

BAB III

OBJEK DAN METODE PENELITIAN

3.1 Objek penelitian

Fokus penelitian ini tertuju pada Nilai Perusahaan (PBV) sebagai variabel dependen. Adapun faktor determinan yang diuji sebagai variabel independen meliputi *Leverage* (DER), Profitabilitas (ROE), Realisasi Risiko Reputasi (*Impairment Loss Ratio*). Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan di industri ritel global sub-sektor *Apparel and Accessories* dengan model bisnis *Fast Fashion* yang terdaftar dalam laporan *Global Powers of Retailing 2025* terbitan Deloitte. Periode penelitian yang diambil adalah tahun 2015-2024.

3.1.1 Profil Industri Ritel *Fast Fashion* Global

Industri ritel *Fast Fashion* berawal dari entitas bisnis yang berada dalam sub-sektor *Apparel and Accessories* atau pakaian dan aksesoris. Pada tahap awal perkembangannya, sektor ini masih mengandalkan model ritel konvensional yang sangat bergantung pada sistem pemesanan sebelum siklus musim (*pre-season ordering system*). Perusahaan umumnya hanya meluncurkan koleksi baru pada periode tertentu, yaitu satu hingga dua koleksi per tahun. Pola bisnis konvensional tersebut menyebabkan jarak waktu yang cukup panjang antara proses perancangan produk hingga distribusi ke pasar. Akibatnya, perusahaan kerap menghadapi risiko tertinggal ketika tren dan preferensi konsumen mengalami perubahan sebelum produk berhasil terjual secara optimal (Zhang et al., 2021).

Seiring dengan berkembangnya dinamika pasar dan meningkatnya tuntutan konsumen, industri ini kemudian mengalami pergeseran yang cukup mendasar.

Orientasi bisnis tidak lagi hanya berfokus pada kuantitas produk, tetapi mulai diarahkan pada efisiensi waktu dan strategi respons cepat (*quick response strategy*) terhadap permintaan pasar. Perubahan inilah yang menandai munculnya konsep *fast fashion* sebagai model bisnis baru. Dalam pendekatan ini, siklus musim tidak lagi menjadi acuan utama karena pesanan dapat diperbarui secara berulang sepanjang tahun. Melalui jaringan rantai pasokan global yang terintegrasi, perusahaan mampu memangkas siklus produksi secara cepat sehingga ide produk yang sedang tren dapat diterjemahkan, diproduksi, dan didistribusikan ke berbagai pasar hanya dalam hitungan minggu (Zhang et al., 2021).

Transformasi model bisnis tersebut telah mendorong sub-sektor *Apparel and Accessories* menjadi salah satu penguasa utama dalam pasar ritel global. Laporan *Global Powers of Retailing* menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan dengan pangsa pasar terbesar saat ini merupakan pelaku industri yang berhasil mengadopsi sistem *fast fashion* secara konsisten dan terintegrasi dalam seluruh rantai nilai bisnisnya (Deloitte, 2025). Meskipun demikian, dominasi pasar tersebut juga membawa konsekuensi berupa peningkatan risiko. Tingginya volume produksi dan cepatnya perputaran produk menempatkan industri *fast fashion* dalam sorotan terkait isu keberlanjutan dan etika bisnis. Kondisi ini menjadikan pengelolaan reputasi perusahaan sebagai faktor yang semakin krusial dalam menjaga kepercayaan pasar dan stabilitas nilai perusahaan (Niinimäki et al., 2020).

3.2 Metode Penelitian

Penelitian ini disusun menggunakan kerangka ilmiah yang terukur untuk mendapatkan data yang dapat dipertanggungjawabkan. Metode yang digunakan

adalah kuantitatif, karena data utama yang diolah berupa angka-angka dari laporan keuangan. Metode ini membantu peneliti untuk menjawab masalah penelitian secara objektif mengenai dampak aspek keuangan dan risiko reputasi terhadap valuasi perusahaan pada industri *fast fashion* global (Sugiyono, 2023).

3.2.1 Jenis Penelitian

Pendekatan kuantitatif diterapkan dalam penelitian ini untuk mengukur hubungan antar variabel secara objektif melalui pengujian statistik terhadap data laporan keuangan perusahaan (Sugiyono, 2023). Dalam penelitian ini, desain kausal digunakan untuk membuktikan hubungan sebab-akibat, yaitu seberapa besar pengaruh variabel independen (*Leverage*, Profitabilitas, dan Realisasi Risiko Reputasi) terhadap variabel dependen (Nilai Perusahaan) pada industri ritel *fast fashion* global. Adapun jenis data yang digunakan dalam desain penelitian ini adalah data panel, dengan menggabungkan antara data silang (*cross-section*) dan runtun waktu (*time-series*) (Matondang & Nasution, 2022).

