



JAFM: Journal of Accounting and Finance Management

E-ISSN: 2721-3013
P-ISSN: 2721-3005

<https://dinastires.org/JAFM> [✉ dinasti.info@gmail.com](mailto:dinasti.info@gmail.com) [☎ +62 811 7404 455](tel:+628117404455)

DOI: <https://doi.org/10.38035/jafm.v7i2>
<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>

Corporate Governance, Corporate Reputation dan Growth Opportunities terhadap Financial Distress dengan Available Slack sebagai Pemoderasi

Arawindha Delphin Luthfia¹, Rusdianto Rusdianto²

¹Program Studi Akuntansi, Universitas Ahmad Dahlan, Yogyakarta, Indonesia,
2200012076@webmail.uad.ac.id

²Program Studi Akuntansi, Universitas Ahmad Dahlan, Yogyakarta, Indonesia,
rusdianto@act.uad.ac.id

Corresponding Author: rusdianto@act.uad.ac.id²

Abstract: *The global economic uncertainty marked by rising interest rates, market volatility, and weakening post-pandemic demand has posed significant challenges for companies in Indonesia, especially the F&B subsector, which is vulnerable to fluctuations in raw material prices and operational burdens. Amidst these conditions, empirical research results regarding corporate governance, corporate reputation, and growth opportunities in relation to financial distress still show inconsistent outcomes. On the other hand, studies that place available slack as a moderator in that relationship are still rare. This study aims to analyze the extent of the influence of corporate governance, measured by the board of directors, board of commissioners, and audit committee, as well as corporate reputation and growth opportunities on financial distress, with available slack as a moderator. By utilizing 231 observations from F&B companies listed on the IDX during the period 2022–2024, the analysis was conducted using Moderated Regression Analysis (MRA) thru E-Views software. The size of the board of directors and corporate reputation significantly negatively affected financial distress. Available slack strengthens the role of the audit committee and growth opportunities in mitigating that risk, so strengthening the board structure, managing reputation, and utilizing slack become key to preventing financial distress.*

Keywords: *Available Slack, Corporate Governance, Corporate Reputation, Financial Distress, Growth Opportunities*

Abstrak: Ketidakpastian ekonomi global yang ditandai oleh meningkatnya suku bunga, volatilitas pasar, dan melemahnya permintaan pascapandemi telah memberikan tantangan signifikan bagi perusahaan di Indonesia terutama subsektor F&B yang rentan terhadap fluktuasi harga bahan baku serta beban operasional. Ditengah kondisi tersebut, hasil penelitian empiris mengenai *corporate governance, corporate reputation, growth opportunities* dalam kaitannya dengan *financial distress* masih menunjukkan hasil yang belum konsisten. Di sisi lain, kajian yang menempatkan *available slack* sebagai pemoderasi dalam hubungan tersebut masih jarang. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis sejauh mana pengaruh *corporate governance* yang diukur dengan dewan direksi, dewan komisaris dan komite audit, serta *corporate reputation* dan *growth opportunities* terhadap *financial distress*, dengan *available*

slack sebagai pemoderasi. Dengan memanfaatkan 231 observasi dari perusahaan F&B yang tercatat di BEI selama periode 2022–2024, analisis dilakukan menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) melalui perangkat lunak E-Views. Ukuran dewan direksi dan reputasi perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. *Available slack* memperkuat peran komite audit dan *growth opportunities* dalam memitigasi risiko tersebut, sehingga penguatan struktur dewan, manajemen reputasi, dan pemanfaatan *slack* menjadi kunci pencegahan *financial distress*.

Kata Kunci: *Available Slack, Corporate Governance, Corporate Reputation, Financial Distress, Growth Opportunities*

PENDAHULUAN

Dalam beberapa tahun terakhir, ketidakpastian ekonomi global meningkat akibat ketegangan geopolitik, fluktuasi harga komoditas, dan kebijakan moneter ketat. Kenaikan suku bunga oleh The Federal Reserve dan Bank Sentral Eropa sejak 2022 untuk mengendalikan inflasi justru meningkatkan biaya pendanaan dan menurunkan nilai aset, sehingga memperburuk stabilitas keuangan global (International Monetary Fund, 2023). S&P Global Market Intelligence (2025) mencatat 694 perusahaan di Amerika Serikat mengajukan pailit sepanjang tahun 2024, angka tertinggi sejak krisis 2008. Kondisi ini menunjukkan bagaimana tekanan eksternal dapat melemahkan ketahanan finansial perusahaan di tingkat global, dan menjadi peringatan bahwa perusahaan harus lebih siap menghadapi resiko eksternal.

Di Indonesia, industri *food and beverage* (F&B) memiliki peran penting dalam perekonomian, memberikan kontribusi besar terhadap PDB dan menyerap banyak tenaga kerja (Erikawati et al., 2024). Namun, kebijakan moneter yang menaikkan suku bunga acuan menjadi 6,29% Bank Indonesia (2024) telah membuat peningkatan biaya pendanaan dan memperburuk likuiditas perusahaan F&B, yang membutuhkan modal cukup besar untuk membeli bahan baku. Sektor ini cukup sensitif karena mudah dipengaruhi oleh fluktuasi harga bahan baku di pasar dunia, yang sebagian besar diimpor dari negara lain (Salsabila et al., 2024). Inflasi global telah menyebabkan daya beli masyarakat menurun, yang mengakibatkan penurunan permintaan terhadap produk makanan dan minuman. Hal ini dapat berdampak negatif pada keuntungan perusahaan (Prihastiwi & Nurjannah, 2022). Kondisi ini menunjukkan bahwa faktor eksternal dapat memberikan tekanan atau ancaman terhadap ketahanan stabilitas finansial perusahaan hingga dapat meningkatkan risiko *Financial Distress*.

Faktor internal perusahaan juga memiliki dampak besar dalam memperkuat stabilitas finansial. Pada tahun 2009-2017 data dari BEI menunjukkan terdapat 36 perusahaan yang terpaksa delisting, dan 75% diantaranya disebabkan oleh masalah *Financial Distress* (Nugrahanti et al., 2020). Masalah ini masih berlanjut pada tahun 2025 terdapat sebanyak 55 perusahaan harus terpaksa delisting pada tahun berjalan (IDX, 2025). Hal tersebut mencerminkan tekanan yang terus berkelanjutan terhadap kelangsungan bisnis emiten. Perusahaan F&B juga tidak luput dari risiko-risiko ini, terutama ketika menghadapi fluktuasi harga bahan baku, permintaan menurun, dan biaya operasional meningkat Hamzah & Annisa, (2022). Kelemahan tata kelola pada beberapa perusahaan merupakan contoh lain bagaimana masalah internal dapat merusak reputasi dan menimbulkan kerugian finansial (Balawanga et al., 2022). Situasi ini menunjukkan bahwa *Financial Distress* tidak hanya dipicu oleh tekanan eksternal, tetapi juga dapat disebabkan dari manajemen internal yang tidak memadai di perusahaan F&B.

Corporate Governance (CG) menjadi mekanisme penting untuk mengurangi risiko *Financial Distress*. Penerapan prinsip tata kelola korporasi yang kuat terbukti efektif dalam mengurangi konflik keagenan, meningkatkan transparansi keuangan, dan mendorong akuntabilitas serta pengambilan keputusan yang lebih akurat, sehingga mengurangi tekanan keuangan yang serius dan berperan sebagai mekanisme untuk mencegah krisis keuangan

internal (Balawanga et al., 2022; Nugrahanti et al., 2020). Inefisiensi operasional, biaya produksi yang tinggi, dan pengawasan keuangan yang tidak memadai dapat memperburuk kemungkinan terjadinya masalah keuangan (Nugrahanti et al., 2020). Dengan demikian kondisi ini menunjukkan bahwa asal mula kesulitan keuangan tidak hanya berasal dari faktor eksternal, tetapi juga dari tidak efektifnya tata kelola internal perusahaan.

Masalah penting lainnya adalah *Corporate Reputation* (REPU). Aminatuzzuhro (2024) menunjukkan bahwa reputasi yang baik memudahkan perusahaan dalam mengakses pembiayaan eksternal. Perusahaan dengan reputasi yang kuat dianggap lebih terpercaya oleh investor dan lembaga keuangan yang mengakibatkan kondisi pembiayaan lebih menguntungkan dan biaya modal yang lebih rendah. Reputasi suatu perusahaan merupakan aset tak berwujud yang dapat meningkatkan daya saing dan membantu dalam mempertahankan stabilitas finansial di tengah ketidakpastian ekonomi. Pfister et al., (2019) menambahkan bahwa reputasi baik dapat mengurangi ketidakpastian di pasar, karena reputasi positif dapat meningkatkan kepercayaan investor dan kreditor, sehingga mengurangi *financial distress risk*. Dengan kata lain, reputasi perusahaan yang kuat tidak hanya mencerminkan bagaimana persepsi publik, tetapi juga merupakan aset tak berwujud yang mendukung ketahanan finansial perusahaan secara *long term*.

Sejalan dengan hal tersebut, *Growth Opportunities* (GO) adalah indikator yang menunjukkan seberapa besar kemungkinan suatu perusahaan untuk bertumbuh di masa depan dengan membuktikan seberapa mampunya perusahaan dalam menghasilkan nilai tambah dan arus kas (Arief et al., 2023). Perusahaan yang peluang pertumbuhannya tinggi umumnya dianggap lebih sanggup dalam mempertahankan kinerja jangka panjang, sehingga memperoleh tingkat kepercayaan yang lebih besar dari investor maupun kreditor (Sari, 2020). Ketika perusahaan mempertimbangkan pertumbuhan, mereka cenderung mempertahankan struktur pendanaan yang lebih hati-hati. Hal ini karena mereka ingin dapat beradaptasi dengan perubahan zaman atau ketika kondisi ekonomi tidak stabil (Sudarma & Sari, 2020). Sinyal pertumbuhan yang baik ini dapat memberikan kemudahan bagi perusahaan dalam mengakses sumber pembiayaan dengan resiko yang rendah, yang pada gilirannya memperbaiki kondisi finansialnya (Arief et al., 2023). Dengan demikian, *growth opportunities* tidak hanya menunjukkan seberapa besar sebuah perusahaan dapat bertumbuh, tetapi juga membantu mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress* melalui peningkatan kepercayaan investor dan stabilitas operasional perusahaan (Sari, 2020; Sudarma & Sari, 2020).

