

Influence of Capital Structure, Profitability and Tax Avoidance on Company Value with Good Corporate Governance as a Moderating Variable

[Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi]

Hanifa Putri Wulandari¹⁾, Nur Ravita Hanun^{*2)}

¹⁾Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

²⁾Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

*Email Penulis Korespondensi: hanun@umsida.ac.id

Abstract. *This research aims to influence of capital structure, profitability and tax avoidance on company value, as well as the role of good corporate governance in moderating the relationship between these three independent variables and company value. The sample in this research is coal mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) during the 2018-2022 period. The sampling technique used a purposive sampling method, and 75 companies were obtained that met the criteria. Data were analyzed using multiple linear regression analysis and moderated regression analysis. The research results show that capital structure and profitability have a negative and insignificant effect on company value, while tax avoidance has a positive and significant effect on company value. Furthermore, good corporate governance is proven to be unable to strengthen or weaken the influence of capital structure and profitability on company value, but is able to moderate the influence of tax avoidance on company value. The implication of this research is the need for companies to pay attention to capital structure, profitability and tax avoidance practices, as well as implement good corporate governance effectively to increase company value.*

Keywords - Capital Structure; Profitability; Tax Avoidance; Good Corporate Governance; Company Value

Abstrak. *Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas dan penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan, serta peran tata kelola perusahaan yang baik dalam memoderasi hubungan ketiga variabel independen tersebut dengan nilai perusahaan. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling, sehingga diperoleh 75 perusahaan yang memenuhi kriteria. Data dianalisis menggunakan analisis regresi linier berganda dan analisis regresi yang dimoderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal dan profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penghindaran pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Lebih lanjut, tata kelola perusahaan yang baik terbukti tidak mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, namun mampu memoderasi pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. Implikasi dari penelitian ini adalah perlunya perusahaan memperhatikan struktur modal, profitabilitas dan praktik penghindaran pajak, serta menerapkan tata kelola perusahaan yang baik secara efektif untuk meningkatkan nilai perusahaan.*

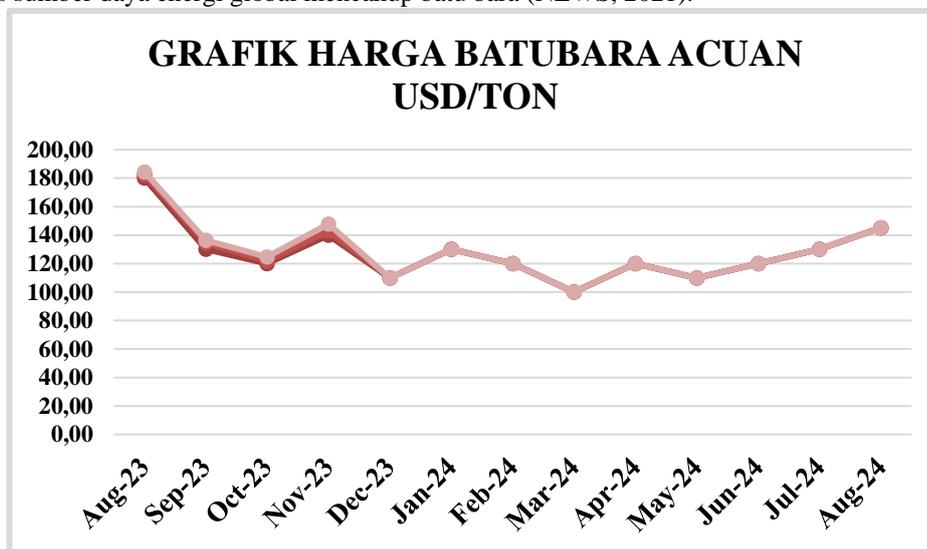
Kata Kunci - Struktur Modal; Profitabilitas; Penghindaran Pajak; Tata Kelola Perusahaan yang Baik; Nilai Perusahaan

I. PENDAHULUAN

Indonesia kaya akan sumber daya alam, energi serta kekayaan lainnya yang melimpah. Sektor pertambangan di Indonesia saat ini menarik perhatian karena produksi batu bara di negara ini mencapai tingkat yang tinggi. Selain batubara, Indonesia juga memiliki bahan baku lain yang dapat dieksploitasi kapan saja, seperti minyak bumi, timah, gas alam, maupun mineral. Batubara merupakan salah satu kekayaan alam yang dimanfaatkan oleh Indonesia guna mendukung pembangunan negara di segala bidang. Persepsi Indonesia akan cadangan batu bara yang melimpah dipermanfaatkan agar bisa membuka akses ke jalur perdagangan dan pasar global (Maytara et al., 2023).

Berdasarkan grafik harga batubara acuan dalam USD per ton, terdapat beberapa hal yang dapat dijelaskan. Harga batubara mengalami fluktuasi yang cukup signifikan selama periode yang ditampilkan, yaitu dari April 2023 hingga April 2024. Harga terendah terjadi pada April 2023, di sekitar 90 USD per ton. Harga kemudian meningkat secara drastis, mencapai puncaknya pada September 2023 di atas 180 USD per ton. Setelah September 2023, harga batubara mengalami penurunan yang cukup tajam, turun di bawah 120 USD per ton. Namun pada April 2024, harga batubara kembali meningkat mendekati 160 USD per ton. Terkait hubungan antara fluktuasi harga batu bara dengan penghindaran pajak, secara umum, fluktuasi tidak secara langsung terkait dengan penghindaran pajak. Penghindaran pajak biasanya terkait dengan strategi perpajakan yang digunakan perusahaan untuk mengurangi beban pajak mereka.

Harga batu bara diperkirakan akan terjadi peningkatan harga hingga mencapai \$150 per ton di bulan Januari 2022. Fluktuasi tidak secara langsung juga dicatat jika harga standar batubara Indonesia telah mengalami peningkatan. Salah satu faktor pemicu kenaikan harga batu bara adalah meningkatnya permintaan akan energi, yang berdampak pada tingginya permintaan terhadap batu bara yang melampaui pasokan yang tersedia selama fase pemulihan ekonomi setelah pandemi Covid- 19 dan pengaruh serangan Rusia terhadap Ukraina juga menjadi salah satu pemicu kenaikan harga komoditas sumber daya energi global mencakup batu bara (NEWS, 2021).



