Jurnal Akuntansi dan Bisnis (Akuntansi) Vol 6, No.1, Mei 2026, pp. 83 - 101
p-ISSN : 2808-9022 (print)
e-ISSN : 2798-1789 (online)
http://journal.politeknik-pratama.ac.id/index.php/JIAB ■ page 83

PENGARUH OVERINVESMENT TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN YANG DIMODERASI HUTANG DAN DEVIDEN

Cakra Lathif Hestapermana[1], Suci Atinigsih[2]
[1]Universitas BPD Jawa Tengah
Jalan Soekarno Hatta No.88, Kota Semarang, Indonesia e-mail: cakralathif330@gmail.com
[2]Universitas BPD Jawa Tengah
Jalan Soekarno Hatta No.88, Kota Semarang, Indonesia e-mmail: atingsih.suci@gmail.com

ARTICLE INFO

Article history:

Received 2 August, 2025
Received in revised form 9 March 2026
Accepted 26 May 2026
Available online 31 May 2026

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of overinvestment on firm performance, with debt and dividends as moderating variables in technology companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2021–2024. This research applies a quantitative approach using secondary data obtained from annual financial reports. The sample was selected through purposive sampling, resulting in 27 companies with 96 observations after outlier removal. Data analysis was conducted using panel data regression and Moderated Regression Analysis (MRA) with EViews 12. The findings indicate that overinvestment negatively and significantly affects firm performance. Debt is proven to moderate the relationship between overinvestment and firm performance by encouraging more disciplined financial management and investment decisions. Meanwhile, dividends are unable to significantly moderate the effect of overinvestment on firm performance. These results imply that effective debt management can reduce the negative impact of overinvestment and improve corporate performance sustainability. The study highlights the importance of financial control mechanisms within technology sector companies.

***Keywords**: Overinvesment, Company Performance, Debt, Dividends*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh overinvestment terhadap kinerja perusahaan dengan hutang dan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Teknik purposive sampling menghasilkan 27 perusahaan dengan total 96 observasi setelah proses outlier dilakukan. Analisis data menggunakan regresi data panel dan Moderated Regression Analysis (MRA) dengan bantuan program EViews 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa overinvestment berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hutang terbukti mampu memoderasi hubungan antara overinvestment dan kinerja perusahaan melalui peningkatan disiplin pengelolaan keuangan serta keputusan investasi. Sementara itu, dividen tidak mampu memoderasi pengaruh overinvestment terhadap kinerja perusahaan secara signifikan. Temuan ini menunjukkan pentingnya pengendalian keuangan untuk mengurangi dampak negatif overinvestment dan menjaga keberlanjutan kinerja perusahaan. Penelitian ini

Received August 2, 2025; Revised March 9, 2026; Accepted May 25, 2026

juga memberikan implikasi bagi manajemen perusahaan agar lebih selektif dalam menentukan investasi, penggunaan hutang, dan kebijakan pembagian dividen perusahaan secara lebih efektif.
Kata Kunci: *Overinvesment*, Kinerja Perusahaan, Hutang, Dividen

1. PENDAHULUAN

Perusahaan dalam menjalankan operasionalnya memerlukan agen yang mampu mengalokasikan sumber daya modal secara efisien untuk mencapai tingkat investasi yang optimal. Dalam konteks ini, pemilik perusahaan bertanggung jawab untuk mempekerjakan pihak yang kompeten dan profesional agar setiap aktivitas operasional berjalan dengan baik dan selaras dengan tujuan perusahaan. Salah satu peran penting manajer keuangan adalah menyusun dan mengimplementasikan tiga kebijakan utama, yaitu kebijakan utang, dividen, dan investasi. Ketiga kebijakan ini saling terkait dan memainkan peran strategis dalam menentukan arah dan keberlanjutan kinerja perusahaan. Kebijakan utang, misalnya, dapat memberikan leverage untuk memperluas skala operasional, sementara kebijakan dividen membantu menjaga hubungan baik dengan pemegang saham. Di sisi lain, kebijakan investasi berfungsi untuk mengalokasikan dana perusahaan ke proyek-proyek yang memiliki nilai tambah tinggi (Nguyen & Nguyen, 2020) Namun menurut Kusumaningrum, (2023) dalam praktiknya, manajer keuangan sering dihadapkan pada potensi konflik kepentingan yang dapat memengaruhi pengambilan keputusan mereka.

Salah satu isu yang sering muncul adalah *overinvestment*, yaitu alokasi sumber daya ke proyek-proyek yang kurang menguntungkan atau bahkan merugikan, yang dapat disebabkan oleh motivasi pribadi atau kurangnya pengawasan. *overinvestment* tidak hanya membebani perusahaan secara finansial tetapi juga berisiko menurunkan nilai perusahaan secara keseluruhan. Dalam konteks ini, kebijakan utang dan dividen dapat berfungsi sebagai mekanisme moderasi yang membantu mengurangi dampak negatif *overinvestment* terhadap kinerja perusahaan. Pengelolaan utang yang baik dapat memberikan tekanan eksternal untuk memastikan pengambilan keputusan investasi yang lebih hati-hati, sementara kebijakan dividen yang bijak dapat meminimalkan peluang penyalahgunaan dana oleh manajemen Menurut Nabela et al., (2023) kinerja perusahaan merupakan indikator penting untuk menilai efektivitas suatu entitas dalam mencapai tujuan keuangan dan operasionalnya. Salah satu metrik yang umum digunakan untuk mengukur kinerja ini adalah *Return on Equity* (ROE), yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari ekuitas yang dimiliki pemegang saham. (ROE) dihitung dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan total ekuitas pemegang saham. Rasio ini menunjukkan seberapa efisien perusahaan menggunakan modal dari pemegang saham untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi (ROE), semakin efektif perusahaan dalam memanfaatkan ekuitas untuk menghasilkan laba, kinerja perusahaan yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk *overinvestment*, hutang, dan dividen *Overinvestment* terjadi ketika perusahaan mengalokasikan modal ke proyek dengan negatif atau kurang menguntungkan, yang dapat menurunkan (ROE) karena penggunaan modal yang tidak efisien. Hal ini sering disebabkan oleh akses mudah ke pembiayaan atau kelebihan kas tanpa evaluasi yang cermat terhadap potensi laba. Perusahaan dengan kebijakan investasi yang tidak selektif cenderung mengalami penurunan (ROE) karena dana dialokasikan ke proyek yang gagal menghasilkan pengembalian yang memadai, yang pada akhirnya memboroskan modal dan merugikan efisiensi perusahaan. Untuk itu, perusahaan perlu lebih selektif dalam memilih investasi guna menjaga (ROE) yang optimal (Trong & Nguyen, 2021)

Selain dari *overinvesment*, kinerja perusahaan dipengaruhi oleh hutang dan dividen. Menurut (Hiba & Prasetyo, 2024) kinerja perusahaan yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) dapat dipengaruhi oleh kebijakan hutang dan dividen. Hutang dapat meningkatkan (ROE) jika dana yang diperoleh digunakan untuk investasi yang menghasilkan pengembalian lebih tinggi daripada biaya hutang. Namun, penggunaan hutang yang berlebihan meningkatkan risiko keuangan dan dapat menurunkan kinerja perusahaan jika tidak dikelola dengan baik. Menurut (Ruslinalisda & Nurwidian, 2023) Kebijakan dividen merupakan keputusan penting yang menentukan proporsi laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan yang ditahan untuk reinvestasi. Pembagian dividen yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor namun mengurangi dana internal yang tersedia untuk membiayai investasi, sehingga perusahaan mungkin harus mencari pendanaan eksternal yang lebih mahal dan berisiko. Sebaliknya, laba ditahan dapat digunakan untuk mendanai proyek-proyek produktif yang berpotensi meningkatkan kinerja dan pertumbuhan jangka panjang, tetapi jika tidak diawasi dengan baik dapat menimbulkan masalah keagenan seperti *overinvestment.* Oleh karena itu, manajemen perlu menyeimbangkan antara pembagian dividen dan kebutuhan pendanaan internal guna memastikan efisiensi penggunaan modal serta menjaga nilai perusahaan secara berkelanjutan. Penelitian Saputra et al., (2024) penelitian menunjukkan bahwa hutang dapat memoderasi pengaruh *overinvestment* terhadap kinerja perusahaan karena keberadaan hutang mendorong manajemen untuk lebih disiplin dalam mengelola investasi. Kewajiban membayar bunga dan pokok pinjaman menuntut efisiensi penggunaan dana, sementara pengawasan dari kreditur membantu mencegah investasi yang tidak produktif. Namun, hasil berbeda ditemukan dalam penelitian (Bukusu et al., 2022) menunjukkan bahwa hutang dapat memoderasi pengaruh *overinvestment* terhadap kinerja perusahaan karena keberadaannya mendorong manajemen untuk lebih disiplin dalam mengelola investasi. Kewajiban membayar bunga dan pokok

p-ISSN: 2808-9022 e-ISSN: 2798-1789

pinjaman menciptakan tekanan keuangan yang menuntut efisiensi dan kehati-hatian dalam penggunaan dana. Selain itu, pengawasan dari kreditur melalui perjanjian atau syarat pinjaman turut membatasi ruang gerak manajemen untuk melakukan investasi berisiko atau tidak produktif. Penelitian Oktafiani & Fariska, (2024). menunjukkan bahwa dividen dapat memoderasi pengaruh *overinvestment* terhadap kinerja perusahaan karena pembagian dividen membatasi dana internal yang tersedia bagi manajemen. Keterbatasan ini mendorong manajemen untuk lebih selektif dan efisien dalam berinvestasi, serta memperkuat pengawasan dari pemegang saham. Dengan demikian, dividen berperan sebagai mekanisme kontrol yang dapat mencegah overinvestment dan mendorong perbaikan kinerja perusahaan. Sebaliknya (Kusumaningrum, 2023) menemukan bahwa dividen tidak mampu memoderasi hubungan antara *overinvestment* dan kinerja perusahaan, karena pembagian dividen tidak berpengaruh signifikan dalam mengurangi dampak negatif *overinvestment* terhadap kinerja. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak selalu efektif sebagai mekanisme pengawasan terhadap perilaku manajerial, terutama dalam konteks perusahaan yang kurang transparan atau memiliki struktur kepemilikan yang terkonsentrasi. Dalam kondisi seperti itu, pembagian dividen tidak cukup untuk membatasi penggunaan dana internal yang berlebihan atau mencegah manajemen melakukan investasi yang tidak produktif. Selain itu, perusahaan mungkin tetap melakukan *overinvestment* meskipun membayar dividen, karena adanya sumber pembiayaan lain seperti utang atau ekuitas tambahan.

