

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP
STABILITAS KEUANGAN PERUSAHAAN MANUFAKTUR BURSA
EFEK INDONESIA DENGAN INOVASI TEKNOLOGI SEBAGAI
VARIABEL MEDIASI**

(Skripsi)

Oleh

ARVELA FADILA PUTRI

NPM 2111031030



**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG**

2025

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP
STABILITAS KEUANGAN PERUSAHAAN MANUFAKTUR BURSA
EFEK INDONESIA DENGAN INOVASI TEKNOLOGI SEBAGAI
VARIABEL MEDIASI**

Oleh

ARVELA FADILA PUTRI

Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar

SARJANA AKUNTANSI

Pada

Jurusan Akuntansi

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung



**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG**

2025

ABSTRAK

PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP STABILITAS KEUANGAN PERUSAHAAN MANUFAKTUR BURSA EFEK INDONESIA DENGAN INOVASI TEKNOLOGI SEBAGAI VARIABEL MEDIASI

Oleh

ARVELA FADILA PUTRI

Stabilitas keuangan pada perusahaan manufaktur merupakan isu penting terutama saat menghadapi ketidakpastian ekonomi nasional dan global. *Good corporate governance* dinilai sebagai kerangka kerja yang dapat mendorong adanya inovasi teknologi guna meningkatkan keunggulan perusahaan dan mencapai stabilitas keuangan perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ukuran dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap stabilitas keuangan dengan inovasi teknologi sebagai variabel mediasi. Data penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2020 hingga 2023. Sampel akhir penelitian ini adalah 142 perusahaan dengan total 568 observasi. Analisis data dilakukan dengan regresi data panel serta uji mediasi menggunakan pendekatan uji sobel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap inovasi teknologi, sedangkan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap inovasi teknologi. Namun, ukuran dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan inovasi teknologi seluruhnya berpengaruh signifikan terhadap stabilitas keuangan. Variabel inovasi teknologi juga terbukti memediasi pengaruh ukuran dewan komisaris independen terhadap stabilitas keuangan. Temuan ini menekankan pentingnya *good corporate governance* serta inovasi teknologi dalam menjaga stabilitas keuangan perusahaan manufaktur.

Kata Kunci: *Good Corporate Governance*, Inovasi Teknologi, Stabilitas Keuangan, Perusahaan Manufaktur, Bursa Efek Indonesia

ABSTRACT

THE INFLUENCE OF GOOD CORPORATE GOVERNANCE ON THE FINANCIAL STABILITY OF MANUFACTURING COMPANIES LISTED ON THE INDONESIAN STOCK EXCHANGE WITH TECHNOLOGY INNOVATION AS A MEDIATING VARIABLE

By

ARVELA FADILA PUTRI

Financial stability in manufacturing companies is an important issue, especially when facing national and global economic uncertainty. Good corporate governance is considered a framework that can drive technological innovation to enhance corporate excellence and achieve sustainable financial stability. This study aims to analyze the influence of independent board size, managerial ownership, and institutional ownership on financial stability, with technological innovation as a mediating variable. The research data for this study were obtained from the annual financial reports of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2020 to 2023. The final sample for this study consisted of 142 companies with a total of 568 observations. Data analysis was performed using panel data regression and mediation testing using the Sobel test approach. The research findings indicate that the size of the independent board of commissioners has a positive effect on technological innovation, while managerial ownership has a negative effect and institutional ownership has no significant effect on technological innovation. However, the size of the independent board of commissioners, managerial ownership, institutional ownership, and technological innovation all have a significant effect on financial stability. The technology innovation variable also proved to mediate the influence of the size of the independent board of commissioners on financial stability. This finding emphasizes the importance of good corporate governance and technological innovation in maintaining the financial stability of manufacturing companies.

Keywords: Good Corporate Governance, Technological Innovation, Financial Stability, Manufacturing Companies, Indonesia Stock Exchange

Judul Skripsi

: **PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP STABILITAS KEUANGAN PERUSAHAAN MANUFAKTUR BURSA EFEK INDONESIA DENGAN INOVASI TEKNOLOGI SEBAGAI VARIABEL MEDIASI**

Nama Mahasiswa

: *Arvela Fadila Putri*

Nomor Pokok Mahasiswa

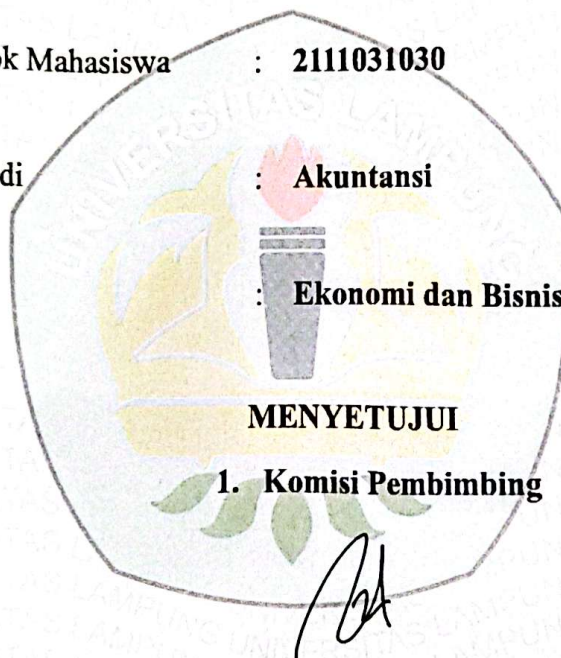
: **2111031030**

Program Studi

: **Akuntansi**

Fakultas

: **Ekonomi dan Bisnis**



Prof. Susi Sarumpaet, S.E., M.B.A., Ph.D., Akt.

NIP. 196910081995012001

MENGETAHUI

2. Ketua Jurusan Akuntansi

A handwritten signature in blue ink, likely belonging to Dr. Agrianti Komalasari, is positioned above the name and title of the second official.

Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si., Akt., CA., CMA.

NIP. 197008011995122001

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

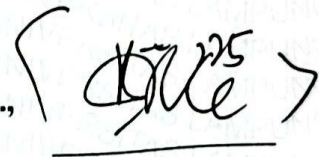
Ketua : Prof. Susi Sarumpaet, S.E., M.B.A.,
Ph.D., Akt.



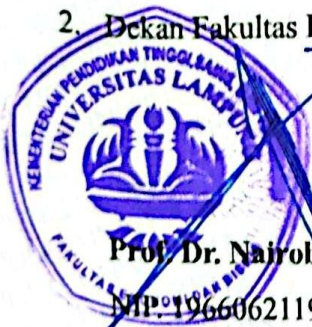
Penguji Utama : Prof. Dr. Elnde Evana, S.E., M.Si.,
Akt., CA., CPA.



Penguji Kedua : Dewi Sukmasari, S.E., M.S.A., C.A.,
Akt.



2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si.

NIP. 196606211990031003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi: 16 Oktober 2025

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : Arvela Fadila Putri

NPM : 2111031030

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi saya yang berjudul “Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Stabilitas Keuangan Perusahaan Manufaktur Bursa Efek Indonesia dengan Inovasi Teknologi sebagai Variabel Mediasi” adalah benar hasil karya saya sendiri. Dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian penulisan, pemikiran, dan pendapat penulis lain yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya. Apabila ditemukan dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan saya tidak benar, maka saya siap menerima sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Bandar Lampung, 24 November 2025



Arvela Fadila Putri

2111031030

RIWAYAT HIDUP



Penulis skripsi ini bernama Arvela Fadila Putri, lahir di Gadingrejo pada tanggal 04 Februari 2004 sebagai anak kedua dari pasangan Bapak Marjoko dan Ibu Ade Aregina. Penulis menempuh pendidikan Sekolah Dasar di SD Negeri 2 Tegalsari dan lulus pada tahun 2015, selanjutnya penulis menempuh pendidikan sekolah menengah pertama di SMP Negeri 1 Gadingrejo yang diselesaikan pada tahun 2018. Kemudian, penulis melanjutkan pendidikan sekolah menengah atas di SMA Negeri 1 Gadingrejo yang diselesaikan pada tahun 2021. Pada tahun 2021, penulis terdaftar sebagai mahasiswa Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis di Universitas Lampung. Selama masa perkuliahan, penulis ikut berpartisipasi dalam Program Kreativitas Mahasiswa (PKM) pada tahun 2021 dan 2023. Kemudian, penulis juga mengikuti magang mandiri di Badan Pusat Statistik Kabupaten Pringsewu pada tahun 2024. Selain itu, penulis juga berpartisipasi dalam program Riset Merdeka Belajar Kampus Merdeka (MBKM) pada tahun 2024.

PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirabbil'alamin

Segala puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT atas limpahan rahmat, hidayah, dan kekuatan yang telah diberikan sehingga dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini.

Skripsi ini penulis persembahkan kepada:

Kedua orang tuaku, Ayahanda dan Ibunda tercinta,

yang senantiasa selalu memberikan doa, dukungan, dan kasih sayang tak terhingga. Terima kasih atas segala usaha, pengorbanan, serta nasehat yang selalu diberikan kepada penulis. Semoga Allah SWT membalas segala kebaikan dan senantiasa memberikan perlindungan di dunia maupun akhirat. Aamiin.

Kedua kakakku,

terima kasih atas doa dan dukungan yang telah diberikan selama proses penulisan skripsi ini. Semoga Allah SWT senantiasa melimpahkan kebahagiaan bagi kalian.

Sahabat dan teman-temanku,

terima kasih atas doa, dukungan, dan kebersamaannya selama ini.

MOTTO

“Karena sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan”

QS. Al-Insyirah : 5

“Dan orang-orang yang bersungguh-sungguh di jalan Kami, pasti akan Kami tunjukkan jalan-jalan Kami.”

QS. Al-Ankabut: 69

SANWACANA

Segala puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT atas limpahan rahmat, karunia, serta kesehatan dan kesempatan yang telah diberikan, sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi yang berjudul “Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Stabilitas Keuangan Perusahaan Manufaktur Bursa Efek Indonesia dengan Inovasi Teknologi sebagai Variabel Mediasi”. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi pada Program Studi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung.

Dalam proses penyusunan skripsi ini, penulis banyak menerima bantuan, bimbingan, dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini dengan segala kerendahan hati, Penulis menyampaikan rasa hormat dan terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si., Akt., CA., CMA. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Prof. Susi Sarumpaet, S.E., M.B.A., Ph.D., Akt. selaku dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan, arahan, saran, dan motivasi dari awal penyusunan skripsi hingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Terima kasih atas kesediaannya dalam memberikan waktu bimbingan hingga penulis mampu sampai di tahap ini.
4. Prof. Dr. Einde Evana, S.E., M.Si., Akt., CA., CPA. selaku dosen pembahas utama yang telah memberikan saran dan kritik membangun sehingga dapat membantu penulis dalam memperbaiki kekurangan-kekurangan dalam skripsi ini.

5. Ibu Dewi Sukmasari, S.E., M.S.A., C.A., Akt. selaku dosen pembahas kedua yang telah memberikan evaluasi beserta saran-saran perbaikan yang berguna dalam penyempurnaan penulisan skripsi ini.
6. Bapak Rialdi Azhar, S.E., MSA.AK., CA. selaku dosen pembimbing akademik, yang telah memberikan bantuan dan arahan kepada penulis selama masa perkuliahan.
7. Seluruh Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmu, wawasan, dan pembelajaran kepada penulis selama menempuh pendidikan ini.
8. Seluruh staf dan karyawan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah banyak memberikan bantuan dan pelayanan baik dalam proses administrasi maupun dukungan dalam proses perkuliahan.
9. Kedua orang tuaku, penulis menyampaikan terima kasih yang tak terhingga atas segala dukungan dan doa yang selalu dipanjatkan sehingga dapat menjadi penguat bagi penulis dalam menyelesaikan proses perkuliahan.
10. Kedua kakakku, Mas Danang dan Mba Novi, yang selalu memberikan dukungan dan doa kepada penulis.
11. Sahabatku, Gina, Naya, Dhila, yang telah menjadi orang-orang penting bagi penulis selama menjalani proses perkuliahan. Terima kasih telah memberikan segala bantuan, dukungan, dan semangat kepada penulis. Terima kasih atas kebersamaan baik dalam suka maupun duka yang telah kita lewati bersama.
12. Sahabatku masa sekolah, Lovy, Eka, Nurul dan Dewi, terima kasih atas canda, tawa, dan kebersamaan yang telah kalian berikan selama proses penyusunan skripsi ini.
13. Teman seperbimbinganku, Nesa, Hepy, Calvin, dan Kak Gianina. Terima kasih atas segala informasi, bantuan, dan dukungan serta kebersamaan selama proses penyusunan skripsi ini.
14. Seluruh teman-teman Akuntansi 2021, yang telah kebersamai dan saling memberikan dukungan selama masa perkuliahan. Semoga kesuksesan senantiasa menyertai langkah kita masing-masing.
15. Semua pihak terlibat yang penulis tidak bisa sebutkan satu persatu. Penulis mengucapkan terima kasih atas segala bantuan dan dukungan yang telah

diberikan. Setiap kontribusi yang kalian berikan sangat berarti bagi penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

Bandar Lampung, 24 November 2025

Penulis

Arvela Fadila Putri

DAFTAR ISI

Halaman

DAFTAR ISI	i
DAFTAR TABEL.....	iv
DAFTAR GAMBAR	vi
I. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	7
1.3 Tujuan Penelitian	8
1.4 Manfaat Penelitian	8
II. TINJAUAN PUSTAKA	11
2.1 Teori dan Konsep.....	11
2.1.1 <i>Agency Theory</i>	11
2.1.2 <i>Resource-Based View (RBV) Theory</i>	12
2.1.3 <i>Good Corporate Governance</i>	12
2.1.4 Stabilitas Keuangan	18
2.1.5 Inovasi Teknologi.....	19
2.2 Penelitian Terdahulu	19
2.3 Kerangka Konseptual	22
2.4 Hipotesis Penelitian.....	22
2.4.1 Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris Independen terhadap Stabilitas Keuangan Perusahaan	22
2.4.2 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Stabilitas Keuangan Perusahaan	23
2.4.3 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Stabilitas Keuangan Perusahaan	24
2.4.4 Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris Independen terhadap Inovasi Teknologi	24