Selain faktor tersebut, Duan et al. (2020) juga menunjukkan bahwa *available slack* atau cadangan finansial berperan penting dalam melindungi perusahaan dari tekanan eksternal. Perusahaan dapat mempertahankan likuiditas yang stabil dan fleksibilitas strategis tanpa harus bergantung pada pembiayaan eksternal yang berisiko ketika mereka memiliki sumber daya cadangan. Namun, *slack* yang berlebihan justru dapat berdampak negatif pada kinerja perusahaan dengan mengganggu efisiensi operasional dan melonggarkan disiplin keuangan (Raharjo & Fitriani, 2024). Maka dari itu, pengelolaan *slack* secara proporsional dan strategis sangat penting. Manajemen harus menyeimbangkan kebutuhan akan fleksibilitas keuangan dan disiplin anggaran untuk memastikan bahwa cadangan berfungsi secara optimal sebagai alat mitigasi risiko tanpa mengorbankan efisiensi organisasi.

Urgensi penelitian ini berakar dari beberapa keterbatasan yang masih dijumpai dalam literatur yang ada. Pertama, Penelitian mengenai tata kelola perusahaan didominasi pada mekanisme formal seperti dewan direksi dan komite audit sebagai faktor penentu tunggal dalam memitigasi *financial distress* (Ninda & Oktavi, 2023; Permana & Serly, 2021; Prasetya, 2023). Kedua, literatur mengenai reputasi perusahaan, yang selama ini umumnya hanya diposisikan sebagai sinyal pasar. (Pfister et al., 2019; Pires & Trez, 2018). Ketiga, hubungan antara peluang pertumbuhan dan risiko kesulitan keuangan juga masih jarang dikaji secara mendalam. Tanpa dukungan sumber daya solid, ekspansi yang agresif justru berisiko menjadi bumerang yang dapat memperparah kerentanan finansial perusahaan (Mao et al., 2023; Nagano, 2020). Dari titik kelemahan tersebut, penelitian ini mereposisi peran *available slack*

yang sebelumnya kerap diperlakukan sebagai variabel pengaruh langsung, menjadi sebuah kondisi pembatas. Langkah ini diambil untuk menguji sejauh mana *available slack* tersebut menentukan keberhasilan antara tata kelola, reputasi, strategi pertumbuhan dalam memitigasi risiko *financial distress* (Duan et al., 2020; Raharjo & Fitriani, 2024; Sari, 2020).

Penelitian ini bertujuan untuk menjembatani kesenjangan tersebut dengan mengkaji bagaimana tata kelola, reputasi, dan peluang pertumbuhan mengarungi *financial distress*, sekaligus menempatkan *available slack* sebagai moderasi yang memiliki peran krusial. Meskipun studi Aminatuzzuhro et al., (2024) telah mengonfirmasi bahwa *available slack* berperan signifikan dalam industri *high-growth*, cakupan penelitian tersebut bersifat lintas industri dan belum mengintegrasikan tata kelola dan peluang pertumbuhan secara komprehensif. Merespon keterbatasan tersebut, penelitian ini diarahkan secara spesifik pada subsektor *food and beverage* (F&B) sebagai representasi industri *high-growth* yang menghadapi tantangan tersendiri, terutama dalam menghadapi volatilitas harga komoditas dan fluktuasi permintaan pasar yang tinggi. Melalui lensa *Resource-Based View* (RBV), penelitian ini bertujuan untuk: (1) menguji pengaruh *corporate governance*, *corporate reputation*, dan *growth opportunities* terhadap *financial distress*; (2) menganalisis peran *available slack* sebagai moderasi dalam hubungan tersebut; serta (3) mengkaji bagaimana sinergi sumber daya internal ini membangun ketahanan finansial perusahaan di tengah ketidakpastian pasar.

Penelitian ini menawarkan kontribusi secara teoritis maupun praktis. Secara teoritis, penelitian ini memperluas penerapan kerangka *Resource-Based View* (RBV) dengan mereposisi *available slack* bukan sekedar sebagai aset sisa yang tidak produktif, melainkan diposisikan sebagai sumber daya penggerak yang turut menjadi faktor penentu efektivitas tata kelola dan aset reputasi dalam upaya memitigasi risiko *financial distress*. Dengan mengintegrasikan peluang pertumbuhan ke dalam model, penelitian ini melampaui pendekatan pengaruh langsung yang konvensional dan membuktikan bahwa ketahanan finansial merupakan hasil sinergi antara struktur pengawasan formal dan fleksibilitas sumber daya internal. Secara praktis penelitian ini memberikan panduan bagi manajemen perusahaan F&B mengenai pentingnya menjaga keseimbangan antara ekspansi yang agresif dan kecukupan cadangan finansial. Hal ini penting guna menghindari masalah keuangan akibat naik-turunnya harga bahan baku. Di samping itu, bagi para investor dan regulator, penelitian ini menyediakan kerangka penilaian risiko yang lebih komprehensif dan spesifik, di mana kredibilitas tata kelola dan reputasi perusahaan tidak lagi dinilai secara terpisah, melainkan harus dilihat bersama dengan seberapa siap internal perusahaan beradaptasi dalam menghadapi dinamika pasar yang terus berkembang.

Teori *Resource-Based View* (RBV). Pada akhir tahun 1950-an, Penrose berargumen bahwa pengelolaan sumber daya produktif internal menentukan pertumbuhan suatu perusahaan (Almeida & Pessali, 2017). Teori pandangan berbasis sumber daya, menegaskan bahwa daya saing suatu perusahaan diperoleh melalui kepemilikan dan pengelolaan sumber daya internal yang memiliki karakteristik unik, berharga, langka, sulit direplikasi, dan tidak mudah digantikan (*valuable, rare, inimitable, and non-substitutable*) (Estensoro et al., 2022; Zahra, 2021). Dalam teori ini organisasi dipandang sebagai kumpulan aset strategis atau sumber daya yang membentuk dasar kekuatan dan keterbatasan perusahaan dalam menghasilkan nilai tambah serta mengoptimalkan performa kinerja (Dionysus & Arifin, 2020). Sumber daya ini mencakup *tangible assets* dan *intangible assets*, termasuk modal finansial, kompetensi manajerial, teknologi, reputasi, pengetahuan, dan kapabilitas adaptif (Lubis, 2022; Nagano, 2020).

RBV berpendapat bahwa perbedaan sumber daya di antaperusahaan menjelaskan variasi kinerja dan ketahanan terhadap tekanan eksternal, seperti krisis (Xu et al., 2020). Perbedaan dalam kinerja antarperusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti dinamika pasar, tetapi juga kemampuan perusahaan dalam mengidentifikasi, mengembangkan, dan mengintegrasikan secara strategis sumber daya internalnya (Lubis, 2022; Pires & Trez, 2018). Oleh karena itu kemampuan perusahaan dalam mengatur dan mengoptimalkan

pemanfaatan aset internalnya sangat penting sebagai keunggulan kompetitif dan sekaligus memitigasi risiko *Financial Distress* (Aminatuzzuhro et al., 2024). Perkembangan terbaru dari RBV menunjukkan pergeseran dari prioritas pada *intangible assets* ke penekanan pada sumber daya *intangible*, yang dianggap sebagai faktor strategis karena keunikan yang sulit ditiru dan kontribusinya yang signifikan terhadap kinerja perusahaan (Pires & Trez, 2018; Zahra, 2021). Pengelolaan sumber daya yang unggul akan meningkatkan efektivitas dalam pengambilan keputusan manajerial dan mengurangi kemungkinan terjadinya *Financial Distress* (Dionysus & Arifin, 2020; Estensoro et al., 2022).

Financial Distress mencakup kondisi kegagalan, kebangkrutan, dan ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajiban (Aminatuzzuhro et al., 2024). (Sun et al., 2019) menegaskan bahwa kondisi ini muncul akibat tekanan ekonomi eksternal atau kesalahan keputusan internal yang menurunkan arus kas dan profitabilitas, sehingga meningkatkan risiko kebangkrutan. Sejalan dengan itu, Gupta & Chaudhry, (2019) memandang *financial distress* sebagai fase pra-kebangkrutan yang ditandai krisis keuangan, seperti laba operasional yang tidak memadai dan penurunan nilai pasar selama dua periode. Zhao et al., (2024) menambahkan bahwa tingkat kerentanan terhadap *financial distress* berbeda antarnegara karena dipengaruhi faktor makroekonomi dan regulasi.

Pham et al., (2018) membedakan *financial distress* dari kebangkrutan, di mana *distress* terjadi ketika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban akibat operasi yang melambat, aset tidak likuid, dan biaya tetap tinggi, sedangkan kebangkrutan merupakan ketidakmampuan hukum untuk melanjutkan usaha. Mehmood & Luca (2025) menekankan bahwa *financial distress* merupakan fase transisi yang masih dapat dipulihkan melalui restrukturisasi utang atau perbaikan manajemen. Tinoco (2018) menyoroti bahwa penilaiannya memerlukan kombinasi indikator akuntansi, pasar, dan makroekonomi untuk meningkatkan akurasi sistem peringatan dini. Seto (2022) dan Arini (2021) menunjukkan bahwa model seperti Altman, Springate, Grover, Ohlson, dan Zmijewski banyak digunakan untuk mendeteksi distress, dengan Springate terbukti efektif di berbagai industri. Dengan demikian, *Financial Distress* berfungsi sebagai sinyal awal penurunan kinerja dan potensi kebangkrutan.

