

Kinerja keuangan adalah salah satu analisis yang dilakukan untuk melihat seberapa jauh suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan aturan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2012:2). Salah satu indikator pencapaian kinerja suatu perusahaan adalah profitabilitas (*Return on Assets*). Menurut Sawir (2005:17) profitabilitas merupakan hasil akhir dari berbagai kebijakan dan keputusan manajemen. Salah satu faktor yang mampu mempengaruhi kinerja keuangan adalah *Employee Stock Ownership Program*, *leverage* dan *intellectual capital*. Sebagaimana yang telah diutarakan oleh (Kurniati dan Syafi'i,

2016) menyatakan bahwa *Employee Stock Ownership Program (ESOP)*, *leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA). Menurut (Hari Sukarno, 2016) menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROA).

2. Variabel ESOP, *Leverage* dan *Intellectual Capital* secara simultan berpengaruh terhadap ROE

Kinerja keuangan merupakan salah satu analisis yang dilakukan untuk melihat seberapa jauh suatu perusahaan telah melaksanakan kegiatan operasional dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan kegiatan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2012:2). Salah satu indikator pencapaian kinerja suatu perusahaan adalah profitabilitas yang menggunakan proksi *Return on Equity (ROE)*. Menurut Kasmir (2018 :204) *return on equity* atau rentatibilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya. Salah satu faktor yang mampu mempengaruhi kinerja keuangan adalah *Employee Stock Ownership Program, leverage* dan *intellectual capital*. Sebagaimana yang telah diutarakan oleh (Kurniati dan Syafi'i, 2016) menyatakan bahwa *Employee Stock Ownership Program (ESOP)*, *leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE). Menurut Faza dan Hidayah, (2014), Menurut Halim dan Faisal, (2017) yang menyatakan bahwa *Intellectual capital* berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE).

3. Variabel ESOP secara parsial berpengaruh terhadap ROA

*Employee Stock Ownership Program* (ESOP) adalah program kepemilikan saham perusahaan tempat karyawan tersebut bekerja. Menurut Brigham dan Houston (2009:26) menyatakan bahwa suatu masalah keagenan terjadi dari sebuah perusahaan yang memiliki kepemilikan saham yang kurang dari 100 persen di perusahaan tersebut. Jika perusahaan adalah milik pribadi yang dikelola langsung oleh pemiliknya akan berusaha memaksimalkan kekayaan sendiri. Namun jika pemilik menjual sebagian sahamnya kepada pihak luar, sebuah potensi konflik kepentingan langsung akan terjadi. ESOP merupakan kegiatan perusahaan yang menyediakan insentif pada manajer agar dapat meningkatkan *shareholder*, serta menelaraskan kepentingan antara *shareholder* dengan manajemen. Semakin banyak karyawan yang menanamkan saham pada perusahaannya maka kinerja keuangan perusahaan tersebut akan semakin baik. Sesuai hasil penelitian dari (Kameswari,2014), (Budiman dan Arip, 2017), (Kurniati dan Syafi'i, 2016) yang menyatakan bahwa ESOP berpengaruh positif dengan kinerja keuangan (ROA).

4. Variabel *leverage* secara parsial berpengaruh terhadap ROA

*Leverage* merupakan kebijakan pendanaan yang berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam membiayai penggunaan hutang perusahaan yang mempunyai kewajiban atas beban bunga dan pokok pinjaman. Penggunaan hutang memiliki risiko yang cukup besar atas tidak terbayarnya hutang, sehingga penggunaan hutang perlu memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Praseyorini, 2013). Menurut (Sujoko Soebiantoro, 2007) *leverage* adalah perbandingan nilai hutang dengan nilai modal sendiri yang tercermin pada laporan keuangan akhir tahun perusahaan. Keputusan tentang sumber pendanaan mana yang akan dipilih sepenuhnya berada ditangan manajemen . Apapun pilihannya pasti telah terjadi

pertimbangan yang matang dengan membandingkan kekurangan dan kelebihan masing-masing alternatif. Penelitian dari Ekawati dkk (2014) menunjukkan terdapat hubungan positif signifikan antara *leverage* (DAR) perusahaan dengan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan ROE dan ROI. Selain itu menurut Ludijanto, (2014) terdapat pengaruh *leverage* (DAR) terhadap kinerja keuangan ROA.