2.4.5 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Inovasi Teknologi.....	25
2.4.6 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Inovasi Teknologi	26
2.4.7 Pengaruh Inovasi Teknologi terhadap Stabilitas Keuangan Perusahaan	26
2.4.8 Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris Independen dan Kepemilikan Manajerial terhadap Stabilitas Keuangan Perusahaan dengan Inovasi Teknologi sebagai Variabel Mediasi	27
III. METODE PENELITIAN	29
3.1 Jenis Penelitian	29
3.2 Tempat dan Waktu Penelitian	29
3.3 Populasi dan Sampel	30
3.4 Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran	30
3.4.1 Variabel Dependen	31
3.4.2 Variabel Independen (X)	31
3.4.3 Variabel Mediasi	32
3.5 Teknik Pengumpulan Data.....	33
3.6 Metode Analisis Data.....	33
3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif	33
3.6.2 Pemilihan Model Regresi Data Panel	34
3.6.3 Uji Asumsi Klasik.....	35
3.6.4 Analisis Regresi Linier Berganda.....	37
3.6.5 Uji Hipotesis	38
3.6.6 Uji Sobel.....	39
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN	41
4.1 Deskripsi Objek Penelitian	41
4.2 Statistik Deskriptif.....	42
4.3 Pemilihan Model Regresi Data Panel.....	44
4.3.1 Pemilihan Model Regresi Data Panel Sub Struktural 1	44
4.3.2 Pemilihan Model Regresi Data Panel Sub Struktural 2	46
4.4 Hasil Uji Asumsi Klasik	48
4.5 Analisis Regresi Linier Berganda	55
4.6 Uji Hipotesis	58
4.6.1 Koefisien Determinasi (R^2).....	58
4.6.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)	59

4.6.3 Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik t)	60
4.7 Uji Sobel	61
4.8 Pembahasan	63
4.8.1 Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris Independen terhadap Stabilitas Keuangan	63
4.8.2 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Stabilitas Keuangan	64
4.8.3 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Stabilitas Keuangan	65
4.8.4 Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris Independen terhadap Inovasi Teknologi	66
4.8.5 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Inovasi Teknologi	66
4.8.6 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Inovasi Teknologi	68
4.8.7 Pengaruh Inovasi Teknologi terhadap Stabilitas Keuangan	69
4.8.8 Inovasi Teknologi sebagai Mediasi antara Ukuran Dewan Komisaris Independen dan Stabilitas Keuangan	70
4.8.9 Inovasi Teknologi sebagai Mediasi antara Kepemilikan Manajerial dan Stabilitas Keuangan	71
4.8.10 Inovasi Teknologi sebagai Mediasi antara Kepemilikan Institusional dan Stabilitas Keuangan	71
V. KESIMPULAN DAN SARAN	72
5.1 Kesimpulan	72
5.2 Keterbatasan	73
5.3 Saran	74
DAFTAR PUSTAKA	76
LAMPIRAN	85

DAFTAR TABEL

Halaman

Tabel 2. 2 Indikator Pengukuran Stabilitas Keuangan	18
Tabel 2. 3 Penelitian Terdahulu	20
Tabel 4. 1 Tabel Penetapan Sampel Penelitian	41
Tabel 4. 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif	42
Tabel 4. 3 Hasil Uji Chow Sub Struktural 1	44
Tabel 4. 4 Hasil Uji Hausman Sub Struktural 1	44
Tabel 4. 5 Hasil Uji Lagrange Multiplier Sub Struktural 1	45
Tabel 4. 6 Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel Sub Struktural 1	46
Tabel 4. 7 Hasil Uji Chow Sub Struktural 2	46
Tabel 4. 8 Hasil Uji Hausman Sub Struktural 2	47
Tabel 4. 9 Hasil Uji Lagrange Multiplier Sub Struktural 2	47
Tabel 4. 10 Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel Sub Struktural 2	48
Tabel 4. 11 Hasil Uji Multikolinearitas Sub Struktural 1	50
Tabel 4. 12 Hasil Uji Multikolinearitas Sub Struktural 2	50
Tabel 4. 13 Hasil Uji Glejser Sub Struktural 1	52
Tabel 4. 14 Hasil Uji Glejser Sub Struktural 2	52
Tabel 4. 15 Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test Sub Struktural 1	54
Tabel 4. 16 Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test Sub Struktural 2	54
Tabel 4. 17 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda Sub Struktural 1	55
Tabel 4. 18 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda Sub Struktural 2	57
Tabel 4. 19 Koefisien Determinasi Sub Struktural 1	58
Tabel 4. 20 Koefisien Determinasi Sub Struktural 2	58
Tabel 4. 21 Uji F Sub Struktural 1	59
Tabel 4. 22 Uji F Sub Struktural 2	59

Tabel 4. 23 Uji Statistik t Sub Struktural 1	60
Tabel 4. 24 Uji Statistik t Sub Struktural 2	61
Tabel 4. 25 Uji Sobel.....	62

DAFTAR GAMBAR

Halaman

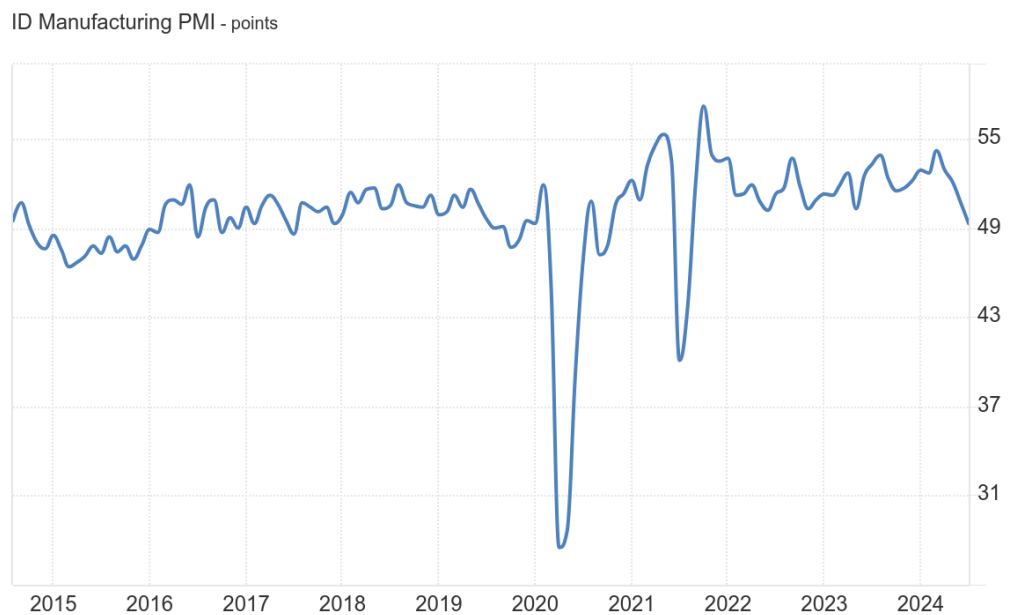
Gambar 1. 1 Data PMI Manufaktur di Indonesia.....	2
Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian	22
Gambar 4. 1 Hasil Uji Normalitas Sub Struktural 1	49
Gambar 4. 2 Hasil Uji Normalitas Sub Struktural 2	49
Gambar 4. 3 Perbandingan Rata-rata KM.....	68

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Sektor manufaktur merupakan penggerak ekonomi dunia. Di Indonesia sektor manufaktur menyumbang nilai terbesar pada Produk Domestik Bruto (PDB) dibandingkan dengan sektor lain. Pada tahun 2023 sektor manufaktur menyumbang sebesar 18,67% dari total PDB. Begitu juga saat sebelum pandemi terjadi, sektor ini menyumbang lebih dari 19% terhadap total PDB, menjadikannya sebagai salah satu pilar utama dalam pertumbuhan ekonomi nasional (Statista, 2024). Pasca Pandemi Covid-19, banyak negara menghadapi tantangan ekonomi akibat penurunan daya beli masyarakat yang disebabkan adanya kontraksi ekonomi dunia, kondisi tersebut yang menyebabkan perusahaan harus menurunkan kapasitas produksinya (Aryan, 2024). Akhirnya, banyak perusahaan-perusahaan yang mengalami tekanan finansial secara signifikan dan sulit mempertahankan stabilitas operasional dan keuangan mereka.

Indonesia merupakan negara yang juga tidak terhindarkan dari dampak adanya kontraksi ekonomi pada tahun 2020-2021. Berdasarkan data dari Badan Pusat Statistik (BPS), pada tahun 2020 Indonesia mengalami penurunan ekonomi sebesar -2,07 persen, yang menyebabkan pergerakan ekonomi di Indonesia kurang stabil. Salah satu penyebab penurunan perekonomian tersebut adalah sektor manufaktur yang mengalami penurunan drastis pada tahun 2020 dan 2021 yang tergambar dalam indeks PMI Manufaktur Indonesia. PMI atau Purchasing Managers' Index Manufaktur merupakan indeks manajer pembelian yang dapat memberikan gambaran kondisi dan kinerja perusahaan sektor manufaktur di suatu negara.



Gambar 1. 1 Data PMI Manufaktur di Indonesia

(Sumber: tradingeconomics.com)

Berdasarkan gambar tersebut, sektor manufaktur di Indonesia mengalami penurunan drastis pada tahun 2020 dan 2021 yang kemudian mulai naik pada tahun 2022 hingga 2024. Meskipun mulai mengalami kenaikan, nilai PMI Manufaktur Indonesia selama tahun tersebut masih terus berfluktuasi. Kementerian Perindustrian dan Lembaga riset *Institute for Development of Economics and Finance* (Indef) juga menyampaikan bahwa pada tahun 2024 kinerja PMI Manufaktur masih lesu dengan indeks PMI di bawah 50 yang menunjukkan adanya kontraksi. Hal tersebut juga disampaikan dalam artikel yang diterbitkan oleh Pusat Analisis Keparlemenan Badan Keahlian Setjen DPR RI dimana terjadi penurunan aktivitas sektor manufaktur selama tahun 2024.

Tantangan terhadap stabilitas perusahaan di sektor manufaktur masih berlanjut, adanya perang dagang antara Amerika Serikat (AS) dan Tiongkok menyebabkan kondisi yang semakin kompleks. Hal tersebut yang dipicu oleh kebijakan tarif tinggi AS terhadap produk Tiongkok dan kenaikan tarif impor yang menyebabkan ketegangan global (Kementerian Pertahanan Republik Indonesia, 2025). Konflik ini berdampak langsung pada negara-negara yang bermitra dengan kedua negara

tersebut, salah satunya Indonesia. Kementerian Pertahanan Indonesia menyatakan bahwa ketegangan ini berdampak pada depresiasi rupiah hingga 10-11% sehingga menyebabkan peningkatan biaya pada impor bahan baku dan energi yang berdampak pada tekanan di sektor manufaktur. Pernyataan tersebut didukung dengan pernyataan yang disampaikan oleh Kepala Departemen Kebijakan Ekonomi dan Moneter BI Solikin Juhro pada tahun 2022, bahwa 90 persen dari bahan mentah industri manufaktur Indonesia berasal dari impor beberapa negara, dan terbesar berasal dari Cina yang setara 30 persen dari total impor bahan baku (CNN, 2022). Berdasarkan pernyataan-pernyataan tersebut, kebijakan terkait kenaikan biaya impor bahan baku secara langsung akan berdampak pada kenaikan tingkat biaya produksi sehingga terjadi penurunan pada pendapatan laba atau profit perusahaan yang dapat memicu penurunan tingkat stabilitas keuangan perusahaan di sektor manufaktur.

Oleh karena itu, stabilitas keuangan perusahaan di sektor manufaktur menjadi indikator penting, karena stabilitas keuangan perusahaan-perusahaan di sektor ini dapat mempengaruhi keseluruhan stabilitas ekonomi nasional. Dengan demikian, penting untuk menjaga stabilitas keuangan dari perusahaan-perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia. Stabilitas keuangan merujuk pada kemampuan untuk bertahan dalam menghadapi guncangan ekonomi dan menjaga solvabilitasnya, sehingga dapat terus beroperasi dan memenuhi kewajibannya dan bertahan di tengah ketidakpastian ekonomi (Asare et al., 2023). Di tengah ketegangan global yang terjadi, dibutuhkan kerangka kerja yang dapat membantu untuk terus menjaga stabilitas keuangan perusahaan. *Good corporate governance* memiliki peran sebagai kerangka kerja yang memastikan pengambilan keputusan dilakukan secara transparan, akuntabel, dan bertanggung jawab (P3IEI, 2021). *Good corporate governance* membantu perusahaan untuk mengurangi risiko finansial melalui pengelolaan arus kas yang lebih baik, optimalisasi modal, serta pencegahan pengambilan keputusan yang berisiko tinggi (Ballester et al., 2020). Hal tersebut dapat dilakukan dengan membangun struktur internal perusahaan dan hubungan eksternal yang kuat untuk memastikan akses yang berkelanjutan ke sumber daya penting yang mendukung stabilitas dan pertumbuhannya. Pendekatan ini mendorong perusahaan untuk lebih fokus pada stabilitas keuangan dan operasional

jangka panjang daripada mengejar keuntungan jangka pendek. Dengan mengadopsi strategi tersebut perusahaan dapat menghadapi risiko dengan lebih baik, serta mampu menjaga kepentingan jangka panjang dari para pemangku kepentingan.

Perusahaan manufaktur yang menerapkan kerangka *good corporate governance* dapat menjaga likuiditasnya tetap stabil, menarik kepercayaan investor, serta mengurangi ketergantungan pada utang yang berisiko saat menghadapi guncangan ekonomi. Hal tersebut sesuai dengan penelitian dari Ballester et al. (2020) yang menemukan bahwa *good corporate governance* berpengaruh terhadap risiko keuangan yang ada dalam perusahaan. Namun dijelaskan dalam *agency theory* bahwa akan terdapat potensi konflik kepentingan di antara pemegang saham dan manajemen perusahaan, di mana manajemen mungkin tidak selalu akan bertindak sesuai kepentingan pemegang saham, sehingga dapat terjadi adanya kebijakan-kebijakan yang cenderung mengejar keuntungan jangka pendek. Kondisi tersebut tentu tidak baik jika terjadi dalam situasi krisis. Oleh karena itu *good corporate governance* dapat membantu memastikan bahwa keputusan yang diambil manajemen bersifat akuntabel, transparan dan sejalan dengan kepentingan perusahaan.

Dimana berdasarkan penelitian dari Marie et al. (2021), *good corporate governance* yang digambarkan melalui variabel ukuran dewan menunjukkan hubungan yang positif dengan stabilitas keuangan, yang artinya semakin besar ukuran dewan dalam sebuah perusahaan maka semakin tinggi juga stabilitas keuangannya. Penelitian dari Al-Absy (2020) dan Maier & Yurtoglu (2022) yang juga menyampaikan hasil yang sama, yaitu dewan komisaris independen yang memiliki pengaruh terhadap stabilitas keuangan. Namun, beberapa penelitian menemukan hasil yang berbeda, penelitian dari Karkowska (2019) yang menemukan bahwa ukuran dewan mempunyai pengaruh negatif terhadap stabilitas keuangan, menunjukkan bahwa dewan yang lebih besar dapat kurang efektif dalam pengambilan keputusan yang akan berdampak pada menurunnya stabilitas keuangan perusahaan. Selain itu, penelitian dari Mayasari & Wijayanti (2023) juga menemukan bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kondisi keuangan perusahaan yang stabil.

