

Peran kompensasi dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui kinerja lingkungan

Ariyanti Vistinasari¹, Mohamad Nur Utomo^{2✉}, Erick Karunia³

Fakultas Ekonomi Universitas Borneo, Tarakan.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji efek kompensasi bagi direksi dan dewan komisaris dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui kinerja lingkungan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2015-2019 dan sampelnya adalah perusahaan yang berpartisipasi dalam Program Penilaian Kinerja Perusahaan (PROPER). Data dianalisis menggunakan PLS-SEM dengan aplikasi WarpPLS versi 7.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kompensasi untuk dewan direksi dan dewan komisaris memiliki efek positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan dan kinerja lingkungan. Kinerja lingkungan memiliki efek positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun kinerja lingkungan tidak memediasi efek kompensasi bagi direksi dan dewan komisaris terhadap nilai yang kuat. Studi ini mendukung teori agensi dan teori pemangku kepentingan dalam menjelaskan strategi perusahaan untuk meningkatkan nilainya.

Kata kunci: Kompensasi; direksi; dewan komisaris; nilai perusahaan; lingkungan kinerja

The role of compensation in increasing company value through environmental performance

Abstract

This study aimed to examine the effect of compensation for the board of directors and the board of commissioners in increasing firm value through environmental performance. The population in this study were non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2015-2019 and the sample were companies that participated in the Company Performance Rating Program (PROPER). The data were analyzed using PLS-SEM with the WarpPLS version 7.0 application. The results showed that the compensation for the board of directors and the board of commissioners had a significant positive effect on firm value and environmental performance. Environmental performance had a significant positive effect on firm value. But environmental performance did not mediate the effect of compensation for the board of directors and board of commissioners on firm value. This study supports agency theory and stakeholder theory in explaining corporate strategy to increase its value.

Key words: *Compensation; directors; board of commissioners; the value of the company; performance environment*

PENDAHULUAN

Persaingan bisnis yang semakin meningkat menuntut perusahaan unggul dalam bersaing yaitu dengan cara memanfaatkan kemampuan yang ada semaksimal mungkin. Kinerja perusahaan dapat dipengaruhi oleh kompensasi, motivasi, dan komitmen dari karyawan itu sendiri (Syoraya, 2014). Sumber daya manusia memiliki hubungan erat dengan perusahaan karena memiliki peranan penting dalam menjalankan bisnis perusahaan sesuai dengan visi misi perusahaan. Tanpa adanya peran para karyawan dalam perusahaan, maka perusahaan tersebut tidak akan berkembang. Sehingga dengan tingkat kinerja SDM yang baik maka dapat tercapai suatu keberhasilan (Syoraya, 2014).

Syoraya (2014) menyatakan bahwa kompensasi mempunyai fungsi yang sangat penting agar operasional perusahaan berjalan dengan lancar. Selain itu, kompensasi juga sangat berpengaruh bagi perkembangan kinerja karyawan serta operasional perusahaan. Wijaya dan Andreani (2015) menyatakan bahwa program kompensasi penting bagi perusahaan, karena dapat mencerminkan upaya organisasi untuk mempertahankan karyawan agar mempunyai loyalitas dan komitmen yang tinggi pada perusahaan. Namun, pemberian kompensasi kepada karyawan harus adil agar tidak menimbulkan rasa kecewa.

Salah satu kompensasi bagi direksi dan komisaris perusahaan yaitu *tantiem* (bonus) yang perhitungannya sebagian didasarkan pada ukuran kinerja keuangan khususnya laba perusahaan (Utomo, 2011). Pertama, bonus diberikan kepada direksi setiap tahun jika perusahaan membukukan "laba". Kedua, komponen perhitungan bonus tidak semata-mata tergantung pada kinerja keuangan perusahaan tahun bersangkutan tetapi pada kinerja tahun lalu dan target anggaran. Penggunaan ukuran kinerja, standar kinerja dan struktur hubungan antara pembayaran bonus dan kinerja dalam skema bonus, menjadikan skema bonus menjadi *firm-specific* dan hasilnya juga lebih kompleks (Utomo, 2011).

Dalam teori keagenan, terdapat beberapa faktor yang harus dipertimbangkan ketika pemegang saham atau pemilik perusahaan merancang kontrak insentif kompensasi yang akan diberikan kepada manajemen, yaitu yang pertama mengenai perbedaan kepentingan antara pihak *principal* (pemegang saham) dan *agent* (manajemen/direksi). Kedua, timbulnya asimetri informasi akibat *principal* tidak dapat mengawasi langsung jalannya perusahaan atau aktivitas organisasi yang dilakukan oleh *agent*. Karena pada umumnya apabila direksi diberikan kompensasi tetap akan kurang termotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan dibandingkan direksi yang diberikan bonus atau kompensasi berdasarkan capaian kinerja (Azis et al, 2016).

Menurut Retno dan Priantinah (2012) Peningkatan nilai perusahaan merupakan tujuan jangka panjang yang seharusnya dicapai perusahaan dengan melihat harga pasar sahamnya karena penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan harga saham perusahaan yang ditransaksikan di bursa untuk perusahaan yang sudah *go public*. Menurut Ghazali dan Chariri (2007) Teori *stakeholder* merupakan teori yang menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri, namun harus memberikan manfaat kepada seluruh *stakeholder*-nya (pemegang saham, kreditur, konsumen, pemerintah, masyarakat, dan pihak lain). Tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan untuk kepentingan pemegang saham. Namun di sisi lain, perusahaan tidak dapat memaksimalkan nilai jika mengabaikan *stakeholders* (Utomo dan Kaujan, 2019).