3.2.2 Operasionalisasi Variabel

Mengacu pada konsep operasionalisasi, penetapan variabel dalam penelitian ini dipetakan berdasarkan fungsinya dalam model ekonometrika:

3.2.2.1 Variabel Independen (Bebas)

Dalam kerangka hubungan kausalitas, variabel independen diposisikan sebagai faktor pemicu yang memberikan pengaruh atau stimulus terhadap perubahan fenomena lain. Riset ini melibatkan tiga komponen variabel bebas, yakni *Leverage* (X_1) yang diukur dengan DER, Profitabilitas (X_2) melalui indikator ROE,

serta Realisasi Risiko Reputasi (X_3) yang diukur dengan *Impairment Loss Ratio* (Sugiyono, 2023: 39).

3.2.2.2 Variabel Dependen (Terikat)

Sebaliknya, variabel dependen merupakan variabel yang merespons atau dipengaruhi oleh keberadaan variabel bebas. Fokus utama variabel terikat dalam studi ini adalah Nilai Perusahaan (Y), yang fluktuasinya akan diestimasi menggunakan rasio *Price to Book Value* (Sugiyono, 2023: 39).

Untuk lebih rinci, penulis telah menuangkan pada tabel operasionalisasi variabel penelitian sebagai berikut:

Tabel 3. 1
Operasonalisasi Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Skala
(1)	(2)	(3)	(4)
<i>Leverage</i> (X_1)	<i>Leverage</i> diukur menggunakan indikator <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER). Rasio ini berfungsi untuk menakar seberapa besar komposisi struktur modal yang dibiayai oleh pendanaan eksternal dibandingkan modal sendiri. Secara teknis, rasio ini dihitung dengan mengkomparasikan total liabilitas terhadap total ekuitas pemilik entitas induk, yang sekaligus merefleksikan profil risiko keuangan jangka panjang pada perusahaan <i>fast fashion</i> global periode 2015-2024.	$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Ekuitas Entitas Induk}} \times 100\%$	Rasio

Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Skala
(1)	(2)	(3)	(4)
Profitabilitas (X ₂)	Efisiensi manajemen dalam mengelola modal dievaluasi menggunakan <i>Return on Equity</i> (ROE). Rasio ini dihitung berdasarkan proporsi laba bersih yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk terhadap total ekuitas. Indikator ini menjadi tolok ukur krusial untuk melihat tingkat pengembalian investasi yang dihasilkan pada <i>fast fashion</i> global periode 2015-2024.	$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Entitas Induk}}{\text{Ekuitas Entitas Induk}} \times 100\%$	Rasio
Realisasi Risiko Reputasi (X ₃)	Realisasi risiko reputasi diukur dengan <i>Impairment Loss Ratio</i> (ILR), yaitu rasio kerugian penurunan nilai aset terhadap total aset perusahaan. Penggunaan total aset sebagai penyebut (skala) bertujuan untuk menstandarisasi dampak kerugian agar dapat diperbandingkan antar perusahaan dengan berbagai ukuran (<i>size effect</i>) dalam industri <i>fast fashion</i> global periode 2015-2024.	$ILR = \frac{\text{Impairment loss}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$	Rasio
Nilai Perusahaan (Y)	Nilai Perusahaan diestimasi melalui rasio <i>Price to Book Value</i> (PBV), yang menggambarkan apresiasi pasar terhadap prospek pertumbuhan emiten. Melalui perbandingan harga saham pasar per lembar dengan nilai buku per lembarnya, PBV menjadi gambaran tingkat kepercayaan investor terhadap kinerja masa depan pada <i>fast fashion</i> global periode 2015-2024.	$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$	Rasio

3.2.3 Teknik Pengumpulan Data

Mekanisme pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan melalui Studi Dokumentasi. Teknik ini dilakukan melalui penelusuran dokumen atau catatan peristiwa yang sudah berlalu (Sugiyono, 2023: 224). Dalam konteks penelitian ini, dokumen yang dikumpulkan berupa Laporan Keuangan Tahunan (*Annual Report*) perusahaan *fast fashion* global periode 2015-2024 yang diunduh dari situs resmi perusahaan dan portal keuangan terpercaya (seperti *Yahoo Finance*).

3.2.3.1 Jenis Data dan Sumber Data

1. Jenis Data

Ditinjau dari karakteristiknya, data yang diolah dalam riset ini diklasifikasikan sebagai data kuantitatif. Data kuantitatif yang digunakan dalam penelitian ini adalah pada perusahaan-perusahaan ritel global sub-sektor *Apparel and Accessories* dengan model bisnis *Fast Fashion* yang terdaftar dalam laporan *Global Powers of Retailing 2025* yang diterbitkan oleh Deloitte. Periode penelitian yang diambil adalah tahun 2015-2024.

2. Sumber Data

Basis data utama dalam riset ini mengandalkan data sekunder berupa Laporan Keuangan Tahunan (*Annual Report*), Objek pengamatan difokuskan pada perusahaan ritel global sub-sektor *Apparel and Accessories* dengan model bisnis *Fast Fashion* yang terdaftar dalam laporan *Global Powers of Retailing 2025* yang diterbitkan oleh Deloitte. Periode penelitian yang diambil adalah tahun 2015-2024, seluruh data keuangan tersebut diakses dan diunduh langsung melalui situs web resmi masing-masing entitas.