Bagian mekanisme *good corporate governance* lain yang turut berkontribusi terhadap stabilitas perusahaan adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial merupakan jumlah kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen perusahaan. Penelitian sebelumnya juga menunjukkan bahwa kepemilikan saham oleh manajemen memegang peran penting dalam menjaga stabilitas perusahaan, seperti hasil penelitian yang diperoleh dalam penelitian dari Vijayakumaran (2021), penelitian tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kendala keuangan perusahaan, dimana kepemilikan manajerial dapat membantu mengurangi kendala keuangan perusahaan. Penelitian dari Pratiwi & Noegroho (2022) dan Musa (2024) juga menemukan hasil yang sama, dimana kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap stabilitas keuangan dengan mendorong manajemen untuk memiliki kebijakan-kebijakan jangka panjang yang dapat memberikan manfaat. Namun, terdapat penelitian-penelitian sebelumnya yang menemukan hasil berbeda, penelitian dari Malahayati (2021) dan (Rahmawati et al., 2022) menunjukkan bahwa kepemilikan saham oleh manajemen tidak mempengaruhi kinerja perusahaan dalam mendorong stabilitas keuangan.

Selain kepemilikan saham oleh manajemen, kepemilikan saham oleh institusi atau yang biasa disebut kepemilikan institusional juga memiliki peran dalam menjaga serta meningkatkan stabilitas keuangan perusahaan jangka panjang. Institusi pemegang saham dapat membantu perusahaan mengurangi risiko berlebih dan menjaga modal perusahaan (Yang & Xiang, 2023). Berdasarkan penelitian dari Annither et al. (2020) dan Handriani et al. (2021) kepemilikan saham oleh institusi atau kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap kondisi stabilitas keuangan perusahaan. Namun, penelitian dari Rizki & Saad (2023) dan Natalia & Harahap (2025) menemukan hasil yang bertolak belakang, penelitian tersebut menemukan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh pada kinerja dan stabilitas keuangan perusahaan.

Selain *good corporate governance*, inovasi teknologi menjadi faktor kunci lainnya dalam mempengaruhi stabilitas keuangan perusahaan, terutama di sektor manufaktur yang sangat bergantung pada efisiensi produksi. Penelitian dari Ma et al. (2024), menunjukkan bahwa inovasi teknologi memperkuat hubungan *corporate governance* dengan kinerja sebuah perusahaan. Adanya inovasi teknologi dapat

memberikan kemampuan bagi perusahaan untuk beradaptasi dengan perubahan yang cepat dalam pasar, meningkatkan produktivitas, dan mengurangi biaya operasional. Selama pandemi, banyak perusahaan yang terdorong untuk mengadopsi teknologi untuk tetap menjaga keberlanjutan produksi di tengah pembatasan mobilitas dan gangguan produksi. Pasca pandemi, perkembangan teknologi semakin berlanjut, banyak perusahaan yang secara aktif mengadopsi teknologi menunjukkan peningkatan kinerja yang signifikan sesuai dengan penelitian Singhal et al. (2020) yang menemukan bahwa inovasi teknologi secara signifikan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan yang pada akhirnya akan berpengaruh untuk mendukung stabilitas keuangan mereka.

Melihat pentingnya stabilitas sebuah perusahaan, penelitian ini penting untuk dilakukan karena situasi pasca-pandemi telah membawa perubahan besar dalam dunia bisnis, terutama dalam sektor manufaktur yang menjadi salah satu pilar utama perekonomian Indonesia. Selain itu, di tengah penurunan perekonomian yang terus berlangsung, termasuk ketegangan geopolitik dan fluktuasi harga komoditas, perusahaan perlu menerapkan strategi yang efektif untuk mempertahankan stabilitas keuangan mereka. Penelitian ini akan memiliki relevansi pada keadaan saat ini dengan memberikan informasi mengenai faktor yang dapat mempengaruhi stabilitas keuangan perusahaan. Faktor tersebut terdiri dari *corporate governance* dan inovasi teknologi. *Good corporate governance* membantu menciptakan kerangka kerja pengambilan keputusan yang transparan, akuntabel, dan bertanggung jawab, sementara inovasi teknologi memungkinkan perusahaan untuk terus beradaptasi dengan cepat terhadap perubahan pasar serta meningkatkan keunggulan perusahaan. Kombinasi penerapan *good corporate governance* yang baik serta inovasi teknologi yang dilakukan perusahaan diduga dapat mempengaruhi sektor manufaktur, untuk tetap kompetitif dan bertahan di tengah tantangan ekonomi.

Penelitian ini merupakan bentuk pengembangan dari penelitian Ma et al. (2024) dan penelitian Al-Absy (2020). Penelitian dari Ma et al. (2024) meneliti bagaimana pengaruh dari *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan dengan dimediasi inovasi teknologi, penelitian ini menarik karena adanya pertimbangan faktor inovasi teknologi dalam menilai hubungan *corporate governance* dengan stabilitas

suatu perusahaan, yang pada saat ini dibutuhkan untuk beradaptasi dengan perubahan dunia bisnis yang ada. Selain itu, penelitian ini juga merujuk pada penelitian Asare et al. (2023) yang meneliti pengaruh struktur dewan terhadap kinerja keuangan dan stabilitas keuangan perusahaan. Dimana pada penelitian tersebut ditemukan bahwa struktur dewan dapat mempengaruhi stabilitas sebuah perusahaan.

Oleh karena itu, untuk melihat lebih lanjut hubungan variabel *good corporate governance* dengan stabilitas keuangan dengan inovasi teknologi sebagai variabel mediasi, maka penelitian ini berjudul “*Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Stabilitas Keuangan Perusahaan Manufaktur Bursa Efek Indonesia dengan Inovasi Teknologi sebagai Variabel Mediasi*”.

1.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah yang akan menjadi perhatian utama dalam penelitian ini, yaitu:

- a. Bagaimana pengaruh dari ukuran dewan komisaris independen terhadap stabilitas keuangan perusahaan?
- b. Bagaimana pengaruh dari kepemilikan manajerial terhadap stabilitas keuangan perusahaan?
- c. Bagaimana pengaruh dari kepemilikan institusional terhadap stabilitas keuangan perusahaan?
- d. Bagaimana pengaruh ukuran dewan komisaris independen terhadap inovasi teknologi?
- e. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap inovasi teknologi?
- f. Bagaimana pengaruh kepemilikan institusional terhadap inovasi teknologi?
- g. Bagaimana pengaruh inovasi teknologi terhadap stabilitas keuangan perusahaan?
- h. Apakah inovasi teknologi memediasi pengaruh ukuran dewan komisaris independen terhadap stabilitas keuangan perusahaan?
- i. Apakah inovasi teknologi memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap stabilitas keuangan perusahaan?

- j. Apakah inovasi teknologi memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap stabilitas keuangan perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang ada, maka tujuan penelitian ini, yaitu:

- a. Menganalisis pengaruh ukuran dewan komisaris independen terhadap stabilitas keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap stabilitas keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap stabilitas keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- d. Menganalisis pengaruh ukuran dewan komisaris independen terhadap inovasi teknologi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- e. Menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap inovasi teknologi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- f. Menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap inovasi teknologi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- g. Menganalisis pengaruh inovasi teknologi terhadap stabilitas keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- h. Menguji peran inovasi teknologi sebagai variabel mediasi terhadap pengaruh ukuran dewan komisaris independen terhadap stabilitas keuangan perusahaan.
- i. Menguji peran inovasi teknologi sebagai variabel mediasi terhadap pengaruh kepemilikan manajerial terhadap stabilitas keuangan perusahaan.
- j. Menguji peran inovasi teknologi sebagai variabel mediasi terhadap pengaruh kepemilikan institusional terhadap stabilitas keuangan perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut.

1) Manfaat Teoritis

- a. Menjelaskan pengaruh ukuran dewan komisaris independen terhadap stabilitas keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Menjelaskan bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap stabilitas keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Menjelaskan bagaimana pengaruh kepemilikan institusional terhadap stabilitas keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- d. Menjelaskan bagaimana peran inovasi teknologi yang digunakan sebagai variabel mediasi dalam memperkuat pengaruh ukuran dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap stabilitas keuangan perusahaan.

2) Manfaat Praktis

a. Bagi Peneliti

Penelitian ini memberikan sudut pandang baru mengenai keterkaitan hubungan antara *good corporate governance* yang digambarkan melalui ukuran dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional serta inovasi teknologi terhadap stabilitas keuangan perusahaan manufaktur. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber pembelajaran dalam melakukan penelitian selanjutnya yang lebih mendalam.

b. Bagi Akademisi

Penelitian ini memberikan kontribusi pada pengembangan ilmu pengetahuan terkait *good corporate governance*, inovasi teknologi, dan stabilitas keuangan. Selain itu, penelitian ini juga dapat menjadi media referensi dalam penelitian akademis lebih lanjut mengenai topik ini.

c. Bagi Perusahaan Manufaktur

Penelitian ini diharapkan mampu membantu perusahaan manufaktur dalam memahami pentingnya ukuran dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan inovasi teknologi dalam menjaga stabilitas keuangan. Hal

ini dapat menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan strategis terkait tata kelola perusahaan dan inovasi teknologi.

d. Bagi Investor

Penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam mengevaluasi perusahaan manufaktur yang menerapkan *good corporate governance* dan inovasi teknologi secara optimal, sebagai upaya untuk meminimalkan risiko keuangan dan meningkatkan stabilitas keuangan perusahaan.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Teori dan Konsep

2.1.1 *Agency Theory*

Teori Agensi yang diusulkan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976 memberikan kerangka kerja komprehensif untuk memahami hubungan antara prinsipal (pemilik) dan agen (manajer) dalam sebuah perusahaan. Teori ini menjelaskan bahwa kedua belah pihak mencoba melindungi kekhawatiran mereka sendiri dan agen mungkin tidak selalu bekerja untuk mendukung prinsipal. Masalah agensi terjadi jika tujuan/harapan mereka tidak selaras, maka agen dapat menunjukkan perilaku oportunistik untuk melindungi manfaat mereka alih-alih prinsipal. Teori ini mendukung konsep bahwa kepemilikan harus dipisahkan dari kontrol karena kedua kekuasaan yang diberikan kepada satu orang dapat menciptakan konflik kepentingan (Jensen & Meckling, 1976). Dalam konteks ini, muncul Biaya Keagenan, yaitu biaya yang timbul akibat adanya konflik kepentingan antara prinsipal dan agen. Biaya tersebut meliputi biaya pemantauan yang ditanggung oleh prinsipal, biaya ikatan yang ditanggung oleh agen, serta kerugian sisa, yaitu pengurangan kesejahteraan yang dialami prinsipal karena adanya perbedaan kepentingan. Jensen dan Meckling berpendapat bahwa struktur kepemilikan perusahaan dapat mempengaruhi tingkat biaya keagenan. Dalam teori agensi, adanya komposisi dewan komisaris independen yang lebih tinggi dapat mengurangi adanya masalah agensi yang nantinya dapat mengurangi biaya keagenan. Selain itu, kepemilikan manajerial yang lebih tinggi juga dapat meningkatkan keselarasan kepentingan yang dimiliki prinsipal dan agen (Shan, 2019). Teori ini sangat penting dalam tata kelola perusahaan, karena menekankan pentingnya penyelarasan kepentingan antara manajer dan pemegang saham untuk meminimalkan konflik dan meningkatkan kinerja dan menjaga stabilitas perusahaan.

2.1.2 *Resource-Based View (RBV) Theory*

Teori *Resource-Based View* (RBV) ditemukan oleh Birger Wernerfelt pada tahun 1984, yang kemudian dikembangkan oleh Jay Barney. Barney berpendapat bahwa keunggulan kompetitif yang berkelanjutan berasal dari sumber daya dan kapabilitas yang dikendalikan oleh perusahaan yang bernilai, langka, sulit untuk ditiru, dan tidak dapat digantikan (Barney et al., 2001). RBV adalah pendekatan untuk mencapai keunggulan kompetitif yang muncul pada tahun 1980-an dan 1990-an, setelah karya-karya besar yang diterbitkan oleh Wernerfelt, Prahalad dan Hamel, Jay Barney, dan lainnya. Pendukung pandangan ini berpendapat bahwa organisasi harus melihat ke dalam perusahaan untuk menemukan sumber keunggulan kompetitif daripada melihat pada lingkungan eksternal.

Menurut Barney, sumber daya dan kapabilitas tersebut dapat berupa kombinasi dari aset tangible seperti fisik dan keuangan, serta aset intangible seperti keterampilan manajerial, pengetahuan organisasi, budaya perusahaan, dan proses internal. Kombinasi inilah yang membentuk "*bundles of resources*" yang unik pada setiap perusahaan. Teori ini adalah teori yang menggunakan sumber daya internal perusahaan sebagai kunci keunggulan kompetitif. Teori RBV ini memberikan perspektif bahwa untuk mempertahankan keberlangsungan usaha di tengah persaingan yang ketat, perusahaan sebaiknya berfokus pada pemanfaatan dan pengembangan faktor internal yang dimiliki.

2.1.3 *Good Corporate Governance*

Good corporate governance atau Tata Kelola Perusahaan merupakan kerangka kerja yang mengatur hubungan antara manajemen, dewan komisaris, pemegang saham, dan pemangku kepentingan lainnya dalam sebuah perusahaan. Menurut *International Finance Corporation* (IFC), *Corporate Governance* adalah "struktur dan proses untuk arahan dan kontrol perusahaan". Sementara itu, *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD) mendefinisikan *corporate governance* sebagai "sarana internal yang digunakan untuk mengoperasikan dan mengendalikan perusahaan". Dari kedua definisi ini, dapat disimpulkan bahwa

good corporate governance merupakan sarana yang berperan penting dalam memastikan perusahaan dikelola secara efektif dan akuntabel.