Corporate governance adalah mekanisme pengelolaan yang didesain untuk mengarahkan dan mengontrol korporasi guna mencapai tujuan organisasinya secara efektif, transparan, dan dapat akuntabel. Li et al. (2020) menyatakan bahwa *Corporate governance* adalah faktor penting yang mempengaruhi kinerja perusahaan, karena kelemahan dalam kerangka kerja. *Corporate governance* dapat menyebabkan konflik kepentingan dan meningkatkan *Financial Distress risk*. Pramudena (2017) menyebutkan *good corporate governance* sebagai rangkaian mekanisme atau metode yang dapat memastikan manajemen perusahaan mematuhi nilai-nilai transparansi, akuntabilitas, tanggungjawab, independensi, dan keadilan guna menjaga kepentingan seluruh pemangku kepentingan. Dalam konteks RBV, *corporate governance* diklasifikasikan sebagai sumber daya organisasi dan kapabilitas manajerial yang sulit ditiru, karena melibatkan hubungan yang rumit antar entitas perusahaan dan mekanisme pengendalian yang memerlukan pembangunan dalam jangka panjang (Dionysus & Arifin, 2020). *Corporate governance* yang kuat memungkinkan alokasi sumber daya secara efektif, mengurangi masalah keagenan, dan meminimalkan kemungkinan *Financial Distress* (Estensoro et al., 2022; Pires & Trez, 2018).

Sesuai UU No. 40 Tahun 2007, dewan direksi adalah organ yang memiliki tanggung jawab dan wewenang atas kepengurusan perusahaan sesuai visi dan tujuan yang telah ditetapkan, serta bertindak sebagai perwakilan resmi perusahaan dalam proses hukum di dalam dan di luar pengadilan sesuai aturan anggaran dasar. Ukuran dewan direksi yang optimal memungkinkan pembagian tugas yang efektif dan penempatan direktur berkeahlian khusus, sehingga memperkuat kontrol korporasi dan meningkatkan efisiensi perusahaan, yang didukung oleh anggota dewan yang kompeten dan independen sebagai faktor kunci dalam menjaga ketahanan keuangan perusahaan (Cardoso et al., 2019). Muafiroh & Hidajat, (2023) dan Telaumbanua & Budiantara, (2020) menyatakan bahwa kehadiran dewan direksi menjadi

faktor utama dalam menentukan eksistensi dan masa depan persusahaan. Hasil penelitian Alexandra et al. (2022); Ninda and Oktavi (2023) serta Prasetya (2023) menunjukkan, semakin besar jumlah dewan direksi, maka koordinasi dan komunikasi dalam perusahaan akan cenderung lebih mudah dilakukan sehingga kinerja keuangan perusahaan akan meningkat. Hal ini dapat membantu perusahaan mengurangi risiko terjadinya financial distress melalui pengambilan keputusan yang lebih optimal. H1a: Dewan direksi berpengaruh negatif terhadap financial distress.

Merujuk pada UU No. 40 Tahun 2007 mengenai Perseroan Terbatas, dewan komisaris berperan sebagai organ yang memiliki wewenang dalam melaksanakan pengawasan, baik secara umum dan/atau khusus atas anggaran dasar perusahaan. Selain itu, dewan komisaris berperan dalam memberikan saran dan pertimbangan kepada jajaran direksi dalam pengambilan keputusan. Melalui fungsi pengawasan dan pemberian saran yang efektif, dewan komisaris memastikan alokasi sumber daya dilakukan secara optimal guna meminimalkan konflik kepentingan yang dapat memicu risiko kegagalan keuangan (Estensoro et al., 2022; Li et al., 2020). Prasetya, (2023) menyatakan bahwa bertambahnya jumlah dewan komisaris diyakini dapat meningkatkan kualitas pengawasan dan meminimalkan konflik kepentingan melalui penguatan fungsi masukan terkait tata kelola. Sun et al. (2019) dan Pires and Trez (2018) mengungkapkan bahwa dengan diperkuatnya tata kelola melalui dewan komisaris yang mumpuni, perusahaan memiliki pertahanan internal yang sulit diduplikasi untuk menghindari fase *financial distress* akibat kesalahan keputusan manajerial atau tekanan ekonomi. H1b: Dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 55/PJOK.04/2015 mewajibkan perusahaan publik untuk membentuk komite audit dengan jumlah anggota minimal tiga orang, yang menunjukkan bahwa ukuran komite audit dipandang sebagai faktor penting dalam menjamin efektivitas fungsi pengawasan perusahaan. Ukuran komite audit mencerminkan kapasitas pengawasan perusahaan, di mana jumlah anggota yang lebih besar memungkinkan pembagain tugas pengawasan yang lebih efektif serta peningkatan kualitas monitoring terhadap kebijakan dan kondisi keuangan perusahaan (Siagian & Siagian, 2021). Penelitian Masak & Noviyanti, (2019) dan Putra & Serly, (2020) menunjukkan bahwa ukuran komite audit berpengaruh signifikan terhadap financial distress, yang mengindikasikan bahwa komite audit dengan jumlah anggota yang memadai lebih mampu menjalankan fungsi pengawasan secara optimal (Masak & Noviyanti, 2019; Putra & Serly, 2020). H1c: Komite audit berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Corporate reputation merupakan *intangible assets* yang mempresentasikan persepsi kolektif dari berbagai pemangku kepentingan terhadap integritas, kinerja dan kredibilitas perusahaan yang didasarkan pada pengalaman historis ekspektasi masa depan (Aminatuzzuhro et al., 2024). Reputasi yang kuat dapat mengurangi biaya ekuitas di masa depan, karena berfungsi sebagai pelindung terhadap risiko pasar dan mengurangi persepsi risiko investor. Reputasi yang kuat berfungsi sebagai sinyal keandalan, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan dan mengurangi volatilitas pasar (Pfister et al., 2019). Dalam kerangka RBV, *corporate reputation* diklasifikasikan sebagai aset strategis yang memiliki keunikan, tidak mudah ditiru, dan memiliki nilai tinggi, sebab pembentukannya memerlukan waktu yang panjang serta konsistensi dalam menjaga standar etika dan pencapaian performa Aminatuzzuhro et al., (2024). Sejalan dengan hal tersebut, Pires (2018) menegaskan bahwa reputasi yang kuat berfungsi sebagai alat strategis untuk memperoleh keunggulan kompetitif, meningkatkan aksesibilitas terhadap sumber pembiayaan, serta memperkuat hubungan berkelanjutan dengan pelanggan dan mitra bisnis. Raharjo (2024) menyatakan bahwa reputasi perusahaan berkorelasi terbalik dengan kemungkinan terjadinya financial distress, di mana citra perusahaan yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor dan memfasilitasi akses ke pembiayaan eksternal. H2: *Corporate reputation* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Hartini et al. (2023) mendefinisikan *growth opportunities* atau peluang pertumbuhan sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk berinvestasi dalam proyek-proyek baru yang dapat menghasilkan keuntungan di masa depan. *Growth opportunities* yang diproyeksikan melalui rasio MVE/BVE mencerminkan ekspektasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas masa depan, di mana rasio yang tinggi menjadi prediktor pertumbuhan yang mampu meningkatkan kepercayaan investor serta memitigasi risiko financial distress (Sudarma & Sari, 2020). Dalam perspektif RBV, *growth opportunities* merepresentasikan seberapa fleksibel suatu perusahaan, khususnya kemampuannya untuk menemukan, menganalisis, dan memanfaatkan peluang investasi yang baik dalam lingkungan bisnis yang berubah (Nagano, 2020; Zahra, 2021). Kemampuan ini merupakan alat penting yang menunjukkan seberapa fleksibel dan kreatif suatu perusahaan dapat beradaptasi saat pasar berubah (Pires & Trez, 2018). Dukungan empiris dari Kusumawardhani & Setyorini, (2024) serta Putri & Rachmawati, (2022) turut menegaskan bahwa tingginya *Investment Opportunity Set* (IOS) mendorong kebijakan struktur modal yang lebih prudent dan rendah utang, sehingga memperkecil probabilitas kebangkrutan melalui efisiensi beban finansial. Dengan demikian, peningkatan *growth opportunities* berfungsi sebagai mekanisme proteksi strategis yang memperkuat stabilitas keuangan perusahaan. H3: *Growth opportunities* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Available slack mengacu pada sumber daya lebih yang tersedia dalam perusahaan namun belum dimanfaatkan dan dapat segera dialokasikan secara langsung untuk kebutuhan yang mendesak (Aminatuzzuhro et al., 2024). Agusti et al (2022) menjelaskan bahwa *available slack* terdiri dari aset likuid yang tinggi, seperti uang tunai atau sekuritas, yang dapat digunakan dalam situasi krisis tanpa memerlukan persiapan tambahan. Hal ini penting untuk membantu perusahaan dalam bertahan pada periode ketidakstabilan ekonomi, karena cadangan yang dapat diakses dengan cepat memungkinkan perusahaan untuk merespon ancaman eksternal atau fluktuasi signifikan dalam pasar. Selain itu, Picolo et al. (2017) menyatakan bahwa bentuk fleksibilitas optimal bagi perusahaan dalam mengelola sumber daya karena tidak terikat oleh tujuan atau proyek tertentu, sehingga memungkinkan perusahaan untuk menyesuaikan alokasi sumber daya berdasarkan urgensi kebutuhan.

