

# **PENGARUH PELUANG INVESTASI TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DENGAN *CORPORATE GOVERNANCE MECHANISM* SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI**

**Mardona, Zul Azmi, Nadia Fathurrahmi lawita**

Universitas Muhammadiyah Riau, Pekanbaru

[mardona0516@gmail.com](mailto:mardona0516@gmail.com)

## **Abstract**

*This study aims to determine the effect of investment opportunities in improving the company's performance with corporate governance mechanism as a moderator. Data is collected from manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the years 2018-2020. A sample of 159 was obtained and processed to test the hypothesis. The test was carried out using Partial Least Square with WarPLS data processing. This study uses control variables, namely, firm size, firm risk and leverage. The results show that investment opportunities have a positive effect on company performance. Signal theory plays a role in showing a prospect of investment opportunities and company performance. Then, the corporate governance mechanism did not succeed in moderating the relationship between investment opportunities and company performance. However, the corporate governance mechanism is able to affect the company's performance and has a positive effect if it becomes a regular variable. Supported by agency theory, namely the existence of good corporate governance practices will improve the quality of information and mitigate the existence of information asymmetry in the company.*

**Keywords:** *investment opportunities, corporate governance mechanism, company performance*

## **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh peluang investasi dalam meningkatkan kinerja perusahaan dengan *corporate governance mechanism* sebagai pemoderasi. Data dikumpulkan dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk tahun 2018-2020. Sampel sebanyak 159 diperoleh dan diolah untuk menguji hipotesis. Pengujian dilakukan dengan menggunakan *Partial Least Square* dengan pengolahan data WarPLS. Penelitian ini menggunakan variabel kontrol yaitu, ukuran perusahaan, risiko perusahaan dan leverage. Hasil penelitian menunjukkan bahwa peluang investasi berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Teori sinyal berperan dalam memperlihatkan suatu prospek peluang dari investasi dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Kemudian *corporate governance mechanism* tidak berhasil memoderasi hubungan antara peluang investasi dan kinerja perusahaan. Namun *corporate governance mechanism* mampu mempengaruhi kinerja perusahaan dan memberikan efek positif jika menjadi variabel biasa. Didukung oleh teori agen yaitu dengan adanya praktik *corporate governance* yang baik akan memperbaiki kualitas informasi dan memitigasi adanya asimetri informasi dalam perusahaan.

**Kata kunci:** *Peluang investasi, corporate governance mechanism, kinerja perusahaan*

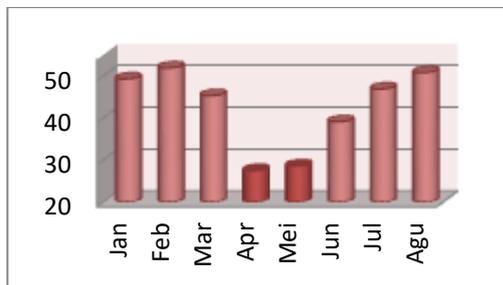
## **Pendahuluan**

Sejak tahun 2019 Indonesia tengah dilanda pandemi covid 19 (*corona virus*) sehingga banyak terjadi pembatasan kegiatan dan pemerintah mengeluarkan peraturan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) agar perkembangan virus Corona dapat dikurangi sehingga banyak sektor-sektor yang terpengaruh dan mengalami penurunan kinerja salah satunya adalah sektor manufaktur yang

disajikan dalam bentuk gambar 1 (Jayani, 2020).

Dikatakan oleh katadata.com bahwa sektor manufaktur terus mengalami penurunan dari tahun 2019 hingga titik terendah pada April 2020. Karena sektor manufaktur merupakan salah satu tulang punggung perekonomian Indonesia dan menyumbang 18,5 juta tenaga kerja. Kemudian juga dilansir dari tempo.co bahwa meteri keuangan, Srimulyani juga

mengatakan sektor produksi manufaktur merosot dan indeks penjualan riil dari sektor manufaktur juga mengalami penurunan.



**Gambar 1**

### **Grafik PMI Manufaktur Indonesia 2020**

Salah satu upaya yang dapat dilakukan adalah dengan memanfaatkan peluang investasi. Dengan berinvestasi perusahaan akan memperoleh imbal hasil yang lebih besar. Hal ini erat kaitannya dengan teori agensi, dimana manajer selaku pengelola internal tentu lebih mengetahui prospek dan informasi internal dari pada pemilik perusahaan, oleh karena itu manajer memiliki tanggung jawab memberikan informasi kepada pemilik perusahaan mengenai kondisi perusahaan dengan memberikan informasi yang sebenarnya seperti informasi yang disajikan dalam laporan keuangan (Lisa, 2012).