Di Indonesia, praktik *good corporate governance* telah diperkenalkan sejak tahun 2002 oleh pemerintah negara Republik Indonesia melalui Kementerian BUMN yaitu dengan dikeluarkan Keputusan Menteri BUMN Nomor: Kep117/MBU/2002 tanggal 1 Agustus 2002 tentang Penerapan Praktik *Good Corporate Governance* pada Badan Usaha Milik Negara (Sudarmanto et al., 2021). Berdasarkan Sudarmanto et al. (2021) *good corporate governance* di Indonesia mempunyai prinsip-prinsip sebagaimana yang diungkapkan dalam Peraturan Menteri Negara Badan Usaha Milik Negara Nomor: PER-01/MBU/2011 terdiri dari:

1. Transparansi (*transparency*), yaitu keterbukaan dalam menyediakan informasi akurat dan proses pengambilan keputusan. Berdasarkan Karsono (2023) transparansi adalah keterbukaan organisasi, perusahaan, dan pemerintah dalam menyediakan informasi mengenai kegiatan pengelolaan sumber daya publik kepada pihak-pihak yang membutuhkan informasi. Mewujudkan tata kelola yang baik memerlukan keterbukaan, keterlibatan, dan akses yang mudah bagi seluruh masyarakat terhadap proses pengorganisasian organisasi, perusahaan, dan pemerintah.
2. Akuntabilitas (*accountability*), yaitu pelaksanaan dan tanggung jawab atas segala kebijakan dan tindakan sehingga pengelolaan perusahaan menjadi efektif. Berdasarkan (Karsono, 2023) akuntabilitas adalah kewajiban bagi pemegang kekuasaan dan pejabat mereka untuk memberikan pertanggungjawaban, menyajikan, melaporkan, dan mengungkapkan segala jenis kegiatan yang merupakan tanggung jawab pihak yang memberikan kekuasaan.
3. Pertanggungjawaban (*responsibility*), yaitu kesesuaian pengelolaan perusahaan dengan peraturan perundang-undangan dan prinsip-prinsip korporasi. Selain itu, dewan memiliki tanggung jawab kepada pemegang saham dan pemangku kepentingan untuk menjaga serta meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan dalam jangka panjang.

4. Kemandirian (*independency*), yaitu perusahaan harus dikelola secara profesional tanpa pengaruh atau tekanan dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan peraturan yang berlaku. Sikap independen ini mencerminkan ketidakberpihakan, di mana seseorang, termasuk auditor, mampu menjalankan tugasnya secara objektif dan netral demi kepentingan publik (Karsono, 2023).
5. Kewajaran (*fairness*), yaitu keadilan dalam memenuhi hak para pemangku kepentingan sesuai dengan perjanjian dan peraturan yang ada. Keadilan adalah bentuk kesetaraan dalam memenuhi hak pekerja yang muncul dari perjanjian dan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Keadilan adalah situasi di mana individu merasa diperlakukan secara setara oleh perusahaan atau organisasi tempat mereka bekerja (Karsono, 2023).

Dengan adanya prinsip-prinsip tersebut tata kelola perusahaan menjadi perhatian utama para investor selain dari kinerja keuangannya (Sudarmanto et al., 2021). Faktor yang memiliki peran penting dalam penerapan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yaitu organ pelaksana tata kelola perusahaan, di mana organ perusahaan harus menjalankan fungsi dan tanggung jawabnya sesuai dengan ketentuan dan prinsip-prinsip tata kelola yang berlaku. Dalam buku *Good Corporate Governance* (GCG) oleh Sudarmanto et al. (2021), organ perusahaan pelaksana *good corporate governance* perusahaan terdiri dari rapat umum pemegang saham, dewan komisaris dan direksi.

1. Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)

RUPS sebagai pelaksana GCG yang dijadikan sebagai media dalam pengambilan keputusan penting oleh para pemegang saham berkaitan dengan modal yang ditempatkan di perusahaan. Modal dalam perusahaan melibatkan kepemilikan-kepemilikan saham oleh pihak-pihak tertentu, baik itu kepemilikan oleh manajemen, institusi, pemerintah, maupun pribadi. Dalam pelaksanaan RUPS struktur kepemilikan berperan penting dalam memberikan suara dalam pengambilan keputusan.

Berdasarkan komposisi kepemilikan saham, struktur saham berdasarkan kategori pemegang saham dalam perusahaan dapat dibagi menjadi sebagai berikut.

a. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional mengacu pada kepemilikan saham oleh korporasi atau organisasi lain, seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, bisnis manajemen aset, dan entitas institusional lainnya (Hosny, 2022). Kepemilikan institusional merupakan proporsi saham yang beredar dari sebuah perusahaan yang dimiliki oleh organisasi besar seperti dana pensiun, dana investasi, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, yayasan swasta, endowment, dan entitas lain yang mengelola dana atas nama orang lain. Institusi-institusi ini umumnya memiliki sumber daya finansial yang signifikan dan mempekerjakan analis profesional untuk melakukan riset mendalam sebelum membuat keputusan investasi. Berdasarkan (Kusumawati & Setiawan, 2019), penelitian ini berasumsi bahwa investor institusional memiliki kemampuan lebih baik dalam memanfaatkan informasi laba periode berjalan untuk memprediksi laba di masa mendatang dibandingkan investor non-institusional. Kepemilikan institusional diyakini mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui optimalisasi informasi yang tersedia. Oleh sebab itu, perusahaan dengan tingkat kepemilikan institusional yang tinggi dituntut untuk menerapkan transparansi dalam setiap kebijakan maupun tindakannya.

b. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan oleh manajer perusahaan termasuk oleh dewan direksi dan komisaris (Widhiadnyana & Dwi Ratnadi, 2019). Kepemilikan manajerial ini mengacu pada persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh tim manajemennya, termasuk eksekutif dan direktur. Kepemilikan saham ini signifikan karena menyelaraskan kepentingan manajemen dengan kepentingan pemegang saham, berpotensi mengarah pada pengambilan keputusan dan kinerja yang lebih baik. Sebagaimana teori agensi menyatakan bahwa insentif dibutuhkan untuk mendorong manajer bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham, keberadaan kepemilikan manajerial menyebabkan manajer lebih berhati-hati dalam proses pengambilan

keputusan karena mereka akan berbagi konsekuensi dari keputusan tersebut. Oleh karena itu, kepemilikan manajerial dinilai sebagai kunci dalam mekanisme tata kelola perusahaan (Shan et al., 2024).

c. **Kepemilikan Publik**

Kepemilikan Publik adalah proporsi atau jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh publik atau masyarakat umum yang tidak memiliki hubungan istimewa dengan perusahaan (Huzaefa & Herawaty, 2024). Kepemilikan ini merupakan kepemilikan saham oleh masyarakat umum di dalam negeri yang biasanya dalam proporsi kecil. Berdasarkan penelitian Sultan (2025), kepemilikan saham publik mampu mengawasi perusahaan karena dapat mengkarakterisasi persentase saham yang dimiliki oleh publik sebagai pihak eksternal. Sehingga, dapat mendorong perusahaan untuk membuat kebijakan sesuai dengan kepentingan pemegang saham dan meningkatkan transparansi perusahaan.

2. **Dewan Komisaris dan Direksi**

Dewan komisaris dan dewan direksi, keduanya memiliki tanggung jawab dalam menjaga keberlangsungan sebuah perusahaan.

a. **Dewan Komisaris**

Dewan komisaris dalam perusahaan bertanggung jawab dalam melaksanakan pengawasan serta memberikan nasihat kepada dewan direksi guna memastikan perusahaan melaksanakan GCG dengan baik (Sudarmanto et al., 2021). Dalam menjalankan tanggung jawabnya di dalam organ dewan komisaris harus memiliki dewan komisaris yang independen. Berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2017 Komisaris Independen adalah dewan komisaris dari luar perusahaan efek dan memenuhi persyaratan sebagai komisaris independen. Dewan komisaris independen adalah sekelompok individu yang mengawasi manajemen perusahaan tetapi tidak memiliki hubungan material dengan perusahaan yang dapat mengganggu penilaian independen mereka. Ini berarti mereka bukan bagian dari manajemen perusahaan dan tidak memiliki ikatan keuangan yang

signifikan dengan perusahaan, memastikan bahwa keputusan mereka dibuat untuk kepentingan terbaik pemegang saham dan pemangku kepentingan. Berdasarkan Pasal 19 Peraturan OJK Nomor 57/POJK.04/2017, perusahaan yang terdaftar di BEI wajib memiliki dewan komisaris lebih dari 2 orang serta dewan komisaris independen paling sedikit 30% dari seluruh jumlah anggota dewan komisaris. Ketentuan ini dibuat untuk memastikan adanya fungsi pengawasan yang lebih objektif dalam pengelolaan perusahaan. Kehadiran komisaris independen tersebut sangat penting untuk tata kelola perusahaan yang efektif karena mereka memberikan pengawasan yang tidak bias dan membantu mengurangi konflik kepentingan (Abdullah et al., 2022).

b. Dewan Direksi

Dewan direksi bertugas dan bertanggung jawab dalam mengelola sebuah perusahaan agar dapat menghasilkan keuntungan serta dapat memastikan sebuah perusahaan tetap berkelanjutan (Sudarmanto et al., 2021). Dalam menjalankan tugasnya jumlah dewan direksi dapat disesuaikan dengan kompleksitas sebuah perusahaan, sehingga dapat tetap efektif dalam melakukan pengambilan keputusan. Berdasarkan Mallin (2019) dewan direksi merupakan penghubung antara manajer dan investor, serta sangat penting untuk tata kelola perusahaan yang baik dan hubungan dengan investor. Dewan direksi memiliki tugas dalam menentukan tujuan perusahaan serta strategi, rencana, dan kebijakan untuk mencapai tujuan sebuah perusahaan serta melakukan pemantauan kemajuan dalam pencapaian tujuan tersebut (Mallin, 2019). Dilihat dari tugas yang dimiliki, dewan direksi memiliki peran penting dalam sebuah perusahaan. Selain itu, dewan direksi berperan banyak dalam menjalankan tata kelola perusahaan. Penelitian Mohd Taha et al., (2024) juga menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan memainkan peran penting dalam mempengaruhi kesejahteraan keuangan perusahaan. Secara khusus, karakteristik dewan direksi, seperti komposisi dan keahliannya, sangat penting dalam menentukan stabilitas keuangan perusahaan.

2.1.4 Stabilitas Keuangan

Salah satu cara untuk mendefinisikan stabilitas keuangan adalah dengan mempertimbangkan cara-cara untuk mencapainya (Creel et al., 2014). Menurut *International Monetary Fund* (IMF), stabilitas keuangan adalah suatu kondisi dimana sistem keuangan mampu secara bersamaan menjalankan tiga fungsi inti: alokasi sumber daya secara efisien, pengelolaan risiko keuangan yang baik, serta kemampuan bertahan terhadap kejutan ekonomi atau keuangan (IMF, 2004). Stabilitas keuangan sangat penting karena menanamkan kepercayaan pada kondisi keuangan dan mendorong investor untuk menyediakan dana yang akan disalurkan untuk melakukan aktivitas produktif dalam perekonomian (Ozili, 2024). Stabilitas keuangan merupakan salah satu faktor utama untuk keberhasilan jangka panjang perusahaan saham gabungan, karena mempengaruhi kepercayaan investor dan kinerja pasar secara keseluruhan. Ini mengidentifikasi fitur spesifik tentang bagaimana perusahaan menerapkan kebijakan yang bertujuan untuk meningkatkan efisiensi ekonomi mereka.

Tabel 2. 1 Indikator Pengukuran Stabilitas Keuangan

Indikator	Definisi	Sumber
Altman Z-Score	Altman Z-Score = $1.2 \text{ (Modal Kerja)/(Total Aset)} + 1.4 \text{ (Laba Ditahan)/(Total Aset)} + 3.3 \text{ EBIT/(Total Aset)} + 0.6 \text{ (Nilai Pasar Ekuitas)/(Total Kewajiban)} + 1.0 \text{ Penjualan/(Total Aset)}$	(Al-Absy, 2020), (Maier & Yurtoglu, 2022), (Oyamienlen, 2023),
Rasio Stabilitas Keuangan	<i>Cash Flow, Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), Liquidity</i>	(O, Olalekan et al., 2020)

Sumber : Data diolah

2.1.5 Inovasi Teknologi

Inovasi teknologi mengacu pada pengenalan produk atau proses baru atau ditingkatkan dalam suatu organisasi. Ini adalah konstruksi kompleks dan multidimensi yang memainkan peran penting dalam meningkatkan operasi dan daya saing perusahaan. Inovasi teknologi diakui penting bagi kemampuan perusahaan untuk mencapai keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. Ini memungkinkan perusahaan untuk membedakan diri mereka di pasar, meningkatkan efisiensi, dan menanggapi permintaan konsumen yang berubah (Singhal et al., 2022).

Berdasarkan penelitian Ma et al. (2024) terdapat beberapa indikator yang umumnya digunakan untuk mengukur inovasi teknologi dalam penelitian akademik.

1. Investasi R&D: pengeluaran R&D adalah salah satu indikator paling langsung untuk mengukur inovasi teknologi. Semakin besar investasi perusahaan atau negara dalam kegiatan penelitian dan pengembangan, semakin tinggi penekanan mereka pada inovasi teknologi.
2. Jumlah dan kualitas paten: jumlah dan kualitas paten merupakan indikator penting untuk mengukur inovasi teknologi. Jumlah paten yang dimiliki oleh perusahaan, serta konten teknologi dan tingkat inovasi paten tersebut, dapat mencerminkan kekuatan inovasinya.
3. Pengembangan produk baru: pengembangan dan peluncuran produk baru dapat dilihat sebagai kegiatan inovasi teknologi. Kuantitas, kualitas, dan pengaruh pasar dari produk baru dapat digunakan sebagai indikator untuk mengukur inovasi teknologi.