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, salah satunya adalah faktor kinerja lingkungan. Kinerja lingkungan yang baik akan menyebabkan perusahaan banyak mengungkapkan kegiatan sosial yang dilakukan perusahaan. Jika perusahaan tidak memperhatikan lingkungannya, hal itu akan mempengaruhi pertumbuhan nilai perusahaan (Auliya, 2018). Astuti et al (2014), menyatakan bahwa upaya untuk mendukung pelaksanaan tanggung jawab lingkungan yang dilakukan oleh perusahaan Indonesia, pada tahun 2002 pemerintah Kementerian Lingkungan Hidup meluncurkan program PROPER (Program Penilaian Peringkat Kerja Perusahaan) dalam pengelolaan lingkungan hidup yang merupakan suatu program mengenai pelaksanaan tanggung jawab lingkungan perusahaan. Pengukuran kinerja lingkungan dalam PROPER melalui indikator warna mulai dari emas untuk pengelolaan lingkungan yang paling baik kemudian dilanjutkan dengan warna hijau, biru, merah dan hitam untuk penilaian kinerja lingkungan yang paling buruk.

Tinjauan Pustaka

Teori Agensi

Teori agensi merupakan teori yang digunakan untuk menjelaskan hubungan antara pihak agen dan prinsipal yang dibangun agar tujuan perusahaan dapat tercapai dengan maksimal. Jansen dan Meckling (1976) mendefinisikan bentuk hubungan dari prinsipal dan agen, yaitu dimana agen bisa membantu kepentingan dari prinsipal untuk mengatur tentang wewenang dalam mengambil keputusan dari prinsipal ke agen. Dalam perusahaan yang menerbitkan saham ke publik, pihak prinsipal adalah pemilik perusahaan yaitu masyarakat luas yang memiliki saham di perusahaan dan yang disebut dengan agen adalah manajer perusahaan.

Teori keagenan menimbulkan masalah-masalah yang disebabkan oleh informasi yang tidak lengkap, yaitu ketika tidak semua informasi diketahui oleh kedua pihak dan. Asimetri informasi terjadi karena adanya perbedaan preferensi antara pemilik dan agen. Masing-masing individu termotivasi oleh kepentingan sendiri sehingga dapat menyebabkan konflik antara prinsipal dan agen. Pihak prinsipal mempunyai kepentingan untuk meningkatkan kemakmuran perusahaannya dengan cara mengadakan kontrak dengan agen, sedangkan agen cenderung bersifat optimis yaitu berusaha memenuhi kebutuhan ekonomi dan psikologinya (Haryati, 2013).

Teori Legitimasi

Legitimacy theory menyatakan bahwa organisasi hanya bisa bertahan apabila masyarakat yang tinggal di sekitar organisasi tersebut merasa bahwa organisasi beroperasi berdasarkan sistem nilai yang sama dengan sistem nilai yang dimiliki oleh masyarakat (Gray et al, 1995). Sedangkan Tsang (1998) mendefinisikan legitimacy theory sebagai persepsi yang umum atau asumsi bahwa tujuan, metode operasi, dan output organisasi harus sesuai dengan norma dan nilai sosial. Dari kedua pernyataan tersebut dapat dilihat bahwa organisasi akan berusaha untuk menciptakan nilai-nilai sosial pada kegiatannya sesuai dengan norma-norma yang berlaku di dalam sistem sosial masyarakat. Hal ini dikarenakan, organisasi merupakan bagian dari sistem tersebut.

Teori Legitimasi menurut Auliya (2018) bahwa hal yang mendasari teori legitimasi adalah kontrak sosial antara perusahaan dengan masyarakat dimana perusahaan-perusahaan beroperasi dan menggunakan sumber ekonomi. Menurut O'Donovan (2002) legitimasi masyarakat dapat dilihat sebagai sesuatu yang diinginkan dan dicari perusahaan. Dengan demikian, legitimasi merupakan manfaat atau sumber daya potensial bagi perusahaan untuk bertahan hidup (going concern).

Teori Stakeholder

Teori Stakeholder merupakan teori yang menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri, namun harus memberikan manfaat kepada seluruh stakeholder-nya (Jensen, 2001). Dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus mempertimbangkan semua stakeholder karena pengaruh stakeholder tersebut sangat besar bagi kelangsungan hidup sebuah perusahaan. Perusahaan yang ingin bertahan dalam jangka panjang, harus memperhatikan dan terlibat dalam pemenuhan kesejahteraan para stakeholder dan turut berkontribusi secara aktif dalam menjaga kelestarian lingkungan (Dewi dan Wirasedana, 2017).

Teori stakeholder meyakini bahwa semua stakeholder mempunyai hak memperoleh informasi mengenai aktivitas perusahaan yang dapat memengaruhi pengambilan keputusan mereka. Para stakeholder dapat memilih untuk menggunakan informasi tersebut maupun tidak menggunakannya (Deegan, 2004).

Kompensasi

Menurut Jansen dan Meckling (1976) kompensasi adalah suatu jasa yang diberikan pemilik perusahaan kepada manajemennya. Perencanaan kompensasi manajemen adalah kebijakan dan prosedur untuk memberikan kompensasi kepada manajer-manajer. Kompensasi merupakan istilah luas yang berkaitan dengan imbalan-imbalan financial yang diterima oleh orang-orang melalui hubungan kepegawaian mereka dengan sebuah organisasi. Kompensasi akan mempunyai arti berbeda bagi orang yang berbeda. Kompensasi dasar diperlukan untuk mempertahankan karyawan dengan dengan standar hidup uang layak. Akan tetapi kompensasi juga menyediakan suatu pengukuran berwujud mengenai nilai individu bagi organisasi. Pemberian kompensasi merupakan fungsi strategik sumber daya manusia yang mempunyai imbas signifikan atas fungsi-fungsi sumber daya manusia lainnya (Murty dan Hudiwinarsih, 2012).