Temuan ini mengindikasikan bahwa efektivitas dividen sebagai alat kontrol sangat bergantung pada konteks tata kelola perusahaan dan lingkungan operasionalnya. Berdasarkan data keuangan empat perusahaan teknologi di Indonesia Anabatic Technologies Tbk, Elang Mahkota Teknologi Tbk, Multipolar Technology Tbk, dan Metrodata Electronics Tbk periode tahun 2021-2024, terlihat ada perbedaan kinerja yang bisa menunjukkan adanya praktik *overinvestment*. Anabatic Technologies Tbk, misalnya, mencatat ROE yang sangat berfluktuasi, yaitu -333,79% pada 2021, naik ke 42,52% pada 2022, lalu meningkat lagi ke 59,78% pada 2023, tapi turun ke 30,37% pada 2024. Laba bersihnya naik dari Rp143,6 miliar (2022) ke Rp342,5 miliar (2023) namun turun ke Rp183,4 miliar (2024), sedangkan total aset juga turun dari Rp5.437,6 miliar ke Rp4.737,4 miliar. Ini menunjukkan investasi besar tidak selalu membuat kinerja stabil. Elang Mahkota Teknologi Tbk juga memiliki aset yang sangat besar, naik dari Rp38.168,5 miliar (2021) ke Rp54.041,1 miliar (2023) lalu turun ke Rp46.241,9 miliar (2024), tetapi laba bersihnya justru turun dari Rp6.019,8 miliar (2021) ke Rp1.470,3 miliar (2024) dengan ROE turun dari 2,31% ke 1,10%. Ini membuktikan meski aset naik, keuntungan bisa menurun jika investasi tidak dikelola baik. Dalam hal ini, hutang dan dividen penting agar perusahaan lebih disiplin dalam berinvestasi. Berbeda dengan Metrodata Electronics Tbk yang ROE stabil di kisaran 17-18% sepanjang 2021–2024, dengan laba bersih naik dari Rp761,8 miliar (2021) ke Rp1.071,3 miliar (2024) dan aset naik dari Rp7.588,8 miliar ke Rp11.651,8 miliar. Hal ini menunjukkan investasinya dikelola dengan baik dan efisien. Sementara itu, Multipolar Technology Tbk mencatat ROE yang cukup tinggi meski naik turun, dari 27,27% (2021) ke 67,45% (2022), lalu turun ke 31,44% (2023) dan naik lagi ke 54,62% (2024), dengan aset stabil di kisaran Rp2.720,7 miliar hingga Rp3.307,1 miliar, sehingga risiko overinvestment tidak begitu terlihat. Dari sini bisa disimpulkan bahwa dampak *overinvestment* sangat bergantung pada bagaimana perusahaan mengelola investasi, hutang, dan dividen, karena tanpa pengawasan yang baik, kenaikan aset justru bisa menurunkan keuntungan.

Penelitian Trong & Nguyen, (2021) menunjukan bahwa *overinvestment* dapat berpengaruh negative pada kinerja perusahaan. Sedangkan menurut (Murtini, 2021) menunjukan bahwa *overinvestment* berpangaruh positif terhadap kinerja Perusahaan. Penelitian Saputra et al., (2024) mengatakan hutang dapat memoderasi *overinvestment* terhadap kinerja perusahaan sedangkan menurut (Bukusu et al., 2022) mengatakan hutang tidak dapat memoderasi pengaruh *overinvestment* terhadap kinerja Perusahaan. Penelitian Oktafiani & Fariska, (2024) menunjukan dividen dapat memoderasi *overinvestment* terhadap kinerja perusahaan sedangkan penelitian yang dilakukan (Kusumaningrum, 2023) mengatakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh *overinvestment* terhadap kinerja perusahan

Berdasarkan fenomena yang terjadi dan tinjauan hasil penelitian terdahulu, maka perumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut (1) Apakah *overinvesment* berpengaruh negative terhadap kinerja perusahaan? (2) Apakah hutang dapat memoderasi *overinvesment* terhadap kinerja perusahaan? (3) Apakah dividen dapat memoderasi *overinvesment* terhadap kinerja perusahaan?. Penelitian ini bertujuan untuk mengatahui apakah *overinvesment* memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Serta untuk mengatahui apakah hutang dapat memoderasi *overinvesment* terhadap kinerja perusahaan. Selain itu untuk mengatahui apakah dividen dapat memoderasi *overinvesment* terhadap kinerja perusahaan

Manfaat yang dapat kita temukan ketika tujuan penelitian ini tercapai dapat dibagi menjadi dua, yaitu manfaat teoritis dan manfaat praktis. Secara teoritis memberikan kontribusi bagi pengembangan teori keuangan perusahaan, khususnya dalam memahami dinamika investasi berlebih *overinvestment* terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini memperkaya literatur mengenai hubungan antara keputusan investasi dengan profitabilitas dan nilai perusahaan, serta bagaimana faktor moderasi seperti kebijakan hutang dan dividen dapat

memengaruhi hubungan tersebut. Selain itu manfaat praktis adalah memberikan wawasan bagi manajemen dalam mengelola investasi agar lebih efisien, menghindari *overinvestment* yang dapat merugikan kinerja perusahaan, serta memanfaatkan kebijakan hutang dan dividen sebagai alat mitigasi. Selain itu, hasil penelitian ini dapat membantu investor dalam menilai dampak *overinvestment* terhadap nilai perusahaan serta menjadi referensi bagi regulator dalam merumuskan kebijakan keuangan yang mendukung tata kelola perusahaan yang lebih baik.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Teori keagenan *(Agency Theory)* menurut (Jensen & Meckling, 1976) menjelaskan hubungan antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajer sebagai agen, dimana konflik kepentingan dapat terjadi ketika manajer mengambil keputusan investasi yang tidak selalu selaras dengan kepentingan pemegang saham. Dalam sektor teknologi, yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi dan bergantung pada investasi besar dalam penelitian dan pengembangan (R&D), *overinvestment* sering terjadi karena manajer cenderung mengalokasikan dana ke proyek inovatif yang berisiko tinggi tanpa mempertimbangkan profitabilitas jangka panjang. Hal ini dapat menyebabkan inefisiensi keuangan dan menurunkan kinerja perusahaan, terutama jika investasi tersebut tidak menghasilkan nilai tambah yang sesuai dengan biaya yang dikeluarkan. Untuk mengatasi masalah ini, kebijakan utang dan dividen berfungsi sebagai alat pengawasan yang dapat membatasi akses manajer terhadap kas bebas yang berlebihan. Utang menciptakan tekanan finansial bagi perusahaan karena adanya kewajiban pembayaran bunga dan pokok, yang mendorong manajer untuk lebih selektif dalam mengambil keputusan investasi dan menghindari proyek yang tidak menguntungkan. Dividen, di sisi lain, mengurangi kas bebas yang tersedia bagi manajer, sehingga membatasi kemungkinan terjadinya *overinvestment* dengan mengalokasikan sebagian laba langsung kepada pemegang saham.

Kinerja perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya secara efektif dan efisien untuk mencapai tujuan strategis, seperti meningkatkan laba, pertumbuhan berkelanjutan, dan penciptaan nilai bagi pemangku kepentingan. Penilaian terhadap kinerja tidak hanya terbatas pada hasil keuangan, tetapi juga mencakup aspek operasional seperti produktivitas, kualitas layanan, inovasi, serta adaptabilitas terhadap perubahan pasar dan teknologi. Dalam era digital dan persaingan global yang semakin ketat, perusahaan yang mampu mengintegrasikan transformasi digital, kepemimpinan yang responsif, dan manajemen strategis yang adaptif menunjukkan kinerja yang lebih unggul. Penelitian oleh (Qiao et al., 2024) menemukan bahwa transformasi digital yang efektif, dimediasi oleh kelincahan strategis, secara signifikan meningkatkan kinerja perusahaan. Selain itu, faktor-faktor seperti budaya organisasi, keterlibatan karyawan, dan keberlanjutan lingkungan juga menjadi komponen penting dalam menilai keberhasilan jangka panjang perusahaan. (Bashir et al., 2023) menunjukkan bahwa praktik keberlanjutan yang diterapkan perusahaan secara positif memengaruhi kinerja, terutama di pasar negara berkembang. Penelitian terbaru oleh (Bekos et al., 2025) juga menyoroti pentingnya ketangkasan perusahaan dalam menghadapi ketidakpastian pasar, yang secara signifikan dapat meningkatkan kinerja perusahaan melalui pengambilan keputusan yang cepat dan tepat. Di Indonesia, Penelitian oleh (Andriyani, 2024) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan dan likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa faktor internal perusahaan memainkan peran penting dalam kinerja keseluruhan. Oleh karena itu, pendekatan evaluasi kinerja perusahaan perlu bersifat menyeluruh, sesuai dengan dinamika industri serta lingkungan eksternal yang terus berubah

2.3 *Overinvesment*

Overinvestment terjadi ketika perusahaan menginvestasikan dana pada proyek-proyek yang kurang menguntungkan atau bahkan merugikan perusahaan. Hal ini sering disebabkan oleh manajer yang lebih mementingkan pertumbuhan perusahaan atau kepentingan pribadinya daripada nilai jangka panjang perusahaan. Akibatnya, dana yang seharusnya digunakan secara efektif malah terbuang sia-sia, sehingga kinerja dan nilai perusahaan menurun. Penelitian (Yeo, 2023) menunjukkan bahwa *overinvestment* dapat menurunkan profitabilitas dan nilai perusahaan karena pengambilan keputusan investasi yang tidak efisien. Penelitian (Qadri & Nurhalis, 2024) menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan yang baik, khususnya pengawasan yang efektif, dapat membantu mengurangi praktik *overinvestment* dan meningkatkan kinerja perusahaan, terutama di sektor manufaktur. Oleh karena itu, perusahaan perlu memperkuat tata kelola dan pengawasan investasi agar dapat mencegah *overinvestment* dan memastikan setiap keputusan investasi memberikan manfaat maksimal bagi perusahaan dalam jangka panjang.

2.4 Hutang

Hutang dapat meningkatkan kinerja perusahaan melalui efek leverage yang mendorong pertumbuhan dan manfaat pajak dari bunga yang dapat mengurangi beban pajak perusahaan. Namun, jika penggunaan utang dilakukan secara berlebihan, hal ini justru dapat menimbulkan risiko keuangan yang serius, seperti kesulitan dalam memenuhi kewajiban pembayaran atau bahkan kebangkrutan. Oleh karena itu, perusahaan harus mampu menyeimbangkan antara manfaat dan risiko penggunaan utang agar struktur modalnya tetap sehat. Penelitian (Xu,

p-ISSN: 2808-9022 e-ISSN: 2798-1789

2024) menegaskan bahwa efektivitas penggunaan utang sangat dipengaruhi oleh kondisi pasar yang dinamis serta karakteristik khusus perusahaan, seperti ukuran, sektor industri, dan strategi manajemen risiko yang diterapkan.

2.5 Dividen

Dividen adalah pembagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham yang berfungsi sebagai cara untuk mengontrol penggunaan dana oleh manajemen. Dengan memberikan dividen, perusahaan membatasi dana yang bisa digunakan manajemen secara bebas, sehingga mendorong pengelolaan keuangan yang lebih hati-hati dan efisien. Penelitian terbaru seperti (Njoku & Lee, 2024) menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang baik dapat meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan, terutama jika disesuaikan dengan kondisi pasar dan struktur kepemilikan. Selain itu, dividen juga membantu mengurangi konflik antara manajemen dan pemegang saham, sehingga operasi perusahaan menjadi lebih efektif (Said, 2024).