2.2 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian sebelumnya telah melakukan penelitian terkait penelitian ini, hasil penelitian dapat dijadikan acuan dalam melakukan penelitian. Berikut ini beberapa penelitian terdahulu yang dijadikan sebagai referensi terkait dengan penelitian yang dilakukan, sebagai berikut:

Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 2 Penelitian Terdahulu

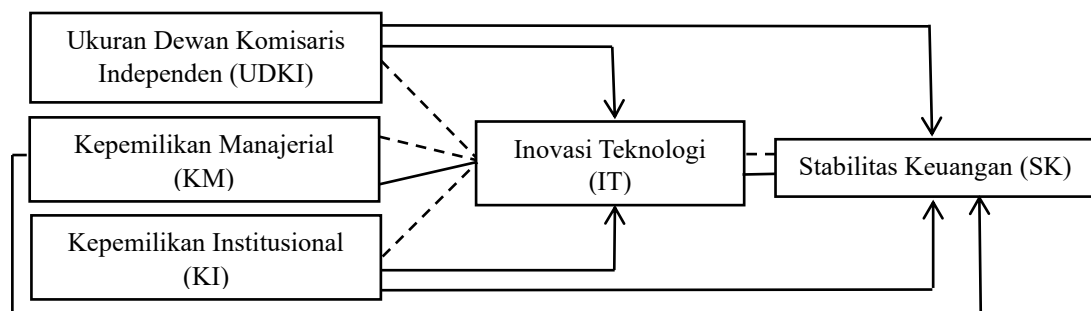
No	Nama Peneliti, (Tahun)	Judul Penelitian	Metode Penelitian	Hasil
1	Yinlong Ma, Nur Syafiqah Binti A. Rahim, Siti Aisyah Bt Panatik, Ruirui Li, (2024)	Corporate governance, technological innovation, and corporate performance: Evidence from China	Penelitian Kuantitatif	Temuan utama mencakup hubungan positif antara ukuran dewan direksi dan insentif ekuitas eksekutif dengan kinerja perusahaan, serta peran inovasi teknologi sebagai variabel mediasi yang meningkatkan kinerja. Selain itu, keseimbangan ekuitas dalam kepemilikan saham juga berkontribusi pada efektivitas internal dan kinerja perusahaan
2	Mujeeb Saif Mohsen Al-Absy, (2020)	The board chairman's characteristics and financial stability of Malaysian-listed firms	Penelitian Kuantitatif	karakteristik ketua dewan, seperti independensi, usia, dan etnisitas, memiliki pengaruh signifikan terhadap stabilitas keuangan perusahaan. Selain itu, perusahaan yang beroperasi di sektor manufaktur menunjukkan tingkat stabilitas keuangan yang lebih tinggi dibandingkan dengan sektor lainnya.
3	Nicholas Asare, Patricia Muah, George Frimpong, Ibrahim Ahmed Anyass, (2022)	Corporate board structures, financial performance and stability: evidence from banking markets in Africa	Pendekatan Kuantitatif	Independensi dewan memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap stabilitas keuangan namun memiliki hubungan yang beragam dengan kinerja keuangan. Ukuran dewan direksi dan keberagaman gender di dewan memiliki hubungan yang tidak signifikan terhadap kinerja dan stabilitas keuangan.
4	Yuan George Shan, Indrit Troshani, Jimin Wang, Lu Zhang, (2023)	Managerial ownership and financial distress: evidence from	Penelitian Kuantitatif	Kepemilikan manajerial memiliki dampak negatif pada distress keuangan ketika berada di wilayah konvergensi kepentingan (di bawah 12% dan di atas 18%), tetapi

		the Chinese stock market		berdampak positif dalam wilayah perentangan (12%–18%). Investasi R&D juga memediasi hubungan antara kepemilikan manajerial dan kesulitan keuangan.
5	Mohamed Marie, Hany Kamel, Israa Elbendary (2021)	How does internal governance affect banks' financial stability? Empirical evidence from Egypt	Penelitian Kuantitatif	Penelitian ini menunjukkan bahwa stabilitas keuangan bank berhubungan positif dengan ukuran dewan, frekuensi rapat, dan jenis kelamin dewan. Sebaliknya, pendidikan direksi dan kepemilikan saham oleh direksi berhubungan negatif dengan stabilitas keuangan. Selain itu, stabilitas keuangan yang lebih tinggi, independensi dewan yang lebih rendah, adanya dualitas CEO, dan lebih sedikit rapat komite audit.
6	Keerthana G. , Balagobei S. (2022)	Board Characteristics and Financial Distress: Empirical Evidence from Sri Lanka	Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, dengan analisis regresi data panel.	Karakteristik dewan, termasuk ukuran dewan, komposisi dewan, dan kepemilikan direktur, memiliki dampak positif yang signifikan terhadap kondisi keuangan yang buruk. Sedangkan dualitas CEO memiliki pengaruh negatif.
7	María Rubio-Misas (2020)	Ownership structure and financial stability: Evidence from Takaful and conventional insurance firms	Penelitian Kuantitatif	penelitian ini menemukan bahwa struktur kepemilikan yang lebih terkonsentrasi dapat mengarah pada stabilitas keuangan yang lebih rendah, mendukung hipotesis bahwa pemilik yang memiliki kekuatan lebih besar dapat mempengaruhi keputusan bisnis dan mengurangi kecenderungan manajer untuk mengambil risiko.

8	Niyati Chaudhary, Akshita Arora (2023)	Relationship between the board of directors and financial performance: Empirical Anecdote	Penelitian Kuantitatif	Studi ini menunjukkan bahwa dewan direksi berdampak pada kinerja perusahaan dan direktur independen diperlukan agar komite audit meningkatkan kinerja.
---	--	---	------------------------	--

Sumber : Data diolah

2.3 Kerangka Konseptual



Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian

Keterangan :

- : pengaruh langsung
 ----- : pengaruh dengan mediasi

2.4 Hipotesis Penelitian

2.4.1 Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris Independen terhadap Stabilitas Keuangan Perusahaan

Dewan komisaris independen mempunyai peran penting sebagai pihak pengawas yang memastikan kebijakan serta strategi perusahaan dijalankan sesuai prinsip *good corporate governance*. Keberadaan komisaris independen juga berfungsi untuk meminimalkan potensi konflik antara prinsipal dan agen, sebagaimana dijelaskan

dalam teori agensi. Dengan adanya pengawasan yang objektif dari komisaris independen, perusahaan dapat diarahkan pada pengambilan kebijakan yang lebih efisien. Selain itu, ukuran dewan komisaris independen (UDKI) yang lebih besar diperkirakan mampu meningkatkan kualitas pengawasan dan akuntabilitas, yang pada akhirnya dapat berkontribusi terhadap tercapainya stabilitas keuangan perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya oleh Al-Absy (2020) yang menemukan bahwa ukuran dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap stabilitas keuangan. Penelitian dari Chaudhary & Arora (2023) menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris independen memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, di mana peningkatan kinerja tersebut berimplikasi pada terciptanya stabilitas keuangan. Hasil penelitian tersebut konsisten dengan penelitian lainnya dari Abdullah et al. (2022), Cuifeng et al (2022), dan Maier & Yurtoglu (2022). Berdasarkan hasil temuan dari penelitian-penelitian terdahulu, variabel ukuran dewan komisaris independen berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap stabilitas keuangan perusahaan.

H1 : Ukuran Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap Stabilitas Keuangan Perusahaan

2.4.2 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Stabilitas Keuangan Perusahaan

Kepemilikan manajerial, yaitu kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan. Berdasarkan teori agensi, kepemilikan saham oleh manajemen dapat mengurangi konflik antara agen dan prinsipal dengan cara menyelaraskan kepentingan kedua belah pihak tersebut. Kepemilikan oleh manajemen ini dapat mendorong kebijakan-kebijakan dengan tujuan jangka panjang, serta mengurangi tindakan-tindakan berisiko yang dapat menyebabkan kesulitan keuangan atau konsekuensi terburuknya dapat menyebabkan kebangkrutan (Musa, 2024). Oleh karena itu, kepemilikan manajerial diduga memiliki pengaruh positif signifikan terhadap stabilitas keuangan sebuah perusahaan. Hal tersebut didukung oleh penelitian dari Altania & Tanno (2023), Liu (2024), dan Handayani & Wuryani (2025) yang menemukan bahwa adanya kepemilikan saham oleh manajemen mampu membuat

manajemen bekerja lebih keras dengan meningkatkan motivasi sehingga manajemen dapat memberikan perhatian lebih pada kinerja perusahaan. Dengan begitu, diharapkan dapat meningkatkan manfaat bagi pemegang saham serta bagi perusahaan itu sendiri.

H2 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Stabilitas Keuangan Perusahaan

2.4.3 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Stabilitas Keuangan Perusahaan

Kepemilikan institusional merujuk pada saham yang dimiliki oleh lembaga atau organisasi tertentu, seperti dana pensiun, perusahaan asuransi, atau reksa dana. Keberadaan investor institusional membuat manajemen perusahaan lebih berhati-hati dalam mengelola sumber daya dan merancang kebijakan yang rasional dan bertanggung jawab. Berdasarkan teori agen, kepemilikan institusional dapat meningkatkan kinerja perusahaan karena pemegang saham institusional cenderung memantau secara ketat aktivitas operasional perusahaan, sehingga meminimalkan potensi ketidakberesan dan memastikan bahwa keputusan manajemen sejalan dengan kepentingan pemilik modal. Peran kepemilikan institusional dalam mengawasi perusahaan sangat penting untuk menjaga stabilitas keuangannya dan kinerja yang berkelanjutan. Sesuai dengan penelitian Handriani et al. (2021) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap kondisi keuangan perusahaan manufaktur di Indonesia. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian Annither et al. (2020) dan Nababan & Nurani Hertikayanti (2025).

H3: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Stabilitas Keuangan Perusahaan

2.4.4 Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris Independen terhadap Inovasi Teknologi

Dewan komisaris independen yang merupakan pengawas dalam perusahaan memiliki peran penting pada keputusan inovasi yang akan diambil oleh perusahaan.

Dewan komisaris independen bertugas untuk melindungi kepentingan pemegang saham yang ada. Dalam penelitian Nathanael & Ria (2022) ukuran dewan komisaris independen yang lebih besar dapat membantu pengawasan dalam Inovasi yang tergambar dalam biaya R&D. Hasil penelitian tersebut sesuai dengan teori agensi yang menilai dewan komisaris independen dapat berperan dalam pengawasan manajemen agar kebijakan-kebijakan yang dibuat dapat menguntungkan pemegang saham serta mengurangi konflik kepentingan terkait pengeluaran dalam inovasi teknologi. Jumlah dewan komisaris independen yang lebih besar dapat memberikan berbagai macam perspektif sehingga dapat meningkatkan efektivitas pengelolaan biaya R&D, sehingga meningkatkan inovasi teknologi perusahaan juga. Penelitian-penelitian terdahulu seperti penelitian dari Rahmadani & Widijaya (2023) dan Chou & Johennesse (2021) menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap inovasi teknologi.

H4 : Ukuran Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap Inovasi Teknologi

2.4.5 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Inovasi Teknologi

Kepemilikan manajemen dapat secara langsung mempengaruhi keputusan perusahaan untuk melakukan inovasi teknologi. Kepemilikan manajerial merujuk pada persentase saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan. Berdasarkan teori agen, yang menunjukkan bahwa aktivitas R&D menyebabkan konflik kepentingan antara manajer dan investor di negara-negara Anglo-Saxon tradisional (seperti Amerika Serikat dan Inggris), kepemilikan saham oleh manajemen dapat menjadi solusi untuk mengatasi konflik tersebut. Dengan memiliki saham, manajemen perusahaan akan memiliki kepentingan yang sejalan dengan kepentingan pemegang saham, sehingga mendorong mereka untuk memaksimalkan keuntungan bagi pemegang saham. Karena pengeluaran R&D dapat meningkatkan nilai perusahaan dan kekayaan pemegang saham, manajer perusahaan akan didorong untuk mengalokasikan sumber daya perusahaan ke aktivitas yang memaksimalkan nilai tersebut (Hassanein et al., 2023). Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa perusahaan dengan kepemilikan manajerial akan bersedia untuk

mengalihkan lebih banyak sumber daya ke R&D untuk meningkatkan inovasi teknologi. Penelitian-penelitian sebelumnya dari Widi & Barry (2020), Pu & Zulkafli (2024), Hassanein et al. (2023) juga menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap inovasi teknologi.

H5 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Inovasi Teknologi

2.4.6 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Inovasi Teknologi

Kepemilikan institusional merujuk pada saham yang dimiliki oleh lembaga keuangan seperti dana pensiun, manajer aset, dan perusahaan investasi. Pemegang saham institusional umumnya memiliki kapasitas monitoring dan akses informasi yang lebih baik, serta cenderung mendukung kebijakan jangka panjang termasuk investasi inovasi. Hal tersebut sesuai dengan teori agensi, dimana kepemilikan institusional berperan penting dalam mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Penelitian-penelitian terdahulu, seperti penelitian dari Ulum et al. (2024), Simeth & Wehrheim (2024), dan Zhao & Wu (2023) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap inovasi teknologi. Investor institusi memiliki keunggulan alami, seperti tim profesional dan skala modal, dan lebih mudah untuk memperoleh informasi internal dan eksternal tentang perusahaan untuk menilai nilai jangka panjang perusahaan, sehingga mendukung adanya inovasi teknologi untuk mencapai keuntungan jangka panjang (Yang & Xiang, 2023).

H6: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Inovasi Teknologi

2.4.7 Pengaruh Inovasi Teknologi terhadap Stabilitas Keuangan Perusahaan

Pada perusahaan manufaktur inovasi teknologi yang tercermin dari R&D dapat menyebabkan perubahan cukup besar pada kondisi keuangan perusahaan. Apabila pengalokasian biaya R&D dilakukan dengan baik dan menghasilkan aset di masa depan, hal tersebut dapat meningkatkan stabilitas perusahaan dari segi penambahan pendapatan. Selain itu dengan melakukan inovasi, perusahaan dapat meningkatkan efisiensi operasional dan membantu perusahaan mempertahankan keunggulan

kompetitif di pasar. Dengan inovasi, perusahaan dapat lebih adaptif terhadap tantangan pasar dan perubahan regulasi, sehingga meningkatkan daya tahan dan stabilitas keuangan jangka panjang (Pham et al., 2024). Sebagaimana yang ditunjukkan dalam penelitian Zhang (2015) dan Dewiruna et al. (2020) bahwa perusahaan dengan intensitas R&D yang lebih besar memiliki kemampuan yang lebih baik untuk bertahan dalam risiko kesulitan keuangan.

H7 : Inovasi Teknologi berpengaruh positif terhadap Stabilitas Keuangan Perusahaan

2.4.8 Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris Independen dan Kepemilikan Manajerial terhadap Stabilitas Keuangan Perusahaan dengan Inovasi Teknologi sebagai Variabel Mediasi

Inovasi teknologi dapat memperkuat peran dewan komisaris independen yang lebih besar dalam inovasi teknologi yang diukur dengan persentase R&D terhadap pendapatan yang secara strategis mendukung keberlanjutan inovasi. Selain ukuran dewan komisaris independen, struktur kepemilikan baik kepemilikan oleh manajemen ataupun kepemilikan oleh institusi diduga mampu meningkatkan stabilitas keuangan melalui kebijakan inovasi perusahaan. Sejalan dengan teori agensi yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial mampu menangani konflik kepentingan yang mungkin terjadi dalam perusahaan, tidak terkecuali dalam kebijakan inovasi. Sedangkan, kepemilikan oleh institusi dapat berperan sebagai pengawas yang mendorong kebijakan untuk berinovasi dilakukan dengan transparan dan efektif, tidak hanya mengenai keuntungan jangka panjang, tetapi juga keberlanjutan perusahaan. Penelitian-penelitian terdahulu juga menemukan hasil yang mendukung pernyataan tersebut, penelitian dari Ma et al. (2024) menunjukkan bahwa inovasi teknologi memediasi pengaruh variabel-variabel *corporate governance* terhadap stabilitas perusahaan. Penelitian tersebut menemukan bahwa ukuran dewan serta kepemilikan saham oleh manajemen berpengaruh terhadap stabilitas dengan dimediasi inovasi teknologi. Penelitian dari Shan et al. (2024) juga menemukan bahwa inovasi teknologi memediasi hubungan kepemilikan manajerial terhadap stabilitas keuangan perusahaan. Selain itu,

penelitian sebelumnya dari Sakaki & Jory (2019) juga menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap inovasi di perusahaan, kepemilikan institusional diduga mampu meningkatkan inovasi teknologi dalam sebuah perusahaan.