Namun kebanyakan pelaksanaan tersebut sering terjadi benturan kepentingan antara agen dan pemilik perusahaan sehingga sering terjadinya asimetri informasi. Adapun hal ini dapat dibantu dengan pelaksanaan praktik *Corporate Governance Mechanism* (CGM) yang baik dan mendukung teori sinyal dimana *Corporate Governance Mechanism* yang baik berfungsi untuk memitigasi asimetri informasi dan informasi yang disampaikan lebih dipercaya sehingga dengan adanya *Corporate Governance Mechanism* yang baik mampu memberikan sinyal kepada agen dan pemilik perusahaan akan prospek peluang investasi yang tersedia dengan didukung oleh teori sinyal. Pelaksanaan praktik *Corporate Governance Mechanism* membantu ketersediaan informasi yang lebih akurat sehingga pelaksanaannya penting untuk terus dimaksimalkan oleh setiap entitas.

Terlihat dari berita yang disiarkan oleh Bisnis.com pada 20 maret 2021 yang menyatakan bahwa OJK akan memberikan sanksi kepada pimpinan perusahaan publik yang merugikan para pelaku investor di Bursa

Efek Indonesia (BEI) (Sukarno, 2021). Sanksi tersebut disambut baik oleh direktur utama Bursa Efek Indonesia dimana regulasi tersebut akan meningkatkan aspek *Corporate Governance* bagi setiap emiten yang tergabung di bursa (Sukarno, 2021).

Dengan begitu peneliti ingin mengetahui pengaruh dari adanya peluang investasi dalam meningkatkan kinerja perusahaan.

### **Metode Penelitian**

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Analisis yang dilakukan bersifat statistik/kuantitatif, dimana pengujian ini berguna untuk menguji hipotesis penelitian yang sudah ditetapkan. Data yang digunakan di dalam penelitian adalah jenis data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan pada *website* resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan dari *website* resmi perusahaan.

Metode pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini menggunakan studi dokumentasi. Populasi yang diambil adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI dan sampel berjumlah 159 sampel dengan penentuan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*.

#### **a. Defenisi Operasional Variabel**

##### **1) Variabel Dependence (Variabel Terikat)**

Variabel dependen atau disebut juga dengan variabel yang menjadi sebab dan akibat dari adanya suatu variabel independen (Rosali dkk, 2020). Variabel dependen di dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan (Y). Kinerja perusahaan di ukur dengan menggunakan ROA (*Return on Assets*). ROA dapat diukur sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{LABA BERSIH}}{\text{TOTAL AKTIVA}}$$

##### **2) Variabel Independen (Variabel Bebas)**

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel lain atau variabel dependen (Sugiyono, 2018). Di dalam penelitian ini peluang investasi bertindak sebagai variabel independen ( $X_1$ ). Untuk mengukur peluang investasi (INVT) menggunakan menggunakan rasio nilai pasar untuk nilai buku di ukur dengan rumus :

$$INVT = \frac{\text{HARGA PASAR PERSAHAM}}{\text{NILAI BUKU PERSAHAM}}$$

### 3) Variabel Moderasi

Variabel moderasi memiliki pengaruh dalam memperkuat atau memperlemah hubungan yang terjadi antara variabel dependen dan variabel independen (Sugiyono, 2012). Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah *Corporate Governance Mechanism*. ( $X_2$ ). *Corporate Governance Mechanism* yang diukur dengan 14 item indeks pengukuran

### 4) Variabel Kontrol

$X_3$  = Size (ukuran perusahaan)

Size dapat dihitung dengan menggunakan dengan logaritma dari total aset. variabel kontrol size dianggap dapat dijadikan sebagai penentu dalam menghasilkan profitabilitas. Dimana perusahaan yang lebih besar mampu mendapatkan skala ekonomi yang lebih besar dan berdampak kepada perusahaan.

$X_4$  = Risk (Risiko perusahaan)

$$DOL = \frac{\text{PRESENTASE PERUBAHAN EBIT}}{\text{PRESENTASE PERUBAHAN PENJUALAN}}$$

Pengukuran menggunakan DOL (*Degree operational leverage*). DOL digunakan untuk mengukur sensitivitas EBIT akibat perubahan penjualan, dimana peningkatan penjualan akan meningkatkan EBIT sehingga mempengaruhi kinerja perusahaan.

$X_5$  = Leverage

Untuk mengukur leverage perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan (DAR) Debt to Asset Ratio:

$$LVRG = \frac{\text{TOTAL KEWAJIBAN}}{\text{TOTAL ASET}}$$

Pengukuran *leverage* digunakan untuk melihat efektivitas dari pemanfaatan atas utang yang dimiliki perusahaan sehingga mampu memberikan keuntungan. Semakin baik pengelolaan utang dan pemanfaatannya maka akan meningkatkan kinerja perusahaan.