3.2.3.2 Populasi Sasaran

Wilayah generalisasi dalam riset ini mencakup seluruh entitas ritel global yang terdaftar secara resmi dalam publikasi *Global Powers of Retailing 2025* terbitan Deloitte, dengan total populasi mencapai 250 perusahaan. Kelompok ini dipilih karena merepresentasikan ekosistem ritel dunia yang memiliki karakteristik relevan untuk dianalisis (Sugiyono, 2023: 80). Dikarenakan jumlah populasi yang sangat banyak, maka daftar rincian lengkap nama perusahaan, asal negara, beserta sub-sektor ritel dari seluruh populasi sasaran tersebut disajikan pada Lampiran 2.

3.2.3.3 Penentuan Sampel

Untuk mendapatkan data yang representatif dan sesuai dengan tujuan penelitian, proses penyaringan sampel perlu dilakukan. Hal ini dikarenakan populasi dalam penelitian ini bersumber dari laporan Deloitte, yang memuat 250 perusahaan *Global Powers of Retailing* dengan karakteristik yang heterogen (mencakup berbagai sektor ritel seperti supermarket, elektronik, dll). Oleh karena itu, peneliti menggunakan pendekatan *Non-Probability Sampling* melalui teknik *Purposive Sampling* (Sugiyono, 2023: 85). Pemilihan teknik ini bertujuan untuk menyaring populasi secara spesifik, sehingga hanya perusahaan yang relevan dengan sub-sektor *Fast Fashion* yang terpilih menjadi sampel. Guna memberikan gambaran yang transparan, rincian lengkap mengenai proses seleksi dan eliminasi dari 250 perusahaan populasi sasaran tersebut telah disajikan pada Lampiran 2.

Adapun pertimbangan yang dijadikan landasan dalam proses penyaringan sampel meliputi point-point berikut:

- a. Perusahaan ritel global yang terdaftar secara resmi dalam publikasi Top 250 Global Powers of Retailing 2025. Laporan ini digunakan sebagai acuan dasar penentuan sampel karena merupakan publikasi resmi terkini. Meskipun pemeringkatan dalam laporan ini didasarkan pada kinerja tahun fiskal 2023, daftar ini tetap digunakan sebagai basis yang valid untuk merepresentasikan skala pasar perusahaan utama sebelum dilakukan pemutakhiran data ke tahun 2024.
- b. Perusahaan yang diklasifikasikan dalam jenis toko ritel *Apparel/Footwear Specialty* dengan operasional berbasis *Omnichannel* (memiliki gerai fisik dan *online store*). Kriteria ini diterapkan untuk memastikan kesesuaian sampel dengan karakteristik model bisnis *Fast Fashion* konvensional yang menggabungkan penjualan daring dan luring.
- c. Perusahaan yang berstatus Terbuka (*Public Listed Company*) dan terdaftar di bursa efek negara masing-masing, sehingga memiliki data harga saham untuk perhitungan *Price to Book Value* (PBV).
- d. Perusahaan yang tidak termasuk dalam kategori *Luxury Brand* (Barang Mewah), *Sportswear* (Pakaian Olahraga), atau *Off-Price Retailer*. Eliminasi ini dilakukan karena kategori tersebut memiliki struktur risiko, siklus produk, dan margin laba yang berbeda secara fundamental dengan industri *fast fashion*.
- e. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan (*Annual Report*) secara lengkap dalam mata uang pelaporan masing-masing, serta menyajikan data spesifik meliputi *impairment loss*, liabilitas, ekuitas, laba

bersih, dan jumlah saham beredar. Selain itu, ketersediaan data Harga Saham Penutupan (*Closing Price*) yang dapat diakses melalui portal keuangan Yahoo Finance guna mendukung perhitungan rasio PBV selama periode pengamatan (2015-2024). Kemudian peneliti melakukan pemutakhiran (*data update*) secara mandiri untuk tahun fiskal 2024 dengan mengakses langsung situs resmi perusahaan.

Rincian mengenai proses eliminasi dan seleksi sampel berdasarkan ketentuan tersebut disajikan secara lengkap dalam tabel berikut:

Tabel 3. 2
Tahap Seleksi Sampel dalam Kriteria

No	Kriteria Eliminasi	Jumlah Perusahaan
1	Populasi Awal: Perusahaan ritel dalam Top 250 Global Powers of Retailing 2025.	250
2	Dikurangi: Perusahaan yang bukan sektor " <i>Apparel/Footwear Specialty</i> " (Supermarket, Drug Store, Home Improvement, dll).	(229)
	Sisa Populasi Sektor Pakaian	21
3	Dikurangi: Perusahaan Non-Store / Privat (Tidak memiliki data harga saham untuk hitung PBV atau tidak memiliki toko fisik) (Shein & C&A Europe).	(2)
4	Dikurangi: Perusahaan <i>Luxury Brand</i> dan <i>Sportswear</i> karena perbedaan segmen pasar. (EssilorLuxottica, Kering S.A., Hermès International, Prada Group, Nike Inc., Adidas Group, Lululemon Athletica, Foot Locker Inc., JD Sports Fashion Plc)	(9)
5	Dikurangi: Perusahaan penjualan barang sisa (<i>off-price</i>), <i>lingerie</i> , atau konglomerasi. <i>Off-Price</i> , <i>Discount</i> , atau <i>Conglomerate</i> yang data <i>Impairment Loss</i> -nya tidak spesifik pada segmen ritel fashion . (The TJX Companies, Ross Stores Inc., Associated British Foods/Primark, Victoria's Secret & Co, Urban Outfitters Inc.)	(4)
6	Dikurangi: Perusahaan yang tidak merepresentasikan pemimpin pasar global utama atau data tidak lengkap (American Eagle Outfitters, Inc.).	(1)
	Jumlah sampel akhir <i>Fast Fashion</i> (Inditex, H&M, Fast Retailing, Gap Inc., Next plc)	5
	Jumlah Observasi selama 10 tahun	50

Sumber : data diolah (2025)

Hasil dari proses penyaringan sampel menetapkan 5 perusahaan sebagai objek penelitian. Dengan durasi pengamatan selama 10 tahun (2015-2024), maka total data panel yang terbentuk adalah sebanyak 50 data observasi ($Y = 5 \times T = 10$). Komposisi sampel selengkapnya dapat dilihat pada table dibawah ini:

Tabel 3. 3
Daftar Sampel Penelitian

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Negara Asal
1	9983.T	Fast Retailing Co., Ltd.	Jepang
2	ITX	Inditex S.A.	Spanyol
3	HM-B	Hennes & Mauritz AB	Swedia
4	GAP	The Gap Inc.,	Amerika Serikat
5	NXT	Next plc	Inggris (<i>United Kingdom</i>)

Sumber : data diolah (2025)

3.2.3.4 Prosedur Pengumpulan Data

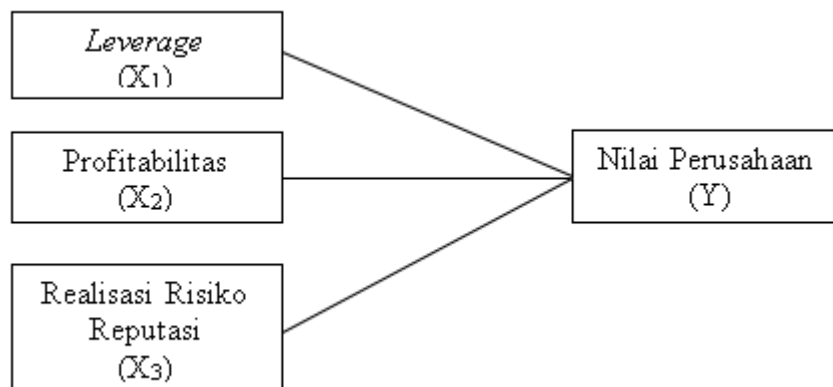
Dokumen merupakan catatan peristiwa yang sudah berlalu (Sugiyono, 2023: 240). Berpijak pada konsep tersebut, metode pengumpulan data pada penelitian ini adalah metode dokumentasi. Peneliti menghimpun data sekunder berupa laporan keuangan historis dengan mengikuti prosedur sistematis berikut:

1. Studi Pustaka (*Library Research*), disini peneliti melakukan penelaahan terhadap buku teks, jurnal ilmiah, dan literatur pendukung lainnya untuk memperkuat landasan teori mengenai variabel *Leverage*, Profitabilitas, Risiko Reputasi, dan Nilai Perusahaan.
2. Penelusuran Data (*Data Accessing*), pada tahap ini peneliti mengakses situs web resmi perusahaan sampel (Inditex, H&M, Fast Retailing, Gap Inc., dan Next plc) untuk mengunduh laporan keuangan tahunan (*Annual Report*) periode 2015-2024.

3. Tabulasi atau Rekapitulasi Data (*Data Tabulating*), Data mentah yang diperoleh dari laporan keuangan (seperti total aset, ekuitas, liabilitas, laba bersih, rugi penurunan nilai dan jumlah saham beredar) serta data harga saham penutupan (*Closing Price*) dicatat yang diperoleh dari *Yahoo Finance* dan dikelompokkan ke dalam tabel kerja (*worksheet*) Microsoft Excel.
4. Perhitungan Rasio (*Ratio Calculation*), Data yang telah ditabulasi kemudian dihitung menggunakan rumus operasional variabel yang telah ditetapkan (*DER*, *ROE*, *Impairment loss Ratio*, dan *PBV*) untuk mendapatkan data rasio final yang siap diolah menggunakan perangkat lunak statistik.