2.6 Penelitian Terdahulu

Menurut Njoku & Lee, (2024) Kebijakan utang dan dividen secara terpisah menurunkan nilai perusahaan, tapi ketika digabungkan, keduanya justru meningkatkan nilai melalui efek sinergis. Struktur kepemilikan Chaebol, meski terkait dengan nilai perusahaan yang lebih rendah, dapat mengurangi dampak negatif kebijakan keuangan tersebut. Ukuran perusahaan berdampak negatif, sedangkan arus kas bebas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Menurut Hilmi & Rinanda, (2020) Hasil penelitian menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, kebijakan dividen tidak dapat memoderasi hubungan antara pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan.

Menurut Desideria et al., (2021) Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Agency Cost* melemahkan pengaruh negatif *Leverage* terhadap *Firm Performance. Agency Cost* memperkuat pengaruh positif *Free Cash Flow* terhadap *Firm Performance. Agency Cost* memperkuat pengaruh negatif *Firm Size* terhadap *Firm Performance. Liquidity* yang dimoderasi *Agency Cost* tidak berpengaruh terhadap *Firm Performance.*

Menurut Trong & Nguyen, (2021) Penelitian ini menemukan bahwa investasi berlebihan berhubungan negatif dengan kinerja perusahaan. Kebijakan utang atau dividen secara terpisah dapat memoderasi efek negatif dari investasi berlebihan terhadap kinerja perusahaan. Namun, ketika kedua kebijakan ini digabungkan, mereka mengurangi dampak interaksi positif dari masing-masing kebijakan karena adanya substitusi antara kebijakan utang dan dividen.

Menurut Saputra et al., (2024) menemukan adanya korelasi negatif antara investasi berlebihan dan kinerja perusahaan. Kebijakan utang sebagai faktor mitigasi dalam mengatasi konflik keagenan dan mengurangi dampak negatif dari *overinvestment* terhadap kinerja perusahaan. Kebijakan dividen terbukti efektif dalam mengurangi dampak negatif dari *overinvestment* dengan membatasi kelebihan kas. Kombinasi kebijakan utang dan dividen diidentifikasi sebagai strategi yang komprehensif untuk memitigasi *overinvestment*, karena membantu membatasi arus kas bebas yang berlebihan. Kombinasi ini juga menurunkan dana pembiayaan ke tingkat minimum yang berpotensi menyebabkan kekurangan dana untuk proyek-proyek yang menguntungkan di masa depan. Diperlukan perhitungan yang cermat untuk memastikan perusahaan mencapai keseimbangan, menghindari pengabaian investasi yang menguntungkan di masa depan.

Menurut Abdeljawad et al., (2023) *overinvestment* memiliki hubungan negatif dengan kinerja perusahaan. Kebijakan utang dan dividen secara terpisah dapat memoderasi dampak negatif tersebut. Namun, ketika kedua kebijakan ini digabungkan, efek moderasi masing-masing berkurang karena adanya substitusi antara kebijakan utang dan dividen.

Menurut Murtini, (2021) menemukan *overinvestment* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, resiko, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. dividen, hutang, likuiditas, *tangibility*, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

Menurut Qadri & Nurhalis, (2024) menunjukkan bahwa *overinvestment* memiliki pengaruh negatif dan signifikan pada kinerja perusahaan. moderasi dari dividen dan hutang dapat mengubah arah pengaruh negatif yang ditimbulkan *overinvestment* terhadap kinerja perusahaan sehingga dapat mengurangi konflik keagenan yang terjadi di perusahaan.

2.7 Pengembangan Hipotesis

2.7.1 Pengaruh *Overinvesment* terhadap Kinerja Perusahaan

Overinvestment terjadi saat perusahaan berinvestasi melebihi kebutuhan optimal, sehingga dana teralokasi ke proyek yang kurang menguntungkan dan menurunkan kinerja perusahaan Namun, kebijakan dividen dan utang dapat mengurangi dampak negatif ini (Qadri & Nurhalis, 2024). Dalam perpektif teori keagenan *(Agency Theory)* oleh (Jensen Mecking, 1976) *overinvestment* dapat dijelaskan lebih dalam, yang menyatakan bahwa konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham dapat menyebabkan penyimpangan dalam pengambilan keputusan, termasuk alokasi modal. Manajer di perusahaan teknologi, yang cenderung memiliki kebebasan besar

dalam penggunaan dana karena tingginya ketidakpastian dan kebutuhan inovasi, sering kali mengejar proyek-proyek yang meningkatkan citra pribadi atau memperluas kekuasaan mereka tanpa mempertimbangkan nilai tambah ekonomis bagi pemegang saham. Hal ini menciptakan risiko *overinvestment*, yang pada akhirnya menurunkan efisiensi dan profitabilitas perusahaan (Yeo, 2023) dengan demikian, teori keagenan *(Agency Theory)* oleh (Jensen & Mecking, 1976) menekankan pentingnya mekanisme pengawasan seperti kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan penggunaan utang untuk mengurangi konflik antara manajer dan pemegang saham, serta mencegah *overinvestment* yang dapat menurunkan kinerja perusahaan. Pada penelitian (Yeo, 2023) menunjukan *overinvestment* dapat berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan karena alokasi dana yang berlebihan pada proyek yang tidak produktif atau di luar kebutuhan optimal dapat menurunkan efisiensi penggunaan aset, mengurangi profitabilitas, serta meningkatkan risiko keuangan yang tidak perlu, sehingga menurunkan nilai perusahaan secara keseluruhan.
Melihat uraian diatas mengenai pengaruh *overinvesment* terhadap kinerja perusahaan dengan didukung oleh teori yang mendasar serta melihat penelitian-penelitian terdahulu, dapat dirumuskan sebagai berikut:
H1: *Overinvesment* Berpengaruh Negatif Terhadap Kinerja Perusahaan

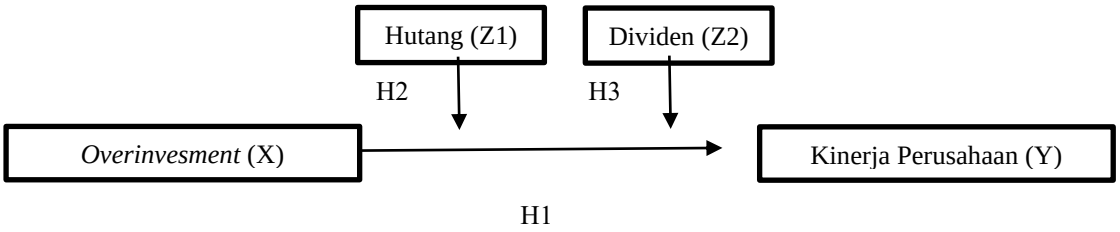
2.7.2 Pengaruh *Overinvesment* terhadap Kinerja Perusahaan yang dimoderasi oleh Hutang
Hutang merupakan salah satu instrumen penting dalam struktur keuangan perusahaan karena tidak hanya berfungsi sebagai sumber pendanaan, tetapi juga sebagai alat kontrol. Dalam teori keagenan *(Agency Theory)* oleh (Jensen & Meckling, 1976), *overinvestment* terjadi ketika manajer menggunakan kelebihan kas untuk membiayai proyek-proyek yang tidak menguntungkan, sehingga menurunkan efisiensi dan profitabilitas perusahaan. Namun, hutang menciptakan kewajiban tetap berupa pembayaran bunga dan pokok yang memaksa manajemen untuk lebih disiplin dan selektif dalam pengambilan keputusan investasi. Dengan demikian, hutang berfungsi sebagai mekanisme disiplin eksternal yang dapat membatasi ruang gerak manajer untuk melakukan *overinvestment*, dan pada akhirnya dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Penelitian (Qadri & Nurhalis, 2024) menunjukkan bahwa pengaruh negatif *overinvestment* terhadap kinerja perusahaan melemah pada perusahaan dengan tingkat hutang yang lebih tinggi. Artinya, hutang berhasil menjadi faktor moderasi yang signifikan. (Kusumaningrum, 2023) juga menemukan bahwa perusahaan dengan struktur modal berbasis hutang cenderung lebih terkendali dalam pengambilan keputusan investasi, sehingga *overinvestment* dapat ditekan. Selanjutnya, (Arifaj et al., 2023) menunjukkan bahwa utang yang dikelola dengan baik bisa membantu perusahaan menggunakan kas lebih efisien dan membuat manajemen bekerja lebih disiplin. Hal ini berdampak positif pada keuntungan perusahaan.
Melihat uraian diatas mengenai pengaruh *overinvesment* terhadap kinerja perusahaan yang dimoderasi hutang dengan didukung oleh teori yang mendasar serta melihat penelitian-penelitian terdahulu, dapat dirumuskan sebagai berikut:
H2: Hutang Memoderasi *Overinvesment* Terhadap Kinerja Perusahaan

2.7.3 Pengaruh *Overinvesment* terhadap Kinerja Perusahaan yang dimoderasi oleh Dividen
Dividen adalah bagian dari laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham, dan tidak hanya berfungsi sebagai bentuk imbal hasil, tetapi juga sebagai alat pengendalian internal perusahaan. Salah satu manfaat dari kebijakan dividen adalah mengurangi kas bebas yang tersedia bagi manajemen, sehingga dapat menekan kecenderungan melakukan *overinvestment*, yaitu investasi berlebih pada proyek yang tidak menguntungkan. Dalam teori keagenan *(Agency Theory)* oleh (Jensen & Meckling, 1976) bahwa manajer dan pemegang saham sering memiliki kepentingan yang berbeda. Manajer bisa saja menggunakan dana perusahaan untuk kepentingan pribadi, seperti proyek yang tidak menguntungkan. Dengan membagikan dividen, perusahaan membatasi dana yang bisa digunakan bebas oleh manajer, sehingga membantu mengurangi penyalahgunaan dan mendorong investasi yang lebih efisien, Dividen dapat memoderasi atau memperlemah pengaruh negatif *overinvestment* terhadap kinerja perusahaan. Penelitian oleh (Nguyen & Nguyen, 2020) menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat membantu meredam dampak buruk *overinvestment* terhadap profitabilitas perusahaan. (Qadri & Nurhalis, 2024) juga menemukan bahwa perusahaan yang membayar dividen cenderung mengalami pengaruh *overinvestment* yang lebih ringan terhadap kinerja keuangannya dibanding perusahaan yang tidak membayar dividen. Selaras dengan itu, studi dari (Njoku & Lee, 2024) pada pasar Korea mengungkap bahwa dividen berperan penting dalam memperkuat kepercayaan investor dan menjaga efisiensi penggunaan dana internal. Namun, (Buti & Wiyarni, 2023) menambahkan bahwa peran moderasi dividen tidak selalu signifikan pada semua kondisi industri, tergantung pada tingkat risiko dan strategi bisnis masing-masing perusahaan. Oleh karena itu, meskipun banyak bukti mendukung peran positif dividen sebagai moderator, efektivitasnya sangat tergantung pada konteks perusahaan dan lingkungan operasionalnya.
Melihat uraian diatas mengenai pengaruh *overinvesment* terhadap kinerja perusahaan yang dimoderasi dividen dengan didukung oleh teori yang mendasar serta melihat penelitian-penelitian terdahulu, dapat dirumuskan sebagai berikut:

p-ISSN: 2808-9022 e-ISSN: 2798-1789

H3: Dividen Memoderasi *Overinvesment* Terhadap Kinerja Perusahaan

2.8 Kerangka Konseptual



Gambar 1. Kerangka Model Penelitian

3. METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021 hingga 2024. Penarikan sampel dilakukan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu metode pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu. Adapun kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah: 1) perusahaan sektor teknologi yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2024, 2) perusahaan yang secara konsisten menerbitkan laporan keuangan selama periode tersebut, 3) perusahaan yang membagikan dividen selama periode 2021–2024, 4) perusahaan yang memiliki kewajiban utang selama periode 2021–2024.

