



**Pengaruh *Corporate Tax Burden* dan *ESG Performance* terhadap Nilai
Perusahaan dengan *Green Investor* sebagai Variabel Moderasi**

TESIS

INA PRAMITHA RACHMALIA

2410124008

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI PROGRAM MAGISTER
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL “VETERAN”
JAKARTA
2026**



**Pengaruh *Corporate Tax Burden* dan *ESG Performance* terhadap Nilai
Perusahaan dengan *Green Investor* sebagai Variabel Moderasi**

TESIS

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh Gelar
Magister Akuntansi**

INA PRAMITHA RACHMALIA

2410124008

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI PROGRAM MAGISTER
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL “VETERAN”
JAKARTA
2026**

PERNYATAAN ORISINALITAS

Tesis ini adalah hasil karya sendiri dan semua sumber yang dikutip maupun yang dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

Nama : Ina Pramitha Rachmalia

NIM : 2410124008

Bilamana dikemudian hari ditemukan ketidaksesuaian dengan pernyataan saya ini, maka saya bersedia dituntut dan diproses sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Jakarta, 10 Juli 2026

Yang menyatakan,

A handwritten signature in black ink is written over a yellow revenue stamp. The stamp features the Garuda Pancasila emblem and the text "25 METERAI TEMPEL" and "DE420AOX093582571".

(Ina Pramitha Rachmalia)

PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TESIS UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai sivitas akademika Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama	: Ina Pramitha Rachmalia
NIM	: 2410124008
Fakultas	: Ekonomi dan Bisnis
Program Studi	: Magister Akuntansi
Jenis Karya	: Tesis

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta Hak Bebas Royalti Noneksklusif (Non-Exclusive Royalty-Free Right) atas Tesis saya yang berjudul :

Pengaruh *Corporate Tax Burden* dan *ESG Performance* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Green Investor* sebagai Variabel Moderasi

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti ini Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (database), merawat, dan mempublikasikan Tesis saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Jakarta, 10 Juli 2026

Yang menyatakan,



(Ina Pramitha Rachmalia)

TESIS

PENGARUH CORPORATE TAX BURDEN DAN ESG PERFORMANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN GREEN INVESTOR SEBAGAI MODERASI

Dipersiapkan dan disusun oleh:

INA PRAMITHA RACHMALIA

NIM 2410124008

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji pada tanggal 10 Juli 2026 dan
dinyatakan memenuhi syarat untuk diterima



Prof. Dr. Dianwicakasih Ariefiara, SE, Ak, M.Ak, CA, CSRS, GRCE

Ketua Penguji



**Dr. Ferry Irawan, S.E., Ak., S.ST., S.H.,
M.E., MPP., BKP., CPA., CSRA**

Penguji 1



**Dr. Ni Putu Eka Widiastuti, SE, M.Si.,CA,
CSRS+)**

Penguji 2 (Pembimbing 1)



**Dr. Anda Dwiharyadi, SE.,Msi.,Ak.,CA
(Pembimbing 2)**



Dr. Jubaedah, S.E., M.M.

Dekan

**Dr. Ferry Irawan, S.E., Ak., S.ST., S.H., M.E.,
MPP., BKP., CPA., CSRA**

Ketua Program Studi Magister Akuntansi

Disahkan di: Jakarta
Pada tanggal:

Pengaruh *Corporate Tax Burden* dan *ESG Performance* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Green Investor* sebagai Variabel Moderasi

Ina Pramitha Rachmalia

Abstract

This study examines the influence of Corporate Tax Burden (CTB) and ESG Performance on Firm Value, and the moderating role of Green Investor in non-financial companies in ASEAN-5 over 2020–2024. Using 3,396 observations from 898 companies analyzed through a fixed-effects model with Clustered Robust Standard Errors, Firm Value is proxied by Tobin's Q , CTB by Cash Effective Tax Rate, ESG Performance by Refinitiv ESG scores, and Green Investor by a dummy variable based on UN PRI signatory status or Refinitiv ESG score among the ten largest shareholders. Results show that CTB has a negative and significant effect on Firm Value (coefficient = $-0,0915$; $p = 0,036$), supporting H_1 consistent with Free Cash Flow Theory. ESG Performance also has a negative and significant effect (coefficient = $-0,0061$; $p = 0,002$), rejecting H_2 as its direction contradicts Signaling Theory predictions. Green Investor does not strengthen the ESG–Firm Value relationship, with the $ESG \times GI$ interaction coefficient of $-0,0038$ ($p = 0,016$) being statistically significant but negative, thus rejecting H_3 . These findings reflect the suboptimal operation of Signaling Theory mechanisms in ASEAN-5, attributable to an immature ESG regulatory ecosystem and low investor ESG literacy.

