

**Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Leverage*, dan  
Rentabilitas Aset terhadap Strategi Investasi Hijau Dengan Kebijakan Pajak  
sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan LQ 45  
di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023**

TESIS

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister  
dari Program Studi PJJ S2 MANAJEMEN

**Disusun oleh:**

**HERIANTONIUS SILALAH**

**NIM: 2403222148**



**Universitas  
Telkom**

**PJJ S2 MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS TELKOM  
BANDUNG**

**2024**



**HALAMAN JUDUL**

*Analysis of the Impact of Firm Size, Profitability, Leverage, and Portfolio Performance on Green Investment Strategy with Tax Policy as a Moderating Variable in Indonesian Listed Companies from 2018 to 2023*

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister  
dari Program Studi PJJ S2 Manajemen

**Disusun oleh:**

**HERIANTONIUS SILALAH**

**NIM: 2403222148**



**Universitas  
Telkom**

**PJJ S2 MANAJEMEN**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**

**UNIVERSITAS TELKOM**

**BANDUNG**

**2024**

**HALAMAN PENGESAHAN**

**Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Leverage*, dan  
Rentabilitas Aset terhadap Strategi Investasi Hijau Dengan Kebijakan Pajak  
sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan LQ 45  
di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023**

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister  
dari Program Studi PJJ S2 Manajemen

**Disusun oleh:**

**HERIANTONIUS SILALAH**

**NIM: 2403222148**



**Universitas  
Telkom**

Pembimbing,

(Dr. Irni Yunita, S.T., M.M.)

**PJJ S2 MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS TELKOM  
BANDUNG  
2024**

## HALAMAN PERNYATAAN

Dengan ini saya, Heriantonius Silalahi, NIM: 2403222148, menyatakan bahwa tesis dengan judul “Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Leverage*, dan Rentabilitas Aset terhadap Strategi Investasi Hijau Dengan Kebijakan Pajak sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023” adalah benar-benar karya saya sendiri. Saya tidak melakukan penjiplakan kecuali melalui pengutipan sesuai dengan etika keilmuan yang berlaku. Saya bersedia menanggung risiko/sanksi yang dijatuhkan kepada saya apabila ditemukan pelanggaran terhadap etika keilmuan dalam tesis saya ini.

Bandung, 29 Mei 2024

Yang membuat pernyataan,

Materai

Heriantonius Silalahi

NIM 2403222148

## KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, segala puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT karena atas limpahan Rahmat dan Hidayah-Nya penulis dapat menyelesaikan tesis dengan judul “Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Leverage*, dan Rentabilitas Aset terhadap Strategi Investasi Hijau Dengan Kebijakan Pajak sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023”. Tujuan penulisan tesis ini yaitu untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan jenjang pendidikan S-2 Program Studi PJJ S2 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom Bandung.

Dalam penelitian ini, penulis banyak mendapatkan bimbingan, kritik, saran, dan motivasi yang sangat besar dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Ibu Dr. Irni Yunita, S.T., M.M. selaku dosen pembimbing, yang telah memberikan bimbingan yang berharga, arahan, dan dukungan selama proses penelitian ini.
2. Dosen XX selaku Penguji, yang telah memberikan waktu dan tenaga untuk mengevaluasi tesis ini dengan cermat dan memberikan masukan yang konstruktif.
3. Ibu Dr. Irni Yunita, S.T., M.M. selaku Dosen Wali, yang telah memberikan bimbingan akademis dan bantuan dalam menyelesaikan berbagai administrasi terkait studi.
4. Kedua Orang Tua, yang senantiasa memberikan doa, dukungan moril, dan materiil, menjadi pilar kuat penulis dalam menempuh perjalanan pendidikan hingga penyelesaian tesis ini.
5. Pihak-pihak yang berkontribusi pada penelitian ini, baik secara langsung maupun tidak langsung, yang turut berpartisipasi dalam penelitian ini dan memberikan informasi serta dukungan yang berarti.

Semoga rasa syukur dan terima kasih ini dapat menjadi amal ibadah yang diterima di sisi Tuhan Yang Maha Esa, serta semoga hasil penelitian ini dapat memberikan manfaat dan kontribusi bagi perkembangan ilmu pengetahuan di bidang manajemen. Amin.