Penelitian ini mengunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan *(annual report)* yang didapatkan dari situs web perusahaan sampel masing-masing.

3.2 Variabel Penelitian

Kinerja Perusahaan (Y)

Penelitian Chen et al., (2021) kinerja perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE), yaitu rasio laba bersih sebelum pajak terhadap ekuitas, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham

$$\text{ROE} = \frac{Laba\ bersih}{Ekuitas}$$

***Overinvesment* (X)**

Penelitian Godsell et al., (2023), *overinvestment* diukur dari selisih antara investasi aktual dan investasi yang diprediksi berdasarkan pertumbuhan penjualan. Jika hasilnya positif, berarti perusahaan melakukan investasi berlebih, cara ini sesuai dengan penelitian (Qadri & Nurhalis 2024)

$$investme,+1 = \beta0 + \beta1 * sales\ growthi,t + \varepsilon i,t+1$$

Hutang (Z1)

Penelitian Zhang, (2023) menemukan ketika perusahaan menentukan struktur pembiayaannya, perusahaan perlu menetapkan rasio antara hutang dan ekuitas *Debt to Equity Ratio* (DER), berupa rasio hutang terhadap ekuitas yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

$$\text{DER} = \frac{Total\ Debt}{Total\ equity}$$

Dividen (Z2)

Penelitian Sharma, (2024) menyatakan dividen diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), yaitu rasio antara dividen per saham dengan laba per saham, sebagaimana dijelaskan dalam bagian pengukuran variabel

$$\text{DPR} = \frac{Total\ Deviden}{Laba\ Bersih}$$

3.3 Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan (annual report) perusahaan. Metode yang digunakan adalah analisis data kuantitatif, dengan bantuan software Eviews12 untuk menguji data. Analisis kuantitatif ini melibatkan penggunaan angka dan teknik statistik untuk mengolah data serta menguji hipotesis yang telah dirumuskan.

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk melihat nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi dari data. (Ghozali, 2021) menunjukkan bahwa analisis ini membantu memahami distribusi data sebelum regresi dilakukan, dan dapat diterapkan juga dalam penelitian keuangan seperti ROE, DER, dan DPR.

Uji Model Regresi Data Panel

Penelitian ini mengunakan model regresi data panel kerena data yang dianalisis data time series. Menurut (Sihombing, 2022) dalam menganalisis data panel, terdapat tiga pendekatan yang umum digunakan, yaitu *Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM).* Pemilihan model terbaik dilakukan dengan menggunakan uji statistik seperti uji chow dan uji Hausman

Uji *Chow*

Tujuan dari uji ini adalah untuk menentukan apakah model *Common Effect Model (CEM)* atau *Fixed Effect Model (FEM)* lebih sesuai digunakan dalam penelitian.

Kriteria pengambilan keputusan:

- Jika p-value > 0,05, maka digunakan model *Common Effect* (CEM).
- Jika p-value < 0,05, maka digunakan model *Fixed Effect* (FEM).

Uji *Hausman*

Tujuan dari uji ini adalah untuk menentukan apakah model *Fixed Effect* (FEM) atau *Random Effect* (REM) lebih sesuai digunakan dalam penelitian.

Kriteria pengambilan keputusan:

- Jika p-value > 0,05, maka model *Random Effect* (REM) digunakan.
- Jika p-value < 0,05, maka model *Fixed Effect* (FEM) digunakan.

Uji *Lagrange Multiplier*

Tujuan uji ini adalah untuk menentukan apakah model *Random Effect (REM)* atau *Common Effect Model (CEM)* lebih sesuai digunakan dalam penelitian.

Kriteria pengambilan keputusan:

- Jika p-value < 0,05, maka model *Random Effect* (REM) digunakan
- Jika p-value > 0,05, maka model *Common Effect* (CEM) digunakan

Uji Asumsi Klasik

Uji *Normalitas*

Uji normalitas digunakan untuk menilai apakah residual dalam model regresi memiliki distribusi yang mendekati normal. Residual dikatakan berdistribusi normal apabila nilainya tersebar di sekitar rata-rata dan membentuk pola seperti kurva normal. Distribusi normal pada residual merupakan salah satu syarat model regresi yang baik. Jika nilai p > 0,05, maka residual dianggap terdistribusi normal, sedangkan jika p < 0,05, maka residual tidak mengikuti distribusi normal (Sihombing, 2022)

Uji *Multikolinearitas*

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengidentifikasi adanya hubungan linier antar variabel independen dalam model regresi. Kehadiran multikolinearitas menunjukkan pelanggaran terhadap asumsi regresi OLS. Pengujian ini menggunakan indikator *Variance Inflation Factor* (VIF) dan Tolerance. Jika nilai VIF melebihi 10 atau Tolerance di bawah 0,1, maka dapat disimpulkan bahwa terjadi multikolinearitas. Sebaliknya, jika VIF kurang dari 10 dan Tolerance lebih dari 0,1, maka tidak ditemukan gejala multikolinearitas dalam model (Sihombing, 2022).

Uji *Heteroskedastisitas*

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk melihat apakah residual dalam suatu model regresi memiliki variansi yang konstan di seluruh pengamatan. Jika variansi residual tetap, maka model dianggap bebas dari gejala heteroskedastisitas. Namun, jika variansi tersebut berubah-ubah, maka ada indikasi masalah dalam model. Masalah ini biasanya muncul pada data cross-section. Apabila nilai probabilitas (p-value) lebih dari 0,05, maka tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Sebaliknya, jika nilai probabilitas kurang dari 0,05, maka menunjukkan adanya ketidaksamaan variansi atau heteroskedastisitas dalam model regresi (Sihombing, 2022).

Uji *Autokorelasi*

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara residual pada periode saat ini (t) dengan periode sebelumnya. Model regresi yang baik seharusnya bebas dari masalah autokorelasi. (Sihombing, 2022) Dalam penelitian ini, autokorelasi diuji menggunakan Durbin-Watson (DW test) dengan ketentuan sebagai berikut:

- Jika Du < DW < 4 - Du, maka tidak terdapat autokorelasi.
- Jika DW < Dl atau DW > 4 - Dl, maka terdapat autokorelasi.
- Jika Dl < DW < Du atau 4 - Du < DW < 4 - Dl, tidak ada Kesimpulan

p-ISSN: 2808-9022 e-ISSN: 2798-1789

Uji Regresi Linier Sederhana

Analisis regresi linier sederhana digunakan untuk menganalisis penelitian yang mempunyai satu variable independent terhadap variable dependent (Sihombing, 2022). Dalam penelitian ini untuk menguji pengaruh *overinvestment* terhadap kinerja perusahaan, model yang digunakan sebagai berikut:

$$ROE = \alpha + \beta_1 \, . \, Overinvesment + \varepsilon$$

Uji Hipotesis

Uji Parsial (T)

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel *overinvesment* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen secara parsial. Untuk menentukan nilai t tabel, diperlukan perhitungan derajat kebebasan berdasarkan tingkat signifikansi, yaitu 0,005. Jika nilai probabilitas < 0,005, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *overinvesment* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel kinerja perusahaan. Namun, jika nilai probabilitas > 0,005, maka tidak terdapat pengaruh signifikan secara parsial (Sihombing, 2022).

Uji Simultan (F)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel *overinvesment* secara simultan memiliki pengaruh terhadap variabel kinerja perusahaan dalam suatu model regresi. Pengambilan keputusan didasarkan pada nilai signifikansi. Jika nilai signifikansi > 0,05, maka tidak terdapat pengaruh bersama yang signifikan, sehingga hipotesis ditolak. Sebaliknya, jika nilai signifikansi < 0,05, maka hipotesis diterima karena variabel *overinvesment* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan (Sihombing, 2022)

Uji Koefisien (R2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa baik garis regresi dapat menjelaskan variasi data dalam model. Nilai R^2 menunjukkan proporsi variasi total pada variabel kinerja perusahaan yang dapat dijelaskan oleh variabel *overinvesment*. Semakin tinggi nilai R^2 (mendekati 1), maka semakin baik model dalam menjelaskan hubungan antar variabel (Sihombing, 2022).

Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Uji ini digunakan untuk melihat apakah variabel akan memperkuat atau memperlemah pada suatu hipotesis (Sihombing, 2022).

- Moderasi Hutang (Z1):

$$ROE = \alpha + \beta_1 X + \beta_2 + Z1 + \beta_3 (X \times Z1) +$$

- Moderasi Dividen (Z2):

$$ROE = \alpha + \beta_1 X + \beta_2 + Z2 + \beta_3 (X \times Z1) + \varepsilon$$

Keterangan :

- Koefisien interaksi (β_3) yang signifikan ($p < 0,05$) menunjukkan adanya efek moderasi.
- Ketidaksignifikanan β_3 menunjukkan tidak adanya efek moderasi.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi objek penelitian

Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi data panel untuk menguji pengaruh *overinvestment* terhadap kinerja perusahaan dengan moderasi hutang dan dividen pada perusahaan teknologi selama periode 2021–2024. Dari total 47 perusahaan teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, hanya 27 perusahaan yang secara konsisten melaporkan laporan keuangan tahunan selama empat tahun berturut-turut dan memenuhi kriteria penelitian. Data dari 27 perusahaan tersebut dikumpulkan selama 4 tahun sehingga menghasilkan 108 observasi, namun setelah dilakukan proses penyisihan data outlier sebanyak 12 data, jumlah total sampel yang digunakan dalam pengujian menjadi 96. Seluruh data diolah terlebih dahulu menggunakan Microsoft Excel sebelum dianalisis dengan Eviews versi 12.