3.2.4 Model Penelitian

Kerangka dasar dalam penelitian ini divisualisasikan melalui model penelitian, yang memperlihatkan peta alur untuk mendeskripsikan pola hubungan kausalitas antara variabel independen dan variabel dependen yang akan diteliti (Sugiyono, 2023: 89). Berdasarkan hipotesis yang diajukan, skema penelitian ini menghubungkan tiga variabel bebas, *Leverage* (X_1), *Profitabilitas* (X_2), *Impairment Loss Ratio* (X_3) dan Nilai Perusahaan (Y) sebagai variabel terikat. Berikut gambar visualisasi model tersebut:



Gambar 3. 1
Model Penelitian

Keterangan:

X_1 = *Leverage*

X_2 = Profitabilitas

X_3 = *Impairment Loss Ratio*

Y = Nilai Perusahaan

ε = Variabel lain yang tidak diteliti

3.2.5 Teknik Analisis Data

Pendekatan analisis yang diterapkan dalam riset ini bersifat kuantitatif, dengan memanfaatkan data rasio keuangan sebagai basis perhitungan. Guna menjawab rumusan masalah secara akurat, teknik statistik inferensial yang dipilih adalah metode Analisis Regresi Data Panel.

Sebelum melangkah pada uji hipotesis, rangkaian data akan terlebih dahulu melalui tahap statistik deskriptif serta wajib memenuhi syarat Uji Asumsi Klasik (meliputi Normalitas, Multikolinearitas, Heteroskedastisitas, dan Autokorelasi). Prosedur ini dilakukan agar model regresi yang dihasilkan memenuhi kriteria

estimasi terbaik atau BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Seluruh proses komputasi data dalam penelitian ini diolah menggunakan bantuan perangkat lunak EViews 12.

3.2.5.1 Statistik Deskriptif

Tahap analisis data dalam penelitian ini dibuka dengan pendekatan statistik deskriptif. Metode ini berfungsi sebagai alat untuk memotret kondisi data secara objektif dan transparan, tanpa disertai pretensi untuk melakukan generalisasi atau penarikan simpulan yang berlaku umum. Tujuannya adalah agar kumpulan data yang kompleks dapat disajikan dalam format yang lebih ringkas, bermakna, dan mudah dipahami oleh pembaca (Sugiyono, 2023: 206)

Dalam kerangka penelitian ini, tahapan analisis deskriptif dipetakan melalui tiga langkah sistematis, yakni perhitungan rasio variabel, pemetaan parameter statistik dasar, dan visualisasi tren data.

1. Perhitungan Variabel Penelitian

Secara khusus, perhitungan rasio keuangan (*leverage* dan profitabilitas) ini menggunakan pendekatan ekuitas entitas induk sebagai pembagi untuk memurnikan pengukuran kinerja (*leverage* dan profitabilitas) dari perspektif pemegang saham pengendali, terpisah dari kepentingan non-pengendali (Hery, 2021). Sementara itu, perhitungan realisasi risiko reputasi menggunakan pembagi total aset yang bertujuan untuk mengontrol bias ukuran perusahaan, sehingga besaran kerugian reputasi dapat diperbandingkan secara setara antar perusahaan sampel (Bravo et al., 2023; Nawaiseh, 2016). Adapun formulasi matematis yang digunakan adalah sebagai berikut:

- Nilai Perusahaan (Y): Dihitung dengan *Price to Book Value* (PBV) untuk melihat apresiasi pasar pada industri ritel *fast fashion* global.

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$$

- *Leverage* (X_1): Diukur melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk melihat struktur modal pada industri ritel *fast fashion* global.

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Ekuitas Entitas Induk}} \times 100\%$$

- Profitabilitas (X_2): Diukur dengan *Return on Equity* (ROE) untuk menilai efisiensi laba pada industri ritel *fast fashion* global.

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Entitas Induk}}{\text{Ekuitas Entitas Induk}} \times 100\%$$

- Realisasi Risiko Reputasi (X_3): Dihitung dengan *Impairment Loss Ratio* untuk mengubah konsep reputasi yang abstrak menjadi indikator keuangan terukur pada industri ritel *fast fashion* global.

$$ILR = \frac{\text{Impairment loss}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

2. Parameter Statistik Dasar

Setelah rasio terbentuk, langkah selanjutnya adalah membedah anatomi data tersebut menggunakan parameter statistik. Instrumen deskriptif yang digunakan meliputi beberapa parameter (Matondang & Nasution, 2022):

- Nilai Rata-rata (*Mean*): Berfungsi merepresentasikan angka pusat atau rata-rata pencapaian kinerja variabel dari seluruh perusahaan sampel selama periode pengamatan.
- Standar Deviasi (*Standard Deviation*): Berfungsi sebagai indikator volatilitas atau tingkat penyimpangan data dari rata-ratanya. Parameter ini mencerminkan risiko; apabila nilai standar deviasi melampaui nilai rata-rata

(*mean*), maka data terindikasi heterogen (sangat bervariasi). Sebaliknya, jika lebih rendah, data dianggap homogen (stabil).