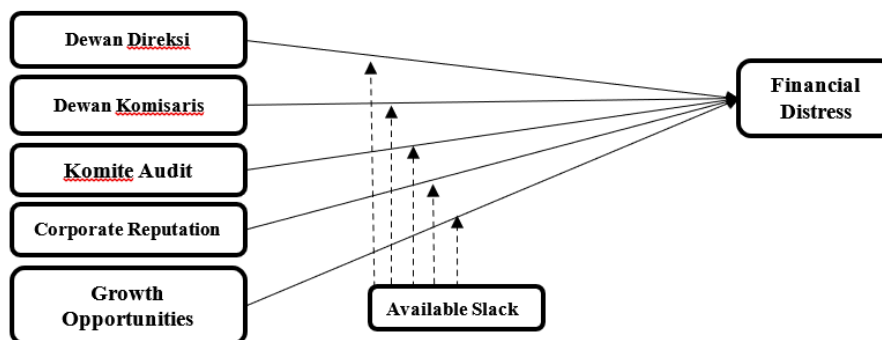
Dari perspektif RBV, *available slack* mempresentasikan sumber daya finansial yang berperan sebagai penyangga untuk meningkatkan efektivitas sumber daya strategis lainnya ketika menghadapi ketidakpastian (Xu et al., 2020). *Slack resource* memiliki karakteristik valuable karena menyediakan fleksibilitas operasional dan tidak dapat digantikan, karena likuiditas tidak dapat digantikan dalam keadaan darurat (Aminatuzzuhro et al., 2024). *Available slack* memberikan perusahaan dalam mengoptimalkan penggunaan aset strategis dengan menyediakan bantalan keuangan, sehingga berfungsi sebagai moderator yang memperkuat hubungan antara sumber daya strategis dan ketahanan keuangan sekaligus memitigasi *financial distress risk* (Dionysus & Arifin, 2020; Lubis, 2022).

Sebagai sumber daya keuangan yang likuid dan fleksibel, *available slack* memberikan kapasitas penyangga yang memungkinkan perusahaan mempertahankan stabilitas operasional dan menurunkan risiko *financial distress* (Picolo et al., 2017). Dalam konteks tata kelola, *corporate governance* yang efektif membutuhkan dukungan sumber daya untuk memastikan proses monitoring dan pengambilan keputusan berjalan optimal (Agusti et al., 2022). Ketersediaan *slack* memperkuat efektivitas mekanisme tersebut karena perusahaan memiliki ruang keuangan untuk menjaga likuiditas, menyesuaikan strategi, dan menghadapi ketidakpastian tanpa terhambat keterbatasan dana (Xu et al., 2020). Selain itu, berdasarkan perspektif RBV, *available slack* berfungsi sebagai aset strategis yang meningkatkan kemampuan perusahaan dalam melakukan kontrol dan mitigasi risiko. *Available slack* dapat memberikan fleksibilitas yang berlebihan, sehingga dapat memungkinkan pengawasan dan control yang lebih efektif (Aminatuzzuhro et al., 2024). Dengan hal tersebut, *slack* yang tersedia memperkuat hubungan negatif antara *corporate governance* dan *financial distress* dengan menyediakan bantalan finansial yang mendukung pelaksanaan *corporate governance*

yang lebih efisien (Dionysus & Arifin, 2020; Estensoro et al., 2022). H4a: *Available slack* memoderasi pengaruh negatif dewan komisaris terhadap *financial distress*. H4b: *Available slack* memoderasi pengaruh negatif dewan direksi terhadap *financial distress*. H4c: *Available slack* memoderasi pengaruh negatif komite audit terhadap *financial distress*.

Available slack dapat meredakan hubungan antara *corporate reputation* dan *financial distress* dengan memberikan perusahaan dana yang dibutuhkan untuk mempertahankan dan meningkatkan reputasinya. Mempertahankan reputasi yang baik memerlukan investasi berkelanjutan dalam hal-hal seperti praktik bisnis yang etis, produk yang berkualitas, dan hubungan yang kuat dengan *stakeholder* (Aminatuzzuhro et al., 2024). Pfister et al., (2019) menjelaskan bahwa ketika perusahaan memiliki cukup ruang gerak, mereka dapat lebih mudah memenuhi harapan *stakeholder* dan menjaga konsistensi kualitas, bahkan saat kondisi ekonomi sedang sulit. Menurut pandangan RBV, menggabungkan *intangible resource* seperti reputasi dan *financial resource* seperti *slack* menciptakan sinergi yang membuat perusahaan lebih mampu mengatasi masalah keuangan (Pires & Trez, 2018; Zahra, 2021). Aminatuzzuhro et al., (2024) mengungkapkan bahwa *Slack* yang tersedia memberikan fleksibilitas untuk bisnis yang akan menangani masalah reputasi dengan cepat dan mempertahankan kepercayaan pasar tanpa mengorbankan stabilitas operasional. Oleh karena itu, memiliki *slack* akan memudahkan perlindungan reputasi bisnis selama masa *financial distress* dengan memberikan alat yang diperlukan untuk mempertahankan citra baiknya dan kepercayaan stakeholder (Lubis, 2022; Picolo et al., 2017). H5: *Available slack* memoderasi pengaruh negatif *corporate reputation* terhadap *financial distress*.

Dengan menyediakan sumber daya yang diperlukan untuk sepenuhnya memanfaatkan peluang pertumbuhan, *available slack* dapat mengurangi hubungan antara *financial distress* dan *growth opportunities*. Perusahaan dengan prospek pertumbuhan yang kuat perlu melakukan investasi signifikan untuk tumbuh, berinovasi, atau memasuki pasar baru (Hartini et al., 2023). Ketika perusahaan memiliki *available slack* yang cukup, mereka dapat membiayai proyek-proyek pertumbuhan tanpa meningkatkan leverage secara berlebihan atau mengalami tekanan likuiditas (Sari, 2020). Dalam perspektif RBV, memiliki *slack resources* memungkinkan perusahaan memanfaatkan peluang pertumbuhan tanpa mengorbankan stabilitas keuangan mereka (Nagano, 2020; Zahra, 2021). *Available slack* berfungsi sebagai jaringan pengaman yang mengurangi risiko kegagalan proyek ekspansi dan memungkinkan bisnis membuat pilihan investasi yang lebih berani namun tetap terukur (Xu et al., 2020). Sudarma & Sari (2020) menekankan bahwa untuk memanfaatkan *growth opportunities*, perusahaan perlu memiliki sumber daya yang cukup untuk mengelola risiko dengan efektif. Oleh karena itu, memiliki *available slack* membuat dampak negatif peluang pertumbuhan terhadap *financial distress* menjadi lebih dapat ditekan, karena hal itu memudahkan pelaksanaan strategi pertumbuhan yang lebih aman dan berkelanjutan. H6: *Available slack* memoderasi pengaruh negatif *growth opportunities* terhadap *financial distress*.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk menguji pengaruh dewan direksi, dewan komisaris, komite audit, *corporate reputation*, dan *growth opportunities* terhadap *Financial Distress*, dengan *available slack* sebagai variabel moderasi. Objek penelitian berfokus pada perusahaan subsektor food and beverage (F&B) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui situs resmi www.idx.co.id. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang bersumber dari laporan tahunan (annual report) serta situs web resmi masing-masing perusahaan yang mencakup periode observasi tahun 2022–2024. Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan subsektor F&B yang terdaftar di BEI, yaitu sebanyak 95 perusahaan. Teknik pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria sebagai berikut: (1) perusahaan yang secara konsisten terdaftar dalam subsektor F&B selama periode 2022–2024; dan (2) perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama setiap periode observasi. Berdasarkan kriteria tersebut, terdapat 18 perusahaan yang tidak memenuhi syarat karena ketidaklengkapan laporan keuangan, sehingga diperoleh jumlah sampel sebanyak 77 perusahaan. Dengan demikian, total observasi data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 231.

Tabel 1. Variabel penelitian dan pengukuran

Variabel	Proxy	Skala
Variabel Dependen		
<i>Financial Distress</i> Seto (2022)	$S = 1,03X_1 + 3,07X_2 + 0,66X_3 + X_4$ $X_1 = \frac{\text{working capital}}{\text{total assets}}$ $X_2 = \frac{\text{EBIT}}{\text{total assets}}$ $X_3 = \frac{\text{EBT}}{\text{total assets}}$ $X_4 = \frac{\text{current liabilities}}{\text{sales}}$ $S < 0,862 = 1$ (distress) $S \geq 0,862 = 0$ (non-distress)	Nominal (dummy)
Variabel Independen		
Corporate Governance Prasetya (2023); Agustin & Andryanto (2023)	a. Ukuran dewan direksi b. Ukuran Dewan Komisaris c. Ukuran Komite Audit	Nominal
Corporate Reputation Aminatuzzuhro et al. (2024)	<i>logaritma natural (capital market)</i>	Rasio
Growth Opportunities Sudarma & Sari (2020)	$\frac{\text{Market Value of Equity}}{\text{Book Value of Equity}}$ $MVE = EAT/EPS \times \text{closing price}$ $BE = \text{total assets} - \text{total liabilities}$	Rasio
Variabel Moderasi		
Available Slack Aminatuzzuhro et al. (2024)	$\frac{\text{current assets}}{\text{current liabilities}}$	Rasio

Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode regresi data panel dengan pendekatan *Moderated Regression Analysis* (MRA) yang diolah menggunakan software EViews. Analisis diawali dengan statistik deskriptif. Pemilihan model regresi data panel dilakukan melalui Uji Chow dan Uji Hausman. Uji Chow digunakan untuk memilih antara CEM dan FEM, sedangkan Uji Hausman digunakan untuk memilih antara FEM dan REM. Model terbaik dipilih berdasarkan nilai probabilitas masing-masing uji. Selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik berupa uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas untuk memastikan model regresi terbebas dari masalah asumsi klasik. Analisis regresi data panel selanjutnya digunakan untuk menguji pengaruh Dewan Direksi (DD), Dewan Komisaris (DK), Komite Audit (KA), *Corporate Reputation* (REPU), dan *Growth Opportunities* (GO) terhadap *Financial Distress* (FD) dengan