Ditinjau dari sisi organisasi/perusahaan, pemberian kompensasi akan selalu dikaitkan dengan kuantitas, kualitas, dan manfaat jasa yang diberikan oleh karyawan kepada organisasi/perusahaan tempatnya bekerja. Pemberian kompensasi kepada karyawan tersebut akan mempengaruhi tujuan organisasi dapat dicapai, bahkan dapat mempengaruhi kelangsungan hidup organisasi/perusahaan tersebut. Selain itu, harus pula diakui bahwa penghasilan karyawan pada hakikatnya termasuk dalam komponen biaya sehingga perlu dikendalikan dalam konteks *minimizing cost* dan ketercapaian efisiensi yang optimal. Dengan demikian, sistem kompensasi yang baik adalah sistem yang mampu menjamin kepuasan anggota organisasi/perusahaan yang pada gilirannya memungkinkan organisasi/perusahaan memperoleh, memelihara serta mempekerjakan sejumlah karyawan yang berkinerja tinggi (Kadarisman, 2011).

Dewan Direksi

Syoraya (2014) menyatakan bahwa dewan direksi adalah orang yang ditunjuk untuk memimpin perusahaan. Direktur dapat seseorang yang memiliki perusahaan atau orang profesional yang ditunjuk oleh pemilik perusahaan untuk menjalankan dan memimpin suatu perusahaan. Dewan direksi memiliki tugas dan tanggung jawab, yaitu menetapkan tujuan strategis perusahaan, melakukan evaluasi terhadap perencanaan strategis, mengawasi pengelolaan perusahaan, dan memastikan sistem pengendalian internal berjalan dengan baik. Dalam suatu perusahaan, dewan direksi akan menentukan kebijakan dan strategi perusahaan dalam jangka pendek maupun jangka panjang (Taco dan Ilat, 2016).

Dewan Komisaris

Dewan komisaris adalah organ perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan/atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada direksi. Komisaris bersifat independen, mereka tidak terlibat dalam pengelolaan perusahaan dan diharapkan mampu melaksanakan tugasnya secara objektif, semata-mata untuk kepentingan perusahaan, terlepas dari pengaruh berbagai pihak yang memiliki kepentingan dan dapat berbenturan dengan kepentingan pihak lainnya (Prastiti, 2013).

Kinerja Lingkungan

Di Indonesia, kinerja lingkungan dapat diukur dengan menggunakan Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan (PROPER) dalam pengelolaan lingkungan hidup. PROPER merupakan salah satu upaya kebijakan yang dilakukan pemerintah melalui Kementerian Lingkungan Hidup (KLH) untuk mendorong peningkatan kinerja perusahaan dalam pengelolaan lingkungan. Dengan diterapkannya PROPER memberikan nuansa kompetisi bagi perusahaan-perusahaan untuk mendapat peringkat yang terbaik. Hasil PROPER dipublikasikan secara terbuka kepada publik dan stakeholder. Kinerja lingkungan perusahaan dalam hal ini dikelompokkan dalam lima peringkat warna yaitu emas, hijau, biru, merah, hitam. Melalui peringkat warna ini diharapkan masyarakat dapat lebih mudah memahami kinerja penataan masing-masing perusahaan (Aisah, 2014).

Nilai Perusahaan

Tujuan perusahaan yaitu untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham atau pemilik perusahaan. Nurlala dan Islahuddin (2008) menyatakan bahwa nilai perusahaan diartikan sebagai nilai pasar. Alasannya karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham perusahaan meningkat. Semakin tingginya harga saham, maka semakin tinggi pula keuntungan pemegang saham sehingga keadaan ini akan diminati oleh investor karena dengan permintaan saham yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Nilai perusahaan dapat dicapai dengan maksimum jika para pemegang saham menyerahkan urusan pengelolaan perusahaan kepada orang-orang yang berkompeten dalam bidangnya, seperti manajer maupun komisaris.

Menurut Herawaty (2008) salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai perusahaan adalah dengan Tobin's Q. Rasio ini dikembangkan oleh Profesor James Tobin (1976), karena rasio ini dinilai bisa memberikan informasi paling baik. Tobin's Q juga memasukkan semua unsur utang modal saham perusahaan, tidak hanya harga saham dan ekuitas perusahaan saja yang dimasukkan, namun seluruh asset perusahaan. Dengan memasukkan seluruh asset perusahaan berarti perusahaan tidak hanya terfokus pada satu tipe investor saja, namun juga untuk kreditur karena sumber pembiayaan operasional perusahaan bukan hanya dari ekuitasnya saja tetapi juga dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur. Sehingga semakin besar nilai Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemungkinan pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat terjadi karena semakin besar nilai pasar asset

perusahaan dibandingkan dengan nilai buku asset perusahaan maka semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut (Sukamulja, 2004).

METODE

Data Sampel Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data panel, kemudian jenis data menggunakan data sekunder dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa efek Indonesia yang diperoleh dari situs www.idx.co.id. Teknik pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Sampel dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan periode penelitian dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019. kriteria yang digunakan untuk pemilihan sampel menggunakan teknik purposive sampling sebagai berikut:

Perusahaan non keuangan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019;

Perusahaan non keuangan yang menerbitkan dan mempublikasikan laporan keuangan tahunan periode 31 Desember 2015-2019;

Perusahaan yang mengikuti program PROPER tahun 2015-2019; dan

Data yang tersedia lengkap mulai dari laporan keuangan maupun laporan tahunan periode 2015-2019.

Berdasarkan pengumpulan data dari jumlah populasi penelitian tersisa 47 perusahaan yang benar-benar memenuhi kriteria dan dijadikan sampel dalam penelitian ini. Jangka waktu periode penelitian ini adalah 5 tahun yaitu dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019. Maka jumlah total data observasi dalam penelitian ini sebanyak 235 (47 perusahaan x 5 periode).