Tabel 1. Rincian Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan Teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021-2024	47
2	Perusahaan Teknologi yang melaporkan laporan keuangan tahunan secara keberlanjutan dari tahun 2021-2024	27
3	Perusahaan Teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang tidak menyediakan variabel yang dibutuhkan dalam penelitian tahun 2021-2024	20
	Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria	27
	Tahun penelitian 2021-2024	4
	Total Sampel (27 perusahaan x 4 tahun)	108

Data yang dioutlier	12
Total Sampel Penelitian	96

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2025

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menyajikan gambaran umum dari data yang telah dikumpulkan, yang ditampilkan dalam bentuk nilai-nilai statistik seperti maksimum, minimum, mean, dan standard deviation (Ghozali, 2021).

Tabel 2. Hasil uji Statistik Deskriptif

Variabel	*Mean*	*Median*	*Maximum*	*Minimum*	*Std. Deviation*
Kinerja Perusahaan	5,052456	0,050301	270,1991	-11,05790	31,636448
Overinvesment	0,184494	0,010201	7,375177	-0,012434	0,862639
Hutang	1,631500	0,355375	78,60980	-4,091720	7,991458
Dividen	-0,431654	0,005021	13,69863	-88,00000	8,647188

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2025

Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa kinerja perusahaan memiliki nilai mean sebesar 5,052456 pada perusahaan Tourindo Guide Indonesia Tbk dan median sebesar 0,050301 pada perusahaan NFC Indonesia Tbk, mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki tingkat pengembalian atas ekuitas yang rendah, namun terdapat perusahaan dengan kinerja yang sangat tinggi yang menarik rata-rata ke atas. Nilai maksimum kinerja perusahaan sebesar 270,1991 dimiliki oleh perusahaan Tourindo Guide Indonesia Tbk, menunjukkan kemampuan luar biasa perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba dari modalnya sendiri. Sebaliknya, nilai minimum sebesar -11,05790 pada perusahaan Envy Technologies Indonesia Tbk menunjukkan adanya perusahaan yang mengalami kerugian signifikan terhadap ekuitas. Standar deviasi sebesar 31,63483 pada perusahaan Tourindo Guide Indonesia Tbk menunjukkan adanya variasi atau penyebaran yang sangat tinggi antar perusahaan dalam hal profitabilitas.

Variabel *overinvestment* menunjukkan tingkat variasi yang tinggi antar perusahaan teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), diperoleh nilai mean sebesar 0,184494 pada perusahaan Multipolar Technology Tbk dan median yaitu 0,010201 pada perusahaan Global Sukses Solusi Tbk, menunjukkan distribusi yang sangat simetris dan stabil antar perusahaan. Nilai maksimum *overinvestment* sebesar 7,375177 dimiliki oleh perusahaan Tourindo Guide Indonesia Tbk, yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut melakukan investasi jauh melebihi nilai optimalnya. Sementara itu, nilai minimum sebesar -0,012434 pada perusahaan Hensel Davest Indonesia Tbk mengindikasikan adanya underinvestment atau investasi yang lebih rendah dari semestinya. Nilai standar deviasi sebesar 0,867879 pada perusahaan Indointernet Tbk menunjukkan bahwa secara umum variasi *overinvestment* antar perusahaan relatif rendah dan terkendali.

Variabel hutang menunjukkan tingkat variasi yang tinggi antar perusahaan teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), mencerminkan perbedaan signifikan dalam strategi pendanaan. Nilai mean sebesar 1,631500 yang ditunjukkan oleh PT Zyrexindo Mandiri Buana Tbk dan median sebesar 0,353375 pada PT NFC Indonesia Tbk mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan lebih memilih menggunakan dana sendiri daripada berutang, yang mencerminkan upaya menjaga stabilitas keuangan dan menghindari risiko gagal bayar. Namun, adanya nilai maksimum sebesar 78,60980 pada PT Anabatic Technologies Tbk menunjukkan ketergantungan yang sangat tinggi terhadap pembiayaan utang, yang dalam jangka panjang dapat meningkatkan tekanan terhadap arus kas perusahaan dan risiko kebangkrutan, terutama dalam kondisi ekonomi yang tidak stabil. Di sisi lain, nilai minimum sebesar -4,091720 pada PT Envy Technologies Indonesia Tbk menandakan terjadinya defisit modal, kondisi keuangan serius yang mencerminkan akumulasi kerugian signifikan hingga total kewajiban melebihi aset. Sementara itu, standar deviasi sebesar 10,75536 pada PT Trimegah Karya Pratama Tbk mencerminkan penyebaran data yang sangat besar, struktur modal di sektor teknologi sangat beragam. Ada perusahaan yang hampir sepenuhnya menggunakan dana sendiri, tapi ada juga yang mengandalkan utang dalam jumlah besar. Ini menunjukkan bahwa tidak ada pola tetap, karena setiap perusahaan punya strategi pembiayaan yang berbeda-beda Variabel dividen menunjukkan tingkat variasi yang tinggi antar perusahaan teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), mencerminkan perbedaan kebijakan dan strategi dalam distribusi laba kepada pemegang saham. Nilai mean sebesar 0,431654 pada PT Anabatic Technologies Tbk dan median sebesar 0,005021 pada PT Telefast Indonesia Tbk menunjukkan bahwa mayoritas perusahaan membagikan dividen dalam jumlah yang sangat kecil,

p-ISSN: 2808-9022 e-ISSN: 2798-1789

yang mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan lebih memilih mempertahankan laba untuk kebutuhan lebih memilih menyimpan keuntungannya untuk digunakan kembali dalam mengembangkan usaha atau membiayai operasional dengan dana sendiri. Nilai maksimum sebesar 13,69863 yang dimiliki PT Digital Mediatama Maxima Tbk menggambarkan kebijakan pembagian dividen yang sangat agresif, bahkan melebihi laba bersih, yang dapat menimbulkan kekhawatiran terhadap keberlanjutan keuangan perusahaan dalam jangka panjang. Sebaliknya, nilai minimum sebesar -88,00000 pada PT Tourindo Guide Indonesia Tbk menimbulkan dugaan adanya pembagian dividen yang tidak proporsional terhadap kondisi keuangan perusahaan, atau kemungkinan kesalahan pencatatan dalam laporan keuangan. Sementara itu, nilai standar deviasi sebesar 3,404409 pada PT Trimegah Karya Pratama Tbk memperlihatkan tingkat penyebaran data yang tinggi, kebijakan dividen antar perusahaan sangat berbeda-beda. Perbedaan ini bisa terjadi karena kondisi keuangan tiap perusahaan tidak sama, ada yang masih dalam tahap tumbuh, dan ada juga perbedaan pandangan manajemen dalam membagikan laba kepada pemegang saham.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Uji Chow

Tujuan dari uji ini adalah untuk menentukan apakah model *Common Effect Model* (CEM) atau *Fixed Effect Model* (FEM) lebih sesuai digunakan dalam penelitian (Sihombing, 2022).
Kriteria pengambilan keputusan:

- Jika p-value > 0,05, maka digunakan model *Common Effect* (CEM).
- Jika p-value < 0,05, maka digunakan model *Fixed Effect* (FEM).

Tabel 3. Hasil uji Chow

Effect Test	*Statistik*	*Prob.*	*Result*
Cross-section Chi-square	104,236856	0,0000	Fixed Effect Model

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2025

Hasil *Uji Chow* menunjukkan nilai p-value sebesar 0,0000 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga model yang tepat digunakan adalah *Fixed Effect* (FEM). Hal ini menunjukkan adanya perbedaan karakteristik signifikan antar perusahaan yang memengaruhi variabel dependen, sehingga FEM lebih sesuai digunakan dalam penelitian ini.

Uji Hausman

Tujuan dari uji ini adalah untuk menentukan apakah model *Fixed Effect* (FEM) atau *Random Effect* (REM) lebih sesuai digunakan dalam penelitian (Sihombing, 2022).
Kriteria pengambilan keputusan :

- Jika p-value > 0,05, maka model *Random Effect* (REM) digunakan.
- Jika p-value < 0,05, maka model *Fixed Effect* (FEM) digunakan

Tabel 4. Hasil uji Hausman

Effect Test	*Statistik*	*Prob.*	*Result*
Cross-section Chi-square	7,491590	0,0578	*Random Effect Model*

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2025

Berdasarkan hasil Uji Hausman, diperoleh p-value sebesar 0,0578 yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan signifikan antara model Fixed Effect dan Random Effect, sehingga model Random Effect (REM) dipilih karena lebih efisien. REM dianggap tepat digunakan dalam penelitian ini karena mengasumsikan bahwa perbedaan antar perusahaan bersifat acak dan tidak berkorelasi dengan variabel independen. Dengan demikian, model ini mampu menghasilkan estimasi yang lebih akurat dan dapat menggambarkan kondisi secara lebih umum.

Uji Legrange Multiplier

Tujuan uji ini adalah untuk menentukan apakah model *Random Effect (REM)* atau *Common Effect Model (CEM)* lebih sesuai digunakan dalam penelitian (Sihombing, 2022).

Kriteria pengambilan keputusan :

- Jika p-value < 0,05, maka model *Random Effect* (REM) digunakan

- Jika p-value > 0,05, maka model *Common Effect* (CEM) digunakan

Tabel 5. Hasil uji *Legrange Multiplier*

Test Summary	Cross-section	Test Hypothesis Time	Result
Breusch-pagan	(0,00000)	(0,4450)	*Random Effect Model*

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2025

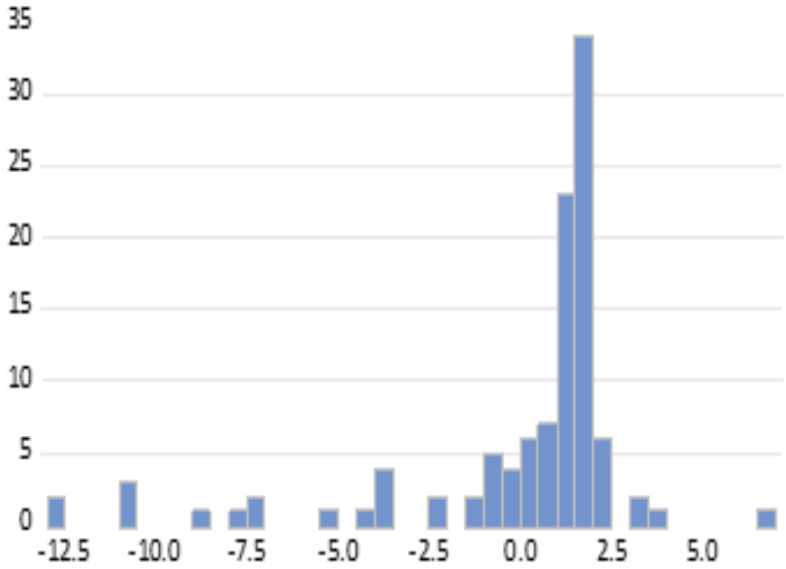
Berdasarkan hasil Uji *Lagrange Multiplier* (LM), nilai p-value pada uji Breusch-Pagan untuk cross-section dan both masing-masing adalah 0,0000, yang lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model yang tepat digunakan adalah *Random Effect Model* (REM) karena terdapat efek individual yang signifikan antar cross-section. Oleh karena itu, *Random Effect Model* (REM) lebih sesuai dibandingkan *Common Effect Model* (CEM) dalam penelitian ini.