5. Variabel *intellectual capital* secara parsial berpengaruh terhadap ROA

*Intellectual capital* merupakan salah satu aset strategis yang penting dalam ilmu pengetahuan yang berbasis ekonomi (Rohman el, 2011). *Intellectual capital* dapat didefinisikan sebagai sumber daya perusahaan yang berbasis pengetahuan dan berupa aset yang tidak berwujud yang digunakan untuk menghasilkan aset yang bernilai tinggi di masa mendatang bagi perusahaan. Pada umumnya modal intelektual dibagi menjadi tiga kategori, yaitu : 1) pengetahuan yang berhubungan dengan karyawan (*human capital*), pengetahuan yang berhubungan dengan pelanggan (*customer capital*), dan pengetahuan yang berhubungan dengan organisasi yang ada didalam perusahaan (*organizational capital*). Penelitian yang dilakukan oleh (Hari Sukarno, 2016) dan Dewi siti, (2018), menyatakan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Halim dan Faisal (2016), yang menyatakan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap ROE.

6. Variabel ESOP secara parsial berpengaruh terhadap ROE

*Employee Stock Ownership Program* (ESOP) adalah salah satu dari program manajemen sumber daya manusia berupa program kepemilikan saham perusahaan oleh karyawan dimana tempat karyawan tersebut bekerja yang diharapkan dapat mengurangi masalah keagenan dan meningkatkan nilai perusahaan melalui

peningkatan kinerja perusahaan (Bapepam, 2002). Menurut Agus Hartono (2014) penerapan ESOP diharapkan menarik perhatian para karyawan, dimana semua karyawan mendapatkan kesempatan dan berhak untuk memiliki saham pada perusahaan dimana mereka bekerja. Karena karyawan diberikan kesempatan untuk memiliki saham dalam perusahaan, maka setiap karyawan akan merasa ikut memiliki (*sense of belonging*) pada perusahaan mereka. Sehingga hasil yang diharapkan adalah karyawan akan termotivasi untuk memajukan perusahaan. Semakin banyak karyawan yang menanamkan saham pada perusahaannya maka kinerja keuangan perusahaan tersebut akan semakin baik. Sesuai hasil penelitian dari (Kurniati dan Syafi'i, 2016), Anggrawan (2018), yang menyatakan bahwa ESOP berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROE).

7. Variabel *leverage* secara parsial berpengaruh terhadap ROE

Menurut Sudarmadji dan Sularto (2007) menjelaskan bahwa *leverage* merupakan pengukur aktiva yang dibiayai dengan hutang. Hutang yang di gunakan untuk membiayai aktiva bersala dari kreditor, bukan dari pemegang saham atau investor. *Leverage* juga dapat didefinisikan sebagai besarnya rasio total aset dalam setiap ekuitasnya. Menurut (Sujoko Soebiantoro, 2007) *leverage* adalah perbandingan nilai hutang dengan nilai modal sendiri yang tercermin pada laporan keuangan akhir tahun perusahaan. Keputusan tentang sumber pendanaan mana yang akan dipilih sepenuhnya berada ditangan manajemen . Apapun pilihannya pasti telah terjadi pertimbangan yang matang dengan memvandingkan kekurangan dan kelebihan masing-masing alternatif. Penelitian dari Ekawati dkk (2014) menunjukkan terdapat hubungan positif signifikan antara *leverage* (DAR) perusahaan dengan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan ROE dan ROI.