### b. Teknik Analisis Data

Pada penelitian ini menggunakan teknik analisis data adalah analisis jalur dengan menggunakan WarPLS. Pengujian akan dilakukan dengan uji sebagai berikut :

- (1) Menguji pengaruh langsung peluang investasi pada kinerja perusahaan
- (2) Menguji pengaruh variabel kontrol terhadap ROA
- (3) Menguji variabel moderasi *Corporate Governance Mechanism* pada hubungan antara peluang investasi dan kinerja perusahaan

Uji tersebut akan dilakukan dengan menggunakan 3 model analisis berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2$$

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6$$

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_1X_1(b_1X_1, b_2X_2) + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6$$

Keterangan :

Y = Kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA

$X_1$  = Pasar untuk nilai buku perusahaan

$X_2$  = Indeks tata kelola perusahaan

$X_3$  = Logaritma dari total aset

$X_4$  = risiko perusahaan's beta

$X_5$  = Total hutang dibagi dengan total aset

Untuk mengukur kualitas tata kelola perusahaan penelitian ini menggunakan indeks yang dikembangkan oleh Al-Gamrh dkk., (2020) dengan menggunakan 14 indeks mekanisme tata kelola perusahaan.

### c. Analisis Data

Dalam penelitian analisis data yang dilakukan menggunakan *software* Warppls dengan analisis yang terdiri dari evaluasi model pengukuran (*outer model*), evaluasi model struktural (*Goodness of Fit/Inner Model*) dan uji hipotesis.

## Hasil Penelitian

### a. Evaluasi Model Pengukuran (*outer model*)

Untuk mengetahui evaluasi model pengukuran dilakukan dengan 3 (tiga) kriteria yaitu *convergent validity*, *discriminant validity* dan *composite validity*. Ketiga kriteria ini dilakukan untuk pemenuhan dalam pengujian validitas dan reliabilitas masing-masing variabel.

#### 1) *Convergent Validity*

**Tabel 1**  
**Hasil Convergent Validity**

Variabel	Model 1		Model 2		Model 3		Validitas
	P-Value	Loading	P-Value	Loading	P-Value	Loading	
ROA	< 0.001	1.000	< 0.001	1.000	< 0.001	1.000	Valid
INVT	< 0.001	1.000	< 0.001	1.000	< 0.001	1.000	Valid
CGM	< 0.001	1.000	< 0.001	1.000	< 0.001	1.000	Valid
SIZE			< 0.001	1.000	< 0.001	1.000	Valid
RISK			< 0.001	1.000	< 0.001	1.000	Valid
LVRG			< 0.001	1.000	< 0.001	1.000	Valid
ROA*CGM					< 0.001	1.000	Valid

Sumber :WarPLS Program Output 2022

Berdasarkan hasil dari *view latent variables coefficients* yang terlihat pada tabel menunjukkan hasil dari *p-value* pada seluruh variabel sebesar < 0,001 yang berarti menunjukkan bahwa nilai tersebut yaitu <0,05 sehingga ini memenuhi standar pengukuran *convergent validity*. Kemudian untuk nilai *loading* pada seluruh variabel adalah sebesar

1,000 dimana lebih dari 0,7 dan memenuhi standar pengukuran *convergent validity*.

Sehingga dapat dikatakan bahwa secara keseluruhan variabel-variabel pada penelitian memenuhi standar uji *convergent validity*. Kemudian variabel-variabel tersebut valid sebagai pengukur variabel.

2) *Dicriminant validity*

**Tabel 2**  
**Discriminant Validity Model 1**

VARIABEL	ROA	INVT	CGM	Validitas
ROA	(1.000)	0.487	0.157	Valid
INVT	0.487	(1.000)	0.072	Valid
CGM	0.157	0.072	(1.000)	Valid

Sumber :WarPLS Program Output 2022

**Tabel 3**  
**Discriminant Validity Model 2**

VARIABEL	ROA	INVT	CGM	SIZE	RISK	LVRG	Validitas
ROA	(1.000)	0.487	0.157	0.088	-0.016	-0.007	Valid
INVT	0.487	(1.000)	0.072	0.022	0.071	0.019	Valid
CGM	0.157	0.072	(1.000)	0.388	0.136	0.093	Valid
SIZE	0.088	0.022	0.388	(1.000)	-0.038	0.062	Valid
RISK	-0.016	0.071	0.136	-0.038	(1.000)	-0.137	Valid
LVRG	-0.007	0.019	0.093	0.062	-0.137	(1.000)	Valid

Sumber :WarPLS Program Output 2022 yang diolah

**Tabel 4**  
**Discriminant Validity Model 3**

Variabel	ROA	INVT	CGM	SIZE	RISK	LVRG	INVT*CG M	Validitas
ROA	(1.000 )	0.487	0.157	0.088	- 0.016	- 0.007	0.033	Valid
INVT	0.487	(1.00 0)	0.072	0.022	0.071	0.019	0.037	Valid
CGM	0.157	0.072	(1.00 0)	0.388	0.136	0.093	-0.016	Valid
SIZE	0.088	0.022	0.388	(1.00 0)	- 0.038	0.062	0.029	Valid
RISK	-0.016	0.071	0.136	- 0.038	(1.00 0)	- 0.137	-0.110	Valid
LVRG	-0.007	0.019	0.093	0.062	- 0.137	(1.00 0)	0.074	Valid
INVT *CGM	0.033	0.037	- 0.016	0.029	- 0.110	0.074	(1.000)	Valid