- Rentang Data (*Range*): Parameter ini difungsikan untuk memetakan lebar interval atau jangkauan data. Nilai ini diperoleh melalui kalkulasi selisih antara data ekstream tertinggi (*maximum*) dengan data ekstream terendah (*minimum*) dalam periode pengamatan.
- Nilai Maksimum dan Minimum: Kedua parameter ini difungsikan untuk menyoroti kinerja terbaik dan terburuk yang pernah dicapai oleh perusahaan sampel. Indikator ini menunjukkan posisi peringkat teratas dan terbawah dalam distribusi data selama periode pengamatan.

3. Visualisasi Grafik Tren (*Trend Line*)

Analisis deskriptif ini dilengkapi dengan visualisasi grafik garis (*trend graph*). Grafik sangat efektif untuk menangkap pola komunikasi data (Sugiyono, 2023: 59). Grafik ini akan "bercerita" mengenai pergerakan data runtun waktu (2015-2024), sehingga pola kenaikan (*uptrend*) maupun penurunan (*downtrend*) dapat dideskripsikan dan dikaitkan dengan dinamika ekonomi yang terjadi. Seluruh rangkaian pengolahan data deskriptif ini dieksekusi menggunakan bantuan perangkat lunak EViews 12.

3.2.5.2 Analisis Regresi Data Panel

Pada struktur data penelitian ini bersifat multidimensi yakni menggabungkan data antar ruang (*cross-section*) berupa 5 perusahaan ritel dan data antar waktu (*time-series*) selama periode 2015-2024, maka metode estimasi yang paling presisi untuk diterapkan adalah Regresi Data Panel. Teknik ini memiliki

keunggulan karena mampu mengakomodasi heterogenitas data gabungan tersebut (Matondang & Nasution, 2022). Analisis ini ditujukan untuk mengukur seberapa signifikan respons variabel *Leverage*, Profitabilitas, dan Realisasi Risiko Reputasi dalam memengaruhi fluktuasi Nilai Perusahaan di Industri ritel *Fast Fashion* Global.

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah dibangun, formulasi matematis model regresi data panel dalam penelitian ini disusun sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \epsilon_{it}$$

Keterangan:

Y	= Nilai Perusahaan
X_1	= <i>Leverage</i>
X_2	= Profitabilitas
X_3	= Realisasi Risiko Reputasi
i	= Perusahaan Ritel <i>Fast Fashion</i> Global
t	= 2015-2024
α	= Konstanta (<i>intercept</i>)
e	= Standar error
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	= Koefisien (<i>slope</i>)

Untuk mendapatkan model estimasi terbaik, penelitian ini akan melakukan pendekatan melalui tiga metode standar, yaitu:

a) *Common Effect Model* (CEM)

Ini merupakan pendekatan yang paling mendasar dalam regresi data panel.

Prinsip kerjanya adalah dengan mengintegrasikan seluruh data *time series* dan

cross-section ke dalam satu kesatuan data gabungan (*pooled data*). Model ini mengasumsikan bahwa perilaku data antar perusahaan adalah homogen (sama), sehingga mengabaikan adanya keunikan karakteristik antar individu maupun waktu (Matondang & Nasution, 2022). Estimasi teknisnya dilakukan menggunakan metode *Ordinary Least Square* (OLS).

b) *Fixed Effect Model* (FEM)

Berbeda dengan CEM, pendekatan ini mengakui adanya heterogenitas atau perbedaan karakteristik yang dimiliki oleh setiap perusahaan (individu). Meskipun terdapat perbedaan antar objek, model ini mengasumsikan bahwa perbedaan tersebut bersifat tetap (*fixed*) atau konstan dari waktu ke waktu (Suminto & Huda, 2025). Untuk menangkap efek perbedaan antar perusahaan tersebut, estimasi model ini menerapkan teknik *Least Square Dummy Variable* (LSDV).

c) *Random Effect Model* (REM)

Model ini menawarkan perspektif bahwa perbedaan karakteristik antar perusahaan terjadi secara acak (*stochastic*) dan bukan pola yang tetap. Variasi antar individu tersebut diakomodasi sebagai bagian dari komponen kesalahan (*error terms*). Jika FEM menggunakan variabel *dummy*, pendekatan REM menggunakan metode estimasi *Generalized Least Square* (GLS) guna meningkatkan efisiensi parameter (Matondang & Nasution, 2022). *Random Effect Model* mengasumsikan bahwa perbedaan antar perusahaan terjadi secara acak (*random*) dan merupakan bagian dari komponen *error*.

Karena terdapat tiga pilihan model (CEM, FEM, dan REM), untuk menentukan model mana yang paling tepat dan valid untuk mengestimasi data penelitian, diperlukan serangkaian pengujian sebagai berikut (Matondang & Nasution, 2022):

a) Uji Chow (*Chow Test*)

Fase pembuka dalam penentuan model estimasi data panel dimulai dengan melakukan Uji Chow. Pengujian ini berfungsi sebagai filter awal untuk membandingkan dan menakar model mana yang paling presisi digunakan, apakah cukup menggunakan *Common Effect Model* (CEM) atau justru beralih ke *Fixed Effect Model* (FEM).