Uji Asumsi Klasik

Uji *Normalitas*

Uji normalitas digunakan untuk menilai apakah residual dalam model regresi memiliki distribusi yang mendekati normal. Residual dikatakan berdistribusi normal apabila nilainya tersebar di sekitar rata-rata dan membentuk pola seperti kurva normal. Distribusi normal pada residual merupakan salah satu syarat model regresi yang baik. Jika nilai p > 0,05, maka residual dianggap terdistribusi normal, sedangkan jika p < 0,05, maka residual tidak mengikuti distribusi normal (Sihombing, 2022).

Tabel 6. Hasil uji *normalitas* sebelum outlier

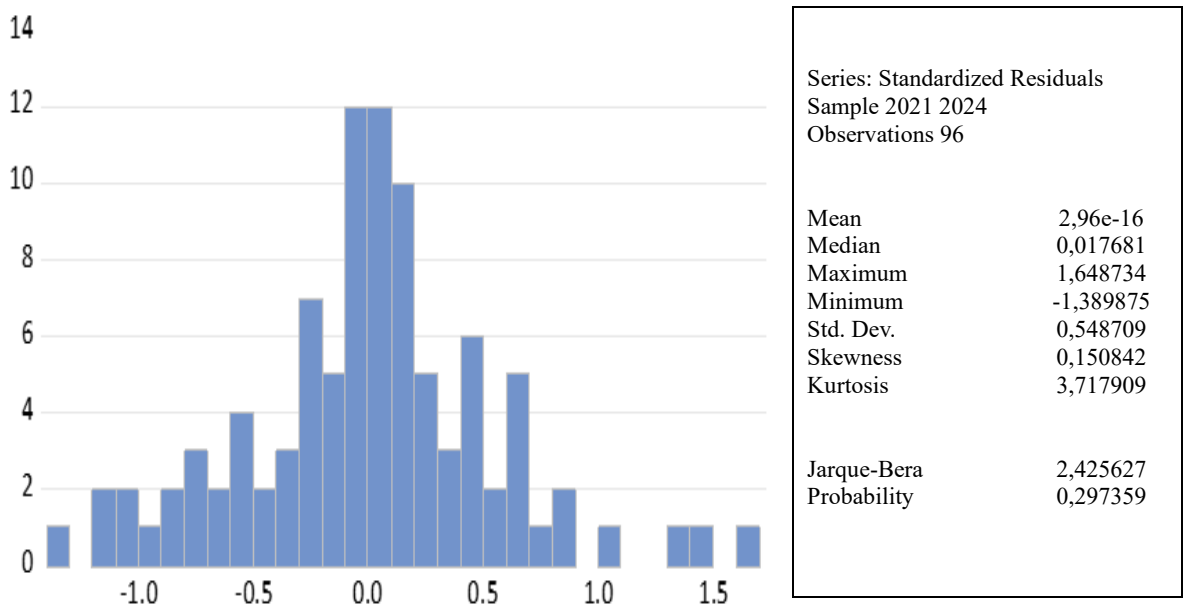


Sumber: Data sekunder yang diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji *normalitas* sebelum penghapusan outlier, diperoleh nilai probabilitas Jarque-Bera sebesar 0,000000, yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa residual dalam model tidak berdistribusi normal. Selain itu, nilai skewness sebesar -2,149470 menunjukkan adanya kemencengan negatif yang cukup tinggi, dan nilai kurtosis sebesar 7,375807 menunjukkan bahwa distribusi residual bersifat puncak lebih tinggi dari distribusi normal. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model belum memenuhi asumsi *normalitas*, sehingga perlu dilakukan penanganan seperti transformasi data atau penghapusan outlier.

Tabel 7. Hasil uji *normalitas* setelah outlier

p-ISSN: 2808-9022 e-ISSN: 2798-1789



Sumber: Data sekunder yang diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan metode Jarque-Bera pada residual model regresi panel, diperoleh nilai Jarque-Bera sebesar 2,425627 dengan probabilitas sebesar 0,297359. Karena nilai probabilitas tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 (5%), maka dapat disimpulkan bahwa residual berdistribusi normal. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi telah memenuhi asumsi normalitas, yang merupakan salah satu syarat penting dalam regresi panel untuk memastikan validitas estimasi parameter. Normalitas residual mengindikasikan bahwa penyimpangan hasil prediksi model terhadap data nyata bersifat acak dan tidak bias, sehingga meningkatkan keandalan uji statistik seperti uji t dan uji F dalam menilai signifikansi variabel Dengan demikian, hasil analisis regresi dapat diinterpretasikan secara lebih akurat dan dapat dipercaya dalam pengambilan kesimpulan penelitian.

Uji *multikolinearitas*

Uji *multikolinearitas* bertujuan untuk mengidentifikasi adanya hubungan linier antar variabel independen dalam model regresi. Kehadiran multikolinearitas menunjukkan pelanggaran terhadap asumsi regresi OLS. Pengujian ini menggunakan indikator *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance*. Jika nilai VIF melebihi 10 atau Tolerance di bawah 0,1, maka dapat disimpulkan bahwa terjadi multikolinearitas. Sebaliknya, jika VF kurang dari 10 dan Tolerance lebih dari 0,1, maka tidak ditemukan gejala *multikolinearitas* dalam model (Sihombing, 2022).

Tabel 8. Hasil uji *Multikolinearitas*

Variabel	*Coefficient Variance*	*Uncentered VIF*	*Centered VIF*
C	0,008181	2,535260	NA
Overinvesment	0,455634	1,433559	1,120422
Hutang	0,014571	2,457994	1,135033
Dividen	0,020057	1,226546	1,014089

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2025

Berdasarkan output uji *multikolinearitas* yang ditunjukkan melalui nilai *Variance Inflation Factor* (VIF), seluruh variabel independen memiliki nilai Centered VIF di bawah 10, yaitu: *overinvesment* = 1,120422, hutang = 1,135033 dan dividen = 1,014089 Nilai VIF yang rendah ini menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala *multikolinearitas* antar variabel independen dalam model regresi. Dengan demikian, model regresi panel ini memenuhi asumsi bebas dari *multikolinearitas*, sehingga hubungan antar variabel independen tidak saling mempengaruhi secara berlebihan dan hasil estimasi dapat diandalkan.

Uji *Heteroskedastisitas*

Uji *heteroskedastisitas* bertujuan untuk melihat apakah residual dalam suatu model regresi memiliki variansi yang konstan di seluruh pengamatan. Jika variansi residual tetap, maka model dianggap bebas dari gejala *heteroskedastisitas*. Namun, jika variansi tersebut berubah-ubah, maka ada indikasi masalah dalam model. Masalah ini biasanya muncul pada data cross-section. Apabila nilai probabilitas (p-value) lebih dari 0,05, maka

tidak terdapat gejala *heteroskedastisitas*. Sebaliknya, jika nilai probabilitas kurang dari 0,05, maka menunjukkan adanya ketidaksamaan variansi atau *heteroskedastisitas* dalam model regresi (Sihombing, 2022).

Tabel 9. Hasil uji *Heteroskedastisitas*

Heteroskedasticity* Test: White** **Null hypothesis: *Homoskedasticity			
F-statistic	1,801458	Prob.F (9,86)	0,705
*Obs*R-squared*	15,22759	Prob. Chi-Square(2)	0,0849
Scales explained SS	18,46605	Prob. Chi-Aquare(2)	0,0301
F-statistic	1,801458	Prob.F (9,86)	0,705

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji *heteroskedastisitas* menggunakan White Test, diperoleh nilai Prob. F(9,86) = 0,0795 Prob. Chi-Square (Obs*R^2) = 0,0849 dan Prob. Scaled explained SS = 0,0301 Karena dua dari tiga nilai probabilitas (F-statistic dan Obs*R^2) lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa model ini tidak mengandung gejala *heteroskedastisitas* secara keseluruhan dan memenuhi asumsi *homoskedastisitas*. Dengan demikian, variansi dari residual model dianggap konstan dan model regresi layak secara statistik.

Uji *Autokolerasi*

Uji *autokorelasi* bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara residual pada periode saat ini (t) dengan periode sebelumnya. Model regresi yang baik seharusnya bebas dari masalah *autokorelasi*. *autokorelasi* diuji menggunakan *Durbin-Watson* (DW test) dengan ketentuan sebagai berikut (Sihombing, 2022):

- Jika Du < DW < 4 - Du, maka tidak terdapat autokorelasi.
- Jika DW < Dl atau DW > 4 - Dl, maka terdapat autokorelasi.
- Jika Dl < DW < Du atau 4 - Du < DW < 4 - Dl, tidak ada Kesimpulan

Tabel 10. Hasil Uji *Autokolerasi*

Durbin-Watson stat			
F-statistic	127,8587	*Durbin- Watson-Stat*	2,180122
Prob(F-statistic)	0,000000		

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji autokorelasi menggunakan *Durbin Watson Test*, diperoleh nilai DW sebesar 2,180122, sedangkan nilai tabel DW dU sebesar 1,6887 artinya nilai dU<DW<4-dU. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat *autokorelasi* dalam model regresi data panel ini. Dengan demikian, model telah memenuhi asumsi klasik bebas dari *autokorelasi,* yang berarti residual tidak saling berkorelasi satu sama lain antar waktu. Model ini layak digunakan untuk analisis lebih lanjut karena telah lolos uji *autokorelasi*.

Uji Hipotesis

Hasil Uji Parsial (T)

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel *overinvesment* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen secara parsial. Untuk menentukan nilai t tabel, diperlukan perhitungan derajat kebebasan berdasarkan tingkat signifikansi, yaitu 0,05. Jika nilai probabilitas < 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *overinvesment* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel kinerja perusahaan. Namun, jika nilai probabilitas > 0,005, maka tidak terdapat pengaruh signifikan secara parsial (Sihombing, 2022).

Tabel 11. Uji Parsial (T)

Variabel	Coefficient	Std Error	t-Statistic	Prob	Kesimpulan
C	9,039208	0,095934	94,22345	0,0000	
Overinvesment	-9,419478	1,133775	-8,308067	0,0000	**Diterima**

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2025

Uji parsial (T) menunjukkan bahwa variabel *overinvestment* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan (p = 0,0000) sesuai dengan hipotesis H1. Sementara itu, variabel hutang dan dividen secara individu tidak berpengaruh signifikan (p > 0.05). Namun, interaksi antara *overinvesment* dan hutang signifikan negatif (p = 0,0000) membuktikan bahwa hutang memoderasi pengaruh *overinvestment* terhadap kinerja perusahaan. Sebaliknya, interaksi antara variabel *overinvesment* dan dividen belum signifikan di tingkat 5% (p = 0,0706) tetapi sudah mendekati dan memiliki arah koefisien positif yang sejalan dengan hipotesis.

p-ISSN: 2808-9022 e-ISSN: 2798-1789

Uji Simultan (F)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel *overinvesment* secara simultan memiliki pengaruh terhadap variabel kinerja perusahaan dalam suatu model regresi. Pengambilan keputusan didasarkan pada nilai signifikansi. Jika nilai signifikansi > 0,05, maka tidak terdapat pengaruh bersama yang signifikan, sehingga hipotesis ditolak. Sebaliknya, jika nilai signifikansi < 0,05, maka hipotesis diterima karena variabel independent secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan (Sihombing, 2022)

Tabel 12. Uji Simultan (F)

Variabel	F-statistic	Prob(F-statistic)	Kesimpulan
Overinvesment	127,8587	0,000000	**Diterima**

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2025

Uji F (Simultan) menghasilkan nilai F-statistic sebesar 127.8587 dengan probabilitas 0.000000, jauh di bawah taraf signifikansi 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan seluruh variabel *overinvesment* dan interaksinya berpengaruh signifikan terhadap variabel kinerja perusahaan, sehingga model regresi panel ini layak digunakan untuk menguji hubungan antar variabel yang diteliti.