Sumber :WarPLS Program Output 2022

*Discriminant validity* dapat terpenuhi jika hasil yang diperoleh dari *view correlations among laten variables and error* menunjukkan hasil bahwa nilai *loading* ke konstruk lain harus lebih rendah dari pada nilai *loading* ke konstruk variabel. Dilihat dari tabel 2 tabel 3 dan tabel 4 nilai dari *discriminant validity* untuk semua variabel dapat dapat memenuhi standar pengukuran dan valid. Dimana nilai *loading* ke konstruk variabel untuk seluruh variabel memiliki nilai sebesar 1,000 sedangkan nilai *loading* ke konstruk lain untuk semua variabel memiliki nilai di bawah 1,000 sehingga *discriminant validity* terpenuhi dan valid.

### 3. Composite reliability

**Tabel 5**  
**Composite reliability**

Variabel	Composite Reliability dan Cronbach'a Alpha		
	Model 1	Model 2	Model 3
ROA	1.000	1.000	1.000
INVT	1.000	1.000	1.000
GCG	1.000	1.000	1.000
SIZE		1.000	1.000
RISK		1.000	1.000
LVRG		1.000	1.000
INVT*G CG			1.000

Sumber :WarPLS Program Output 2022

Untuk melihat reliabilitas dari konstruk penelitian dilihat dari nilai *Composite reliability* dan *Cronbach'a Alpha* > 0,07. Ini dapat dilihat

pada nilai *view latent variable coefficients*. Jika nilai yang diperoleh > 0,07 maka penelitian dapat dikatakan reliabel.

Berdasarkan tabel 5 diatas nilai dari *Composite reliability* dan *Cronbach'a Alpha* untuk setiap variabel penelitian memiliki nilai sebesar 1,000 baik untuk model1, model 2 dan model 3. Sehingga dapat dikatakan bahwa nilai tersebut reliabel atau memenuhi standar reliabilitas.

### b. Evaluasi Model Struktural (*Goodness of Fit/Inner Model*)

#### 1). Uji Kecocokan Model

Evaluasi model struktural ini meliputi uji *goodness of fit* atau uji kecocokan model. Uji kecocokan model memiliki 3 (tiga) indeks pengujian yaitu APC (*Average Path Coefficient*), ARS (*Average R- Squared*), dan AVIF (*Average Varians Factor*). Syarat diterimanya nilai APC dan ARS yaitu *p-value* < 0,05 dan nilai AVIF harus lebih kecil dari 5. Adapun hasil yang diperoleh dari uji kecocokan model dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Kecocokan Model 1**

Indeks	Model 1	
		P value
<i>Average Path Coefficient</i> (APC)	0.328	< 0.001
<i>Average R- Squared</i> (ARS)	0.306	< 0.001

<i>Average Varians Factor (AVIF)</i>	1.224
--------------------------------------	-------

Sumber :WarPLS Program Output 2022

Dilihat dari model 1 hasil uji kecocokan model memiliki nilai APC sebesar 0,328 dengan  $p$ -value <0,001 dan memiliki nilai ARS sebesar 0,306 dengan  $p$ -value <0,001 dimana nilai tersebut < 0,05 sehingga hasil tersebut diterima. Sedangkan untuk nilai AVIF adalah sebesar 1,224 atau kecil dari 5 yang berarti bahwa nilai AVIF diterima untuk uji kecocokan model

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Kecocokan Model 2**

Indeks	Model 2	
<i>Average Path Coefficient (APC)</i>	0.179	0.005
<i>Average R-Squared (ARS)</i>	0.333	<0.001
<i>Average Varians Factor (AVIF)</i>	1.202	

Sumber :WarPLS Program Output 2022

Kemudian untuk model 2 hasil uji kecocokan model memiliki nilai APC sebesar 0,179 dengan  $p$ -value <0,005 dan memiliki nilai ARS sebesar 0,333 dengan  $p$ -value <0,001 dimana nilai tersebut < 0,05 sehingga hasil tersebut diterima. Sedangkan untuk nilai AVIF adalah sebesar 1,224 atau kecil dari 5 yang berarti bahwa nilai AVIF diterima untuk uji kecocokan model data penelitian.