## ABSTRAK

Fenomena saat ini menunjukkan peningkatan suhu global sekitar  $1,2^{\circ}\text{C}$  dalam beberapa abad terakhir, dengan proyeksi peningkatan yang lebih tinggi hingga  $2,0-3,7^{\circ}\text{C}$  pada akhir abad ini. Kondisi ini memperkuat urgensi mendesak untuk mengatasi perubahan iklim, terutama di kawasan Asia dan ASEAN, di mana pertumbuhan ekonomi yang pesat turut berkontribusi pada emisi gas rumah kaca. Dalam konteks ini, penelitian ini berfokus pada perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2023, dengan mengeksplorasi pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, dan rentabilitas aset terhadap implementasi strategi investasi hijau. Data menunjukkan bahwa perusahaan dengan penilaian Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola (ESG) yang tinggi cenderung mengalami pertumbuhan keuangan yang lebih baik.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memahami dampak faktor-faktor tersebut terhadap kebijakan perusahaan dalam mengadopsi strategi investasi hijau, khususnya dalam konteks perubahan iklim global. Dengan menggunakan data keuangan dan keberlanjutan, penelitian ini memanfaatkan analisis regresi sebagai teknik untuk mengidentifikasi hubungan antar variabel. Selain itu, penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki sejauh mana kebijakan pajak dapat memediasi pengaruh variabel independen terhadap implementasi strategi investasi hijau di perusahaan.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian berupa penelitian regresi. Melibatkan perusahaan-perusahaan yang tergolong dalam indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2023, penelitian ini bertujuan untuk mengungkap pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, dan rentabilitas aset terhadap implementasi strategi investasi hijau. Data yang diperoleh dari aspek keuangan dan keberlanjutan perusahaan akan dianalisis menggunakan teknik regresi sebagai alat utama untuk mengidentifikasi dan mengukur hubungan antar variabel-variabel tersebut. Sampel penelitian mencakup sejumlah perusahaan LQ 45 yang memungkinkan representasi yang cukup dari variasi kondisi ekonomi dan keberlanjutan. Teknik sampling menggunakan metode *purposive sampling*, yang mempertimbangkan karakteristik khusus dari perusahaan-perusahaan yang terlibat dalam investasi hijau.

Kata kunci: Penerapan Strategi Investasi Hijau, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Leverage*, Rentabilitas Aset, Kebijakan Pajak, Keberlanjutan Bisnis.

## **ABSTRACT**

*The current phenomenon indicates a global temperature increase of approximately 1.2°C over the past few centuries, with projections suggesting a higher increase of 2.0-3.7°C by the end of this century. This condition underscores the urgent need to address climate change, particularly in the Asia and ASEAN regions, where rapid economic growth contributes significantly to greenhouse gas emissions. In this context, this research focuses on LQ 45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2018-2023, exploring the influence of company size, profitability, leverage, and rentability assets on the implementation of green investment strategies. Data indicates that companies with high Environmental, Social, and Governance (ESG) ratings tend to experience better financial growth.*

*The objective of this research is to understand the impact of these factors on company policies regarding the adoption of green investment strategies, particularly within the context of global climate change. Utilizing financial and sustainability data, this study employs regression analysis as a technique to identify relationships between variables. Additionally, the research aims to investigate the extent to which tax policies may mediate the influence of independent variables on the implementation of green investment strategies within companies.*

*This research adopts a quantitative approach, specifically regression analysis, involving companies listed in the LQ 45 index on the Indonesia Stock Exchange during the 2018-2023 period. Financial and sustainability data obtained from these companies will be analyzed using regression techniques as the primary tool to identify and measure relationships between the variables. The research sample includes a sufficient representation of LQ 45 companies, allowing for variation in economic conditions and sustainability. The sampling technique uses a purposive sampling method, which takes into account the special characteristics of companies involved in green investment.*

*Keywords: Green Investment Strategy Implementation, Company Size, Profitability, Leverage, Rentability Assets, Tax Policy, Business Sustainability.*



## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>i</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN.....</b>	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN.....</b>	<b>iii</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>iv</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>v</b>
<b><i>ABSTRACT</i> .....</b>	<b>vi</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>vii</b>
<b>DAFTAR TABEL.....</b>	<b>x</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xii</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
1.1.    Gambaran Umum Objek Penelitian .....	1
1.2.    Latar Belakang Penelitian .....	4
1.3.    Perumusan Masalah .....	14
1.4.    Tujuan Penelitian .....	16
1.5.    Manfaat Penelitian .....	17
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....</b>	<b>21</b>
2.1.    Teori – Teori dan Penelitian Terdahulu .....	21
2.1.1.    Teori Ekonomi Lingkungan .....	21
2.1.2. <i>Corporate Social Responsibility (CSR) Theory</i> .....	23
2.1.3.    Teori Keuangan Hijau .....	24
2.1.4.    Teori Portofolio Berkelanjutan.....	26
2.1.5.    Strategi Investasi Hijau .....	27
2.1.6.    Ukuran Perusahaan.....	30
2.1.7.    Profitabilitas .....	31
2.1.8. <i>Leverage</i> .....	32
2.1.9.    Rentabilitas Aset .....	33
2.1.10.    Kebijakan Pajak .....	35
2.1.11.    Penelitian Terdahulu .....	37
2.2.    Kerangka Pemikiran.....	51