H8 : Inovasi Teknologi memediasi pengaruh Ukuran Dewan Komisaris Independen terhadap Stabilitas Keuangan Perusahaan.

H9 : Inovasi Teknologi memediasi pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Stabilitas Keuangan Perusahaan.

H10 : Inovasi Teknologi memediasi pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Stabilitas Keuangan Perusahaan.

III. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Metode yang digunakan dalam studi penelitian ini adalah metode kuantitatif. Tujuan utama dari metode ini adalah untuk menguji sekaligus menjelaskan adanya hubungan kausalitas antara variabel independen dengan variabel dependen. Menurut Sugianto (2023) penelitian kuantitatif merupakan suatu pendekatan yang berlandaskan pada filsafat positivisme, yang umumnya digunakan untuk meneliti suatu populasi atau sampel tertentu dengan memanfaatkan data numerik. Penelitian kuantitatif menggunakan data numerik yang dianalisis secara statistik untuk menguji hipotesis yang diajukan. Dengan demikian, hasil penelitian ini tidak hanya bersifat konfirmatif, tetapi juga dapat memperluas pemahaman mengenai mekanisme hubungan antarvariabel dalam konteks tata kelola perusahaan dan stabilitas keuangan.

1.2 Tempat dan Waktu Penelitian

1. Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian ini adalah Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan data yang diambil dari laporan tahunan dan dokumen lain yang relevan dari perusahaan sektor manufaktur yang telah terdaftar di BEI untuk periode 2020 hingga 2023. Pemilihan perusahaan *go public* sebagai subjek penelitian didasarkan pada kewajiban perusahaan untuk mempublikasikan laporan keuangan secara terbuka, yang dapat diakses dengan mudah melalui situs resmi BEI di www.idx.co.id. Hal ini memudahkan peneliti untuk mengumpulkan dan menganalisis data yang diperlukan terkait *good corporate governance*, inovasi teknologi, dan stabilitas keuangan perusahaan.

2. Waktu Penelitian

Waktu pelaksanaan penelitian dilakukan oleh penulis dimulai dari Januari 2025 sampai dengan selesai.

3.3 Populasi dan Sampel

A. Populasi

Menurut Sugianto (2023), populasi didefinisikan sebagai keseluruhan elemen yang akan dijadikan sebagai objek penelitian dengan karakteristik atau ciri yang sama, baik itu berupa individu, kelompok, peristiwa, maupun objek tertentu. Pada penelitian ini, untuk populasi yang akan digunakan adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2020 hingga 2023.

B. Sampel

Sampel adalah wakil atau sebagian dari populasi yang memiliki sifat dan karakteristik yang sama bersifat representatif dan menggambarkan populasi sehingga dianggap dapat mewakili semua populasi yang diteliti (Sugianto, 2023).

Adapun kriteria-kriteria yang dipilih dalam penentuan sampel adalah :

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020 hingga 2023.
- b. Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan atau *annual report* periode 2020 hingga 2023 secara lengkap.

3.4 Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran

Kerlinger (2006) mendefinisikan operasional pada suatu variabel dengan tindakan-tindakan yang perlu untuk mengukur variabel. Definisi lainnya menyebutkan definisi operasional merupakan kegiatan peneliti dalam mengukur suatu variabel

(Pasaribu, 2022) . Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen dengan menggunakan stabilitas keuangan perusahaan yang diukur dengan Altman Z-Score, selanjutnya variabel independen menggunakan *good corporate governance* yang diwakili oleh ukuran dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional, kemudian variabel mediasi yaitu inovasi teknologi yang diukur menggunakan biaya persentase investasi R&D terhadap pendapatan perusahaan.

3.4.1 Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah stabilitas keuangan perusahaan. Stabilitas keuangan perusahaan diartikan sebagai kondisi di mana suatu perusahaan mampu menjaga kinerja keuangannya secara konsisten dalam jangka panjang, termasuk kemampuan untuk memenuhi kewajiban finansial, menjaga tingkat profitabilitas, serta menghindari risiko kebangkrutan. Stabilitas keuangan ini diukur melalui indikator yang mencerminkan kondisi keuangan perusahaan secara keseluruhan, seperti rasio keuangan, kualitas aset, dan kemampuan perusahaan dalam menghadapi gejolak ekonomi.

Variabel stabilitas keuangan dapat dihitung menggunakan Altman Z-Score (Al-Absy, 2020). Rumusnya adalah:

$$\text{Altman Z-Score} = 1.2 \frac{\text{Modal Kerja}}{\text{Total Aset}} + 1.4 \frac{\text{Laba Ditahan}}{\text{Total Aset}} + 3.3 \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aset}} + 0.6 \frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas}}{\text{Total Kewajiban}} + 1.0 \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

3.4.2 Variabel Independen (X)

3.4.2.1 *Good Corporate Governance*

Variabel *good corporate governance* pada penelitian ini diukur menggunakan variabel berikut.

a) Ukuran Dewan Komisaris Independen

Ukuran Dewan Komisaris Independen diukur dengan menghitung jumlah anggota dewan komisaris independen dalam suatu perusahaan. Pengukuran ini dinyatakan dalam bentuk persentase dari Jumlah Dewan Komisaris Independen dibagi total Anggota Dewan Komisaris (Chaudhary & Arora, 2023). Dengan demikian, ketika persentase yang dimaksud meningkat, proporsi komisaris independen dalam struktur dewan komisaris perusahaan juga meningkat.

$$\text{Ukuran Dewan Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah Dewan Komisaris Independen}}{\text{Total Anggota Dewan Komisaris}}$$

b) Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial diukur dengan menghitung persentase saham yang dimiliki oleh manajemen, seperti direksi dan eksekutif senior, dari total saham yang beredar (Shan et al., 2024).

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki Manajemen}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

c) Kepemilikan Institusional

Berdasarkan Kusumawati & Setiawan (2019) kepemilikan institusional diukur dengan menghitung rasio jumlah saham yang dimiliki oleh institusi terhadap total saham perusahaan yang beredar. Kepemilikan ini umumnya berasal dari lembaga keuangan, perusahaan investasi, maupun institusi lainnya yang berperan sebagai pemegang saham.

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki Institusi}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

3.4.3 Variabel Mediasi

3.4.3.1 Inovasi Teknologi

Inovasi ini mencakup segala bentuk perubahan signifikan dalam proses, produk, atau layanan yang didorong oleh kemajuan teknologi. Pengukuran inovasi teknologi dalam penelitian adalah biaya persentase investasi R&D terhadap

pendapatan. Sebagaimana yang tertera dalam Kieso et al. (2014) bahwa pengeluaran R&D ini termasuk paten, perangkat lunak komputer, hak cipta, dan merek dagang.

Berdasarkan penelitian Singhal et al. (2020) pengeluaran R&D adalah ukuran inovasi teknologi yang paling sering digunakan dalam penelitian empiris. Sebagai ukuran keuangan, ini memungkinkan perbandingan perusahaan berdasarkan tingkat pengeluaran sebagai persentase penjualan dan menunjukkan bahwa perusahaan yang membelanjakan lebih banyak juga lebih banyak berinovasi. Oleh karena itu, semakin besar investasi perusahaan pada R&D maka semakin tinggi konsentrasi perusahaan pada inovasi teknologi (Ma et al., 2024), (Kijkasiwat et al., 2024).

$$\text{Inovasi Teknologi} = \frac{\text{Biaya R\&D}}{\text{Total Pendapatan}}$$

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020 hingga 2023. Data sekunder dipilih karena bersifat praktis, mudah diakses, serta sudah melalui proses audit sehingga tingkat keakuratannya dapat dipertanggungjawabkan. Selain itu, penggunaan laporan keuangan tahunan memberikan gambaran yang komprehensif mengenai kondisi keuangan dan tata kelola perusahaan, sehingga sesuai dengan kebutuhan analisis dalam penelitian ini. Data yang digunakan mencakup informasi terkait *good corporate governance*, inovasi teknologi, serta indikator keuangan yang dibutuhkan untuk menghitung Altman Z-Score.

3.6 Metode Analisis Data

3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah cabang dari statistik yang berkaitan dengan merangkum dan menggambarkan informasi utama dari suatu dataset. Statistik deskriptif melibatkan merangkum dan mendeskripsikan data menggunakan ukuran

numerik dan representasi grafis. Hal ini membuat cara yang ringkas untuk memahami dan mengkomunikasikan karakteristik utama dari sebuah dataset. Dengan melakukan analisis statistik deskriptif, kita dapat memperoleh wawasan tentang pola, variabilitas, dan distribusi data, yang memungkinkan kita untuk membuat interpretasi yang tepat dan menarik kesimpulan yang berarti (Blbas, 2023).

3.6.2 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Pada model regresi dengan data panel pendekatan model dilakukan menggunakan tiga pendekatan, yaitu:

1. *Common Effect Model* (CEM)

Pendekatan ini merupakan pendekatan yang paling sederhana karena hanya mengkombinasikan data *time series* dan *cross section*. Dalam pendekatan ini tidak perlu memperhatikan dimensi waktu dan individu.

2. *Fixed Effect Model* (FEM)

Pendekatan ini memiliki asumsi bahwa perbedaan antar individu dapat ditangani dari perbedaan intersepnya.

3. *Random Effect Model* (REM)

Pada pendekatan ini data panel akan diestimasi dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada pendekatan ini perbedaan intersep ditangani oleh *error terms* masing-masing perbedaan.

Berdasarkan Basuki & Prawoto (2019b) pemilihan model regresi data panel terdiri dari Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier.

1. Uji Chow, bertujuan untuk memilih antara model CEM dan FEM. Berikut merupakan aturan dalam pengambilan keputusan uji chow:
 - Jika $p\text{-value} \geq 0.05$, maka model yang terpilih CEM
 - Jika $p\text{-value} < 0.05$, maka model yang terpilih adalah FEM
2. Uji Hausman, bertujuan untuk memilih antara model FEM dan REM. Berikut merupakan aturan dalam pengambilan keputusan uji chow:

- Jika $p\text{-value} \geq 0.05$, maka model yang terpilih REM
 - Jika $p\text{-value} < 0.05$, maka model yang terpilih adalah FEM
3. Uji Lagrange Multiplier, bertujuan untuk memilih antara model CEM dan REM. Berikut merupakan aturan dalam pengambilan keputusan uji chow:
- Jika $p\text{-value} \geq 0.05$, maka model yang terpilih CEM
 - Jika $p\text{-value} < 0.05$, maka model yang terpilih adalah REM

3.6.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan syarat yang harus dipenuhi pada analisis regresi linear berganda yang berbasis *Ordinary Least Square* (OLS) (Basuki & Prawoto, 2019a). Uji ini bertujuan untuk menguji kelayakan data yang digunakan pada penelitian ini. Pada uji asumsi klasik dilakukan beberapa uji yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menentukan data yang telah dikumpulkan terdistribusi normal atau diambil dari populasi yang normal (Basuki & Prawoto, 2019a). Uji normalitas dapat dilakukan dengan Chi-Square, Kolmogorov Smirnov, Lilliefors, Shapiro Wilk, Jarque Bera. Dalam penelitian ini, uji normalitas dilakukan dengan menggunakan Uji Jarque-Bera (JB). Uji Jarque-Bera merupakan uji yang berbasis pada nilai *skewness* (kemencengan) dan *kurtosis* (keruncingan) dari distribusi residual. Dimana data dapat dikatakan terdistribusi normal apabila :

- Jika $p\text{ value} > \alpha 0,05$ maka dikatakan data berdistribusi normal
- Jika $p\text{ value} < \alpha 0,05$ maka dikatakan data berdistribusi tidak normal

b. Uji Multikolinieritas

Multikolinearitas atau kolinearitas ganda adalah kondisi di mana terdapat hubungan linear antara variabel bebas (variabel independen) dalam model regresi berganda. Jika hubungan linear antar variabel bebas ini sangat kuat atau sempurna, maka kondisi tersebut disebut multikolinearitas ganda sempurna (*perfect multicollinearity*) (Basuki & Prawoto, 2019a). Uji Multikolinieritas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antar variabel independen

atau variabel bebas. Menurut Gujarati (2012), jika nilai korelasi antar variabel independen melebihi 0.80, hal tersebut menunjukkan adanya multikolinearitas serius. Oleh karena itu, analisis multikolinearitas dilakukan untuk menentukan apakah terdapat korelasi yang signifikan antara variabel bebas dalam model. Kondisi ini perlu diatasi karena dapat meningkatkan validitas temuan studi dan mengurangi kemampuan model untuk menggambarkan hubungan antara variabel dengan akurat.

c. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi (Basuki & Prawoto, 2019a). Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui adanya penyimpangan dari syarat-syarat asumsi klasik yang harus dipenuhi dalam model regresi yaitu tidak adanya heteroskedastisitas. Pada penelitian ini untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dilakukan uji glejser dengan cara meregresikan nilai absolute residual dengan variabel-variabel independen dalam model. jika nilai signifikansi variabel $> 0,05$ artinya tidak ada masalah heteroskedastisitas, serta apabila nilai signifikansi variabel $< 0,05$ artinya ada masalah heteroskedastisitas. Dengan melakukan pengujian ini, peneliti dapat memastikan bahwa model regresi yang digunakan memiliki estimasi yang efisien dan valid, sehingga kesimpulan yang diambil dari analisis regresi menjadi lebih dapat diandalkan.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi yaitu korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi (Basuki & Prawoto, 2019a). Konsep pengujian ini berupa mendeteksi data residual secara random, dimana residual yang acak menunjukkan bahwa model regresi bebas dari autokorelasi. Metode pengujian yang digunakan dalam penelitian ini adalah Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test. Uji ini digunakan untuk mendeteksi

keberadaan autokorelasi, khususnya ketika model regresi melibatkan variabel lag atau saat ingin menguji autokorelasi pada lebih dari satu lag. Keunggulan uji ini adalah kemampuannya untuk menguji autokorelasi secara fleksibel pada berbagai lag, serta dapat digunakan dalam model yang mengandung variabel independen lag. Pengambilan keputusan dalam uji ini didasarkan pada nilai probabilitas (p-value) dari statistik uji F atau Chi-Square:

- Jika $p\text{-value} < 0,05$, maka hipotesis nol ditolak, yang berarti terdapat autokorelasi dalam model regresi.
- Jika $p\text{-value} \geq 0,05$, maka hipotesis nol diterima, yang berarti tidak terdapat autokorelasi.

3.6.4 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah regresi dimana variabel terikatnya (Y) dihubungkan atau dijelaskan oleh lebih dari satu variabel, mungkin dua, tiga dan seterusnya (Pasaribu, 2022). Analisis ini digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Pengujian analisis regresi linier berganda dilakukan dengan bantuan perangkat lunak Eviews 12. Persamaan yang digunakan dalam analisis ini adalah sebagai berikut.