Uji Koefisien Determinasi (R2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa baik garis regresi dapat menjelaskan variasi data dalam model. Nilai R^2 menunjukkan proporsi variasi total pada variabel kinerja perusahaan yang dapat dijelaskan oleh variabel *overinvesment*. Semakin tinggi nilai R^2 (mendekati 1), maka semakin baik model dalam menjelaskan hubungan antar variabel (Sihombing, 2022)

Tabel 13. Uji Koefisien Determinasi (R2)

Hipotesis 2

Variabel Y1	R-squared	Adjustes R-Squared
EM*CSR	0,0876593	0,869737

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2025

Uji Koefisien Determinasi menunjukkan nilai R^2 sebesar 0,876593 dan Adjusted R^2 sebesar 0,869737, yang berarti sekitar 87,66% variasi kinerja perusahaan dapat dijelaskan oleh overinvestment, hutang, dividen, serta interaksi moderasinya. Sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

Uji *Moderated Regression Analisis* (MRA)

Uji ini digunakan untuk melihat apakah variabel akan memperkuat atau memperlemah pada suatu hipotesis (Sihombing, 2022)

Tabel 14. Uji *Moderated Regression Analisis* (MRA)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
C	9.039208	0,095934	94,22345	0,0000
Overinvesment	-9,419478	1,133775	-8,308067	0,0000
Hutang	0,005349	0,133684	0,040015	0,9682
Dividen	0,151150	0,139140	1,086314	0,2802
Overinvesment & Hutang	-5,648914	1,030568	-5,481357	0,0000
Overinvesment & Dividen	3,588237	1,960787	1,829913	0,0706

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2025

Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) menunjukan hasil pengujian regresi moderasi menghasilkan nilai koefisien dan nilai probabilitas *overinvestment* terhadap hutang sebesar 0,151150 dan 0,0000 < 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hutang mampu memoderasi pengaruh overinvestment terhadap kinerja perusahaan. Sementara itu, nilai koefisien dan probabilitas *overinvestment* terhadap dividen sebesar 3,588237 dan 0,0706 > 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dividen tidak mampu memoderasi pengaruh *overinvestment* terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan teknologi yang terdaftar di BEI dari tahun 2021-2024.

PEMBAHASAN

1. Hipotesis H1 *Overinvesment* berpengaruh negative terhadap Kinerja Perusahaan

Berdasarkan hasil uji parsial (T) pada Tabel 4.11, variabel *overinvestment* memiliki nilai signifikansi (p-value) sebesar 0,0000 < 0,05, dan koefisien regresi sebesar -9,419478 artinya menunjukkan bahwa *overinvestment* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan sehingga hipotesis pertama (H1) diterima. Hal ini didukung semakin tinggi tingkat *overinvestment* yang dilakukan, maka kinerja perusahaan akan semakin menurun

karena dana perusahaan digunakan untuk proyek-proyek yang tidak produktif atau kurang menguntungkan. Kondisi ini mencerminkan pengunaan model yang tidak optimal dalam pengelolaan dana dan dapat menekan profitabilitas perusahaan. Berdasarkan teori keagenan *(Agency Theory)* oleh (Jensen & Mecking, 1976), yang menyatakan bahwa manajer yang tidak diawasi secara ketat cenderung bertindak berdasarkan kepentingan pribadi, seperti melakukan ekspansi berlebihan atau proyek yang tidak menguntungkan, sehingga berdampak negatif terhadap kepentingan pemegang saham. *overinvestment* juga menurunkan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang dimiliki, serta dapat memperburuk posisi keuangan dalam jangka panjang apabila tidak disertai dengan kontrol internal dan tata kelola perusahaan yang kuat. Hal ini sejalan dengan temuan (Mohammed, 2022), *overinvestment* secara signifikan menurunkan kinerja perusahaan di pasar negara berkembang karena efisiensi penggunaan modal menjadi buruk, terutama pada perusahaan dengan tingkat pengawasan manajerial yang rendah. Hal ini sejalan dengan penelitian (Trong & Nguyen, 2021), (Yeo, 2023) & (Kusumaningrum, 2023) menyatakan bahwa *overinvestment* berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

2. Hipotesis H2 Hutang dapat memoderasi pengaruh *overinvestment* terhadap Kinerja Perusahaan

Berdasarkan hasil uji *Moderated Regression Analisis* (MRA) pada Tabel 4.14, interaksi antara *overinvestment* dengan hutang menunjukkan nilai signifikansi (p-value) sebesar 0,0000 < 0,05 dengan koefisien sebesar -5,648914, yang menandakan bahwa hutang secara signifikan memoderasi pengaruh *overinvestment* terhadap kinerja perusahaan, sehingga hipotesis kedua (H2) dapat diterima. Menjelaskan keberadaan hutang dapat memperkuat pengaruh *overinvestment* melalui mekanisme disiplin keuangan, karena tekanan dari kewajiban pembayaran utang mendorong manajemen untuk lebih berhati-hati dan efisien dalam mengambil keputusan investasi, terutama dalam lingkungan bisnis yang dinamis dan berisiko tinggi seperti industri teknologi. Menurut teori keagenan *(Agency Theory)* oleh (Jensen & Mecking, 1976), utang dapat membantu membatasi perilaku manajer yang cenderung mementingkan kepentingan pribadi, karena keberadaan utang mengurangi jumlah dana bebas yang berpotensi digunakan secara tidak efisien. Penelitian (Wu et al., 2024) juga menunjukkan bahwa hutang memiliki peran penting dalam mengendalikan *overinvestment* dan meningkatkan efisiensi operasional di perusahaan, khususnya dalam sektor investasi yang tinggi. Dukungan serupa juga ditunjukkan oleh (Thi et al., 2023), yang menemukan bahwa struktur utang dapat menjadi alat tata kelola efektif untuk membatasi praktik investasi yang tidak produktif, sekaligus meningkatkan akuntabilitas manajerial. Selain itu, studi oleh (Kim, 2023) menegaskan bahwa hutang dapat meningkatkan kualitas keputusan investasi dan memperbaiki kinerja perusahaan, khususnya dalam sektor berbasis teknologi yang rentan terhadap *overinvestment*. Dengan demikian, hutang tidak hanya berperan sebagai sumber pembiayaan, tetapi juga secara nyata memperkuat dan mampu memoderasi hubungan antara *overinvestment* dan kinerja perusahaan. Tekanan disipliner dari kewajiban pembayaran utang dan adanya pengawasan eksternal menjadikan hutang sebagai alat kontrol yang efektif dalam menekan perilaku investasi berlebihan, sehingga membantu perusahaan dalam menjaga efisiensi alokasi sumber daya dan meningkatkan kinerja secara keseluruhan, terutama pada perusahaan yang cenderung agresif dalam berinvestasi. Hal ini sejalan dengan penelitian (Trong & Nguyen, 2021), (Abdeljawad et al., 2023) & (Kusumaningrum, 2023) menyatakan bahwa hutang dapat memoderasi pengaruh *overinvestment* terhadap kinerja perusahaan.

3. Hipotesis H3 Dividen dapat memoderasi pengaruh *Overinvestment* terhadap Kinerja Perusahaan

Berdasarkan hasil uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) pada Tabel 4.14, interaksi antara *overinvestment* dengan dividen menunjukkan nilai signifikansi (p-value) sebesar 0,0706 > 0,05 dengan koefisien sebesar 3,588237, yang menandakan bahwa dividen tidak secara signifikan memoderasi pengaruh *overinvestment* terhadap kinerja perusahaan, sehingga hipotesis ketiga (H3) ditolak. Kebijakan dividen tidak efektif dalam mengendalikan praktik *overinvestment*, bahkan memperlemah peran dividen. Merujuk pada teori agensi (*Agency Theory)* oleh (Jensen & Mecking 1976), pembagian dividen mampu menekan dana bebas yang berpotensi disalahgunakan oleh manajemen, sehingga mendorong efisiensi alokasi investasi. Namun dividen tidak cukup kuat memberikan tekanan terhadap manajer, yang kemungkinan disebabkan oleh rendahnya nilai pembayaran dividen atau tidak konsisten dalam pelaksanaan kebijakan dividen. Hasil ini didukung oleh (Kim, 2023), menyatakan bahwa dividen hanya efektif sebagai alat pengawasan jika informasi keuangan perusahaan disajikan secara jelas dan transparan, dalam kondisi sebaliknya, dividen kehilangan fungsinya sebagai mekanisme kontrol, sehingga tidak mampu mencegah praktik *overinvestment* yang merugikan perusahaan. (Kapons et al., 2023) menegaskan bahwa dividen hanya efektif jika investor percaya pada perusahaan, dalam kondisi ketidakpastian dan transparansi rendah, kepercayaan investor melemah, sehingga dividen gagal berfungsi sebagai alat pengawasan dan tidak mampu memoderasi *overinvestment* terhadap kinerja perusahaan. Selain itu, (Trong & Nguyen, 2021) menemukan bahwa pada perusahaan dengan tata kelola yang lemah, kebijakan dividen justru gagal menjadi alat pengawasan yang efektif dan malah memperlemah kontrol internal terhadap praktik *overinvestment*. Dengan demikian, dividen memperlemah kemampuan perusahaan dalam mengendalikan *overinvestment* dan dividen tidak efektif sebagai alat kontrol, terutama pada perusahaan teknologi yang agresif berinvestasi, sehingga kebijakan dividen tidak mampu meningkatkan efisiensi maupun kinerja perusahaan. Hal ini sejalan dengan

p-ISSN: 2808-9022 e-ISSN: 2798-1789

penelitian (Kim, 2023) & (Qadri & Nurhalis, 2024) yang menunjukan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh *overinvestment* terhadap kinerja perusahaan, karena efek moderasi dividen terbukti tidak signifikan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *overinvestment* terhadap kinerja perusahaan dengan hutang dan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan teknologi yang terdaftar di BEI periode 2021–2024. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa *overinvestment* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, hutang dapat memoderasi pengaruh *overinvestment* terhadap kinerja perusahaan, dan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh *overinvestment* terhadap kinerja perusahaan.