Available Slack (AS) sebagai variabel moderasi. Model regresi dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$FD_i = \alpha + \beta_1 DD_i + \beta_2 DK_i + \beta_3 KA_i + \beta_4 REPU_i + \beta_5 GO_i + \beta_6 (DD_i \times AS_i) + \beta_7 (DK_i \times AS_i) + \beta_8 (KA_i \times AS_i) + \beta_9 (REPU_i \times AS_i) + \beta_{10} (GO_i \times AS_i) + \epsilon_i$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan teknik pengambilan sampel, diperoleh tujuh puluh tujuh (77) perusahaan sektor energi yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel penelitian dengan periode penelitian 2022-2024. Berikut hasil dari uji statistik deskriptif:

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	FD	DD	DK	KA	GO	REPU	AS
Mean	0.350649	4.285714	3.683983	2.974026	1.763942	27.99931	2.772292
Median	0.000000	4.000000	3.000000	3.000000	0.938920	28.21882	1.770903
Maximum	1.000000	11.00000	9.000000	5.000000	42.61850	32.51877	25.17415
Minimum	0.000000	2.000000	2.000000	1.000000	-50.71157	23.20232	0.051096
Std. Dev	0.478210	2.160055	1.731964	0.405635	5.167889	2.084690	3.247203
Observation	231	231	231	231	231	231	231

Sumber: Data diproses oleh Eviews 13

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada Tabel 2, variabel *Financial Distress* (FD) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,35, yang menunjukkan bahwa sekitar 35% observasi mengalami kondisi distress. Nilai median sebesar 0 mengindikasikan bahwa mayoritas perusahaan dalam sampel berada dalam kondisi tidak mengalami distress. Variabel dewan direksi (DD) dan dewan komisaris (DK) menunjukkan rata-rata yang moderat dengan variasi yang cukup lebar, mencerminkan adanya perbedaan struktur tata kelola antar perusahaan. Sementara itu, komite audit (KA) memiliki rata-rata sebesar 2,97 dengan rentang nilai yang relatif sempit, yang mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan telah memenuhi ketentuan jumlah anggota komite audit sehingga mekanisme pengawasan cenderung telah diterapkan secara relatif seragam. Variabel *growth opportunities* (GO) menunjukkan variasi yang cukup tinggi, termasuk adanya nilai negatif, yang mengindikasikan perbedaan kondisi pertumbuhan antar perusahaan dan berpotensi memengaruhi risiko *Financial Distress*. Reputasi (REPU) perusahaan cenderung stabil dengan variasi yang kecil, sedangkan *available slack* (AS) menunjukkan penyebaran yang cukup luas, yang mengindikasikan perbedaan kemampuan perusahaan dalam menyediakan sumber daya cadangan.

Uji Chow

Tabel 3. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f	Prob.
Cross-section F	3.635075	(76,148)	0.0000
Cross-section Chi-square	243.277105	76	0.0000

Sumber: Data diproses oleh Eviews 13

Berdasarkan hasil Uji Chow yang disajikan pada Tabel 3, nilai Prob. Cross-section F dan Prob. Cross-section Chi-square masing-masing sebesar 0,0000, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa model fixed effect lebih tepat digunakan dibandingkan dengan common effect.

Uji Hausman

Tabel 4. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-sq. d.f	Prob.
--------------	-------------------	-------------	-------

Cross-section random	6.060560	6	0.4164
----------------------	----------	---	--------

Sumber: Data diproses oleh Eviews 13

Berdasarkan hasil Uji Hausman yang disajikan pada Tabel 4, nilai Chi-Square statistic sebesar 6,060560 dengan Prob. Cross-section random sebesar 0,4164, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara estimator fixed effect dan random effect, sehingga model yang lebih tepat digunakan dalam penelitian ini adalah random effect model. Dengan demikian, analisis regresi data panel selanjutnya dilakukan menggunakan random effect model.

Uji Multikolinearitas

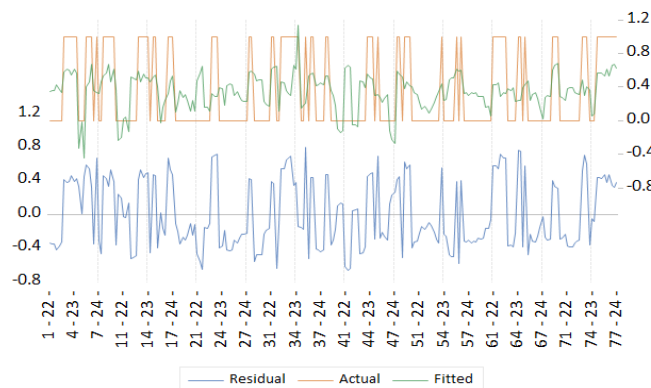
Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

	DK	DD	KA	REPU	GO	AS
DK	1.000000	0.569296	0.149171	0.420136	0.065898	-0.142108
DD	0.569296	1.000000	0.177220	0.475440	0.024640	-0.070179
KA	0.149171	0.177220	1.000000	0.177342	0.017102	-0.154620
REPU	0.420136	0.475440	0.177342	1.000000	0.288367	-0.072426
GO	0.065898	0.024640	0.017102	0.288367	1.000000	-0.056226
AS	-0.142108	-0.070179	-0.154620	-0.072426	-0.056226	1.000000

Sumber: Data diproses oleh Eviews 13

Ketentuan terpenuhinya uji multikolinearitas adalah nilai koefisien korelasi yang lebih kecil dari 0,85. Merujuk pada data di Tabel 5, seluruh nilai koefisien berada di bawah 0,85, yang mengonfirmasi bahwa penelitian ini terhindar dari gejala multikolinearitas antar variabel.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Data diproses oleh Eviews 13

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan untuk mengukur apakah model regresi terjadi ketidaksetaraan varians residual dari observasi lainnya. Uji heteroskedastisitas dapat terpenuhi apabila grafik residual (biru) tidak melewati batas (500 dan -500). Berdasarkan gambar 2, grafik residual tidak melewati batas (500 dan -500). Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas.

Uji F

Tabel 6. Hasil Uji F

F-statistic	21.21593
Prob (F-statistic)	0.000000

Sumber: Data diproses oleh Eviews 13

Berdasarkan hasil uji F pada tabel 6 diperoleh Prob (F-statistic) sebesar 0.000000 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, sehingga model penelitian layak digunakan.

Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

R-Squared	0.515889
Adjusted R-Squared	0.491572

Sumber: Data diproses oleh Eviews 13

Selanjutnya, nilai Adjusted R-Squared sebesar 0.491572 menunjukkan bahwa variabel independen mampu menjelaskan variabel *financial distress* sebesar 49,16%, sedangkan sisanya sebesar 50,84% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini.

Uji T

Tabel 8. Hasil uji Analisis Regresi dengan Random Effect Model

Dependet Variabel: FD					
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	Decision
DD	-0.066486	0.015511	-4.286301	0.0000	H1a. Accepted
DK	0.018134	0.020638	0.878666	0.3805	H1b. Rejected
KA	0.368705	0.077416	4.762649	0.0000	H1c. Rejected
GO	0.000701	0.004724	0.148480	0.8821	H2. Rejected
REPU	-0.030000	0.015511	-1.934080	0.0544	H3. Accepted
DD_AS	0.006260	0.092215	1.527337	0.1281	H4a. Rejected
DK_AS	-0.002726	0.006290	-0.433473	0.6651	H4b. Rejected
KA_AS	-0.052059	0.018262	-2.850705	0.0048	H4c. Accepted
GO_AS	-0.014285	0.002941	-4.857128	0.0000	H5. Accepted
RERPU_AS	0.001638	0.003401	0.481775	0.6304	H6. Rejected

Sumber: Data diproses oleh Eviews 13

Sehingga diperoleh persamaan model regresi moderasi sebagai berikut:

$$FD = 0.428933 - 0.066485*DD + 0.018134*DK + 0.368705*KA - 0.029999*REPU + 0.000701*GO + 0.006259*DD_AS - 0.002726*DK_AS - 0.0520586*KA_AS + 0.0016383*REPU_AS - 0.014284*GO_AS$$

Pembahasan

Dewan Direksi terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa dewan direksi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress*, yang berarti semakin banyak jumlah anggota dewan direksi maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *Financial Distress*. Dalam kerangka RBV, hasil penemuan ini menunjukkan bahwa dewan direksi menjadi aset strategis bagi perusahaan yang dapat memberikan nilai tambah. Ukuran dewan direksi yang besar akan lebih banyak mencerminkan cakupan pengalaman dan perspektif yang dimiliki. Hal ini memungkinkan perusahaan untuk mengidentifikasi risiko *Financial Distress* lebih dini serta mengoptimalkan pengambilan keputusan. Selain itu, dewan direksi berkontribusi dalam menjaga stabilitas finansial perusahaan melalui pemanfaatan jaringan informasi strategis yang dimilikinya. Hasil penelitian ini sejalan dengan Perdanaputra & Hersugondo, (2024); Ninda & Oktavi, (2023) dan Alexandra et al., (2022), namun berbeda dengan Prasetya, (2023) dan Telaumbanua & Budiantara, (2020) yang tidak menemukan pengaruh signifikan dewan direksi terhadap *Financial Distress*. Perbedaan tersebut dapat ditinjau dalam beberapa aspek, seperti yang dijelaskan Prasetya, (2023) bahwa jumlah anggota dewan direksi cenderung hanya formalitas untuk memenuhi tuntutan administrasi sehingga tidak terlalu memberikan kontribusi

secara fungsional. Sementara itu, Telaumbanua & Budiantara, (2020) meneliti sektor infrastruktur dan utilitas yang memiliki ketergantungan tinggi pada kebijakan regulasi eksternal. Dominasi faktor eksternal tersebut, mempersempit ruang gerak dewan dalam memaksimalkan kemampuan internal perusahaan, dibandingkan dengan sampel dalam penelitian ini.