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya. Jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan nilai perusahaannya juga baik. Karena tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan pemilik atau para pemegang saham (Brigham dan Gapenski, 1996). Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q, dengan rumus:

$$\text{Nilai Perusahaan (Q)} = \frac{MVS+DA}{TA}$$

Dimana:

Q = Nilai Perusahaan

MVS = Nilai pasar ekuitas (Harga pasar × jumlah saham yang beredar)

DA = Nilai buku dari total Utang

TA = Total Asset

Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini yaitu kompensasi dewan direksi dan dewan komisaris. Peran dewan direksi di suatu perusahaan yaitu untuk merencanakan, mengatur, menggabungkan dan menghubungkan berbagai aktivitas untuk mencapai tujuan organisasi/perusahaan. Agar tujuan organisasi tersebut dapat tercapai, maka dibentuklah sistem pengendalian manajemen yang disusun untuk memastikan dewan direksi bekerja secara efektif dan efisien dalam mencapai tujuan organisasi. Salah satu pengendalian manajemen yang dapat dilakukan yaitu dengan pemberian kompensasi. Pemberian kompensasi merupakan suatu mekanisme pengendalian yang dapat memotivasi dewan direksi untuk mencapai tujuan organisasi (Aziz et al, 2016). Dewan komisaris merupakan dewan yang tanggung jawab atas pengawasan secara umum dan/atau khusus sesuai anggaran dasar serta memberi nasihat kepada dewan direksi. Fungsi dewan komisaris yaitu melakukan pengawasan terhadap dewan direksi dalam mencapai tujuan perusahaan dan memberhentikan dewan direksi apabila diperlukan (Warsono et al, 2009).

Kompensasi yang dijadikan variabel independen dalam penelitian ini berupa imbalan balas jasa dalam bentuk gaji, barang, dan tunjangan yang diterima secara langsung oleh direksi atau komisaris. Kompensasi ini sebagai wujud adanya insentif atau reward yang diberikan oleh pemilik perusahaan (investor) atas kinerja komisaris atau direksi dalam menghasilkan laba (Sosiawan, 2012).

Kompensasi = Ln Kompensasi

Variabel Mediasi

Variabel mediasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kinerja lingkungan. Kinerja lingkungan diukur melalui peringkat perusahaan dalam mengikuti PROPER. Program ini merupakan salah satu upaya yang dilakukan Kementerian Lingkungan Hidup (KLH) untuk mendorong penataan perusahaan dalam pengelolaan lingkungan hidup melalui sistem informasi (Rakhiemah dan Agustia, 2009). Sistem peringkat kinerja PROPER ada 5 warna yaitu:

Emas: Sangat-Sangat Baik Skor = 5

Hijau: Sangat Baik Skor = 4

Biru : Baik Skor = 3

Merah: Buruk Skor = 2

Hitam: Sangat Buruk Skor = 1

METODE

Dalam penelitian ini metode analisis data yang digunakan yaitu Partial Least Squares (PLS) – Structural Equation Modelling (SEM) dengan aplikasi WarpPLS 7.0. Penggunaan PLS-SEM mempertimbangkan beberapa kelebihan antara lain: SEM PLS dapat bekerja secara efisien dengan ukuran sampel yang kecil dan model yang kompleks, asumsi distribusi data dalam SEM-PLS relatif lebih longgar dibanding metode lain seperti CB (Covariance-based)-SEM (Sholihin dan Ratmono, 2013). Dalam penelitian ini pengujian mediasi menggunakan teori Baron dan Kenny (1986) yang menyatakan bahwa sebuah variabel dikatakan mediasi apabila memenuhi kondisi:

Variabel dependen berpengaruh signifikan terhadap variabel mediasi (jalur a);

Variabel mediasi berpengaruh signifikan terhadap variabel independen (jalur b); dan

Ketika jalur (a) dan (b) dikendalikan, maka hubungan antara variabel dependen dan variabel independen (jalur c) yang awalnya signifikan menjadi tidak signifikan atau hubungannya bernilai nol. Mediasi terjadi Ketika jalur c adalah nol.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1.

Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Deviasi
KDDDK	235	20.838	31.582	24.309	1.88
NP	235	0.17	23.286	2.274	3.336
KL	235	2.00	5.00	3.34	0.699

Kompensasi dewan direksi dan dewan komisaris pada penelitian ini mempunyai nilai maksimum dalam LN sebesar 31,582 (51.970.000.000.000), nilai minimum dalam LN sebesar 20,838 (1.121.250.000), nilai rata-rata sebesar 24,309 (1.238.904.445.294) dan nilai standar deviasi sebesar 1,88.

Nilai perusahaan pada penelitian ini mempunyai nilai maksimum 23,286 dari Tobin's Q, nilai minimum sebesar 0,17, nilai rata-rata sebesar 2,274 dan nilai standar deviasi sebesar 3,336.

Kinerja lingkungan pada penelitian ini variabel mediasi, dimana nilai maksimum sebesar 5,00 dan nilai minimum sebesar 2,00, nilai rata-rata sebesar 3,34 dan nilai standar deviasi sebesar 0,699.

Analisis Data

Analisis data pada penelitian ini menggunakan WarpPLS 6.0, namun sebelumnya telah menggunakan SPSS versi 22.0 for windows dan hasilnya tidak terdistribusi normal, kemudian dilakukan uji outlier sebanyak 5 kali pengujian dan menyisakan 85 data observasi tetapi hasilnya juga tidak terdistribusi normal. Oleh karena itu, analisis data pada penelitian ini beralih menggunakan metode lain yang tidak mensyaratkan data terdistribusi normal yaitu dengan menggunakan PLS. Dalam metode PLS ini menggunakan beberapa pengujian yaitu Uji Goodness of Fit; Uji Full Collinearity VIF, Adjusted R Squared dan Q squared; Uji Effect Size; Uji Pengaruh Antar Variabel dan Pengujian mediasi.