Keywords: *Corporate Tax Burden, ESG Performance, Firm Value, Green Investor, Tobin's Q*

Pengaruh *Corporate Tax Burden* dan *ESG Performance* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Green Investor* sebagai Variabel Moderasi

Ina Pramitha Rachmalia

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Corporate Tax Burden (CTB) dan ESG Performance terhadap Nilai Perusahaan, serta peran moderasi Green Investor pada perusahaan non-keuangan di ASEAN-5 periode 2020–2024. Penelitian menggunakan 3.396 observasi dari 898 perusahaan yang dianalisis dengan model Fixed Effect dan Clustered Robust Standard Errors. Nilai perusahaan diproksikan dengan Tobin's Q, CTB diukur menggunakan Cash Effective Tax Rate, ESG Performance menggunakan skor Refinitiv, dan Green Investor menggunakan variabel dummy berdasarkan penandatanganan UN PRI atau kepemilikan skor ESG Refinitiv dari 10 investor institusi terbesar. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CTB berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (koefisien = $-0,0915$; $p = 0,036$), mendukung H_1 sesuai prediksi Free Cash Flow Theory. ESG Performance berpengaruh negatif dan signifikan (koefisien = $-0,0061$; $p = 0,002$), menolak H_2 karena arah berlawanan dengan prediksi Signaling Theory. Green Investor tidak terbukti memperkuat hubungan ESG terhadap nilai perusahaan dengan koefisien interaksi $ESG \times GI$ sebesar $-0,0038$ ($p = 0,016$) yang signifikan namun negatif, sehingga H_3 ditolak. Temuan ini mencerminkan belum optimalnya mekanisme Signaling Theory di kawasan ASEAN-5 akibat ekosistem regulasi ESG yang belum matang dan rendahnya tingkat literasi ESG di kalangan investor.

Kata Kunci: *Corporate Tax Burden, ESG Performance, Nilai Perusahaan, Green Investor, Tobin's Q*

PRAKATA

Puji syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT atas segala rahmat, hidayah, dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis yang berjudul "Pengaruh *Corporate Tax Burden* dan *ESG Performance* Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Green Investor* Sebagai Moderasi" sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister Akuntansi pada Program Studi Akuntansi Program Magister, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jakarta.

Penulis menyadari bahwa penyelesaian tesis ini tidak terlepas dari dukungan, bimbingan, dan bantuan berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati, penulis menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Ibu Dr. Ni Putu Eka Widiastuti selaku Pembimbing Utama yang telah meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran untuk memberikan bimbingan, arahan, serta masukan yang sangat berharga selama proses penyusunan tesis ini.
2. Bapak Dr. Anda Dwiharyadi selaku Pembimbing Pendamping yang telah memberikan bimbingan, saran konstruktif, dan dukungan penuh sehingga penelitian ini dapat diselesaikan dengan baik.
3. Seluruh dosen dan staf akademik Program Studi Akuntansi Program Magister Fakultas Ekonomi dan Bisnis UPN "Veteran" Jakarta yang telah memberikan ilmu dan fasilitas selama masa studi.
4. Seluruh keluarga tercinta atas doa, dukungan moral, dan semangat yang tidak pernah berhenti diberikan kepada penulis dalam setiap langkah perjalanan studi ini.
5. Seluruh rekan-rekan mahasiswa Program MAKSI UPN "Veteran" Jakarta yang telah berbagi semangat, diskusi, dan kebersamaan yang sangat berarti selama masa perkuliahan.