Gambar 1. Harga Batubara Acuan Tahun 2023-2024

Suatu pencapaian dalam perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat setelah perusahaan melalui proses dalam jangka waktu lama, yaitu dari perusahaan didirikan hingga sampai sekarang. Secara nyata, tidak semua perusahaan berhasil meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut disebabkan pihak manajemen bukan dari bagian para pemegang saham. Pada saat para pemilik saham memberikan kepercayaan pengelolaan harga saham kepada pihak lain, maka para pemilik saham mengharapkan manajemen akan berusaha mengerahkan semua tenaga untuk meningkatkan nilai perusahaan, yang pada akhirnya akan meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham. Pemegang saham akan membayar jasa profesional pada pihak manajemen untuk lebih memperhatikan kepentingan para pemegang saham yaitu sebagai kesejahteraan para pemegang saham. Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, beberapa faktor tersebut memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan seperti struktur modal, profitabilitas, dan tax avoidance (H. Wijaya et al., 2021).

Struktur modal merupakan salah satu faktor dalam nilai perusahaan yang terdiri dua bagian yaitu utang jangka panjang dan modal sendiri, utang jangka panjang terdiri dari utang obligasi, utang hipotik dan utang sewa guna usaha. Sedangkan modal sendiri terdiri dari laba ditahan, saham biasa dan saham preferen (Prima Bayu, 2007). Perusahaan tentunya membutuhkan pendanaan yang dapat membantu proses operasional perusahaan.

Salah satu faktor selanjutnya yaitu profitabilitas, dimana faktor ini menjadi satu diantara indikator diandalkan dari sudut pandang guna mengkaji suatu peluang di masa mendatang. Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Profitabilitas menunjukkan efektifitas perusahaan dalam menghasilkan tingkat keuntungan dengan serangkaian pengelolaan aset yang dimiliki perusahaan.

Penghindaran pajak (tax avoidance) juga salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan upaya penghindaran pajak menunjukkan bahwa penghindaran pajak tidak selalu diinginkan oleh pemegang saham karena terdapat biaya yang harus dikeluarkan meliputi biaya yang berkaitan langsung dengan kegiatan penghindaran pajak dan biaya tidak langsung yang mungkin lebih besar dari manfaat dalam melakukan praktik penghindaran pajak (Herdiyanto, 2015).

Good corporate governance (GCG) merupakan suatu sistem perusahaan yang sangatlah diperlukan untuk mengendalikan dan mengatur kegiatan usaha dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan, sehingga perusahaan dianggap mampu menerapkan dan menunjukkan akuntabilitas, tanggung jawab, keakuratan informasi dan transparansi (Dwiridotjahjono, 2009). Dengan menerapkan GCG diharapkan perusahaan dapat meningkatkan kualitas pelaporan keuangan dan kepercayaan pengguna pelaporan keuangan internal dan eksternal.

Penelitian ini merupakan modifikasi dan pengembangan dari penelitian terdahulu yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good corporate governance Sebagai Variabel Moderasi Pada

Perusahaan Manufaktur” (Wardani & Juliani, 2018). Perbedaan penelitian ini dengan dengan penelitian sebelumnya terletak pada variable-variabel yang diteliti serta objek penelitian yang berbeda. Penelitian sebelumnya dilakukan pada perusahaan manufaktur pada tahun 2016-2020. Keterbaruan dalam penelitian ini yaitu dengan menambahkan dua variabel yaitu profitabilitas dan tax avoidance, sedangkan pada penelitian sebelumnya hanya menggunakan satu variabel namun. Penulis penelitian ini memilih perusahaan sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 sampai 2022 karena perusahaan industri pertambangan merupakan salah satu penopang pembangunan perekonomian Indonesia dan menjadi komoditas sumber daya alam paling potensial. Industri tambang tidak hanya menciptakan lapangan kerja, dan direktur Asosiasi Pertambangan Batu Bara Indonesia (APBI), Hendra Sinaida mengatakan bahwa batu bara masih menjadi satu-satunya energi murah dan terandal untuk dimanfaatkan menjadi sumber energi di dalam negeri (Firda Dwi Muliawati, 2023).

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan tax avoidance terhadap nilai perusahaan pada perusahaan tambang sektor batu bara, serta menguji apakah good corporate governance (GCG) dapat memoderasi pengaruh variabel-variabel tersebut dalam perusahaan. Dalam penelitian ini, variabel struktur modal, profitabilitas, dan tax avoidance dianggap sebagai variabel independen, sedangkan nilai perusahaan dianggap sebagai variabel dependen. Sementara itu, GCG dianggap sebagai variabel moderasi yang dapat mempengaruhi hubungan antara variabel independenn dan dependen. Penelitian ini bertujuan memberikan pemahaman yang lebih baik tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan di sektor batu bara dan bagaimana GCG dapat mempengaruhi hubungan antara faktor-faktor tersebut. Selain itu, penelitian ini diharapkan mampu memberikan suatu informasi kepada perusahaan untuk mengoptimalkan nilai perusahaannya. Berdasarkan permasalahan yang dikemukakan diatas, maka penulis tertarik untuk menguji dan menganalisis “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Tax avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good corporate governance Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Tambang Sektor Batu Bara Yang Terdaftar Di BEI Pada Tahun 2018-2022”.

II. METODE

A. Metode Pengumpulan Data

1. Pengamatan

Pengamatan adalah teknik pengumpulan data yang dilakukan dengan cara mengamati secara langsung data penelitian. Pengamatan dilakukan untuk memperoleh data yang benar-benar real dengan melakukan perhitungan ulang pada data yang didapat. Dari hasil pengamatan yang dilakukan, penulis mendapatkan informasi berupa hitung data rekap yang dilampirkan oleh masing-masing perusahaan terdaftar.

2. Dokumentasi

Pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi yaitu dengan cara mengumpulkan data-data pada Perusahaan Manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mencatat perusahaan pada periode tahun 2017-2019 melalui situs resmi <https://www.idx.co.id/>. Penelitian ini bisa dikerjakan melalui media internet karena penelitian ini menggunakan data sekunder yang mana semua datanya ada di situs tersebut dan telah memenuhi kriteria yang lengkap untuk dijadikan bahan penelitian.

B. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, pendekatan kuantitatif merupakan penelitian yang dilakukan untuk melakukan hipotesis yang telah disusun pada awal penelitian dan didasarkan pada teori yang dibangun. Penelitian ini mengenai pengaruh struktur modal, profitabilitas, tax avoidance terhadap nilai perusahaan dengan GCG sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Sinulingga, 2021). Hal ini disebabkan tujuan penelitian ini untuk meneliti pengaruh antara variabel satu dengan yang lainnya, yaitu meneliti pengaruh variabel dengan melibatkan variabel moderasi dan menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan (annual report) yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2022.

C. Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah populasi perusahaan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia di tahun 2018-2022 yang berjumlah 32 perusahaan. Adapun pemilihan sampel dalam penelitian ini Penulis penanggung jawab atau penulis korespondensi atau *corresponding author* harus ditandai dengan tanda *asterisk* diikuti tanda koma “*”). Di bagian kiri bawah halaman pertama harus dituliskan tanda Penulis Korespondensi atau *Corresponding Author* dan dituliskan pula alamat emailnya (lihat contoh). Komunikasi tentang revisi artikel dan keputusan akhir hanya akan disampaikan melalui email penulis korespondensi menggunakan metode purposive sampling (75 perusahaan x 5 tahun). Menurut teori purposive sampling adalah teknik pengambilan sampel dengan perhatian khusus dengan tujuan menghasilkan data yang lebih representatif dan valid (Kumara, 2018). Dengan mempertimbangkan kriteria tertentu sampel sebagai berikut:

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan sektor tambang batu bara yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022	32
2	Perusahaan sektor tambang batu bara yang menerbitkan laporan keuangan tahunan (annual report) secara tidak berturut-turut dari tahun 2018-2022	-14
3	Perusahaan sektor tambang batu bara yang mengalami kerugian selama periode 2018-2022	-3
	Sampel penelitian	15
	Jumlah penelitian	75

D. Pengukuran Variabel

Variabel Independen

a. Struktur Modal

Struktur modal pada penelitian ini akan diatur menggunakan *debt to equity ratio (DER)*. Struktur modal merupakan inti dari kinerja dan produktivitas perusahaan. Struktur modal dapat didefinisikan sebagai proporsi pendanaan perusahaan. Sumber pendanaan berasal dari modal sendiri maupun modal asing. Jika penggunaan dana yang berasal dari modal sendiri masih terdapat kekurangan (deficit), maka perlu dilakukan pertimbangan terhadap pendanaan yang berasal dari eksternal perusahaan yaitu dari hutang atau *debt financing*. Adapun rumus dalam perhitungan *debt to equity ratio* menurut (Eddy Winarso, 2016) sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang} \times 100\%}{\text{Total Ekuitas}}$$

b. Profitabilitas

Profitabilitas penelitian ini diukur melalui *return on Asset (ROA)*. Profitabilitas menunjukkan efektifitas perusahaan dalam menghasilkan tingkat keuntungan dengan serangkaian pengelolaan aset yang dimiliki perusahaan. Sehingga profitabilitas mampu untuk mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Karena dengan tingkat profitabilitas yang tinggi, maka akan semakin tinggi juga minat investor terhadap harga saham perusahaan (Sabrina et al., 2022). Adapun rumus dalam perhitungan *return on asset* menurut sebagai berikut.

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak} \times 100\%}{\text{Total Asset}}$$

c. Tax avoidance

Tax avoidance yang diukur menggunakan skala nominal. Tax avoidance adalah usaha untuk mengurangi atau bahkan menghilangkan hutang pajak yang harus dibayar dengan tidak melanggar undang-undang perpajakan yang ada dengan rumus menurut (Putri, 2015) sebagai berikut:

$$\text{Cash ETR} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$$

Variable Dependen

a. Nilai Perusahaan

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan diukur dengan Price To Book Value (PBV) Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor

terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham (Mikrad & Budi, 2020). Adapun rumus price to book value menurut sebagai berikut:

$$\text{Price To Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku}}$$

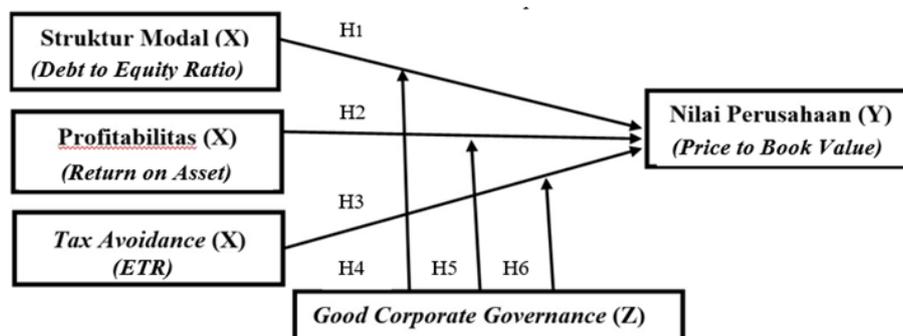
Variable Moderasi

a. Good corporate governance (GCG)

Variabel moderasi dalam penelitian ini diukur menggunakan skala rasio. Good corporate governance merupakan suatu sistem yang dibentuk dengan tujuan membawa perusahaan dalam pengelolaan yang baik. Satu tujuan utama dari good corporate governance adalah optimisasi dari waktu ke waktu terhadap pengembalian (return) kepada para pemegang saham (Setiawan et al., 2021). Adapun rumus menurut :

$$\text{Dewan Komisaris Independent} = \frac{\sum \text{Komisaris Independent} \times 100\%}{\sum \text{Anggota Dewan Komisaris}}$$

E. Kerangka Konseptual



Gambar 2. Kerangka Konseptual

F. Teknik Analisis Data

Variabel yang akan diuji dalam penelitian terdapat tiga variabel bebas (independent variable) yaitu struktur modal, profitabilitas dan tax avoidance, sedangkan untuk variabel terikat (dependent variable) yaitu nilai perusahaan, dan variabel moderasinya menggunakan good corporate governance. MRA (moderated regression analysis) teknik yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengetahui variabel bebas pada variabel terikat, juga melihat dengan adanya variabel moderasi dalam model dapat meningkatkan pengaruh variabel bebas pada variabel terikat atau sebaliknya, namun sebelum melakukan analisis MRA sebelumnya dilakukan uji asumsi klasik. Persamaan statistic yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_1 Z + \beta_5 X_2 Z + \beta_6 X_3 Z + \varepsilon \dots \dots \dots (\text{Dewi Yuniati, 2015})$$

Keterangan:

- Y = Nilai Perusahaan
- α = Nilai Konstanta
- β = Nilai Koefisien Regresi Berganda
- X1 = Struktur Modal
- X2 = Profitabilitas
- X3 = Tax avoidance
- Z = Good corporate governance
- X1Z = Interaksi antara Struktur Modal dan Good corporate governance
- X2Z = Interaksi antara Profitabilitas dan Good corporate governance
- X3Z = Interaksi antara Tax avoidance dan Good corporate governance
- ε = Standar Error

G. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk memastikan apakah dalam model regresi ada interkorelasi atau kolienaritas antar variabel bebas (independent). Berikut ini adalah dasar pengambilan keputusan uji multikolinieritas :

1. Jika nilai VIF < 10 atau nilai tolerance $> 0,100$, maka dinyatakan tidak terjadi multikolinieritas.
2. Jika nilai VIF > 10 atau nilai tolerance $< 0,100$, maka dinyatakan terjadi multikolinieritas.
3. Jika koefisien korelasi masing-masing $> 0,8$ maka terjadi multikolinieritas.
4. Jika koefisien korelasi masing-masing $< 0,8$ maka tidak terjadi multikolinieritas.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas yang menilai apakah terdapat varian yang tidak sama pada penelitian dengan model regresi linear. Variabel dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan sebagai variabel dependen, struktur modal, profitabilitas dan penghindaran pajak sebagai variabel independen, dengan good corporate governance sebagai variabel pemoderasi. Berikut ini adalah dasar pengambilan keputusan uji heteroskedastisitas :

1. Apabila nilai signifikan $> 0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas.
2. Apabila nilai signifikan $< 0,05$ maka terjadi heteroskedastisitas.

H. Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur Modal pada dasarnya modal dibagi dua, yaitu modal aktif (debet) dan modal pasif (kredit). Struktur modal merupakan perbandingan atau perimbangan antara modal asing dengan modal sendiri. Modal asing dalam hal ini disebut utang jangka pendek ataupun jangka panjang dan modal sendiri disebut sebagai laba ditahan atau penyertaan kepemilikan perusahaan. Berdasarkan teori struktur modal, apabilaposisi struktur modal berada di atas target struktur modal optimalnya, maka setiap pertambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan (Dewi Yuniati, 2015). Hasil penelitian sebelumnya menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Rista, 2018). Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H1. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan;

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Salah satu rasio profitabilitas yang erat pengaruhnya terhadap perusahaan yaitu return on asset (ROA). ROA merupakan rasio yang sangat diperhatikan investor dalam menganalisis laporan kinerja keuangan (R. Wijaya, 2019). Sehingga semakin tinggi ROA suatu perusahaan, maka investor akan menilai dan memiliki persepsi yang baik terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa yang akan datang. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Novia Sukmandari, 2022), bahwa adanya hubungan antara profitabilitas yang diprosikan dengan ROA terhadap nilai perusahaan. Dari uraian diatas, hipotesis yang dibuat adalah sebagai berikut:

H2. Profitabilitas berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan;

Pengaruh Tax avoidance Terhadap Nilai Perusahaan

Tindakan tax avoidance dapat menjadi sinyal baik ataupun sinyal buruk bagi investor. Tax avoidance berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan jika manajer melakukan aktivitas tax avoidance guna menutupi oportunistik manajer dengan memanipulasi laba yang dilaporkan dan manajer kurang transparan dalam menjalankan operasional perusahaan. Dengan semakin berkurangnya kandungan informasi yang disajikan maka akan berdampak pada semakin rendahnya nilai perusahaan (Ningtias dan Putri Ayu, 2015). Hal ini selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan (Binsar, 2022), menyatakan bahwa tax avoidance.

memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H3: Tax avoidance berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan;

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Good corporate governance

Dari trade off-theory yang menjelaskan bahwa nilai perusahaan akan meningkat jika struktur modal berada di bawah titik optimal dan jika perusahaan meningkatkan rasio utangnya. Penerapan good corporate governance dalam perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola perusahaan. Mekanisme corporate governance merupakan suatu hubungan antara pihak pengambil keputusan dengan pihak yang melakukan pengawasan terhadap keputusan (Rista, 2018). Hasil penelitian yang dilakukan (Sinulingga, 2021) menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh good corporate governance. Dari uraian diatas, hipotesis yang dibuat adalah sebagai berikut:

H4: Good corporate governance memoderasi pengaruh Struktur modal terhadap nilai perusahaan;

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Good corporate governance

Pada penelitian ini digunakan variabel moderasi good corporate governance (GCG) yang diprosikan dengan proporsi dewan komisaris independen yang akan turut menginteraksi hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan karena dipercayai mampu mempengaruhi operasional perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan Perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan (Sinulingga, 2021). Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian (Muzakki, 2021) good corporate governance memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan hasil penelitian tersebut dapat diajukan hipotesis sebagai berikut.

H5: Good corporate governance memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan;

Pengaruh Tax avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Good corporate governance

Keputusan manajemen dalam mengambil kebijakan untuk melakukan tindakan tax avoidance selain dapat berpengaruh pada nilai perusahaan seperti yang diharapkan, juga dapat menimbulkan konflik kepentingan yang bertindak demi kepentingan pihak lain. Konflik kepentingan ini dapat diminimalisir dengan adanya good corporate governance (Partha & Noviani, 2016). Maka-dari-itu, Upaya perilaku oportunistik manajer dan kecenderungan untuk menyembunyikan informasi demi keuntungan pribadi dapat mengarah pada tingkat pengungkapan perusahaan dapat diminimalisir. Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Mustika et al., 2019), yang menyatakan bahwa mekanisme good corporate governance mampu memoderasi hubungan tax avoidance dengan nilai perusahaan.

H6: Good corporate governance mampu memoderasi tax avoidance terhadap nilai perusahaan.

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil

a. Statistik Deskriptif

Tabel 2. Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal (DER) (X1)	7:	-18,7:	24,8:	0,913:	3,9910
Profitabilitas (ROA) (X2)	7:	-0,3:	0,6:	0,147	0,1827
Tax avoidance (ETR) (X3)	7:	-0,4:	3,3	0,262:	0,4233:
Nilai Perusahaan (PBV) (Y)	7:	2,0	3,2:	2,717	0,3057:
GCG (Z)	7:	0,50	3,00	1,8290	0,8492:
Valid N (listwise)	7:				

Struktur Modal (DER) (X1) memiliki rentang yang luas dari -18,75 hingga 24,85 dengan rata-rata sebesar 0,9135 dan deviasi standar 3,99107, menunjukkan variasi yang signifikan dalam struktur modal perusahaan. Profitabilitas (ROA) (X2) memiliki rata-rata 0,1471 dengan deviasi standar 0,18271, mengindikasikan tingkat profitabilitas yang relatif stabil namun dengan variasi yang terbatas. Tax avoidance (ETR) (X3) menunjukkan rentang dari -0,45 hingga 3,31 dengan rata-rata 0,2628 dan deviasi standar 0,42338, menyoroti variasi yang lebih besar dalam praktik penghindaran pajak. Nilai Perusahaan (PBV) (Y) memiliki rata-rata 2,7171 dengan deviasi standar 0,30575, menggambarkan konsistensi relatif dalam nilai perusahaan yang diamati. GCG (Z), sebagai variabel moderasi, menunjukkan rata-rata 1,8296 dengan deviasi standar 0,84928, menunjukkan variasi yang cukup besar dalam implementasi praktik tata kelola perusahaan.

b. Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas dilakukan dengan membandingkan nilai toleransi (tolerance value) dan nilai variance inflation factor (VIF) dengan nilai yang disyaratkan. Nilai yang disyaratkan bagi nilai toleransi adalah lebih besar dari 0,01 dan untuk nilai VIF kurang dari 10 (Bintang Rajagukguk, Vina Astri Joharindu, 2020). Berikut adalah hasil perhitungan uji multikolinearitas:

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	2,421	0,090		26,891	0,000		
Strukyur Modal (DER) (X1)	-0,000	0,000	-0,071	-0,74	0,451	0,960	1,041
Profitabilitas (ROA) (X2)	-0,171	0,171	-0,101	-0,990	0,321	0,950	1,041
Tax avoidance (ETR) (X3)	0,06	0,071	0,081	0,821	0,411	0,990	1,001
GCG (Z)	0,161	0,031	0,461	4,361	0,000	0,930	1,071

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (PBV) (Y)

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai toleransi adalah lebih dari 0,1 dan untuk nilai VIF kurang dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas pada data penelitian.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4 : Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0,221	0,041		4,731	0,000
Strukyur Modal (DER) (X1)	-0,001	0,001	-0,131	-1,140	0,251
Profitabilitas (ROA) (X2)	0,101	0,091	0,131	1,121	0,261
Tax avoidance (ETR) (X3)	0,011	0,031	0,041	0,400	0,690
GCG (Z)	-0,01	0,021	-0,061	-0,520	0,600

a. Dependent Variable: AbsRes

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 untuk setiap variabel. Maka dapat disimpulkan bahwa data penelitian sudah terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Teknik analisis yang digunakan selanjutnya adalah regresi berganda. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan bantuan program SPSS 26 yang dalam perhitungannya diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 5 : Uji Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	2,421	0,090		26,891	0,000		
Strukyur Modal (DER) (X1)	-0,000	0,000	-0,071	-0,74	0,451	0,960	1,041
Profitabilitas (ROA) (X2)	-0,171	0,171	-0,101	-0,990	0,321	0,950	1,041
Tax avoidance (ETR) (X3)	0,06	0,071	0,081	0,821	0,411	0,990	1,001
GCG (Z)	0,161	0,031	0,461	4,361	0,000	0,930	1,071

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (PBV) (Y)

Dari tabel diatas, diperoleh penjelasan sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta 2,426 menunjukkan bahwa apabila Strukur Modal (DER), Profitabilitas (ROA), Tax avoidance (ETR), dan GCG adalah sebesar 0, maka Nilai Perusahaan (PBV) adalah sebesar 2,426.

- b. Nilai koefisien Strukyur Modal (DER) (X1) sebesar -0,006 menunjukkan nilai negatif. Hal ini dapat diartikan bahwa setiap terjadinya peningkatan pada Strukyur Modal sebesar 1 satuan, maka Nilai Perusahaan (PBV) akan menurun sebesar 0,006 satuan. Namun, karena nilai signifikansi (Sig.) sebesar 0,459 lebih besar dari 0,05.
- c. Nilai koefisien Profitabilitas (ROA) (X2) sebesar -0,174 menunjukkan nilai negatif. Hal ini dapat diartikan bahwa setiap terjadinya peningkatan pada Profitabilitas sebesar 1 satuan, maka Nilai Perusahaan (PBV) akan menurun sebesar 0,174 satuan. Namun, karena nilai signifikansi (Sig.) sebesar 0,325 lebih besar dari 0,05.
- d. Nilai koefisien Tax avoidance (ETR) (X3) sebesar 0,061 menunjukkan nilai positif. Hal ini dapat diartikan bahwa setiap terjadinya peningkatan pada Tax avoidance sebesar 1 satuan, maka Nilai Perusahaan (PBV) akan meningkat sebesar 0,061 satuan. Namun, karena nilai signifikansi (Sig.) sebesar 0,413 lebih besar dari 0,05.
- e. Nilai koefisien GCG (Z) sebesar 0,167 menunjukkan nilai positif. Hal ini dapat diartikan bahwa setiap terjadinya peningkatan pada GCG sebesar 1 satuan, maka Nilai Perusahaan (PBV) akan meningkat sebesar 0,167 satuan. Karena nilai signifikansi (Sig.) sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05.

c. Pengujian Hipotesis Moderated Regression Analysis (MRA)

Tabel 6 : Uji Moderated Regression Analysis

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
	B	Std. Error	Coefficients Beta		
1 (Constant)	2,36 ^a	0,11 ^a		20,11 ^a	0,00 ^a
Strukyur Modal (DER) (X1)	-0,01 ^a	0,01 ^a	-0,24 ^a	-1,17 ^a	0,24 ^a
Profitabilitas (ROA) (X2)	0,06 ^a	0,35 ^a	0,04 ^a	0,18 ^a	0,85 ^a
Tax avoidance (ETR) (X3)	0,22 ^a	0,09 ^a	0,31 ^a	2,49 ^a	0,01 ^a
GCG (Z)	0,21 ^a	0,05 ^a	0,58 ^a	3,96 ^a	0,00 ^a
X1*Z	0,01 ^a	0,01 ^a	0,25 ^a	1,27 ^a	0,20 ^a
X2*Z	-0,21 ^a	0,18 ^a	-0,25 ^a	-1,17 ^a	0,24 ^a
X3*Z	-0,11 ^a	0,03 ^a	-0,37 ^a	-2,91 ^a	0,00 ^a

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (PBV) (Y)

Berdasarkan hasil Moderated Regression Analysis (MRA), penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut:.

Pengujian Hipotesis Pertama (H1)

Pada hipotesis pertama menyatakan bahwa struktur modal (X1) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Y) ditolak. Dalam analisis regresi yang telah dilakukan untuk variabel struktur modal (X1) memiliki nilai koefisien -0,019 dengan nilai signifikansi 0,244 > 0,05. Ini menunjukkan bahwa secara parsial, Strukyur Modal (X1) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y).

Pengujian Hipotesis Kedua (H2)

Pada hipotesis kedua menyatakan bahwa profitabilitas (X2) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Y) ditolak. Dalam analisis regresi yang telah dilakukan untuk variable profitabilitas (X2) memiliki nilai koefisien sebesar 0,067 dengan nilai signifikansi 0,853 > 0,05. Ini menunjukkan bahwa secara parsial, Profitabilitas (X2) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y).

Pengujian Hipotesis Ketiga (H3)

Pada hipotesis ketiga menyatakan bahwa tax avoidance (X3) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Y) diterima. Dalam analisis regresi yang telah dilakukan untuk variable tax avoidance (X3) memiliki nilai koefisien sebesar 0,228 dengan nilai signifikansi 0,015 < 0,05. Sehingga menunjukkan bahwa secara parsial, tax avoidance (X3) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y).

Pengujian Hipotesis Keempat (H4)

Pada hipotesis keempat menyatakan bahwa struktur modal (X1) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Y) yang dimoderasi good corporate governance (Z) ditolak, dikarenakan variabel good corporate governance (Z) tidak mampu memoderasi variable struktur modal (X1) terhadap variable nilai perusahaan (Y) yang memiliki nilai koefisien sebesar 0,012 dengan nilai signifikansi 0,208 > 0,05. Sehingga dapat diartikan bahwa variable good corporate governance (Y) tidak mampu atau memperlemah hubungan antara variable struktur modal (X1) terhadap variabel nilai perusahaan (Y).