Tabel 2.

Kriteria	Goodness of Fit Model Structural		Simpulan
	Parameter	Rule of Thumb	
Average path coefficient (APC)	0.188 P<0.01	Acceptable P<0.05	Diterima
Average R-squared (ARS)	0.060 P=0.069	Acceptable P<0.1	Diterima
Average adjusted R-squared (AARS)	0.054 P=0.082	Acceptable P<0.1	Diterima
Average block VIF (AVIF)	1.000	acceptable if < 5, ideally < 3.3	Diterima
Average full collinearity VIF (AFVIF)	1.066	acceptable if < 5, ideally < 3.3	Diterima
Tenenhaus GoF (GoF)	0.244	small > 0.1, medium > 0.25, large > 0.36	Diterima
Sympson's paradox ratio (SPR)	1.000	acceptable if > 0.7, ideally = 1	Diterima
R-squared contribution ratio (RSCR)	1.000	acceptable if > 0.9, ideally = 1	Diterima
Statistical contribution ratio (SSR)	1.000	acceptable if > 0.7	Diterima

Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat model penelitian ini mempunyai fit yang cukup baik, dimana nilai P-value untuk APC, RS, AARS < 0.05 dengan nilai APC = 0.188, nilai ARS = 0.060 dan nilai AARS = 0.054. begitu juga dengan nilai yang dihasilkan AVIF = 1.000 dan AFVIF = 1.066 memenuhi kriteria yaitu ≤ 3.3 , yang berarti bahwa tidak ada masalah multikolinieritas antar variabel eksogen. GoF yang dihasilkan yaitu 0.244 (> 0.1).

Sympson's paradox ratio (SPR) menghasilkan nilai sama dengan 1 (≥ 0.7) masih dapat diterima yang berarti tidak ada problem kausalitas di dalam model. Untuk RSCR menghasilkan nilai sama dengan 1 (≥ 0.7) berarti dapat diterima dan model bebas dari kontribusi R-squared bernilai negatif. Kemudian Statistical Suppression Ratio (SSR) menghasilkan nilai sama dengan 1 (≥ 0.7) yang berarti model bebas dari masalah statistical suppression efek. Masalah suppression efek adalah sebuah path koefisien mempunyai nilai yang besar dibandingkan dengan hubungan korelasi dengan path yang menghubungkan dua variabel tersebut (Latan dan ghozali, 2016). Secara keseluruhan hasil uji Goodness of Fit model penelitian ini mempunyai fit yang cukup baik. Hasil ini menunjukkan bahwa evaluasi model fit sesuai atau didukung oleh data.

Tabel 3.

Uji Full Collinearity VIF, Adjusted R-Squared dan Q Squared

	KDDDK	NP	KL
Full Coll. VIF	1.095	1.03	1.072
Adj. R-Squared		0.045	0.062
Q Squared		0.057	0.083

Berdasarkan tabel 3 diperoleh nilai Full Collinearity VIF untuk setiap konstruk sangat baik yaitu < 3.3, sehingga model bebas dari masalah kolinearitas vertikal, lateral dan common method bias.

Nilai Adjusted R-Squared untuk variasi yang mempengaruhi nilai perusahaan (Tobin's Q) sebesar 0.045 yang berarti bahwa pengaruh kompensasi dewan direksi dan dewan komisaris sangat lemah dan lebih dipengaruhi variabel lain di luar model penelitian. Nilai Adjusted R-Squared untuk variasi yang mempengaruhi kinerja lingkungan sebesar 0.062 yang berarti bahwa pengaruh nilai perusahaan (Tobin's Q) sangat lemah dan lebih dipengaruhi variabel lain di luar model penelitian.

Nilai Q-squared yang dihasilkan Nilai Perusahaan (Tobin's Q) sebesar 0.057 (>0), yang berarti memiliki model predictive relevance. Berdasarkan rule of thumb evaluasi model struktural, nilai Q squared yang dihasilkan variabel Nilai Perusahaan (Tobin's Q) termasuk dalam kategori lemah ($Q^2 \geq 0.02$). Nilai Q squared yang dihasilkan variabel Kinerja Lingkungan sebesar 0.083 (>0), yang berarti memiliki model predictive relevance. Berdasarkan rule of thumb evaluasi model struktural, nilai Q squared yang dihasilkan variabel Kinerja Lingkungan termasuk dalam kategori lemah ($Q^2 \geq 0.02$).

Tabel 4.

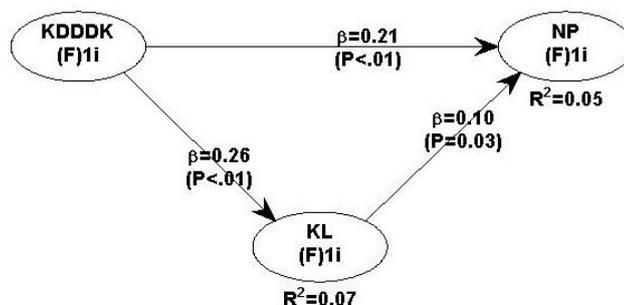
Uji Effect Size	
Description Path	Effect Size
KDDDK → NP	0.043
KDDDK → KL	0.066
KL → NP	0.011

Berdasarkan tabel diatas untuk nilai effect size kompensasi dewan direksi dan dewan komisaris terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) sebesar 0.043 (≥ 0.02) yang berarti memiliki effect size dalam kategori lemah atau kecil. Kemudian untuk variabel kompensasi dean direksi dan dewan komisaris terhadap kinerja lingkungan sebesar 0.066 (≥ 0.02) yang berarti memiliki effect size dalam kategori lemah atau kecil. Sedangkan effect size yang dihasilkan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) sebesar 0.011 (< 0.02) menunjukkan tidak memiliki effect size dari nilai minimal yang diisyaratkan berarti pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) sangat lemah dari pandangan praktis (practical point of view) walaupun jika mempunyai P-value yang signifikan.