Dewan Komisaris terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa jumlah dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Dari perspektif RBV, kondisi ini terjadi karena penambahan anggota dewan komisaris lebih sering hanya sekedar memenuhi formalitas regulasi tanpa disertai penguatan kapabilitas pengawasan teknis. Akibatnya, pengawasan yang bersifat makro tersebut justru menciptakan hambatan koordinasi yang pada akhirnya memperlambat kemampuan perusahaan dalam merespon fluktuasi pasar yang cepat. Temuan ini sejalan dengan Permana & Serly, (2021) serta (Ninda & Oktavi, 2023), namun berbeda dengan Prasetya, (2023) dan Samudra, (2021) yang menggunakan asumsi teori agensi bahwa kuantitas dewan otomatis memperkuat monitoring. Perbedaan ini dapat dijelaskan karena pada industri F&B, penambahan jumlah komisaris tanpa keahlian industri yang spesifik tidak mampu mengurangi konflik agensi yang memicu masalah keuangan, mengingat sektor ini lebih bergantung pada efisiensi manajerial dalam mengelola rantai pasok dan biaya produksi sehingga peran komisaris yang hanya bersifat memberikan masukan umum terbukti tidak cukup kuat untuk memengaruhi solvabilitas perusahaan.

Komite Audit terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa komite audit berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap *Financial Distress*, artinya semakin besar jumlah anggota komite audit justru cenderung meningkatkan risiko perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Ditinjau dari perspektif RBV, hal ini terjadi karena jumlah anggota komite audit belum optimal dalam menjalankan perannya sebagai aset strategis. Penambahan anggota tanpa disertai keahlian spesifik di bidang *food and baverage* justru cenderung akan memicu hambatan dalam koordinasi yang memperlambat respons terhadap ancaman likuiditas. Di sisi lain, penambahan anggota tersebut cenderung bersifat reaktif sebagai bentuk kepatuhan formal untuk menenangkan investor sehingga gagal berfungsi sebagai sistem deteksi dini risiko keuangan. Temuan ini sejalan dengan Telaumbanua & Budiantara, (2020) serta Angraini, (2023) yang menegaskan bahwa kuantitas komite audit tidak menjamin efektivitas pengawasan, namun bertentangan dengan Masak & Noviyanti, (2019) dan Putra & Serly, (2020) yang menyatakan bahwa komite audit mampu menekan *Financial Distress*. Perbedaan ini menegaskan bahwa pada industri F&B nilai strategis komite audit tidak terletak pada jumlah anggota melainkan pada kualitas pengawasan dan kapabilitas manajerial yang mampu mengubah sumber daya menjadi perlindungan finansial yang nyata.

Corporate Reputation terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *corporate reputation* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress*. Semakin kuat reputasi perusahaan, semakin kecil risiko *Financial Distress*. Dalam perspektif RBV, reputasi merupakan aset tak berwujud yang memiliki nilai strategis unik dan sulit ditiru dan berfungsi sebagai *buffer* likuiditas. Reputasi yang kuat mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor, mempermudah akses pendanaan eksternal, serta meningkatkan loyalitas konsumen sehingga arus kas tetap stabil meski daya beli berfluktuasi. Temuan ini sejalan dengan Aminatuzzuhro (2024) yang membuktikan bahwa reputasi sebagai aset yang sulit ditiru memberikan keunggulan kompetitif dalam memitigasi risiko keuangan. Pfister et al., (2019) juga menjelaskan bahwa reputasi yang baik menurunkan *cost of equity* sehingga beban finansial perusahaan berkurang. Perbedaan dengan Setiawan et al., (2022) yang tidak menemukan pengaruh signifikan, hal itu karena

perbedaan proksi pengukuran. Pada penelitian tersebut menggunakan peringkat Kompas 100 yang lebih subjektif dan dipengaruhi opini analis atau editorial. Selain itu, pada sektor F&B, kedekatan merek dengan konsumen membuat reputasi jauh lebih krusial, sehingga berfungsi sebagai perlindungan strategis terhadap volatilitas pasar.

Growth Opportunities terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *growth opportunities* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*, artinya tingginya peluang pertumbuhan yang diproyeksikan pasar tidak secara otomatis menjamin ketahanan finansial perusahaan. Ditinjau dari perspektif RBV, hal ini terjadi karena *growth opportunities* merupakan sumber daya potensial, bukan sumber daya aktual yang sudah dimanfaatkan secara optimal, di mana peluang pertumbuhan yang diukur melalui *MVE/BVE* hanya mencerminkan ekspektasi pasar atas nilai masa depan dan baru dapat menjadi keunggulan kompetitif yang nyata apabila didukung oleh likuiditas dan aset fisik yang memadai. Sementara, sektor F&B mengejar pertumbuhan justru sering memaksa perusahaan meningkatkan rasio utang untuk pembiayaan ekspansi sehingga peluang pertumbuhan yang tinggi bisa menjadi beban tetap yang memperkeruh kondisi keuangan internal. Temuan ini sejalan dengan argumen Balawanga et al., (2022) serta Sudarma & Sari, (2020) yang menyatakan bahwa *growth opportunities* lebih mencerminkan sentimen investor eksternal daripada kemampuan manajemen dalam mengelola tekanan utang. Hartini et al., (2023) juga menjelaskan bahwa pengaruh pertumbuhan kemungkinan teredam oleh kebijakan konservatisme akuntansi pada perusahaan F&B sehingga hubungan antara pertumbuhan dan *Financial Distress* menjadi tidak linear.

Peran Available Slack dalam Memoderasi Pengaruh Dewan Direksi terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian menunjukkan *available slack* terbukti tidak mampu memoderasi pengaruh dewan direksi terhadap *Financial Distress*, yang berarti cadangan sumber daya likuid tidak memperkuat maupun memperlemah efektivitas dewan direksi dalam memitigasi risiko *Financial Distress*. Temuan ini sejalan dengan penelitian Perdanaputra & Hersugondo, (2024) yang menemukan bahwa *slack* tidak mampu menjadi jembatan bagi tata kelola untuk meningkatkan performa perusahaan karena manajemen belum mampu memaksimalkan penggunaan sumber daya berlebih tersebut secara strategis. Namun tidak sejalan dengan penelitian Agusti et al., (2020) yang berargumen bahwa *available slack* sebagai aset likuid yang valuable seharusnya mampu memperkuat kapasitas dewan dalam merespons tekanan keuangan. Meskipun RBV memosisikan *available slack* sebagai bantalan fleksibilitas, nilai strategisnya bergantung pada kapabilitas direksi dalam mengelolanya, di mana *slack* berlebih justru berpotensi memicu pemborosan bahkan *agency problems* jika direksi merasa terlalu aman sehingga kurang disiplin mengawasi risiko, sebagaimana disoroti Li et al., (2020). Dengan demikian, kemampuan dewan direksi dalam mencegah *Financial Distress* bersifat independen dan tidak bergantung pada besarnya *available slack* yang dimiliki perusahaan.

Peran Available Slack dalam Memoderasi Pengaruh Dewan Komisaris terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian menunjukkan *available slack* terbukti tidak mampu memoderasi pengaruh dewan komisaris terhadap *Financial Distress*, yang berarti ketersediaan sumber daya likuid tidak memberikan penguatan bagi dewan komisaris dalam melaksanakan fungsi pengawasan guna mengurangi risiko kesulitan keuangan. Temuan ini sejalan dengan Perdanaputra & Hersugondo, (2024) dan Pico et al., (2017) yang menyatakan bahwa fleksibilitas sumber daya tidak selalu mampu memperkuat tata kelola, namun tidak sejalan dengan Aminatuzzuhro et al., (2024) yang dalam kerangka RBV memandang *available slack* sebagai aset berharga yang seharusnya memberikan fleksibilitas operasional bagi fungsi pengawasan. Secara teoretis, ketidaksignifikanan ini dipengaruhi oleh sifat pasif dewan

komisaris sebagai pengawas dan penasihat, di mana *slack* yang melimpah bahkan berpotensi menutupi kelemahan manajemen sehingga mengurangi sensitivitas komisaris dalam mendeteksi tanda-tanda awal distress. Dengan demikian, efektivitas pengawasan komisaris dalam mencegah *Financial Distress* bersifat independen terhadap kondisi likuiditas dan lebih ditentukan oleh kompetensi individu serta frekuensi monitoring daripada besarnya cadangan finansial perusahaan (Prasetya, 2023).

Peran Available Slack dalam Memoderasi Pengaruh Komite Audit terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *available slack* mampu memoderasi dan memperkuat pengaruh komite audit terhadap *Financial Distress*. Hal ini membuktikan bahwa efektivitas komite audit dalam menjalankan fungsi pengawasannya secara optimal bergantung pada dukungan *available slack*. Keberadaan *slack* ini menghilangkan hambatan finansial dalam proses audit dan monitoring sehingga potensi kesulitan keuangan dapat dideteksi lebih dini. Hasil ini mendukung penelitian Dionysus & Arifin, (2020) yang menyatakan bahwa pentingnya alokasi sumber daya dalam tata kelola, serta Agusti et al., (2020) yang menempatkan *available slack* sebagai bantalan likuiditas. Dalam perspektif RBV, menegaskan bahwa *available slack* memberikan ruang gerak yang lebih leluasa bagi komite audit untuk merekomendasikan langkah-langkah korektif tanpa hambatan finansial, sekaligus mempertegas efektivitas deteksi dini terhadap risiko *distress* (Bravo & Moreno, 2021). Pada industri F&B yang memiliki kerentanan risiko dalam pengelolaan persediaan dan piutang, ketersediaan likuiditas memperkuat posisi komite audit dalam mencegah perilaku oportunistik dari pihak manajemen yang berisiko mengancam solvabilitas perusahaan (Courteau et al., 2016). Dengan demikian, *available slack* terbukti bertindak sebagai moderator yang memvalidasi rekomendasi komite audit sehingga implementasi manajemen risiko berdampak langsung pada penurunan probabilitas *Financial Distress*.