Sub Struktural 1

$$IT = \alpha + \beta_1 UDKI + \beta_2 KM + \beta_3 KI + \epsilon$$

Keterangan :

IT = Inovasi Teknologi

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien Regresi

UDKI = Ukuran Dewan Komisaris Independen

KM = Kepemilikan Manajerial

KI = Kepemilikan Institusional

ϵ = Error

Sub Struktural 2

$$SK = \alpha + \beta_1 UDKI + \beta_2 KM + \beta_3 KI + \beta_4 IT + \epsilon$$

Keterangan:

SK = Stabilitas Keuangan Perusahaan

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Koefisien Regresi

UDKI = Ukuran Dewan Komisaris Independen

KM = Kepemilikan Manajerial

KI = Kepemilikan Institusional

IT = Inovasi Teknologi

ϵ = Error

3.6.5 Uji Hipotesis

1. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi merupakan pengujian hipotesis yang bertujuan untuk melihat sejauh mana variasi variabel dependen dapat diukur dengan model yang ada. R^2 merupakan ukuran ringkas yang menggambarkan tingkat kesesuaian garis regresi dengan data sampel (Gujarati, 2012). Nilai koefisien determinasi berkisar antara nol dengan satu. Nilai R^2 yang rendah menunjukkan bahwa variabel bebas hanya sedikit menjelaskan variabel terikat. Sebaliknya, nilai R^2 yang tinggi menunjukkan bahwa variabel bebas hampir sepenuhnya menjelaskan variasi pada variabel terikat. Namun, R^2 cenderung meningkat dengan penambahan variabel independen, sehingga banyak peneliti lebih menyarankan penggunaan Adjusted R^2 untuk mengevaluasi model regresi yang paling sesuai.

2. Uji F (Uji Kelayakan Model Regresi)

Uji F dalam analisis regresi linear berganda bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari variabel independen secara simultan (Basuki & Prawoto, 2019a). Uji F ini bisa dijelaskan dengan menggunakan analisis varian (*analysis of variance* = ANOVA). Pengambilan Keputusan dalam uji ini dapat menggunakan nilai *probability value*. Kriteria pengambilan keputusan dalam pengujian dengan p-value adalah sebagai berikut: jika $p\text{-value} < 0,05$, hipotesis diterima, yang berarti model regresi dalam penelitian ini sesuai (fit) untuk digunakan. Sebaliknya, jika $p\text{-value} \geq 0,05$, hipotesis ditolak, menunjukkan bahwa model regresi tersebut tidak sesuai (tidak fit) untuk digunakan dalam penelitian ini.

3. Uji t (Uji Parsial)

Uji t digunakan untuk melihat pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial (Basuki & Prawoto, 2019a). Uji ini dapat membantu mengidentifikasi variabel mana yang paling berpengaruh dalam menjelaskan variabel dependen. Apabila didapatkan nilai signifikan > 0.05 artinya variabel independen tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sedangkan jika nilai signifikan ≤ 0.05 artinya variabel independen tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

3.6.6 Uji Sobel

Uji sobel adalah uji statistik sederhana yang diusulkan oleh Sobel (1982). Uji Sobel digunakan untuk menguji hipotesis di mana hubungan antara variabel independen (X) dan variabel dependen (Y) dimediasi/dipengaruhi oleh variabel ketiga (M) (Abu-Bader & Jones, 2021). Uji Sobel digunakan untuk menguji signifikansi dari pengaruh mediasi tidak langsung suatu variabel mediasi (M) dalam hubungan antara variabel independen dan dependen. Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel mediasi secara statistik benar-benar berperan dalam menjembatani pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat (Baron & Kenny, 1986). Dalam penelitian ini, inovasi teknologi diuji perannya sebagai mediasi antara indikator *good corporate governance* yang terdiri dari ukuran dewan komisaris independen,

kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap stabilitas keuangan.

Perhitungan uji Sobel melibatkan dua koefisien regresi utama: koefisien pengaruh variabel independen terhadap variabel mediasi (a), dan koefisien pengaruh variabel mediasi terhadap variabel dependen (b), serta standar error dari masing-masing koefisien. Nilai statistik Sobel dihitung dengan rumus berikut:

$$Z = \frac{a \times b}{\sqrt{b^2 \times SE_a^2 + a^2 \times SE_b^2}}$$

a = koefisien pengaruh variabel independen terhadap variabel mediasi

SE_a = standar error koefisien a

b = koefisien pengaruh variabel mediasi terhadap variabel dependen

SE_b = standar error koefisien b

Jika nilai Z hitung melebihi nilai Z tabel (signifikansi 5%), maka dapat disimpulkan bahwa pengaruh tidak langsung melalui variabel mediasi adalah signifikan secara statistik. Artinya, terdapat mediasi signifikan, baik secara penuh maupun parsial, tergantung pada signifikansi hubungan langsung setelah memasukkan variabel mediasi ke dalam model (Baron & Kenny, 1986).

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ukuran dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap stabilitas keuangan perusahaan manufaktur di Indonesia, dengan inovasi teknologi sebagai variabel mediasi. Berdasarkan hasil analisis data kuantitatif, maka diperoleh beberapa kesimpulan utama sebagai berikut:

Pertama, ukuran dewan komisaris independen (UDKI) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap stabilitas keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa keberadaan komisaris independen dalam struktur tata kelola perusahaan memberikan pengaruh positif terhadap pengawasan manajemen dan pengambilan keputusan strategis, sehingga meningkatkan stabilitas keuangan perusahaan. Selain itu, UDKI juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap inovasi teknologi, serta memiliki pengaruh tidak langsung yang signifikan terhadap stabilitas keuangan melalui inovasi. Ini menegaskan bahwa komisaris independen tidak hanya memperkuat pengendalian internal, tetapi juga mendorong perusahaan untuk berinovasi dalam menghadapi dinamika bisnis modern.

Kedua, kepemilikan manajerial (KM) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap stabilitas keuangan. Namun, KM berpengaruh negatif dan signifikan terhadap inovasi teknologi, dimana hal tersebut bertolak belakang dengan hipotesis yang dibuat. Inovasi juga tidak terbukti memediasi hubungan antara KM dan stabilitas keuangan.

Ketiga, kepemilikan institusional (KI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap stabilitas keuangan, yang menunjukkan bahwa investor institusional memainkan peran penting dalam memberikan tekanan eksternal kepada manajemen agar menjaga kesehatan keuangan perusahaan. Namun, KI tidak

berpengaruh signifikan terhadap inovasi teknologi, dan tidak terdapat efek mediasi dari inovasi dalam hubungan antara KI dan stabilitas keuangan. Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun institusi memiliki kepentingan besar terhadap stabilitas perusahaan, mereka belum tentu mendorong agenda inovasi secara aktif.

Keempat, inovasi teknologi (IT) secara langsung berpengaruh positif terhadap stabilitas keuangan. Artinya, perusahaan yang berinvestasi dalam inovasi memiliki peluang lebih besar untuk bertahan dan berkembang dalam jangka panjang. Inovasi memungkinkan perusahaan untuk menciptakan keunggulan kompetitif dan merespon perubahan pasar secara adaptif. Dengan demikian, inovasi berfungsi sebagai jembatan penting antara aspek tata kelola dan hasil keuangan, khususnya dalam konteks pengaruh UDKI.

Secara keseluruhan, penelitian ini menegaskan pentingnya peran tata kelola perusahaan yang kuat dan strategi inovasi dalam meningkatkan stabilitas keuangan perusahaan. Dewan komisaris independen merupakan elemen tata kelola yang paling konsisten berkontribusi terhadap stabilitas keuangan, baik secara langsung maupun melalui inovasi.

5.2 Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan sebagai bahan pertimbangan dan pengembangan bagi penelitian di masa mendatang.

Pertama, pengujian autokorelasi dan heteroskedastisitas dilakukan dengan pendekatan *Generalized Least Squares* (GLS) karena terdapat heteroskedastisitas dan autokorelasi antar waktu.

Kedua, keterbatasan juga ditemukan pada pengukuran variabel inovasi teknologi (IT), yang dalam penelitian ini diukur melalui pengungkapan biaya *Research and Development* (R&D) terhadap pendapatan. Masalahnya adalah tidak semua perusahaan manufaktur yang menjadi sampel mengungkapkan nilai R&D mereka secara eksplisit dalam laporan tahunan. Berdasarkan data yang dikumpulkan, hanya sekitar 20% dari total perusahaan manufaktur yang mencantumkan informasi R&D secara lengkap. Sehingga, untuk perusahaan yang tidak mencantumkan informasi tersebut dianggap tidak memiliki biaya

R&D. Hal ini berpotensi menyebabkan hasil penelitian cenderung merepresentasikan perusahaan yang lebih transparan atau aktif dalam inovasi, dan tidak mewakili seluruh populasi manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Ketiga, cakupan penelitian ini hanya terbatas pada sektor manufaktur, sehingga hasil penelitian belum dapat digeneralisasikan ke sektor lain seperti jasa, keuangan, atau pertambangan yang memiliki karakteristik tata kelola dan inovasi yang berbeda.

Keempat, variabel *good corporate governance* dalam penelitian ini hanya diwakili oleh tiga variabel ukuran dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional, dimana stabilitas keuangan perusahaan tidak hanya ditentukan oleh faktor-faktor tersebut. Masih terdapat berbagai faktor lain yang berpotensi memengaruhi stabilitas, baik faktor internal seperti profitabilitas, struktur modal, maupun faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi, fluktuasi nilai tukar, inflasi, serta dinamika pasar global.

Keterbatasan-keterbatasan ini perlu menjadi catatan penting dalam menginterpretasikan hasil dan juga sebagai masukan untuk penelitian di masa mendatang agar hasil yang diperoleh dapat lebih komprehensif dalam menggambarkan masalah yang diteliti.

5.3 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan berbagai keterbatasan yang telah diidentifikasi, berikut beberapa saran yang dapat diberikan untuk pihak-pihak terkait dan penelitian selanjutnya. Bagi perusahaan manufaktur BEI disarankan untuk meningkatkan transparansi dalam pelaporan aktivitas inovasi, khususnya yang berkaitan dengan pengeluaran untuk *Research and Development* (R&D). Pengungkapan yang konsisten dan komprehensif atas data R&D tidak hanya penting untuk kepentingan akademik, tetapi juga memberikan nilai tambah dalam mencerminkan komitmen perusahaan terhadap pengembangan teknologi dan keunggulan kompetitif jangka panjang. Selain itu, perusahaan disarankan untuk lebih melibatkan dewan komisaris independen dalam proses pengambilan

keputusan strategis, mengingat peran signifikan mereka dalam mendorong stabilitas keuangan dan inovasi.

Bagi regulator dan otoritas perusahaan manufaktur di Indonesia disarankan untuk mendorong regulasi yang mewajibkan pengungkapan informasi R&D secara lebih sistematis dan terstandarisasi dalam laporan tahunan perusahaan. Hal ini akan meningkatkan transparansi, memungkinkan investor dan peneliti untuk menilai kinerja inovasi perusahaan secara objektif.

Saran juga diberikan untuk peneliti di masa mendatang, disarankan untuk menggunakan pendekatan analisis yang lebih kompleks untuk memeriksa hubungan efek mediasi dengan lebih dalam, terutama jika menggunakan data panel. Selain itu, sebaiknya penelitian mencakup lebih dari satu sektor industri agar hasilnya lebih generalisabel. Penggunaan data primer seperti survei langsung atau wawancara juga dapat menjadi alternatif untuk mengatasi keterbatasan data R&D yang sering tidak diungkapkan secara publik dalam laporan tahunan.

Dengan memperhatikan saran-saran tersebut, diharapkan penelitian ke depan dapat menghasilkan temuan yang lebih komprehensif, akurat, dan relevan untuk menjawab masalah-masalah pengembangan tata kelola perusahaan dan inovasi teknologi di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, S. N., Aziz, A., & Azani, A. (2022). the Effect of Board Independence, Gender Diversity and Board Size on Firm Performance in Malaysia. *Journal of Social Economics Research*, 9(4), 179–192. <https://doi.org/10.18488/35.v9i4.3226>
- Abu-Bader, S., & Jones, T. V. (2021). Statistical Mediation Analysis Using the Sobel Test and Hayes Spss Process Macro. *International Journal of Quantitative and Qualitative Research Methods*, 9(1), 42–61.
- Aini et al. (2023). PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN YANG DIMEDIASI OLEH REPUTASI DAN KINERJA INOVASI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2015-2019). *Diponegoro Journal of Accounting*, 12(2), 1–15. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Al-Absy, M. S. M. (2020). The board chairman's characteristics and financial stability of Malaysian-listed firms. *Cogent Business and Management*, 7(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2020.1823586>
- Altania, S., & Tanno, A. (2023). the Effect of Managerial Ownership and Institutional Ownership on Company Financial Performance. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(1), 322–335. <https://doi.org/10.31955/mea.v7i1.2924>
- Annither, A., Johann, M. K., Hidayat, A. A., & Farhana, S. (2020). The Impact of Ownership Structure on the Indicator of Financial Distress In Indonesian Companies. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 20(2), 223.

<https://doi.org/10.20961/jab.v20i2.546>

Aryan, S. (2024). *Indonesia Pasca Pandemi Covid-19: Peluang, Tantangan, dan Kebijakan Ekonomi*. kompasiana.

<https://www.kompasiana.com/subhanaryan/65ad538bc57afb202f1e0df2/indonesia-pasca-pandemi-covid-19-peluang-tantangan-dan-kebijakan-ekonomi>

Asare, N., Muah, P., Frimpong, G., & Anyass, I. A. (2023). Corporate board structures, financial performance and stability: evidence from banking markets in Africa. *Journal of Money and Business*, 3(1), 43–59. <https://doi.org/10.1108/jmb-12-2021-0071>

Athaya, M. (2024). The Relationship of Liquidity, Leverage, and Business Growth with Corporate Financial Stability. *KINERJA: Jurnal Manajemen Organisasi dan Industri*, 3(2), 200–211. <https://doi.org/10.37481/jmoi.v3i2.147>

Ballester, L., González-Urteaga, A., & Martínez, B. (2020). The role of internal corporate governance mechanisms on default risk: A systematic review for different institutional settings. *Research in International Business and Finance*, 54(July), 101293. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2020.101293>

Barney, J., Wright, M., & Ketchen, D. J. (2001). The resource-based view of the firm: Ten years after 1991. *Journal of Management*, 27(6), 625–641. [https://doi.org/10.1016/S0149-2063\(01\)00114-3](https://doi.org/10.1016/S0149-2063(01)00114-3)

Baron, R. M., & Kenny, D. A. (1986). The Moderator-Mediator Variable Distinction in Social Psychological Research. Conceptual, Strategic, and Statistical Considerations. *Journal of Personality and Social Psychology*, 51(6), 1173–1182. <https://doi.org/10.1037/0022-3514.51.6.1173>

Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2019a). Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis. *PT Rajagrafindo Persada*, 1–239.

Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2019b). Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis (Dilengkapi Aplikasi SPSS dan Eviews). *PT Rajagrafindo Persada, Depok*, 18, 1–52.

Blbas, H. T. A. (2023). Descriptive Statistics. *IntechOpen*, 11(tourism), 13.

<https://www.intechopen.com/books/advanced-biometric-technologies/liveness-detection-in-biometrics>

- Chaudhary, N., & Arora, A. (2023). Relationship between the board of directors and financial performance: Empirical Anecdote. *Acta Universitatis Bohemiae Meridionalis*, 26(3), 13–32. <https://doi.org/10.32725/acta.2023.014>
- Chou, T. K., & Johenesse, L. A. (2021). Board characteristics, ownership structures and firm R&D intensity. *Accounting*, 7(3), 635–644. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2020.12.014>
- CNN. (2022). 90 Persen Bahan Baku Manufaktur RI Impor, 30 Persen dari China. CNN Indonesia. <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20220214175143-92-759089/90-persen-bahan-baku-manufaktur-ri-impor-30-persen-dari-china>
- Creel, J., Hubert, P., & Labondance, F. (2014). *Financial Stability and Economic Performance* *. 266800, 1–28.
- Dewiruna, I., Subroto, B., & Subekti, I. (2020). The Effect of R&D intensity, intellectual capital and managerial ability on firm's performance with political connection as a moderating variable. *The Indonesian Accounting Review*, 10(1), 13–24. <https://doi.org/10.14414/tiar.v10i1.1909>
- Gujarati, D. N. (2012). *Dasar- Dasar Ekonometrika (Edisi 5)*. <https://penerbitsalemba.com/buku/04-0043-dasardasar-ekonometrika-1-e5>
- Handayani, D. F., & Wuryani, E. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Financial Distress. *Jurnal Profiet*, 6(1), 1–5. <https://ojs.stiepi.ac.id/index.php/profiet>
- Handriani, E., Ghozali, I., & Hersugodo, H. (2021). Corporate governance on financial distress: Evidence from Indonesia. *Management Science Letters*, 11, 1833–1844. <https://doi.org/10.5267/j.msl.2021.1.020>
- Hassanein, A., Al-Khasawneh, J. A., & Elzahar, H. (2023). R&D expenditure and managerial ownership: evidence from firms of high-vs-low R&D intensity. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 21(3), 654–672. <https://doi.org/10.1108/JFRA-07-2021-0205>

- Hosny, F. M. (2022). The Effect of Ownership Structure on Financial Distress : *The Cost and Management*, 2020, 26–39.
- Huzaefa, R., & Herawaty, V. (2024). *Pengaruh Kepemilikan Saham terhadap Manajemen Laba dengan Profitabilitas sebagai Moderasi*. 5(9), 3968–3988.
- IMF. (2004). Defining Financial Stability. In *The Strengths and Weaknesses of Finance* (hal. 77–97).
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). THEORY OF THE FIRM: MANAGERIAL BEHAVIOR, AGENCY COST AND OWNERSHIP STRUCTURE. *Journal of Financial Economics* 3, 3, 305–360.
<https://doi.org/10.1057/9781137341280.0038>
- Karkowska, R. (2019). *Karkowska& Acedański 2020.pdf*.
- Karsono, B. (2023). Good Corporate Governance: Transparency, Accountability, Responsibility, Independency dan Fairness (Literature Review). *Dinasti International Journal of Management Science*, 4(5), 811–821.
<https://doi.org/10.31933/dijms.v4i5.1860>
- Kementerian Pertahanan Republik Indonesia. (2025). *Perang Dagang AS–Tiongkok: Dampak, Peluang, Tantangan dan solusi strategis bagi Indonesia*. Kementerian Pertahanan Republik Indonesia.
<https://www.kemhan.go.id/balitbang/2025/04/16/perang-dagang-as-tiongkok-dampak-peluang-tantangan-dan-solusi-strategis-bagi-indonesia.html>
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2014). *INTERMEDIATE ACCOUNTING Second Edition* (Second Edi). John Wiley & Sons, Inc.
- Kijkasiwat, P., Hussain, A., Nisar, U., & Liew, C. Y. (2024). the Mediating Effect of Innovation on the Relationship Between Corporate Governance and Firm Performance: Evidence From Developed and Developing Countries. *Asian Academy of Management Journal*, 29(1), 55–93.
<https://doi.org/10.21315/aamj2024.29.1.3>
- Kusumawati, E., & Setiawan, A. (2019). The Effect of Managerial Ownership,

- Institutional Ownership, Company Growth, Liquidity, and Profitability on Company Value. *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 4(No 2), 136–146. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v4i2.8574>
- Liu, B. (2024). THE IMPACT OF MANAGEMENT SHAREHOLDING ON INVESTMENT. *Chinese Journal of Social Science and Management*, 8(2), 157–172.
- Ma, Y., Nur, N. S., Bt Panatik, S. A., & Li, R. (2024). Corporate governance, technological innovation, and corporate performance: Evidence from China. *Heliyon*, 10(11), e31459. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2024.e31459>
- Maier, F., & Yurtoglu, B. B. (2022). Board Characteristics and the Insolvency Risk of Non-Financial Firms †. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(7). <https://doi.org/10.3390/jrfm15070303>
- Malahayati, R. (2021). Struktur Kepemilikan Manajerial, Struktur Kepemilikan Institusional, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan Dan Dampaknya Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Batubara Pada Tahun 2017-2019. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 9(1), 29–36. <https://doi.org/10.29103/jak.v9i1.3551>
- Mallin, C. A. (2019). *Corporate Governance*.
- Marie, M., Kamel, H., & Elbendary, I. (2021). How does internal governance affect banks' financial stability? Empirical evidence from Egypt. *International Journal of Disclosure and Governance*, 18(3), 240–255. <https://doi.org/10.1057/s41310-021-00110-8>
- Mayasari, I., & Wijayanti, R. (2023). Analisis Pengaruh Karakteristik Ketua Dewan Terhadap Stabilitas Keuangan. *Journal Of Social Science Research*, 3, 8724–8738.
- Mohajan, H. K. (2018). Financial Performance and Innovation: Evidence from United States 1998- 2023. *Economic Policy*, 2116, 0–33.
- Musa, A. (2024). Impact of Ownership Structures on Financial Performance and Distress in Business. *Journal of Policy Options*, 7, 30–38.

- Nababan, D., & Nurani Hertikayanti, H. (2025). *FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN SEKTOR JIMEA | Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*. 9(1), 1557–1576.
- Natalia, A. A., & Harahap, M. N. (2025). Pengaruh Pengawasan Dewan Direksi, Dewan Komisaris Independen, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic, Business and Engineering (JEBE)*, 6(2), 258–266.
- Nathanael, J., & Ria, W. R. (2022). PERAN TATA KELOLA DAN SUMBER DAYA TERHADAP BEBAN R&D PERUSAHAAN NONKEUANGAN TERBUKA DI INDONESIA. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Vol. 11 No. 4 Desember 2022 E - ISSN : 2654-5837, Hal 717 – 725, 11(4)*, 717–725.
- O, Olalekan, H., O, O., & F.F, D. A. (2020). Financial Leverage And Financial Stability Of Quoted Manufacturing Companies In Nigeria. *International Journal of Scientific and Research Publications (IJSRP)*, 11(1), 474–484. <https://doi.org/10.29322/ijsrp.11.01.2021.p10956>
- Oyamienlen, G. (2023). Predicting Financial Stability of Banks in Nigeria Using the Altman Z Score Model. *Journal of Economics, Finance and Management Studies*, 06(06), 2479–2486. <https://doi.org/10.47191/jefms/v6-i6-06>
- Ozili, P. K. (2024). Effect of gender equality on financial stability and financial inclusion. *Social Responsibility Journal*, 20(2), 205–223. <https://doi.org/10.1108/SRJ-12-2022-0565>
- P3IEI, P. (2021). *Pedoman Tata Kelola Perusahaan Penyelenggaraan Program Perlindungan Investor Efek Indonesia*. 3.0, 1–23.
- Pasaribu, B. S. (2022). Metodologi Penelitian Untuk Ekonomi dan Bisnis. In *UUP Academic Manajemen Perusahaan YKPN*. [https://repository.uinjkt.ac.id/dspace/bitstream/123456789/65013/1/Metodologi Penelitian.pdf](https://repository.uinjkt.ac.id/dspace/bitstream/123456789/65013/1/Metodologi%20Penelitian.pdf)
- Pham, C. Van, Liu, S. F., & Chen, S. H. (2024). Corporate ESG performance and

- intellectual capital: International evidence. *Asia Pacific Management Review*, 29(3), 306–346. <https://doi.org/10.1016/j.apmr.2023.12.003>
- Pratiwi, V. A., & Noegroho, Y. A. K. (2022). Pengaruh Dewan Komisaris, Komisaris Independen, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Di Masa Pandemi Covid – 19. *Tema*, 23(1), 7–16. <https://doi.org/10.21776/tema.23.1.7-16>
- Pu, T., & Zulkafli, A. H. (2024). Managerial ownership and corporate innovation: evidence of patenting activity from Chinese listed manufacturing firms. *Cogent Business and Management*, 11(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2289202>
- Rahmadani, N. S., & Widiyaya, W. (2023). Tata Kelola Perusahaan Berpengaruh Terhadap Pengeluaran Penelitian Dan Pengembangan. *Jurnal Akuntansi STIE Muhammadiyah Palopo*, 9(2), 139. <https://doi.org/10.35906/jurakun.v9i2.1497>
- Rahmawati, E. D., Wahyuni, S., Dirgantari, N., & Winarni, D. (2022). The Effect of Ownership of Managerial, Independent Board of Commissioners, Board of Directors and Intellectual Capital on Financial Performance. *Jurnal Manajemen Bisnis, Akuntansi dan Keuangan*, 1(2), 91–106. <https://doi.org/10.55927/jambak.v1i2.1662>
- Rizki, R. D. N., & Saad, B. (2023). Dampak Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2016-2018). *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 18(1), 45. <https://doi.org/10.35384/jkp.v18i1.331>
- Sakaki, H., & Jory, S. R. (2019). Institutional investors' ownership stability and firms' innovation. *Journal of Business Research*, 103(March 2018), 10–22. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2019.05.032>
- Shan, Y. G. (2019). Managerial ownership, board independence and firm performance. *Accounting Research Journal*, 32(2), 203–220. <https://doi.org/10.1108/ARJ-09-2017-0149>

- Shan, Y. G., Troshani, I., Wang, J., & Zhang, L. (2024). Managerial ownership and financial distress: evidence from the Chinese stock market. *International Journal of Managerial Finance*, 20(1), 192–221. <https://doi.org/10.1108/IJMF-06-2022-0270>
- Simeth, M., & Wehrheim, D. (2024). On “Innovation and institutional ownership.” *Journal of Corporate Finance*, 86(March), 102569. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2024.102569>
- Singhal, C., Mahto, R. V., & Kraus, S. (2022). Technological Innovation, Firm Performance, and Institutional Context: A Meta-Analysis. *IEEE Transactions on Engineering Management*, 69(6), 2976–2986. <https://doi.org/10.1109/TEM.2020.3021378>
- Singhal, C., Mahto, R. V., & Kraus, S. (2020). *Technological Innovation , Firm Performance , and Institutional Context : A Meta-Analysis*. 1–11.
- Statista. (2024). *Gross domestic product (GDP) share of Indonesia in 2023, by sector*. <https://www.statista.com/statistics/1019099/indonesia-gdp-contribution-by-industry/>
- Sudarmanto, E., Susanti, E., Revida, E., Pelu, M. F. A., Purba, S., Purba, A. B., Silalahi, M., Parlin, M. A., Sipayung, D., & Krisnawati, A. (2021). Good Corporate Governance (GCG). In *Company Law Concentrate*. Yayasan Kita Menulis. <https://doi.org/10.1093/he/9780198855019.003.0006>
- Sugianto, et al. (2023). Metodologi Penelitian Sosial: Teori dan Praktik. *STAIN Kediri Press: Jawa Timur, December*, 1–349.
- Sultan, N. F. (2025). *SEBAGAI DETERMINAN PENGUNGKAPAN LAPORAN KEBERLANJUTAN TAHUN 2022-2024*. 15(2), 64–73.
- Taha, F. N. M., Baharin, N. M., Jasmi, Z. S., & Hassan, N. (2024). A Conceptual Perspective On Corporate Governance And Financial Distress In Malaysia. *INSIGHT Journal*, 11(1), 229–240. <https://doi.org/10.24191/ij.v0i0.25040>
- Ulum, I., Murni, S., & Supheni, I. (2024). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Keragaman Struktural Direksi Terhadap Inovasi pada Perusahaan Non

- Keuangan Tahun 2017-2021. *Jurnal Akuntansi Inovatif*, 2(2), 119–128.
<https://doi.org/10.59330/jai.v2i2.44>
- Usman, M., Xiao, S., Ashraf, R. U., & Lian, F. (2017). Role of ownership structure in firm R&D investment decision: Evidence from Chinese high-tech industry. *4th International Conference on Industrial Economics System and Industrial Security Engineering, IEIS 2017*, 2–6.
<https://doi.org/10.1109/IEIS.2017.8078624>
- Vijayakumaran, R. (2021). Impact of managerial ownership on investment and liquidity constraints: Evidence from Chinese listed companies. In *Research in International Business and Finance* (Vol. 55). Elsevier B.V.
<https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2020.101321>
- Widhiadnyana, I. K., & Dwi Ratnadi, N. M. (2019). The impact of managerial ownership, institutional ownership, proportion of independent commissioner, and intellectual capital on financial distress. *Journal of Economics, Business, & Accountancy Ventura*, 21(3), 351–360.
<https://doi.org/10.14414/jebav.v21i3.1233>
- Widi, G. P., & Barry, H. (2020). *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Intensitas R&D pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2015-2018*. 1(1).
- Yang, Q., & Xiang, H. (2023). *The Influence of Institutional Investor Shareholding on the Innovation Level of Listed Companies*. <https://doi.org/10.4108/eai.6-1-2023.2330259>
- Zhang, W. (2015). *R & D Investment and Distress Risk* * (Nomor 777).
- Zhao, M., & Wu, S. (2023). Common Institutional Ownership and Corporate Green Innovation: Supervision or Collusion?-Evidence from Chinese Listed Companies. *Frontiers in Artificial Intelligence and Applications*, 376, 14–21.
<https://doi.org/10.3233/FAIA230712>