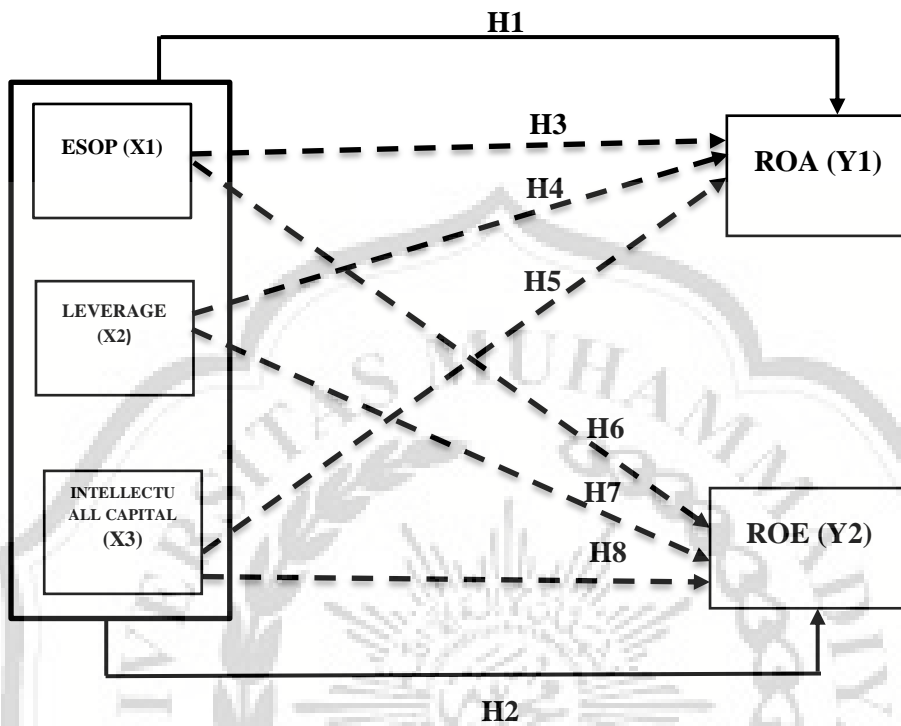
Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurainun dkk (2017) yang menyatakan bahwa *leverage* (DAR) berpengaruh terhadap ROA.

8. Variabel *intellectual capital* secara parsial berpengaruh terhadap ROE

Salah satu informasi yang dibutuhkan investor untuk menilai kapasitas perusahaan adalah informasi *intellectual capital*. Informasi ini dibutuhkan untuk menciptakan kekayaan dimasa yang akan datang dengan lebih baik. Perkembangannya telah menarik perhatian para peneliti selama beberapa tahun terakhir (Kurniawan, 2013). Menurut (Dianing Ratna, 2014) *Intellectual capital* dapat didefinisikan sebagai sumber daya perusahaan yang berbasis pengetahuan dan berupa aset yang tidak berwujud yang digunakan untuk menghasilkan aset yang bernilai tinggi di masa mendatang bagi perusahaan. Berdasarkan *resource-based theory* disimpulkan bahwa teori ini memenuhi kriteria-kriteria sesuai dengan sumber daya unik yang mampu menciptakan keunggulan kompetitif perusahaan sehingga dapat menciptakan keunggulan kompetitif perusahaan sehingga dapat menciptakan nilai bagi perusahaan dan dapat digunakan untuk menyusun dan menerapkan strategi sehingga mampu meningkatkan kinerja perusahaan semakin baik.

Gambar 2.1

Gambar Kerangka Pemikiran



Keterangan : a. \_\_\_\_\_ : secara simultan  
b. - - - - - : secara parsial

**D. Hipotesis**

H1 : Variabel *Employee Stock Ownership Program*, *Leverage* dan *Intellectual Capital* secara simultan berpengaruh terhadap ROA.

H2: Variabel *Employee Stock Ownership Program*, *Leverage* dan *Intellectual Capital* secara simultan berpengaruh terhadap ROE.

H3: Variabel *Employee Stock Ownership Program* secara parsial berpengaruh terhadap ROA.

H4 : Variabel *Leverage Capital* secara parsial berpengaruh terhadap ROA.

H5 : Variabel *Intellectual Capital* secara parsial berpengaruh terhadap ROE.

H6: Variabel *Employee Stock Ownership Program* secara parsial berpengaruh terhadap ROE.

H7 : Variabel *Leverage* secara parsial berpengaruh terhadap ROE.

H8 : Variabel *Intellectual Capital* secara parsial berpengaruh terhadap ROE