**Tabel 8**  
**Hasil Uji Kecocokan Model 3**

Indeks	Model 3	
<i>Average Path Coefficient (APC)</i>	0.153	0.012
<i>Average R-Squared (ARS)</i>	0.337	<0.001
<i>Average Varians Factor (AVIF)</i>	1.178	

Sumber :WarPLS Program Output 2022

Sedangkan untuk model 3 hasil uji kecocokan model memiliki nilai APC sebesar 0,153 dengan  $p$ -value <0,012 dan memiliki nilai ARS sebesar 0,337 dengan  $p$ -value <0,001 dimana nilai tersebut < 0,05 sehingga hasil tersebut diterima. Sedangkan untuk nilai AVIF adalah sebesar 1,178 atau kecil dari 5 yang berarti bahwa nilai AVIF juga di terima. Maka

model pada penelitian dapat dikatakan memiliki kecocokan dengan data penelitian.

2). Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Setelah uji dari kecocokan model sudah terpenuhi, maka langkah selanjutnya dalam evaluasi model struktural adalah dengan melihat nilai dari koefisien determinasi ( $R^2$ ). Dimana nilai koefisien determinasi ini digunakan untuk melihat sejauh mana suatu variabel bebas (independen) mempengaruhi suatu variabel terikat (dependen) yaitu kinerja perusahaan, semakin tinggi  $R^2$  menunjukkan bahwa model semakin baik. Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut ini :

**Tabel 9**  
**Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Model Regresi	R-Squared
Model 1	0.306
Model 2	0.333
Model 3	0.337

Sumber :WarPLS Program Output 2022

Dilihat pada tabel diatas nilai untuk  $r$ -squared untuk model 1 adalah sebesar 0,306. Dimana angka tersebut menunjukkan bahwa variabel independen mampu mempengaruhi variabel dependen atau kinerja perusahaan sebesar 31%. sementara sisanya 69% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti di dalam penelitian ini.

Untuk  $R$ -squared untuk model 2 adalah sebesar 0,33. Dimana angka tersebut menunjukkan bahwa variabel independen mampu mempengaruhi variabel dependen atau kinerja perusahaan sebesar 33%. Sementara sisanya 67% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti di dalam penelitian ini.

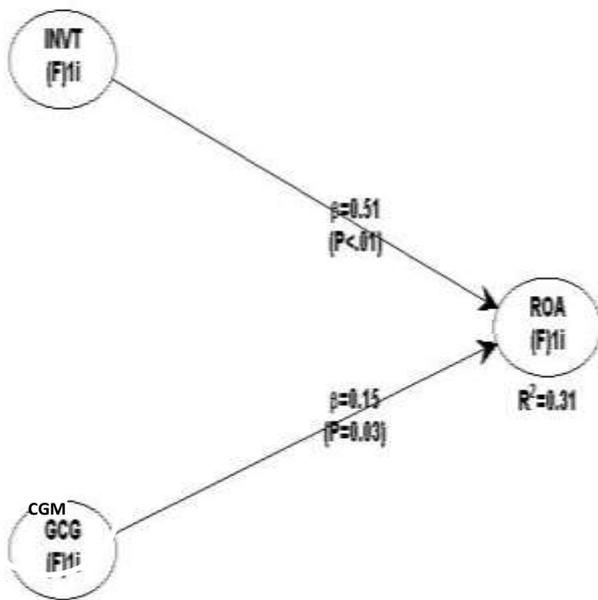
Sedangkan  $R$ -squared untuk model 3 adalah sebesar 0,337. Dimana angka tersebut menunjukkan bahwa variabel independen mampu mempengaruhi variabel dependen atau kinerja perusahaan sebesar 34%. Sementara sisanya 66% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti di dalam penelitian ini.

Maka jika dilihat dari nilai  $R$ -Squared dari ketiga model tersebut nilai R-squared tertinggi terlihat pada analisis model 3 yaitu sebesar 34% sehingga dapat dikatakan model 3 mampu mempengaruhi kenaikan dari  $R$ -Squared lebih baik dibandingkan dengan moel 1 dan 2. Jika dirata-ratakan nilai  $R$ -Squared

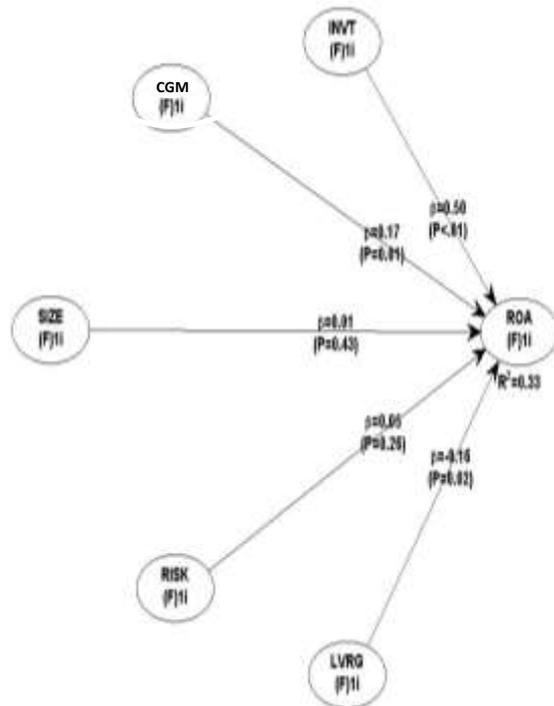
untuk ketiga model diperoleh sebesar 0,325 atau setara dengan 32%.