Penulis menyadari bahwa tesis ini masih jauh dari sempurna dan terdapat keterbatasan yang tidak dapat dihindari. Oleh karena itu, penulis dengan terbuka menerima kritik dan saran yang membangun demi penyempurnaan penelitian ini. Penulis berharap tesis ini dapat memberikan kontribusi yang bermanfaat bagi pengembangan ilmu akuntansi dan keuangan, khususnya dalam kajian perpajakan korporasi, kinerja ESG, dan investasi berkelanjutan di kawasan ASEAN.

Jakarta, Juli 2026

Penulis,

Ina Pramitha Rachmalia
NIM 2410124008

DAFTAR ISI

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang	1
1.2. Perumusan Masalah	11
1.3. Tujuan Penelitian	11
1.4. Manfaat Hasil Penelitian	11

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori	15
2.1.1 Teori Sinyal (<i>Signaling theory</i>)	15
2.1.2 Free Cash Flow Theory	17
2.1.3 Nilai Perusahaan (<i>Firm Value</i>)	18
2.1.4 Corporate Tax Burden	19
2.1.5 Kinerja <i>Environmental, Social & Governance</i> (<i>ESG Performance</i>)	20
2.1.6 <i>Green Investor</i>	22
2.2 Penelitian Terdahulu	24
2.3 Kerangka Berpikir	40
2.4 Pengembangan Hipotesis	45

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	50
3.1.1 Variabel Dependen	50
3.1.2 Variabel Independen	51
3.1.3 Variabel Moderasi	53
3.1.4 Variabel Kontrol	56
3.2 Populasi dan Sampel	59
3.2.1 Populasi	59
3.2.2 Sampel	60
3.3 Teknik Pengumpulan Data	60
3.3.1 Jenis Data	60
3.3.2 Sumber Data	61
3.3.3 Pengumpulan Data	61
3.4 Teknik Analisis Data	62
3.4.1 Analisis Deskriptif	63
3.4.2 Uji Asumsi Klasik	63
3.4.3 Pemilihan Model Regresi Panel	66
3.4.4 Analisis Regresi Linier Berganda	66

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian	69
4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian	69
4.1.2 Analisis Statistik Deskriptif	71
4.1.3 Uji Pemilihan Model Regresi	80
4.1.4 Uji Asumsi Klasik	82
4.1.5. Uji Regresi Data Panel	84
4.1.6 Uji Hipotesis	86
4.2 Pembahasan	90
4.2.1 Pengaruh Corporate Tax Burden Terhadap Nilai Perusahaan	90
4.2.2 Pengaruh <i>ESG Performance</i> Terhadap Nilai Perusahaan	92
4.2.3 Peran Moderasi <i>Green Investor</i> dalam Hubungan <i>ESG Performance</i> Terhadap Nilai Perusahaan	95

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan	101
5.2 Keterbatasan	103
5.3 Saran	103
5.3.1 Bagi Manajemen Perusahaan	103
5.3.2 Bagi Investor	104
5.3.3 Bagi Regulator dan Pembuat Kebijakan	105
5.3.4 Bagi Peneliti Selanjutnya	106

DAFTAR PUSTAKA	108
-----------------------	------------

LAMPIRAN	115
-----------------	------------

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	34
Tabel 3.1 Operasional Variabel	59
Tabel 4.1 Skema Pemilihan Sampel	70
Tabel 4.2 Distribusi Sampel Per Negara	70
Tabel 4.3 Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif	72
Tabel 4.4 Statistik Variabel Nilai Perusahaan Antar Negara	76
Tabel 4.5 Perbandingan <i>Company Market Capitalization</i>	78
Tabel 4.6 Hasil Uji Chow	81
Tabel 4.7 Hasil Uji Hausman	81
Tabel 4.8 Hasil Uji Breusch-Pagan Lagrange Multiplier	82
Tabel 4.9 Hasil Uji Multikolinearitas	82
Tabel 4.10 Hasil Uji Heteroskedastisitas	83
Tabel 4.11 Hasil Uji Regresi Data Panel	87
Tabel 4.12 Pergerakan ESG dan Firm Value MISC Bhd (2020-2024)	93
Tabel 4.13 Pergerakan ESG dan Firm Value Delta Electronics PCL (2020-2024)	94
Tabel 4.14 Ringkasan Empat Kasus Firm Value	97

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran

45