Keterbatasan

1. Penelitian hanya mencakup perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2024, sehingga hasilnya belum dapat digeneralisasi untuk sektor industri lainnya yang memiliki karakteristik berbeda
2. Pengukuran variabel hutang dan dividen masih menggunakan indikator umum, yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk hutang dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) untuk dividen, yang belum sepenuhnya menggambarkan kebijakan keuangan perusahaan secara menyeluruh.

Saran

1. Penelitian selanjutnya sebaiknya tidak hanya terbatas pada perusahaan sektor teknologi, tetapi juga mencakup perusahaan dari berbagai sektor lainnya. Hal ini bertujuan agar hasil penelitian dapat memberikan gambaran yang lebih luas dan mencerminkan kondisi nyata di seluruh industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Penelitian selanjutnya sebaiknya tidak hanya menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk mengukur utang dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) untuk mengukur dividen namun dapat mengunakan indikator lain seperti *Debt to Asset Ratio* (DAR) untuk hutang dan *Dividen to Cash Flow Ratio* (DCFR) untuk dividen.

DAFTAR PUSTAKA

Abdeljawad, I. (2023). The Role of Debt and Dividends in Moderating the Relationship Between Overinvestment and Financial Performance: Evidence from Palestine. *Lecture Notes in Networks and Systems*, *495 LNNS*(January), 746–756. https://doi.org/10.1007/978-3-031-08954-1_64

Andriyani, K. (2024). Kinerja Perusahaan dan Nilai Perusahaan. *JIEF Journal of Islamic Economics and Finance*, *4*(1), 14–26. http://dx.doi.org/10.28918/jief.v4i1.7230%0Ahttps://e-journal.uingusdur.ac.id/jief/article/download/7230/1673

Arifaj, A. H., Berisha, V., Morina, F., & Avdyli, E. (2023). Exploring the impact of cash flow, company size, and debt on financial performance in corporations. *Investment Management and Financial Innovations*, *20*(3), 264–272. https://doi.org/10.21511/imfi.20(3).2023.22

Bashir, Y., Zhao, Y., Qiu, H., Ahmed, Z., & Yau, J. T. H. (2023). Environmental, Social, and Governance Performance and Value Creation in Product Market: Evidence from Emerging Economies. *Journal of Risk and Financial Management*, *16*(12). https://doi.org/10.3390/jrfm16120517

Bekos, G. S., Jaakkola, M., & Chari, S. (2025). Organizational agility and firm performance: The role of architectural marketing capabilities. *Industrial Marketing Management*, *125*(January), 239–253. https://doi.org/10.1016/j.indmarman.2025.01.005

Bukusu, Suherman, K. (2022). Pengaruh Utang terhadap Kinerja Perusahaan Dimoderasi oleh Kepemilikan Institusional. *Braz Dent J.*, *33*(1), 1–12.

Buti, G. E. M., & Wiyarni, W. (2023). Moderating Effect of Dividend Policy on Financial Performance. *Open Journal of Social Sciences*, *11*(07), 429–441. https://doi.org/10.4236/jss.2023.117030

Chen, I. Y. L., Wang, Y. S., & Li, B. R. (2021). Investigating the relative performance of bricks-and-mortar, clicks-and-mortar, and pure-click firms in Taiwan. *Sustainability (Switzerland)*, *13*(6), 1–18. https://doi.org/10.3390/su13063516

Desideria, E., & Tanusdjaja, H. (2021). Pengaruh Leverage, Liquidity, Firm Size, Free Cash Flow Terhadap Firm Performance Dengan Agency Cost Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Kontemporer Akuntansi*, *1*(1), 50. https://doi.org/10.24912/jka.v1i1.15073

Ghozali. (2021). *aplikasi analisis multivariate dengan program ibm spss*.

Godsell, D., Jung, B., & Mescall, D. (2023). Investor relations and investment efficiency. *Contemporary Accounting Research*, *40*(3), 1966–1998. https://doi.org/10.1111/1911-3846.12860

Hiba, H., & Prasetyo, A. B. (2024). Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Rasio Leverage Keuangan Terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, *13*(1), 1–15. http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting

Hilmi, H., & Rinanda, M. (2020). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Pengungkapan Lingkungan. *CURRENT: Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini*, *1*(3), 496–509. https://doi.org/10.31258/jc.1.3.493-506

Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *The Economic Nature of the Firm: A Reader, Third Edition*, 283–303. https://doi.org/10.1017/CBO9780511817410.023

Kapons, M., Kelly, P., Stoumbos, R., & Zambrana, R. (2023). Dividends, trust, and firm value. *Review of Accounting Studies*, *28*(3), 1354–1387. https://doi.org/10.1007/s11142-023-09795-4

Kim, Q. T. N. (2023). Accounting information quality moderates the effect of dividends on investment decisions: Evidence in Vietnam. *Cogent Economics and Finance*, *11*(2). https://doi.org/10.1080/23322039.2023.2234129

Kusumaningrum, Y. (2023a). *INTISARI PENGARUH OVERINVESTMENT TERHADAP KINERJA DIVIDEN , DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI*.

Kusumaningrum, Y. (2023b). The Effect of Overinvestment on Firm Performance with Debt, Dividend and Institutional Ownership as Moderators. *International Journal of Advanced Research in Economics and Finance*, *5*(1), 67–76. https://doi.org/10.55057/ijaref.2023.5.1.8

Lailatul Qadri1), Nurhalis2) 1, 2. (2024). *Analisis Pengaruh Overinvestment terhadap Kinerja Perusahaan dengan Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi Analysis of the Effect of Overinvestment on Company Performance with Debt Policy and Dividend Policy as Moderating Variabl*. *2*(1), 1–12.

Mecking, J. and. (1976). Jensen and Meckling. *The Corporate Financiers*, *3*, 305–360. https://doi.org/10.1057/9781137341280.0038

Mohammed, Y. (2022). Is Return on Equity(ROE) a Good Proxy for Firm Performance to Understand CEO Compensation System: A Comparative Study on TSX/S&P and NYSE Indexes Companies. *International Journal of Scientific & Engineering Research*, *4*(2), 84. http://www.ijser.org

Murtini, U. (2021). Pengaruh Dividen, Hutang, Risiko, Liquidity, Tangibility, Company Growth, Firm Size, Dan Overinvestment Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, *17*(1), 37. https://doi.org/10.21460/jrak.2021.171.362

Nabela, I. N., Fitriano, Y., & Hidayah, N. R. (2023). Pengaruh Net Profit Margin (NPM) Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan PT. Astra International TBK Tahun 2017-2021. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, *11*(2), 1153–1168. https://doi.org/10.37676/ekombis.v11i2.3889

Nguyen, H. T., & Nguyen, A. H. (2020). The impact of capital structure on firm performance: Evidence from Vietnam. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, *7*(4), 97–105. https://doi.org/10.13106/JAFEB.2020.VOL7.NO4.97

Nguyen, T. N. L., & Nguyen, V. C. (2020). The determinants of profitability in listed enterprises: A study from vietnamese stock exchange. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, *7*(1), 47–58. https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no1.47

Nguyen Trong, N., & Nguyen, C. T. (2021). Firm performance: the moderation impact of debt and dividend policies on overinvestment. *Journal of Asian Business and Economic Studies*, *28*(1), 47–63. https://doi.org/10.1108/JABES-12-2019-0128

Njoku, O. E., & Lee, Y. (2024). Revisiting the Effect of Dividend Policy on Firm Performance and Value: Empirical Evidence from the Korean Market. *International Journal of Financial Studies*, *12*(1). https://doi.org/10.3390/ijfs12010022

Njoku, O. E., & Lee, Y. (2025). Debt Capital and Dividend Policy as Complementary Indicators of Firm Valuation. *International Journal of Financial Studies*, *13*(1). https://doi.org/10.3390/ijfs13010018

Oktafiani, L. N., & Fariska, P. (2024). *Tec Empresarial Tec Empresarial THE EFFECT OF OVERINVESTMENT ON FIRM PERFORMANCE WITH*. 366–382.

Qadri, N. (2024). *Analisis Pengaruh Overinvestment terhadap Kinerja Perusahaan dengan Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi Analysis of the Effect of Overinvestment on Company Performance with Debt Policy and Dividend Policy as Moderating Variabl*. *2*(1), 1–12.

Qiao, G., Li, Y., & Hong, A. (2024). The Strategic Role of Digital Transformation: Leveraging Digital Leadership

p-ISSN: 2808-9022 e-ISSN: 2798-1789

to Enhance Employee Performance and Organizational Commitment in the Digital Era. *Systems*, *12*(11). https://doi.org/10.3390/systems12110457

Ruslinalisda, R., & Nurwidian, E. L. (2023). Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Land Journal*, *4*(2), 1–9. https://doi.org/10.47491/landjournal.v4i1.2773

Said, S. (2024). *Dividend Policy and Firm Performance : A Review of Theories and Empirical Literature*. *11*, 1–9. https://doi.org/10.4236/oalib.1112284

Saputra, M. H., Firmasari, P., Jambi, U., Baiturahim, U., & Bangsa, U. D. (2024). *ANALISIS KEBIJAKAN KEUANGAN SEBAGAI MITIGASI OVERINVESTMENT TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN*. 469–485.

Sharma, K. (2024). *AEIDA : Journal of Multidisciplinary Studies AEIDA : Journal of Multidisciplinary Studies*. *1*(1), 25–34.

Sihombing, P. R. (2022). Aplikasi EVIEWS Untuk Statistisik Pemula. In *PT Dewangga Energi Internasional*.

Thi, M., Thi Thu, H. H., & Thi Thanh, D. N. (2023). The impact of firm leverage on investment decisions: The new approach of hierarchical method. *Cogent Business and Management*, *10*(2). https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2209380

Trong, N., & Nguyen, C. T. (2021). Firm performance: the moderation impact of debt and dividend policies on overinvestment. *Journal of Asian Business and Economic Studies*, *28*(1), 47–63. https://doi.org/10.1108/JABES-12-2019-0128

Wu, W., Le, C., Shi, Y., & Alkaraan, F. (2024). The influence of financial flexibility on firm performance: the moderating effects of investment efficiency and investment scale. *Journal of Applied Accounting Research*, *25*(5), 1183–1202. https://doi.org/10.1108/JAAR-07-2023-0192

Xu, Y. (2024). Capital Structure, Industry Differentiation, and Firm Performance. *Advances in Economics, Management and Political Sciences*, *110*(1), 100–106. https://doi.org/10.54254/2754-1169/110/2024ed0143

Yeo, H.-J. (2023). Investment and Firm Performance Variability. *Journal of Korea Trade*, *27*(1), 60–78. https://doi.org/10.35611/jkt.2023.27.1.60

Zhang, X. (2023). Understanding the Importance and Profitability Impact of Debt to Equity Ratio on Companies. *Advances in Economics, Management and Political Sciences*, *7*(1), 420–428. https://doi.org/10.54254/2754-1169/7/20230218