Tabel 5.

Uji Signifikansi Pengaruh antar Variabel		
Description Path	Path Coefisien	P-Value
KDDDK → KL	0.26	< 0.01
KL → NP	0.10	0.03
KDDDK → NP	0.21	< 0.01

Hasil estimasi signifikansi hubungan antar variabel dapat juga ditunjukkan pada gambar diagram jalur model berikut:



Gambar 1.

Estimasi Hubungan Antar Variabel dalam Diagram Jalur Model

Berdasarkan Tabel 5 dan Gambar 1 dapat dilihat hubungan antar variabel yang berpengaruh positif signifikan antara lain; pengaruh Kompensasi Dewan Direksi dan Dewan komisaris terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q), pengaruh Kompensasi Dewan Direksi dan Dewan Komisaris terhadap Kinerja Lingkungan dan pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q).

Tabel 6.

Pengaruh Antar Variabel			
Pengaruh Antar Variabel	Koefisien Jalur	P-value	Keterangan
X → M (jalur a)	0.26	< 0.01	Signifikan
M → Y (jalur b)	0.10	0.03	Signifikan
X → Y (jalur c)	0.21	< 0.01	Signifikan
X → Y (tanpa adanya variabel mediasi)	0.21	< 0.01	Signifikan

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa jalur c memiliki nilai koefisien 0.21 dan sama dengan nilai koefisien dari model tanpa adanya variabel mediasi yaitu 0.21. Menurut teori Baron dan Kenny (1986) yang menyatakan bahwa jika hasil koefisien jalur pada (a) dan (b) signifikan sedangkan (c) signifikan, dimana nilai koefisien (c) hamper sama dengan nilai koefisien dari model tanpa adanya variabel mediasi, maka disimpulkan bukan sebagai variabel mediasi.

Pengaruh Kompensasi Dewan Direksi dan Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 1 menyatakan bahwa kompensasi dewan direksi dan dewan komisaris berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Berdasarkan hasil uji pengaruh kompensasi dewan direksi dan dewan komisaris terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) menghasilkan nilai path koefisien sebesar 0,21 dan nilai P-value <0,01, hasil ini mendukung dan menerima hipotesis. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yaitu penelitian dari Theeravanich (2013), Amman dan Schmid (2011), dan Conyon (2006) yang berpendapat bahwa kompensasi dewan direksi dan dewan komisaris berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

Berdasarkan hasil uji maka hipotesis H1 diterima yang artinya semakin meningkat kompensasi dewan direksi dan dewan komisaris maka semakin meningkat pula nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori agensi yang menyatakan bahwa untuk mengurangi risiko konflik internal yang terjadi di suatu perusahaan dibutuhkan surat kontrak perjanjian, seperti kontrak kompensasi manajemen (Fields et al, 2001). Bagi manajemen, tujuan diberikannya kontrak kompensasi yaitu untuk menghindari adanya biaya keagenan yang ditimbulkan dari konflik kepentingan, adanya pelanggaran perjanjian utang serta manajemen diharapkan tidak mengambil keuntungan untuk diri sendiri (Watss dan Zimmerman, 1978).

Pengaruh Kompensasi Dewan Direksi dan Dewan Komisaris terhadap Kinerja Lingkungan

Hipotesis 2 menyatakan bahwa kompensasi dewan direksi dan dewan komisaris berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja lingkungan. Berdasarkan hasil uji pengaruh kompensasi dewan direksi dan dewan komisaris terhadap kinerja lingkungan menghasilkan nilai path koefisien sebesar 0,26 dan nilai P-value sebesar <0,01, hasil ini mendukung dan menerima hipotesis. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yaitu penelitian dari (Cordeiro dan Sarkis, 2008; Berrone dan Gomez-Meija, 2009) yang berpendapat bahwa kompensasi dewan direksi dan komisaris berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja lingkungan.

Berdasarkan hasil uji maka hipotesis H2 diterima yang artinya semakin meningkat kompensasi dewan direksi maka semakin meningkat pula kinerja lingkungan. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori stakeholder yang menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri, namun harus memberikan manfaat kepada seluruh stakeholder-nya (Jensen, 2001). Menurut Hill dan Jones (1992) menyatakan bahwa manajer tidak hanya menjadi agen untuk pemegang saham, tetapi juga menjadi agen bagi seluruh stakeholder.

Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 3 menyatakan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Berdasarkan hasil uji pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) menghasilkan nilai path koefisien sebesar 0.10 dan nilai P-value 0,03, hasil ini mendukung dan menerima hipotesis. Hasil ini mendukung penelitian sebelumnya yaitu penelitian dari (Aisah, 2014; Auliya, 2018; dan Post et al, 2015) yang berpendapat bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Berdasarkan hasil uji maka hipotesis H3 diterima yang artinya semakin meningkat kinerja lingkungan maka semakin meningkat pula nilai perusahaan (Tobin's Q).