Dalam pengujian ini, hipotesis statistik dibangun berdasarkan distribusi F-statistik dengan taraf signifikansi (α) sebesar 5%, yaitu:

- H_0 : Model *Common Effect* (CEM) lebih layak digunakan.
- H_1 : Model *Fixed Effect* (FEM) lebih layak digunakan.

Mekanisme pengambilan keputusan didasarkan pada nilai probabilitas yang tertera pada baris *Cross-section Chi-square* di output EViews. Apabila nilai probabilitas tersebut kurang dari 0,05 ($< 0,05$), maka H_0 gugur, yang berarti model *Fixed Effect* terpilih sebagai model terbaik. Sebaliknya, jika probabilitasnya lebih dari 0,05 ($> 0,05$), maka H_0 diterima dan model *Common Effect* tetap dipertahankan.

b) Uji Hausman (*Hausman Test*)

Langkah ini wajib dilakukan jika hasil Uji Chow sebelumnya merekomendasikan model *Fixed Effect*. Pengujian ini bertujuan memastikan model

mana yang paling valid dan efisien dalam mengestimasi data panel, yaitu membandingkan *Fixed Effect Model* (FEM) melawan *Random Effect Model* (REM) (Suminto & Huda, 2025). Kriteria pengambilan keputusan mengacu pada nilai probabilitas *Cross-section Random* dengan ketentuan sebagai berikut (Matondang & Nasution, 2022):

- Jika nilai Prob. $< 0,05$, maka keputusan jatuh pada model *Fixed Effect* (FEM) karena H_0 gugur.
- Jika nilai Prob. $> 0,05$, maka keputusan jatuh pada model *Random Effect* (REM) karena H_0 diterima.

c) Uji Lagrange Multiplier (*LM Test*)

Uji LM berfungsi untuk menentukan apakah *Random Effect Model* (REM) lebih baik dibandingkan model dasar *Common Effect* (CEM). Pengujian ini sering disebut sebagai uji Breusch-Pagan, penentu penting jika hasil seleksi model sebelumnya masih diragukan. Mekanisme pengambilan keputusan pada pengujian ini dengan melihat taraf 5% (Matondang & Nasution, 2022):

1. Terima H_0 (Pilih CEM) = Jika nilai probabilitas Breusch-Pagan Model $> 0,05$.
2. Tolak H_0 (Pilih REM) = Jika nilai probabilitas Breusch-Pagan Model $< 0,05$.

3.2.5.3 Uji Asumsi Klasik

Agar model regresi menghasilkan estimasi yang valid dan memenuhi kriteria *BLUE* (*Best Linear Unbiased Estimator*), rangkaian uji asumsi klasik yang diterapkan dalam penelitian ini mencakup empat tahapan, yakni uji normalitas,

multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi (Matondang & Nasution, 2022).

1. Uji Normalitas

Langkah awal dalam pengujian ini difokuskan untuk memeriksa apakah nilai residual (data sisaan) dalam model regresi memiliki pola distribusi yang normal atau tidak. Hal ini krusial karena model statistik parametrik mensyaratkan data residual yang menyebar secara normal agar hasil analisis tidak bias. Sebagai alat deteksi, penelitian ini menggunakan metode Jarque-Bera (JB). Model dinyatakan lulus uji normalitas apabila nilai probabilitas yang dihasilkan berada di atas angka 0,05 ($> 0,05$), yang menandakan bahwa residual terdistribusi secara normal (Matondang & Nasution, 2022).

2. Uji Multikolinearitas

Pengujian ini penting untuk memastikan tidak adanya tumpang tindih informasi antar variabel bebas. Hubungan korelasi yang terlalu ekstrem akan mempersulit model dalam mengisolasi pengaruh unik dari setiap variabel independen terhadap variabel dependen (Suminto & Huda, 2025). Sebagai deteksi awal, pendekatan yang digunakan yaitu dengan mencermati angka koefisien korelasi antar variabel. Model dapat dinyatakan aman dari gangguan multikolinearitas apabila nilai korelasi yang terbentuk masih berada di bawah 0,80 atau 0,90 (Matondang & Nasution, 2022).

3. Uji Heteroskedastisitas

Untuk memastikan efisiensi estimator, varians dari residual dalam model harus bersifat konstan (homoskedastis). Deteksi ketidaksamaan varians dilakukan

menggunakan Uji Glejser. Apabila signifikansi hubungan antara variabel independen terhadap nilai pasti residual berada di atas level 0,05, maka model dinyatakan bebas dari masalah heteroskedastisitas (Matondang & Nasution, 2022).