3). Analisis Jalur (*Path Analysis*)

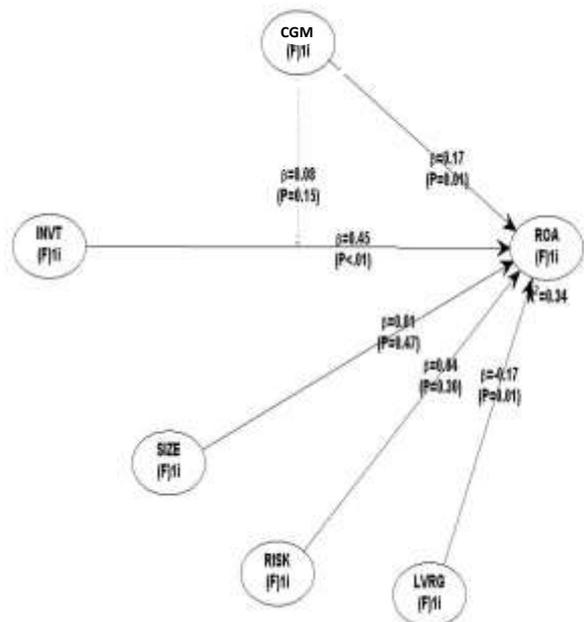
Analisis jalur merupakan analisis yang berguna untuk melihat pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung dari variabel penelitian, yaitu pengaruh peluang investasi (X1) terhadap kinerja perusahaan (Y) dengan *Corporate Governance Mechanism* (X2) sebagai variabel moderasi. Selain itu penelitian ini juga memiliki variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan (X3), risiko perusahaan (X4) dan *leverage* (X5). Berikut terdapat 3 model *path analysis* penelitian :



**Gambar 2. Path Analysis Model 1**



**Gambar 3. Path Analysis Model 2**



**Gambar 4. Path Analysis Model**

untuk mengetahui pengaruh langsung dan tidak langsung untuk lebih jelasnya dapat dilihat dari tabel yang disajikan berikut ini :

**Tabel 10**

**Path Analysis untuk Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung**

Variabel	Model 1		Model 2		Model 3	
	B	p-value	B	p-value	B	p-value

x1	Invt	0.51	<0.01	0.50	<0.01	0.45	<0.01
x2	Cgm	0.15	0.03	0.17	0.01	0.17	0.01
x3	Size			0.01	0.43	0.01	0.47
x4	Risk			0.05	0.26	0.04	0.30
x5	Lvrg			-0.16	0.02	-0.17	0.01
x1	Invt					0.08	0.15
*	*						
x2	Cgm						

Sumber : WarPLS Program Output 2022

Keterangan :

Variabel Kontrol = Variable X3, X4 dan X5

Berdasarkan pengujian tabel 10 diatas diperoleh hasil uji *path analysis* sebagai berikut :

Model Uji 1

1. Nilai dari  $\beta$  untuk peluang investasi memiliki pengaruh positif pada uji model pertama sebesar 0,51 dengan *p-value* <0.01, dimana nilai tersebut <0,05 dan memenuhi standar pengujian. Maka diperoleh hasil peluang investasi berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan  $H_1$  diterima.

Model Uji 2

1. Nilai dari  $\beta$  untuk peluang investasi pada uji model kedua dengan menambahkan variabel kontrol *Size*, *Risk* dan *Leverage* adalah sebesar 0,50 dengan *p-value* <0.01. Dimana nilai tersebut tidak jauh berbeda dari nilai model uji pertama dimana pengaruh dari adanya variabel kontrol tidak mempengaruhi signifikansi dari peluang investasi terhadap kinerja perusahaan (ROA).

Model Uji 3

1. Nilai dari  $\beta$  untuk peluang investasi sebesar 0,45 dengan *p-value* <0.01, dimana nilai tersebut <0,05 dan memenuhi standar pengujian. Kemudian untuk variabel moderasi *corporate governance mechanism* (Invt\*Cgm) memiliki nilai  $\beta$  sebesar 0,08 dengan *p-value* 0,15 dimana tidak memenuhi standar pengujian yaitu untuk nilai *p-value* <0,05. Maka, variabel pemoderasi (Invt\*Cgm) gagal sebagai pemoderasi hubungan antara  $X_1$  dengan Y sehingga  $H_2$  ditolak.
2. Nilai dari  $\beta$  untuk pengujian langsung CGM terhadap kinerja perusahaan yaitu

untuk nilai  $\beta$  sebesar 0,15 dengan *p-value* 0,029. Sehingga diperoleh hasil bahwa CGM gagal sebagai variabel moderasi namun dapat mempengaruhi kinerja secara signifikan jika menjadi variabel penelitian biasa.