Selanjutnya penelitian ini sejalan dengan teori legitimasi yang menyatakan bahwa perusahaan yang ingin eksis melaksanakan bisnisnya di dalam masyarakat perlu mendapatkan legitimasi dari masyarakat dan para stakeholder utama (Epstein, 1972). Informasi atas program pengungkapan lingkungan akan mempunyai efek yang positif bagi investor. Hal ini dikarenakan informasi mengenai aktivitas atau kinerja perusahaan adalah hal yang penting bagi stakeholder khususnya investor sebab pengungkapan informasi mengenai hal tersebut merupakan kebutuhan bagi stakeholder (Suratno et al, 2006).

Kinerja Lingkungan Memediasi Kompensasi Dewan Direksi dan Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 4 menyatakan bahwa kinerja lingkungan memediasi kompensasi dewan direksi dan dewan komisaris terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Berdasarkan hasil uji kinerja lingkungan memediasi kompensasi dewan direksi dan dewan komisaris terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) menghasilkan nilai path koefisien sebesar 0.21 dan sama dengan nilai koefisien dari model tanpa adanya variabel mediasi yaitu 0.21. Menurut teori Baron dan Kenny (1986) yang menyatakan bahwa jika hasil koefisien jalur pada (a) dan (b) signifikan sedangkan (c) signifikan, dimana nilai koefisien

(c) hampir sama dengan nilai koefisien dari model tanpa adanya variabel mediasi, maka disimpulkan bukan sebagai variabel mediasi. Hasil ini tidak mendukung dan menolak hipotesis.

Hasil penelitian ini tidak cukup bukti untuk mendukung penelitian dari Syoraya (2014), dan Auliya (2018) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan kinerja lingkungan yang baik akan lebih banyak melakukan pengungkapan lingkungan yang tinggi, selanjutnya pengungkapan lingkungan mempengaruhi secara positif dan memediasi secara tidak langsung pengaruh kompensasi dewan direksi dan dewan komisaris terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Penelitian ini menguji peran Kompensasi Dewan Direksi dan Dewan Komisaris dalam Meningkatkan Nilai Perusahaan melalui Kinerja Lingkungan pada perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 sampai dengan tahun 2019. Maka berdasarkan identifikasi masalah, tujuan, landasan teori, hipotesis dan hasil pengujian yang dilakukan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

Kompensasi dewan direksi dan dewan komisaris memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan atau semakin meningkat kompensasi dewan direksi dan dewan komisaris maka semakin meningkat nilai perusahaan;

Kompensasi dewan direksi dan dewan komisaris memberikan pengaruh yang positif terhadap kinerja lingkungan atau semakin meningkat kompensasi dewan direksi dan dewan komisaris maka kinerja lingkungan juga semakin meningkat;

Kinerja lingkungan memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan atau semakin meningkat kinerja lingkungan maka nilai perusahaan juga semakin meningkat; dan

Kinerja lingkungan tidak mampu memediasi pengaruh kompensasi dewan direksi dan dewan komisaris terhadap nilai perusahaan. Artinya pengaruh kompensasi terhadap nilai perusahaan itu lebih berpengaruh secara langsung tidak melalui kinerja lingkungan sebagai pemediasi. Dalam model ini kinerja lingkungan hanya berperan sebagai variabel independen bukan sebagai variabel mediasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Aisah, Nur. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kinerja Lingkungan Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Alauddin. Makassar.
- Astuti, Fitria Puji et al. 2014. Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Kepemilikan Asing Terhadap Kinerja Keuangan. *Accounting Analysis Journal* 3 (4) 2014
- Auliya, M Rifqi. 2018. Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI dan Mengikuti Program Penilaian Peringkat Kerja Perusahaan (PROPER) Kementerian Lingkungan Hidup Republik Indonesia. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Azis, Azolla Degita, et al, 2016: Dampak Strategi Diversifikasi dan Kompensasi Direksi sebagai Mekanisme Pengendalian Manajemen Terhadap Kinerja Perusahaan, Simposium Nasional Akuntansi XIX. Lampung.
- Baron, R. M., dan Kenny, D. A. 1986. The Moderator-Mediator Variable Distinction in Social Psychological Research: Conceptual, Strategic and Statistical Considerations. *Journal of Personality and Social Psychology*, Vol. 51, No. 6, 1173-1182.
- Berrone, Pascual dan Luis R. Gomez-Meija. 2009. Environmental Performance and Executive Compensation: An Integrated Agency-Institutional Perspective. *Academy of Management Journal*. 2009, Vol. 52, No. 1, 103-126
- Brigham, E.F. dan L.C. Gapenski. 1996. *Intermediate Financial Management*. Fifth Edition. New York: The Dryden Press
- Conyon, Martin J. 2006. Executive Compensation and Incentives. *Academy of Management Perspectives*, Vol. 20, No.1