Peran Available Slack dalam Memoderasi Pengaruh Corporate Reputation terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian menunjukkan *available slack* tidak dapat memoderasi pengaruh *corporate reputation* terhadap *Financial Distress*. Temuan ini mengindikasikan bahwa cadangan likuiditas belum mampu memberikan nilai tambah strategis bagi perusahaan dalam memperkuat pengaruh reputasi terhadap ketahanan finansial. Dalam perspektif RBV, menegaskan bahwa reputasi merupakan aset tidak berwujud yang unik dan tidak mudah ditiru oleh kompetitor yang sudah memadai dalam menjalankan fungsinya sebagai sinyal kredibilitas perusahaan yang kuat di mata pasar. Dengan demikian, efektivitas reputasi dalam menekan risiko *Financial Distress* terbukti tidak bergantung pada ada atau tidaknya *available slack*. Temuan ini mendukung hasil penelitian Agusti et al., (2020) dan Istiqomah et al., (2024) yang menyatakan bahwa reputasi mampu menekan *Financial Distress* secara langsung tanpa perlu dukungan *available slack*. Namun, hasil ini berbeda dengan temuan Aminatuzzuhro et al., (2024) Estensoro et al., (2022) Lubis, (2022) yang menyatakan bahwa *available slack* dapat memperkuat hubungan negatif antara *reputation* dan *Financial Distress*, dimana *slack resources* dipandang sebagai moderator yang memperkuat hubungan negatif antara hubungan tersebut. Perbedaan ini kemungkinan besar dipengaruhi oleh karakteristik sektor F&B yang memiliki siklus perputaran kas tinggi namun margin profitabilitas tipis yang menyebabkan cadangan likuiditas lebih banyak dialokasikan untuk memenuhi kebutuhan operasional rutin. Akibatnya, *available slack* kehilangan perannya sebagai penyangga jangka panjang. Sebaliknya, *corporate reputation* lebih erat kaitannya dengan persepsi konsumen terhadap kualitas produk, sehingga tetap mampu memitigasi risiko kesulitan keuangan secara independen. Dalam kondisi tersebut, terutama dalam lingkungan industri yang sangat kompetitif, ketahanan finansial lebih ditentukan dengan efisiensi operasional modal dibandingkan akumulasi cadangan kas semata (Istiqomah et al., 2024).

Peran Available Slack dalam Memoderasi Pengaruh Growth Opportunities terhadap Financial Distress

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *available slack* terbukti memoderasi dan memperkuat pengaruh negatif *growth opportunities* terhadap *Financial Distress*. Bagi perusahaan F&B, kombinasi antara potensi ekspansi yang kuat dan cadangan likuiditas yang memadai mampu menekan risiko *Financial Distress* secara signifikan. Dalam kerangka RBV, *available slack* berfungsi sebagai sumber daya pendukung yang dapat mengubah kemungkinan *growth opportunities* menjadi ketahanan finansial perusahaan yang konkret. Meskipun *growth opportunities* merupakan gambaran kemampuan perusahaan untuk berinovasi dan beradaptasi, akan tetapi proses ekspansi sering membutuhkan biaya yang cukup besar dan berisiko meningkatkan leverage. Dengan demikian, *slack* yang tersedia hadir memberikan kemungkinan perusahaan untuk membiayai ekspansi tanpa mengorbankan stabilitas keuangannya (Nagano, 2020). Sudarma & Sari, (2020) menjelaskan bahwa peluang pertumbuhan yang kuat dapat menjadi sinyal positif di pasar mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas di masa mendatang. Dapat disimpulkan bahwa perpaduan antara indikator *growth opportunities* dan *available slack* yang cukup akan membentuk kerangka manajemen risiko yang kokoh. Hal ini memastikan bahwa upaya ekspansi tidak berujung pada krisis likuiditas, tetapi justru memperkuat ketahanan perusahaan F&B dalam menghadapi berbagai tekanan ekonomi.

KESIMPULAN

Penelitian ini menganalisis pengaruh *corporate governance* (dewan direksi, dewan komisaris, dan komite audit), *corporate reputation*, dan *growth opportunities* terhadap *financial distress*, serta peran moderasi *available slack* pada perusahaan subsektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Penelitian ini menemukan bahwa dewan direksi dan *corporate reputation* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan dewan komisaris, komite audit, dan *growth opportunities* tidak berpengaruh signifikan. Selain itu, *available slack* terbukti memperkuat pengaruh negatif komite audit dan *growth opportunities* terhadap *financial distress*, namun tidak memoderasi pengaruh dewan direksi, dewan komisaris, maupun *corporate reputation*.

Hasil penelitian ini memberikan kontribusi baik secara teoritis maupun praktis. Dari sisi teoritis, penelitian ini memperkuat kajian empiris mengenai faktor-faktor yang dapat memengaruhi risiko *financial distress* melalui perspektif RBV, terutama dengan mengintegrasikan mekanisme *corporate governance*, *corporate reputation*, *growth opportunities*, serta *available slack* dalam satu model analisis yang komprehensif. Pendekatan ini membuktikan bahwa risiko *financial distress* dapat dimitigasi dengan melalui urgensi penguatan sumber daya strategis, bukan hanya sekedar satu faktor semata.

Secara praktis, hasil penelitian ini dapat menjadi rujukan bagi manajemen perusahaan terkait pentingnya penguatan struktur tata kelola dan menjaga reputasi sebagai *intangible asset* yang memiliki nilai strategis. Lebih lanjut, penelitian ini menekankan bahwa perlunya pengelolaan *available slack* secara proposional sebagai *buffer* finansial guna menjaga stabilitas perusahaan di tengah gejolak ekonomi global yang akan terus berlangsung. Berdasarkan hasil pengujian, manajemen disarankan untuk meningkatkan mutu implementasi tata kelola, memperkuat reputasi yang kredibel, dan menjaga kecukupan *available slack* yang proposional. Langkah-langkah strategis ini cukup krusial untuk memastikan kelangsungan operasional yang stabil dan terhindar dari risiko kesulitan keuangan.

Adapun penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, pengukuran *financial distress* yang bertumpu hanya pada model *Springate* (S-Score). Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan proksi lain seperti *Zmijewski* (X-Score), *Ohlson* (O-Score) atau pendekatan lainnya sebagai pembanding. Kedua, penelitian ini hanya mencakup periode 2022-2024 yang belum mampu memotret perbandingan kondisi sebelum dan sesudah tekanan

ekonomi global terjadi. Ketiga penelitian ini terbatas hanya pada subsektor *food and baverage* yang membatasi generalisasi temuan pada sektor lain. Oleh karena itu, penelitian kedepan disarankan untuk memperluas cakupan sektoral sekaligus mengintegrasikan variable non-finansial lainnya yang relevan dalam memitigasi risiko *financial distress*.

REFERENSI

- Agusti, M., Galan, J. L., & Acedo, F. J. (2022). Saving for the bad times : slack resources during an economic downturn. *Journal of Busniness Strategy*, 43(1), 56–64. <https://doi.org/10.1108/JBS-05-2020-0099>
- Alexandra, C., Margaretha, Jennefer, S., William, & Meiden, C. (2022). Studi Literatur : Pengaruh Faktor Good Corporate Governance terhadap Financial Distress. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, xx(xx), 111–122. <https://doi.org/https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.536> Studi
- Almeida, F., & Pessali, H. (2017). Revisiting the evolutionism of Edith Penrose’s The theory of the growth of the firm: penrose’s entrepreneur meets veblenian institutions. *Economia*, 2010. <https://doi.org/10.1016/j.econ.2017.03.002>
- Aminatuzzuhro, Indrawati, T., & Fitriani, N. (2024). Corporate Reputation, Available Slack, And Financial Distress Risk. *Jurnal Akuntansi*, 28(1), 125–146. <https://doi.org/10.24912/ja.v28i1.1821>
- Angraini, F. (2023). The Effect of Good Corporate Governance on Financial Distress. *Research of Finance and Banking*, 1(2), 73–84. <https://doi.org/10.58777/rfb.v1i2.116>
- Arief, H., Oktaviar, T. P. S., Chau, C., & Soelton, M. (2023). The Influence Of Sales Growth, Profitability And Activity On Financial Distress. *Judicious: Jurnal of Management*, 04(1), 157–164. <https://doi.org/https://doi.org/10.37010/jdc.v4i1> JUDICIOUS
- Arini, I. N. (2021). Analisis Akurasi Model – Model Prediksi financial Distress. *Jurnal Ilmu Manajemen Volume*, 9(3), 1196–1204.
- Balawanga, M. M. K., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). In Manufacturing Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange, The Influence Of Growth Opportunity, Profitability, And Financial Distress On The Company Value (IDX). *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 5(3), 1263–1274. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v5i3.1623>
- Bank Indonesia. (2024). *News Release – Bank Indonesia*. Bank Indonesia. https://www.bi.go.id/id/publikasi/ruang-media/news-release/Pages/sp_268024.aspx
- Bravo, F., & Moreno, E. (2021). Does compliance with corporate governance codes help to mitigate financial distress? *Research in International Business and Finance*, 55, 101344. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2020.101344>
- Courteau, L., Pietra, R. Di, Paolo, G., & Andrea, M. (2016). The role and effect of controlling shareholders in corporate governance. *Journal of Management & Governance*, 21(3), 561–572. <https://doi.org/10.1007/s10997-016-9365-1>
- Dionysus, R., & Arifin, A. Z. (2020). Strategic Orientation on Performance : The Resource Based View Theory Approach. *Jurnal Akuntansi*, XXIV(01), 136–153. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.24912/ja.v24i1.661>
- Duan, Y., Wang, W., & Zhou, W. (2020). The multiple mediation effect of absorptive capacity on the organizational slack and innovation performance of high-tech manufacturing firms: Evidence from Chinese firms. *International Journal of Production Economics*, 229(April), 107754. <https://doi.org/10.1016/j.ijpe.2020.107754>
- Erikawati, C., Aini, N., Muktiana, I., & Huda, F. (2024). Pengujian Kinerja Keuangan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Food and Beverage di BEI Tahun 2020-2023. *Borobudur Management Review*, 4(1), 1–20. <https://doi.org/10.31603/bmar.v4i1.11868>
- Estensoro, M., Larrea, M., Müller, J. M., & Sisti, E. (2022). A resource-based view on SMEs regarding the transition to more sophisticated stages of industry 4 . 0. *European Management Journal*, 40(5), 778–792. <https://doi.org/10.1016/j.emj.2021.10.001>