## PEMBAHASAN

### a. Uji Hipotesis Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung

Berdasarkan hasil analisis dari data penelitian diatas, diperoleh hasil sebagai berikut:

a). Model Uji I (Pertama) yang Pengaruh langsung peluang investasi terhadap kinerja

Untuk uji pengaruh langsung variabel peluang investasi ( $X_1$ ) yang disimbolkan dengan INVT terhadap kinerja perusahaan (Y) atau ROA diperoleh hasil bahwa peluang investasi ( $X_1$ ) memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (Y) dengan nilai *p-value* < 0,01. Hasil tersebut menggambarkan bahwa suatu kesempatan investasi yang besar dapat meningkatkan kinerja perusahaan jika perusahaan mampu melihat dan mampu memanfaatkan peluang tersebut secara efektif dan efisien. Maka  $H_1$  diterima dengan hasil peluang investasi berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Hasil tersebut mendukung teori sinyal bahwa adanya peluang investasi yang besar mampu memberikan sinyal kepada perusahaan untuk lebih meningkatkan kinerjanya. Yaitu dengan mengelola seluruh investasi tersebut dan memanfaatkan peluang-peluang tersebut dengan sebaik-baiknya. Sehingga mampu memberikan keuntungan kepada perusahaan dan mampu meningkatkan kinerja perusahaan di masa yang akan datang.

Penelitian ini memperoleh hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Situmorang, (2017), yang mengukur IOS (*Investment Opportunity Set*) dengan kualitas laba yang diukur menggunakan ROA, dimana peluang investasi yang besar juga memiliki prospek keuntungan yang besar. Hal itu tentu harus dikelola dengan baik dan dilakukan pemantauan atas investasi tersebut. Karena ketika perusahaan mengambil suatu keputusan investasi, maka perusahaan tersebut harus mampu menanggung setiap resiko baik secara finansial ataupun resiko lain yang mungkin diterima perusahaan sehingga dengan

terkelolanya setiap investasi tersebut mampu meningkatkan kinerja perusahaan.

b). Model Uji II (kedua) yang menguji pengaruh peluang investasi terhadap kinerja setelah dipengaruhi variabel kontrol

Setelah dilakukan *Uji robust* terhadap variabel kontrol penelitian yaitu variabel kontrol Size yang bertindak sebagai ukuran perusahaan, kemudian *Risk* diprosikan dengan risiko perusahaan dan variabel *Leverage*, diperoleh hasil bahwa setelah adanya penambahan variabel kontrol tidak mempengaruhi signifikansi dari peluang investasi terhadap kinerja perusahaan (ROA).

Pada Model uji I peluang investasi memiliki signifikansi untuk *p-value* sebesar  $<0,01$ . Sedangkan setelah adanya penambahan variabel kontrol *size*, *risk* dan *leverage* nilai signifikansi masih menunjukkan nilai yang sama untuk *p-value* yaitu sebesar  $<0,01$ . Sehingga disimpulkan bahwa variabel independen peluang investasi konsisten dalam mempertahankan pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan.

c). Model Uji III (ketiga) yang menguji Pengaruh tidak langsung yang dipengaruhi variabel moderasi

Pada Uji model ketiga setelah adanya penambahan atas pengujian variabel kontrol dan variabel moderasi yang diuji secara bersama-sama. Untuk pengaruh variabel peluang investasi ( $X_1$ ) terhadap kinerja perusahaan (Y) diperoleh hasil bahwa peluang investasi ( $X_1$ ) tetap berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (Y) dan memiliki nilai yang signifikan dengan nilai *p-value*  $< 0,01$ .

Sedangkan untuk hasil uji variabel moderasi CGM ( $X_1, X_2$ ) dalam memoderasi hubungan peluang investasi ( $X_1$ ) dengan kinerja perusahaan (Y) memperoleh hasil bahwa variabel CGM ( $X_1, X_2$ ) gagal sebagai pemoderasi hubungan antara peluang investasi ( $X_1$ ) dan kinerja perusahaan (Y). Terbukti dengan hasil penelitian yang memperoleh nilai *p-value* untuk variabel moderasi ( $X_1, X_2$ ) adalah sebesar 0,15 sehingga H2 ditolak. Penelitian ini memperoleh hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Al-Gamrh dkk., (2020) dimana CGM gagal sebagai variabel pemoderasi.

Dengan adanya CGM tidak memperkuat pengaruh positif peluang investasi terhadap

kinerja perusahaan. Meski penerapan CGM di Indonesia sudah banyak ditingkatkan oleh perusahaan yang sudah *go public* namun hal itu tidak dapat menjadi jaminan bahwa investor akan merespon positif terhadap implementasi CGM dalam menganalisis peluang investasi. Sehingga CGM gagal dalam memoderasi hubungan positif dari peluang investasi terhadap kinerja perusahaan.