- Cordeiro, James J. dan Joseph Sarkis. 2008. Does Explicit Contracting Link CEO Compensation to Environmental Performance?. *Business Strategy and the Environmental*. 17, 304-317 (2008)
- Deegan, Craig. 2004. Environmental Disclosure and Share Prices: A Discussion About Efforts to Study This Relationship. *Accounting Forum* 28 (2004) 87-97
- Dewi, Ni Made Nia Riska dan I Wayan Pradnyantha Wirasedana. 2015. Pengaruh Time Budget Pressure, LOC, dan Task Complexity pada Dysfunctional Audit Behavior Akuntan Publik. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 11.1 (2015). 1-14
- Epstein, E. M. 1972. The Historical Enigma of Corporate Legitimacy. *California Law Review*, Vol. 60, No. 6, hlm: 1701-1717.
- Fields, et al. 2001. Empirical Research and Accounting Choice. *Journal of Accounting and Economics*, 31 (1-3), 255-307
- Ghozali, Imam dan Chariri, Anis. 2007. *Teori Akuntansi*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gray, Rob et al. 1995. Corporate Social and Environmental Reporting: A Review Of The Literature and a Longitudinal Study of UK Disclosure. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 8 Issue: 2, pp. 47-77
- Haryati, Rima. 2013. Pengaruh Corporate Social Responsibility, Kinerja Lingkungan dan Struktur Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Skripsi. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro. Semarang.
- Herawaty, Vinola. 2008. Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 10, No. 2, November 2008: 97-1008
- Hill, C. W. L., dan T. M. Jones. 1992. Stakeholder-Agency Theory. *Journal of Management Studies*, Vol. 29, No. 2.
- Jensen, M. C. 2001. Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function. *European Financial Management*, Vol. 7, No. 3, hlm: 297-317
- Jensen, Michael C dan William H. Meckling. 1976. Theory of Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economic*, October 1976, V. 3, No. 4, pp. 305-360
- Kadarisman, Muh. 2011. *Manajemen Kompensasi*. Universitas Terbuka 1 (658.32), 1-53
- Latan, H., dan Imam Ghozali. 2016. *Partial Least Squares Konsep, Metode dan Aplikasi Menggunakan WarpPLS 5.0*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Manuel Amman, D. O., Markus M Schmid. 2011. *Firm Age and Performance*, Munich Personal Repec Archive, University of Bern. Ecgi European Corporate Governance Institute
- Murty, Windy Aprilia dan Gunasti Hudiwinarsih, 2012. Pengaruh Kompensasi, Motivasi dan Komitmen Organisasional Terhadap Kinerja Karyawan Bagian Akuntansi (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur di Surabaya), *The Indonesian Accounting Review*, Vol. 2, No. 2, Juli 2012, Hal 215-228.
- Nurlela, Rika dan Islahuddin. 2008. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosent Ase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta). *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) ke XI Pontianak*, 23-24 Juli 2008
- O'Donovan, Gary. 2002. Environmental Disclosure in the Annual Report: Extending the Applicability and Predictive power of Legitimacy Theory. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 15 No. 3, 2002, pp. 344-371
- Post, et al. (2015). From Board Composition to Corporate Environmental Performance Through Sustainability-Themed Alliances. *Journal of Business Ethics*, (2015) 130:423–435

- Prastiti, Anindyah. 2013. Pengaruh Karakteristik Dewan Komisaris dan Komite Audit Terhadap Manajemen Laba. Skripsi. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro. Semarang
- Putri, Meiliza Celara Angela. 2017. Pengaruh Kompensasi Manajemen, Corporate Governance, Reputasi Auditor Terhadap Manajemen Pajak (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2014). JOM FEKON, Vol. 4, No.1, Februari 2017
- Rakhiemah, Adilla Noor dan Dian Agustia. 2009. Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure dan Kinerja Finansial Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Simposium Nasional Akuntansi XII. Palembang, 4-6 November 2009
- Retno, Reny Dyah dan Denies Priantinah. 2012. Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010). Jurnal Nominal, Vol. 1, No. 1, 2012
- Sholihin, M dan D. Ratmono. 2013. Analisis SEM-PLS dengan WarpPLS 3.0 untuk Hubungan Nonlinear dalam Penelitian Sosial dan Bisnis. Yogyakarta: Penerbit ANDI.
- Sosiawan, Santhi Yuliana. 2012. Pengaruh Kompensasi, Leverage, Ukuran Perusahaan, Earning Power terhadap Manajemen Laba. JRAK, Vo. 8, No. 1, Februari 2012.
- Sukamulja, Sukmawati. 2004. Good Corporate Governance di Sektor Keuangan: Dampak GCG Terhadap Kinerja Perusahaan (Kasus di Bursa Efek Jakarta). Benefit, Vol: 8, No. 1, Juni 2004
- Suratno et al. 2006. Pengaruh Environmental Performance Terhadap Environmental Disclosure dan Economic Performance: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2001-2004. SNA VIII Solo, 15-16 September
- Syoraya, Siti, 2014: Pengaruh Kompensasi Dewan Komisaris dan Dewan Direksi Terhadap Kinerja Manajerial dengan Risiko Bisnis Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012). Skripsi. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang
- Taco, Clarissa dan Ventje Ilat. 2016. Pengaruh Earning Power, Komisaris Independen, Dewan Direksi, Komite Audit dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal EMBA, Vol. 4, No. 4, Hal: 873-884 Desember 2016
- Theeravanich, Amnaj. 2013. Director Compensation in Emerging Markets: A Case Study of Thailand. Journal of Economic and Business 70 (2013) 71-91
- Tsang, Eric W.K. 1998. A Longitudinal Study of Corporate Social Reporting in Singapore (The Case of The Banking, Food and Beverages and Hotel Industries). Accounting, Auditing & Accountability Journal, Vol. 11 No. 5, pp. 624-635
- Utomo, Mohamad Nur dan Kaujan. 2019. Strategi Penciptaan Nilai Perusahaan Melalui Investasi Berbasis Green. Paper dipresentasikan di Prosiding The 5th Seminar Nasional dan Call for Paper, Jember
- Utomo, Setyo. 2011. Skema Bonus Dewan Direksi dan Aktivitas Manajemen Laba (Penelitian pada Perusahaan manufaktur di BEI). Jurnal Dinamika Ekonomi dan Bisnis. Vol: 8 No: 1 Maret 2011.
- Warsono et al. 2009. Corporate Governance, Concept and Model. Yogyakarta: Center For Good Corporate Governance
- Watts, Ross L. and Jerold L. Zimmerman. 1978. Towards a Positive Theory of the Determination of Accounting Standards. The Accounting Review, Vol. 53, No. 1, (Jan 1978), pp. 112-134
- Wijaya, Tanto dan Fransisca Andreani. 2015. Pengaruh Motivasi dan Kompensasi Terhadap Kinerja Karyawan pada PT Sinar Jaya Abadi Bersama. Agora. Vol. 3 No. 2