Pengujian Hipotesis Kelima (H5)

Pada hipotesis keempat menyatakan bahwa profitabilitas (X2) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Y) yang dimoderasi good corporate governance (Z) ditolak, dikarenakan variabel good corporate governance (Z) tidak mampu memoderasi variable profitabilitas (X2) terhadap variable nilai perusahaan (Y) yang memiliki nilai koefisien sebesar -0,213 dengan nilai signifikansi $0,245 > 0,05$. Sehingga dapat diartikan bahwa variable good corporate governance (Z) tidak mampu atau memperlemah hubungan antara variable struktur modal (X1) terhadap variabel nilai perusahaan (Y).

Pengujian Hipotesis Keenam (H6)

Pada hipotesis keempat menyatakan bahwa tax avoidance (X3) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Y) yang dimoderasi good corporate governance (Z) diterima, dikarenakan variabel good corporate governance (Z) mampu memoderasi variable tax avoidance (X3) terhadap variable nilai perusahaan (Y) yang memiliki nilai koefisien sebesar -0,112 dengan nilai signifikansi $0,005 < 0,05$. Sehingga dapat diartikan bahwa variable good corporate governance (Z) mampu atau memperkuat hubungan antara variable tax avoidance (X3) terhadap variabel nilai perusahaan (Y).

B. Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang disajikan dalam tabel, diperoleh nilai koefisien regresi untuk variabel struktur modal (X1) sebesar -0,006 dengan nilai signifikansinya 0,459 lebih besar dari 0,05, menunjukkan bahwa struktur modal (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Dengan demikian, hipotesis 1 yang menyatakan bahwa struktur modal (X1) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y) tidak dapat didukung. Hal ini dikarenakan penggunaan utang pada perusahaan yang tidak optimal sehingga meningkatkan risiko dan biaya kebangkrutan, adanya trade-off antara manfaat dan risiko penggunaan utang, serta kemungkinan ada faktor-faktor lain yang lebih dominan mempengaruhi nilai perusahaan seperti pertumbuhan, dan tata kelola, serta kondisi pasar dan ekonomi yang kurang kondusif saat penelitian dilakukan, sehingga struktur modal yang diterapkan perusahaan tidak lagi optimal dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan menjadi tidak signifikan secara statistik.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, diperoleh nilai koefisien regresi untuk variabel Profitabilitas (X2) sebesar -0,174 dengan nilai signifikansi 0,325 lebih besar dari 0,05, menunjukkan bahwa Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Dengan demikian, hipotesis 2 yang menyatakan bahwa profitabilitas (X2) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y) tidak dapat didukung. Hal ini dikarenakan kualitas laba yang rendah, misalnya akibat manajemen laba, sehingga profitabilitas tidak mencerminkan kinerja sebenarnya, investor di pasar modal Indonesia mungkin lebih memperhatikan faktor-faktor lain seperti pertumbuhan penjualan, pangsa pasar, strategi perusahaan, atau prospek industri dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan. Perusahaan-perusahaan tersebut mungkin telah mencapai tingkat profitabilitas yang optimal, sehingga perubahan profitabilitas tidak lagi memberikan dampak substansial dan karakteristik industri pertambangan batubara yang berisiko dan tidak pasti menyebabkan investor berfokus pada faktor-faktor lain selain profitabilitas dalam menentukan nilai perusahaan.

Pengaruh Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, diperoleh nilai koefisien regresi untuk variabel tax avoidance (X3) sebesar 0,061 dengan nilai signifikansi 0,413 lebih besar dari 0,05, menunjukkan bahwa tax avoidance (X3) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Dengan hasil pengujian menyatakan bahwa hipotesis 3 tax avoidance (X3) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y). Praktik tax avoidance yang dilakukan secara legal dan efisien dapat meningkatkan efisiensi operasional perusahaan dan menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Investor cenderung menghargai kemampuan manajemen dalam mengelola beban pajak perusahaan dengan baik, karena hal ini dapat meningkatkan profitabilitas dan arus kas yang tersedia untuk kegiatan investasi dan distribusi dividen. Selain itu, dalam konteks industri pertambangan batubara yang memiliki karakteristik modal intensif dan regulasi pajak yang kompleks, kemampuan perusahaan dalam mengelola beban pajak secara efektif dapat dilihat sebagai suatu keunggulan kompetitif. Investor mungkin memandang praktik tax avoidance sebagai sinyal positif atas kualitas manajemen dan prospek keberlanjutan perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan hasil penelitian, maka variabel good corporate governance (Z) tidak mampu memperkuat hubungan antara struktur modal (X1) terhadap nilai perusahaan (Y). Dengan hasil uji good corporate governance (Z)

yang diprosikan dengan dewan komisaris independent adalah 0,208 atau lebih dari 0,05 yang artinya good corporate governance (Z) dengan proksi dewan komisaris independent tidak dapat memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa keberadaan dewan komisaris independen tidak memiliki pengaruh yang kuat dalam memperkuat hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan. Keberadaan dewan komisaris independen mungkin tidak efektif dalam melakukan pengawasan dan pengendalian terhadap manajemen perusahaan, sehingga tidak dapat mempengaruhi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis awal yang menyatakan bahwa good corporate governance mampu memperkuat atau memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan hasil penelitian, maka variabel good corporate governance (Z) memperlemah hubungan antara profitabilitas (X2) terhadap nilai perusahaan (Y). Dengan hasil uji good corporate governance yang diprosikan dengan dewan komisaris independent adalah 0,245 atau lebih dari 0,05 yang artinya good corporate governance (Z) dengan proksi dewan komisaris independent tidak dapat memberikan pengaruh yang kuat dalam memperkuat hubungan antara profitabilitas (X2) terhadap nilai perusahaan (Y). Tidak berpengaruhnya dapat disebabkan oleh beberapa faktor seperti : (1) implementasi praktik good corporate governance yang belum efektif dan konsisten, (2) investor di pasar modal Indonesia yang lebih mempertimbangkan faktor-faktor lain selain profitabilitas dan good corporate governance, seperti pertumbuhan penjualan, pangsa pasar, strategi perusahaan, atau kondisi industri, dan (3) karakteristik industri pertambangan batubara yang berisiko dan tidak pasti tinggi, sehingga investor cenderung tidak terlalu mempertimbangkan profitabilitas dan tata kelola perusahaan sebagai faktor utama dalam menentukan nilai perusahaan. Selain itu, tingkat profitabilitas (X2) yang tinggi tidak selalu menjamin bahwa perusahaan akan memiliki nilai yang tinggi di pasar[26]. Artinya, peran good corporate governance (Z) memperlemah pengaruh profitabilitas (X2) terhadap nilai perusahaan (Y). Temuan ini tidak sesuai dengan hipotesis awal yang menyatakan bahwa good corporate governance (Z) akan memoderasi pengaruh profitabilitas (X2) terhadap nilai perusahaan (Y).

Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan hasil penelitian, maka variabel good corporate governance (Z) mampu memperkuat hubungan antara tax avoidance (X3) terhadap nilai perusahaan (Y). Dengan hasil uji good corporate governance (Z) yang diprosikan dengan dewan komisaris independent adalah 0,005 atau kurang dari 0,05 yang artinya good corporate governance dengan proksi dewan komisaris independent dapat memperkuat pengaruh tax avoidance (X3) terhadap nilai perusahaan (Y). Hal ini dikarenakan tata kelola perusahaan yang baik dapat memperkuat dampak tax avoidance terhadap nilai perusahaan dengan memastikan aktivitas tax avoidance dilakukan secara etis dan transparan, selanjutnya transparansi informasi yang lebih baik dapat meningkatkan kepercayaan investor dan dapat menyelaraskan insentif manajemen dengan kepentingan pemegang saham sehingga tax avoidance berorientasi pada memaksimalkan nilai perusahaan serta mekanisme pengawasan dan akuntabilitas yang efektif dapat memastikan tax avoidance dilakukan sesuai peraturan dan memberikan dampak positif pada nilai perusahaan. Temuan ini sesuai dengan hipotesis awal yang menyatakan bahwa good corporate governance (Z) akan memoderasi pengaruh tax avoidance (X3) terhadap nilai perusahaan (Y).

VII. SIMPULAN

Berdasarkan pembahasan hasil penelitian yang telah diuraikan maka kesimpulan pada penelitian ini yakni adalah struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Karena semakin rendah nilai profitabilitas yang dihasilkan perusahaan, maka nilai perusahaan juga akan semakin rendah tax avoidance berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin rendah praktik penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan, maka nilai perusahaan akan semakin bertambah. Good corporate governance tidak mampu memperkuat hubungan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Good corporate governance tidak mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dengan penerapan tata kelola perusahaan yang baik, maka profitabilitas yang tinggi akan kurang efektif dalam meningkatkan nilai perusahaan. Good corporate governance mampu memperkuat pengaruh tax avoidance terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa praktik penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan akan lebih efektif dalam meningkatkan nilai perusahaan. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk memperluas sampel penelitian tidak hanya pada sektor pertambangan batubara saja, tetapi juga pada sektor industri lainnya. Selain itu, dapat menambahkan variabel lain yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan, agar dapat menggambarkan kondisi perusahaan secara

lebih komprehensif. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan untuk memperluas sampel penelitian tidak hanya pada sektor pertambangan batubara saja, tetapi juga pada sektor industri lainnya.

UCAPAN TERIMA KASIH

Peneliti mengucapkan banyak terima kasih kepada Universitas Muhammadiyah Sidoarjo yang telah memberikan dukungan dana dalam pelaksanaan penelitian ini. Tidak lupa peneliti mengucapkan terima kasih kepada Pimpinan dan Prodi Akuntansi Universitas Muhammadiyah Sidoarjo yang telah memberikan izin dan fasilitas selama proses penelitian berlangsung. Dan juga tidak lupa peneliti ucapkan terima kasih kepada seluruh pihak yang telah membantu dan mendukung kelancaran pelaksanaan penelitian ini.

REFERENSI

- [1] V. Maytara, J. Nasution, and B. Dharma, "Analisis Keuntungan Tak Terduga Yang Didapat Perusahaan Ekspor Tambang Batubara Di Indonesia Pada Periode 2020-2022," *J. Sos. Ekon. Dan Hum.*, vol. 9, no. 3, pp. 249–256, 2023, doi: 10.29303/jseh.v9i3.399.
- [2] B. A. NEWS, "Prospek Emiten Batu Bara Setelah Lesu di Awal 2021," NEWS, BIG ALPHA, 2021.
- [3] SELVI SEMBIRING, ITATRISNAWATI, "Faktor-Faktor yang Memengaruhi Nilai Perusahaan," *E-Jurnal Akunt. TSM*, vol. 3, no. 1, pp. 119–130, 2023, doi: 10.34208/ejatsm.v3i1.1897.
- [4] H. Wijaya, D. Tania, and H. Cahyadi, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan," *J. Bina Akunt.*, vol. 8, no. 2, pp. 109–121, 2021, doi: 10.52859/jba.v8i2.148.
- [5] Prima Bayu, *Pengaruh Struktur Aktiva Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal*. 2007.
- [6] I. P. H. Sintyana and L. G. S. Artini, "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan," *E-Jurnal Manaj. Univ. Udayana*, vol. 8, no. 2, p. 757, 2018, doi: 10.24843/ejmunud.2019.v08.i02.p07.
- [7] Y. Susanti, S. Mintarti, and S. Asmapane, "Pengaruh struktur modal, kinerja keuangan perusahaan, ukuran perusahaan dan kualitas auditor eksternal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia," *Akuntabel*, vol. 15, no. 1, p. 1, 2018, doi: 10.29264/jakt.v15i1.1924.
- [8] M. Mikrad and A. Budi, "Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Pariwisata, Hotel, Dan Restoran Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2014-2018," *Dyn. Manag. J.*, vol. 4, no. 1, 2020, doi: 10.31000/dmj.v4i1.3000.
- [9] Y. A. Utama, "Pengaruh Profitabilitas Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Otomotif Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2011-2015," vol. 01, pp. 1–23, 2016.
- [10] J. B. Anggara and Y. Rahayu, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei (2015-2017)," *Ilmu dan Ris. Akunt.*, vol. V, no. 1, pp. 28–34, 2021.
- [11] HARDIKA, "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018," *J. Ilm. Mhs. Feb Univ. Brawijaya*, pp. 25–27, 2020.
- [12] S. N. K. Muhammad Ahnaf Ammar Qushoyyi, "Pengaruh Tax Avoidance, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Asean Corporate Governance Scorecard Sebagai Variabel Moderasi," vol. 2, no. 1, pp. 263–278, 2022.
- [13] E. A. B. N. Tatap Maduma, "Pengaruh Tax Avoidance, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi," *J. Akunt. dan Pajak*, vol. 6, no. 1999, pp. 1–13, 2021.
- [14] D. G. Herdiyanto, "Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan," vol. 4, pp. 1–10, 2015.
- [15] H. N. Karimah and E. Taufiq, "Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan," *EKOMBIS Rev. J. Ilm. Ekon. dan Bisnis*, vol. 4, no. 1, pp. 895–906, 2016, doi: 10.37676/ekombis.v4i1.156.
- [16] N. I. A. PUTRI, "Pengaruh Tax Planning Dan Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2014-2015," 2016.
- [17] P. H. A. Bintang Rajagukguk, Vina Astri Joharindu, "Pengaruh Tax Avoidance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Pemoderasi," *J. Ilmu dan Ris. Akunt.*, vol. 5, no. 2, pp. 58–70, 2020, [Online]. Available: <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/1032>
- [18] Prasetyo Saputra, "EFEK MODERASI KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PENGARUH TAX AVOIDANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN," *LITERA J. Literasi Akunt.* Vol. 3 No. 1 Maret 2023, vol. 3, no. 1, pp. 47–57, 2023, doi: 10.55587/jla.v3i1.48.
- [19] J. Dwiridotjahjono, "Penerapan Good Corporate Governance : Manfaat Dan Tantangan Serta Kesempatan Bagi Perusahaan Publik Di Indonesia," *J. Adm. Bisnis Unpar*, vol. 5, no. 2, pp. 101–112, 2009.