2.2.1 Perkembangan profitabilitas, ukuran perusahaan, <i>leverage</i> , dan Rentabilitas Aset perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk mengadopsi strategi investasi hijau periode 2018-2023 .....	53
2.2.2 Ukuran perusahaan terhadap kecenderungan perusahaan LQ-45 untuk mengadopsi praktik berkelanjutan, khususnya strategi investasi hijau periode 2018-2023 .....	54
2.2.3 Profitabilitas terhadap keputusan perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam mengadopsi strategi investasi hijau periode 2018-2023 .....	55
2.2.4 <i>Leverage</i> (rasio utang) perusahaan terhadap keputusan perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk menerapkan strategi investasi hijau di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2023 .....	55
2.2.5 Rentabilitas Aset terhadap keputusan perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam mengadopsi strategi investasi hijau periode 2018-2023 .....	56
2.2.6 Ukuran perusahaan, profitabilitas, <i>leverage</i> , dan Rentabilitas Aset secara simultan terhadap keputusan perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk menerapkan strategi investasi hijau periode 2018-2023 .....	56
2.2.7 Kebijakan pajak sebagai mediator dalam hubungan antara ukuran perusahaan, profitabilitas, <i>leverage</i> , dan Rentabilitas Aset dengan adopsi strategi investasi hijau pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2023 .....	57
2.3. Hipotesis Penelitian.....	59
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>61</b>
3.1. Jenis Penelitian.....	61
3.2. Operasionalisasi Variabel.....	63
3.3. Tahapan Penelitian .....	66
3.4. Populasi dan Sampel .....	68

3.4.1	Populasi .....	68
3.4.2	Sampel .....	68
3.5.	Pengumpulan Data dan Sumber Data .....	70
3.6.	Teknik Analisis Data.....	71
3.6.1.	Analisis Statistik Deskriptif.....	71
3.6.3	Uji Asumsi Klasik .....	73
3.6.3	Uji Heteroskedastisitas .....	74
3.6.4	Uji Multikolinearitas.....	74
3.6.5	Analisis Regresi Data Panel .....	71
3.6.6	Penentuan Metode Estimasi Regresi Data Panel.....	75
3.7.	Pengujian Hipotesis.....	77
3.7.1	Uji t.....	77
3.7.2	Uji F .....	77
3.7.3	Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	77
<b>DAFTAR PUSTAKA</b>	.....	<b>79</b>

**DAFTAR TABEL**

Tabel 1.1 Daftar Perusahaan LQ-45 Yang Memiliki Nilai ESG.....	2
Tabel 1.2 Kontribusi Sektor Bagi Target Penurunan Emisi Gas Rumah Kaca.....	4
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....	38
Tabel 3.1 Defenisi Operasional Variabel .....	64
Tabel 3.2 Kriteria Pemilihan Sampel .....	69
Tabel 3.3 Model Persamaan Struktural Penelitian .....	74

**DAFTAR GAMBAR**

Gambar 1.1 Perubahan Suhu Permukaan Bumi Historis dan Proyeksi RCP.....	5
Gambar1.3 Tren Indeks LQ45 <i>Low Carbon Leaders</i> selama Periode 2021-2023.....	8
Gambar 2.1 Skematik Hubungan Antar Variabel .....	58
Gambar 3.1 Karakteristik Penelitian .....	62
Gambar 3.2 Tahapan Penelitian .....	67



# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian ini mencakup perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2023. Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan lembaga utama bagi perusahaan untuk mencatatkan sahamnya dan melakukan transaksi di pasar saham Indonesia (Yunita et al., 2018a). Penelitian ini fokus pada perusahaan yang telah menjadi bagian dari indeks LQ-45, yang mencakup 45 perusahaan dengan likuiditas tertinggi di BEI.

Perusahaan-perusahaan dalam objek penelitian ini berasal dari berbagai sektor industri, meliputi sembilan sektor utama yakni: Pertanian (*Agriculture*), Pertambangan (*Mining*), Industri Dasar dan Kimia (*Basic Industry and Chemicals*), Aneka Industri (*Miscellaneous Industry*), Industri Barang Konsumsi (*Consumer Goods Industry*), Properti, Real Estat, dan Konstruksi Bangunan (*Property, Real Estate, and Building Construction*), Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi (*Infrastructure, Utilities, and Transportation*), Keuangan (*Finance*), serta Perdagangan, Jasa, dan Investasi (*Trade, Services, and Investment*). Sebagai bagian dari penelitian ini, laporan keuangan, yaitu laporan laba rugi, neraca, dan arus kas menjadi sumber data utama (Yunita, 2018a). Informasi ini digunakan dan dianalisis untuk mendapatkan wawasan tentang ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage* dan rentabilitas aset perusahaan.

Adopsi strategi investasi hijau menjadi fokus utama penelitian ini. Konsep ini mencakup keputusan perusahaan untuk mengintegrasikan praktik berkelanjutan, khususnya dalam konteks investasi. Faktor-faktor seperti ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, dan rentabilitas aset dianggap sebagai elemen penting yang dapat memengaruhi keputusan ini. Selain itu, kebijakan pajak dianalisis sebagai variabel Moderating yang mungkin memediasi hubungan antara faktor-faktor tersebut dan implementasi strategi investasi hijau (Riyadh et al., 2020).