- Gupta, J., & Chaudhry, S. (2019). Mind the tail , or risk to fail. *Journal of Business Research*, 99(January), 167–185. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2019.02.037>
- Hamzah, R. S., & Annisa, M. L. (2022). Altman ' s Z ' -Scores for financial distress predictions among food and beverages industry in Indonesia. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(1), 1056–1068. <https://doi.org/https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.696> Altman's
- Hartini, T., Judijanto, L., Setyorini, U., Alfiana, & Mahdi. (2023). Analysis Of The Influence Of Growth Opportunities, Company Size And Financial Difficulties Risk On Accounting Conservatism Of Potentially Bankrupt Manufacturing Companies In Indonesia. *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi)*, 9(6), 2698–2703. <https://doi.org/10.35870/jemsi.v9i6.1712>
- IDX. (2025). *Potensi Delisting Perusahaan Tercatat* (Vol. 2025). <https://www.idx.co.id/>
- International Monetary Fund. (2023). *Global Financial Stability Report: October 2023*. <https://www.imf.org/en/publications/gfsr/issues/2023/10/10/global-financial-stability-report-october-2023>
- Istiqomah, D. F., Nurfitriasih, D. M., & Candra, D. D. (2024). Do Intellectual Capital and Corporate Reputation Matter to Firm Value Enhancement : The Mediating Role of Financial Performance. *Journal of Accounting and Finance Management*, 5(4), 573–584. <https://doi.org/https://doi.org/10.38035/jafm.v5i4>
- Kusumawardhani, S. S. P., & Setyorini, D. (2024). Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS), Persistensi Laba, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kualitas Laba Dengan Asimetri Informasi Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal RAK (Riset Akuntansi Keuangan)*, 9(1), 41–55.
- Li, Z., Crook, J., Andreeva, G., & Tang, Y. (2020). Predicting the risk of financial distress using corporate governance measures. *Pacific-Basin Finance Journal*, 101334. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2020.101334>
- Lubis, N. W. (2022). Resource Based View (RBV) in Improving Company Strategic. *Research Horizon*, 2(6), 587–596. <https://doi.org/https://doi.org/10.54518/rh.2.6.2022.85>
- Mao, Y., Li, P., & Li, Y. (2023). The relationship between slack resources and organizational resilience : The moderating role of dual learning. *Heliyon*, 9. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e14044>
- Masak, F., & Noviyanti, S. (2019). Pengaruh Karakteristik Komite Audit terhadap Financial Distress. *International Journal of Social Science and Business*, 3(3), 237–247. <https://doi.org/https://doi.org/10.24036/jea.v2i3.275>
- Mehmood, A., & Luca, F. De. (2025). Financial distress prediction in private firms : developing a model for troubled debt restructuring. *Journal of Applied Accounting Research*, 26(6), 205–222. <https://doi.org/10.1108/JAAR-12-2022-0325>
- Nagano, H. (2020). The growth of knowledge through the resource-based view. *Management Decision*, 58(1), 98–111. <https://doi.org/10.1108/MD-11-2016-0798>
- Ninda, F., & Oktavi, S. (2023). Good Corporate Governance Dan Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, 28(02), 274–291.
- Nugrahanti, Y. W., Sutrisno, T., Rahman, A. F., & Mardiyati, E. (2020). Do firm characteristics, political connection and corporate governance mechanism affect financial distress? (Evidence from Indonesia). *International Journal of Trade and Global Markets*, 13(2), 220–250. <https://doi.org/10.1504/IJTMGM.2020.106753>
- Perdanaputra, M., & Hersugondo, H. (2024). The Role of Financial Slack as a Mediating Variable between Corporate Governance ' s Effect on Company Performance. *International Journal of Social Science and Business*, 8(2), 259–273. <https://doi.org/https://dx.doi.org/10.23887/ijssb.v8i2.54392> The
- Permana, F. D., & Serly, V. (2021). Pengaruh Karakteristik Dewan Komisaris Terhadap Kemampuan Memprediksi Financial Distress: Studi pada Perusahaan BUMN. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi (JEA)*, 3(4), 908–921.

- Pfister, B., Schwaiger, M., & Morath, T. (2019). Corporate reputation and the future cost of equity. In *Business Research* (Vol. 13, Issue 1). Springer International Publishing. <https://doi.org/10.1007/s40685-019-0092-8>
- Pham, B., Ninh, V., Thanh, T. Do, & Hong, V. D. (2018). Financial distress and bankruptcy prediction: An appropriate model for listed firms in Vietnam. *Economic Systems Journal*, 42, 616–624. <https://doi.org/10.1016/j.ecosys.2018.05.002>
- Picolo, J. D., Dal Magro, C. B., & Da Silva, T. P. (2017). Cuadernos de economía performance of Brazilian and Chilean companies. *Cuadernos de Economía*, 12. <https://doi.org/10.1016/j.cesjef.2016.12.002>
- Pires, V., & Trez, G. (2018). Corporate reputation A discussion on construct definition and measurement and its relation to performance. *Revista de Gestao*, 25(1), 47–64. <https://doi.org/10.1108/REGE-11-2017-005>
- Pramudena, S. M. (2017). The Impact of Good Corporate Governance on Financial Distress in the Consumer Goods Sector. *Journal of Finance and Banking Review*, 2(4), 46–55.
- Prasetya, F. (2023). Analisis Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress Dimoderasi Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi*, 15, 153–176.
- Prihastiwi, D. A., & Nurjannah, A. (2022). Analisis Tingkat Kesulitan Keuangan Perusahaan Makanan dan Minuman Akibat Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 29–36. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1186>
- Putra, R. D., & Serly, V. (2020). Pengaruh Karakteristik Komite Audit Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Bumn Di Indonesia Tahun 2014 – 2018). *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(3), 3160–3178. <https://doi.org/https://doi.org/10.24036/jea.v2i3.275>
- Putri, D. A. R., & Rachmawati, L. (2022). Analisis Tingkat Pertumbuhan Bank Syariah di Indonesia. *Jurnal Ekonomika Dan Bisnis Islam*, 5(1), 1–12.
- Raharjo, Y., & Fitriani, N. (2024). The Role of Firm Attributes in Financial Distress Risk. *Journal of Economics, Business, and Government Challenges*, 7(November), 141–152.
- S&P Global Market Intelligence. (2025). *US corporate bankruptcies soar to 14-year high in 2024*. S&P Global Market Intelligence. <https://www.spglobal.com/market-intelligence/en/news-insights/articles/2025/1/us-corporate-bankruptcies-soar-to-14-year-high-in-2024-61-filings-in-december-87008718?>
- Samudra, G. D. (2021). Gender Diversrity dan Good Corporate Governance terhadap Financial Distress. *Eqien - Journal of Economics and Business*, 8(2), 52–60.
- Sari, W. P. (2020). The Effect of Financial Distress and Growth Opportunities on Accounting Conservatism with Litigation Risk as Moderated Variables in Manufacturing Companies Listed on BEI. *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences*, 3(1), 588–597. <https://doi.org/10.33258/birci.v3i1.812>
- Setiawan, I., Yurniwati, Y., & Anne, P. (2022). Intellectual Capital Performance, Prestasi Reputasi Perusahaan dan Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi*, 32, 7. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJA.2022.v32.i07.p02>
- Seto, A. A. (2022). Altman Z-Score Model , Springate , Grover , Ohlson and Zmijweski to Assess the Financial Distress Potential of PT . Garuda Indonesia Tbk During and After the Covid-19 Pandemic. *Enrichment: Journal of Management*, 12(5), 3819–3826. www.enrichment.iocspublisher.org
- Siagian, V., & Siagan, B. . (2021). Apakah Karakteristik Komite Audit dan Independensi Dewan Komisaris Mempengaruhi financial distress. *Management and Business Review*, 5(1), 40–49. <https://doi.org/https://doi.org/10.21067/mbr.v5i1.5597>
- Sudarma, I. P., & Sari, M. M. R. (2020). Financial distress, growth opportunities, and dividend policy on firm value through company hedging policies. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 8(1), 47–59. <https://doi.org/10.21744/irjmis.v8n1.1054>
- Sun, J., Li, H., Fujita, H., Fu, B., & Ai, W. (2019). Class-imbalanced dynamic financial distress

- prediction based on Adaboost-SVM ensemble combined with SMOTE and time weighting. *Information Fusion*. <https://doi.org/10.1016/j.inffus.2019.07.006>
- Telaumbanua, J. K., & Budiantara, M. (2020). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Jasa Sektor Infrastruktur , Utilitas , dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018. *Jurnal Riset Akuntansi Mercuri Buana*, 6(2), 90–100.
- Xu, G., Dong, W., & Hu, S. (2020). Is political connection a panacea for corporate turnaround?— An analysis based on the resource- based view during the global financial crisis. *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, 00(00), 1–18. <https://doi.org/10.1080/16081625.2020.1789480>
- Zahra, S. A. (2021). The Resource-Based View , Resourcefulness , and Resource Management in Startup Firms : A Proposed Research Agenda. *Journal of Management*, 20(10), 1–20. <https://doi.org/10.1177/01492063211018505>
- Zhao, J., Ouenniche, J., & Smedt, J. De. (2024). Machine Learning with Applications Survey , classification and critical analysis of the literature on corporate bankruptcy and financial distress prediction. *Machine Learning with Applications*, 15(October 2023), 100527. <https://doi.org/10.1016/j.mlwa.2024.100527>