- [20] H. T. H. Dewi Putu Sisilia, "Peran Good Corporate Governance dalam Memoderasi Pengaruh Penghindaran Pajak dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan," *E-Jurnal Akunt.*, vol. 32, no. 10, p. 3114, 2022, doi: 10.24843/eja.2022.v32.i10.p15.
- [21] D. Puspitasari and B. N. Suryawati, "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017," *J. Sos. Ekon. dan Hum.*, vol. 5, no. 1, pp. 17–26, 2019, [Online]. Available: <http://jseh.unram.ac.id>
- [22] D. K. Wardani, "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020)," vol. 20, no. 1, pp. 105–123, 2022.
- [23] D. K. Wardani and J. Juliani, "Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi," *Nominal, Barom. Ris. Akunt. dan Manaj.*, vol. 7, no. 2, 2018, doi: 10.21831/nominal.v7i2.21349.
- [24] C. I. Firda Dwi Muliawati, "Sampai 3 Dekade, Batu Bara Jadi Tulang Punggung Listrik RI," *CNBC Indones.*, 2023.
- [25] F. E. Dewi Yuniati, "Analisis Faktor Yang Mempengaruhi harga struktur modal," pp. 10–29, 2015.
- [26] Rista Bintara, "Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015)," *J. Profita*, vol. 11, no. 2, p. 306, 2018, doi: 10.22441/profita.2018.v11.02.010.
- [27] R. Wijaya, "Analisis Perkembangan Return On Assets (Roa) Dan Return On Equity (Roe) Untuk Mengukur Kinerja Keuangan," *Jurnal Ilmu Manajemen*, vol. 9, p. 12, 2019.
- [28] S. A. Novia Sukmandari, "Pengaruh Tax Avoidance Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi," *Asian J. Econ. Bus. Account.*, vol. 6, pp. 196–203, 2022, doi: 10.9734/ajeba/2022/v22i2130703.
- [29] Ningtias dan Putri Ayu, "Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Efektivitas Komite Audit Sebagai Variabel Moderating," *Skripsi Jur. Akunt. Univ. Islam Negeri Syarif Hidayatullah*, 2015.
- [30] E. A. Binsar, "Pengaruh Tax Avoidance dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi," *Reslaj Relig. Educ. Soc. Laa Roiba J.*, vol. 4, no. 5, pp. 1181–1193, 2022, doi: 10.47467/reslaj.v4i5.1077.
- [31] A. N. Fathonah, "Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress," *J. Ilm. Akunt.*, vol. 1, no. 2, pp. 133–150, 2017, doi: 10.23887/jia.v1i2.9989.
- [32] Rista, "Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015)," *J. Profita*, vol. 11, no. 2, p. 306, 2018, doi: 10.22441/profita.2018.v11.02.010.
- [33] S. A. D. SINULINGGA, "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating Pada Pt Solusi Bangun Indonesia Tbk Periode 2012-2019," *Pap. Knowl. . Towar. a Media Hist. Doc.*, vol. 3, no. 2, p. 6, 2021.
- [34] M. F. Muzakki, "Pengaruh Struktur Modal dan Corporate Social Responsibility terhadap Profitabilitas Perusahaan dengan Pengungkapan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi, Studi kasus pada indeks JII 70 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020." 2021.
- [35] I. G. A. Partha and N. Noviari, "Pengaruh Penghindaran Pajak Jangka Panjang Pada Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Informasi Sebagai Variabel Pemoderasi," *E-Jurnal Akunt. Univ. Udayana*, vol. 3, pp. 2336–2362, 2016.
- [36] D. Mustika, V. Ratnawati, and Y. Mutia Basri, "Pengaruh Tax Avoidance dan Earnings Management terhadap Nilai Perusahaan dengan Moderasi Corporate Governance," *J. Akunt.*, vol. 8, no. 1, pp. 93–106, 2019.
- [37] G. Das Prena and I. G. I. Muliawan, "Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi," *WACANA Ekon. (Jurnal Ekon. Bisnis dan Akuntansi)*, vol. 19, no. 2, pp. 131–142, 2020, doi: 10.22225/we.19.2.1955.131-142.
- [38] A. R. Kumara, "Metodologi Penelitian Kualitatif," *Metodol. Penelit. Kualitatif*, pp. 3–92, 2018.
- [39] Eddy Winarso, "Hubungan Struktur Modal Dan Profitabilitas: Analisis Perusahaan Infrastruktur pada Indonesian Stock Exchange Tahun 2012-2016," vol. 152, no. 3, p. 28, 2016.
- [40] N. Sabrina, U. M. Palembang, U. M. Palembang, and I. Artikel, "Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Pengungkapan Islamic Social Reporting Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi," *Icc-Scho/Dis-Scho*, pp. 1243–1245, 2022, doi: 10.9785/9783504387686-103.
- [41] R. K. Putri, "Pengaruh Manajemen Keluarga Terhadap Penghindran Pajak," *AKRUAL J. Akunt.*, vol. 7, no. 1, p. 61, 2015, doi: 10.26740/jaj.v7n1.p60-72.

- [42] K. Budi, "Pengertian PBV (Price to Book Value) dan Rumus PBV," Ilmu Manaj. Ind., 2023.
- [43] S. Setiawan, H. Sulisty, and S. Manaf, "Analisis Pengaruh Loan To Deposit Ratio (LDR) Dan Capital Adequacy Ratio (CAR) Terhadap Profitabilitas Yang Dimediasi Oleh Good Corporate Governance (GCG) Pada Bank Perkreditan Rakyat Di Indonesia Tahun 2015-2019," J. Ekon. Manaj. dan Akunt., vol. 56, no. 51, pp. 56-71, 2021.

Conflict of Interest Statement:

The author declares that the research was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.