Hasil Ini didukung oleh pendapat Dian dan Safiq, (2019), sebelum memutuskan untuk berinvestasi maka investor memerlukan berbagai informasi untuk landasan dalam mengambil sebuah keputusan investasi atas peluang investasi yang tersedia sehingga perlu adanya analisis. Kemudian untuk menilai kinerja perusahaan tidak hanya dilihat dari penerapan CGM namun perlu adanya analisis tertentu yaitu analisis terhadap laporan keuangan. Menurut Erakipia. A.F dan Gamaliel. H(2016), laporan keuangan perlu dianalisis untuk mengetahui kinerja perusahaan, apakah perusahaan memiliki kondisi keuangan yang sehat atau tidak.

Namun jika dilihat dari pengaruh langsung variabel CGM ( $X_2$ ) terhadap kinerja perusahaan (Y) memperoleh hasil CGM ( $X_2$ ) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hasil analisis CGM mendukung teori agensi dimana dengan adanya praktik CGM yang baik mampu memperlihatkan kualitas informasi dan memitigasi adanya asimetri informasi terhadap perusahaan yang mampu menerapkan praktik CGM yang baik. Namun hal ini tidak mendukung CGM dalam memoderasi hubungan antara peluang investasi dengan kinerja perusahaan karena variabel CGM lebih berperan dalam memberikan pengaruh langsung pada kinerja perusahaan.

## **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari penelitian "Pengaruh Peluang Investasi Terhadap Kinerja Perusahaan dengan *Corporate Governance Mechanism* Sebagai Variabel Pemoderasi" disimpulkan bahwa Peluang investasi memiliki pengaruh positif dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Karena pada dasarnya peluang investasi yang besar akan memberikan imbal hasil yang besar jika perusahaan mampu mengelola setiap investasi

secara efektif dan efisien. Sehingga peluang tersebut dapat dimanfaatkan oleh entitas untuk meningkatkan keuntungan dimasa mendatang.

Kemudian dalam pengujian variabel moderasi *corporate governance mechanism* gagal dalam memoderasi hubungan antara peluang investasi dengan kinerja perusahaan sehingga *good corporate governance* tidak mampu memoderasi pengaruh positif dari peluang investasi dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Namun pada penelitian ditemukan bahwa *corporate governance mechanism* memiliki pengaruh yang cukup besar dalam meningkatkan kinerja perusahaan jika bertindak sebagai variabel independen.

### Daftar Pustaka

- Al-Gamrh, B., Ku Ismail, K. N. I., Ahsan, T., & Alquhaif, A. (2020). Investment opportunities, corporate governance quality, and firm performance in the UAE. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 10(2), 261–276.
- Akbar Caesar. (2020). Sri Mulyani: Produksi Manufaktur Sangat Merosot Terimbas Corona. *Tempo.co*  
<https://bisnis.tempo.co/read/1340171/sri-mulyani-produksi-manufaktur-sangat-merosot-terimbas-corona>
- Dian. K dan Safiq. M (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Investment Opportunity Set Dan Implikasinya Terhadap Return Saham. *Jurnal STEI Ekonomi Vol*, 28 No. 01, Juni.
- Erakipia. A.F dan Gamaliel. H(2016) ).Analisis laporan Keuangan Sebagai Dasar Penilaian Kinerja Keuangan Pada UMKM Amungme dan Kamoro.
- Jayani, D. H. (2020). Geliat di Sektor Manufaktur Indonesia - Infografik *Katadata.co.id*.  
<https://katadata.co.id/ariayudhistira/info-grafik/5f57180a53467/geliat-di-sektor-manufaktur-indonesia>
- Lisa, O. (2012). Asimetri Informasi Simetri Informasi dan Manajemen Laba. *Jurnal WIGA: Jurnal Penelitian Ilmu Ekonomi*, 2(1), 42–49.
- Rosali, E. S., Pinem, R. J., Sudirman, A., & Widiastuti, I. (2020). Metodologi Penelitian Pendekatan Multidisipliner. *Metodologi Penelitian Pendekatan Multidisipliner*, 1–269.
- Situmorang, C. V. (2017). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba Studi Kasus pada Sub Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kewirausahaan*, 3(2), 50–58.
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Pendidikan: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta.
- Sugiyono. (2018). *Metode penelitian kuantitatif*. Alfabeta.
- Sukarno, P. A. (2021). OJK Bakal sanksi pimpinan Perusahaan Publik yang Rugikan Investor, Ini Kata BEI. *Bisnis.Com*.  
<https://market.bisnis.com/read/20210320/7/1370224/ojk-bakal-sanksi-pimpinan-perusahaan-publik-yang-rugikan-investor-ini-kata-bei>