3.2.5.4 Pengujian Hipotesis

Setelah model regresi data panel terpilih dan dinyatakan lolos uji asumsi klasik, tahapan selanjutnya adalah pembuktian statistik. Prosedur ini bertujuan untuk memverifikasi kebenaran hipotesis yang diajukan, sekaligus mengukur sejauh mana dampak riil variabel independen (*leverage*, profitabilitas, dan realisasi risiko reputasi) dalam memengaruhi nilai perusahaan. Guna memastikan keandalan model dalam menjelaskan hubungan tersebut, evaluasi dilakukan dengan rincian pengujian sebagai berikut:

1. Evaluasi kemampuan model (Koefisien Determinasi)

Langkah utama dalam evaluasi model adalah dengan melihat nilai koefisien determinasi atau R^2 . Statistik ini menggambarkan kemampuan variabel independen dalam merepresentasikan perubahan yang terjadi pada variabel dependen (Suminto & Huda, 2025). Skala pengukurannya berada diantara $0 < R^2 < 1$. Nilai yang semakin mendekati 1, artinya model tersebut sangat realibel karena variabel independennya dapat memberikan informasi yang hampir sempurna. Namun, jika nilainya merosot mendekati 0, itu menandakan bahwa kontribusi variabel independen masih sangat minim dalam menjelaskan fenomena pada variabel terikat (dependen).

2. Pengujian Kelayakan Model (*Goodness of Fit* / Uji Statistik F)

Uji statistik F pada dasarnya digunakan untuk mengevaluasi kelayakan model regresi (*goodness of fit*). Uji ini bertujuan untuk membuktikan apakah model yang dibentuk sudah tepat (*fit*) dan layak digunakan untuk pengujian lebih lanjut (uji t). Adapun rumusan hipotesis yang diajukan dalam uji ini adalah:

- 1) $H_0 : \beta_1, \beta_2, \beta_3 = 0$, model regresi dinyatakan tidak *fit* (tidak layak). Artinya, tidak ada hubungan linear antara variabel *leverage* (DER), profitabilitas (ROE), dan realisasi risiko reputasi (ILR) terhadap nilai perusahaan (PBV).
- 2) $H_a : \beta_1, \beta_2, \beta_3 \neq 0$, model regresi dinyatakan *fit* (layak). Artinya, terdapat hubungan linear (minimal ada satu variabel independen yang memengaruhi) antara variabel *leverage* (DER), profitabilitas (ROE), dan realisasi risiko reputasi (ILR) terhadap nilai perusahaan (PBV).

Dasar pengambilan keputusan dalam uji kelayakan model ini didasarkan pada tingkat signifikansi dan perbandingan nilai F, dengan kriteria sebagai berikut:

- 1) Hipotesis nol (H_0) diterima dan H_a ditolak, apabila nilai probabilitas (Sig.) $> 0,05$ atau $F_{hitung} \leq F_{tabel}$. Kondisi ini mengindikasikan bahwa model regresi tidak *fit* (tidak layak). Artinya, tidak ada hubungan linear antara variabel nilai perusahaan (PBV) dengan variabel *leverage* (DER), profitabilitas (ROE), dan realisasi risiko reputasi (ILR), sehingga model tersebut gagal dan tidak dapat dilakukan pengujian lebih lanjut.
- 2) Hipotesis nol (H_0) ditolak dan H_a diterima, apabila nilai probabilitas (Sig.) $< 0,05$ atau $F_{hitung} > F_{tabel}$. Kondisi ini mengindikasikan bahwa model regresi dinyatakan *fit* (layak). Artinya, terdapat hubungan linear antara variabel nilai

perusahaan (PBV) dengan setidaknya salah satu dari variabel *leverage* (DER), profitabilitas (ROE), dan realisasi risiko reputasi (ILR), sehingga model layak digunakan dan dapat diuji lebih lanjut.

- 3) sehingga secara bersama-sama variabel *leverage*, profitabilitas, dan realisasi risiko reputasi mampu menjelaskan atau memiliki hubungan yang nyata terhadap nilai perusahaan.

3. Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji T)

Guna menelaah signifikansi kontribusi masing-masing variabel independen (*leverage*, profitabilitas, dan realisasi risiko reputasi) secara terpisah (parsial) terhadap variabel dependen, penelitian ini menerapkan Uji Statistik T. Pengujian ini bertujuan untuk memverifikasi apakah suatu variabel bebas secara individu memiliki implikasi yang nyata terhadap nilai perusahaan dengan menganggap variabel lain konstan (Sugiyono, 2023). Formulasi hipotesis yang akan dibuktikan dirumuskan sebagai berikut:

$H_{01}: \beta_1 = 0$	<i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
$H_{a1}: \beta_1 \neq 0$	<i>Leverage</i> berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
$H_{02}: \beta_2 = 0$	Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
$H_{a2}: \beta_2 \neq 0$	Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
$H_{03}: \beta_3 = 0$	Realisasi Risiko Reputasi tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
$H_{a3}: \beta_3 \neq 0$	Realisasi Risiko Reputasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Pedoman pengambilan keputusan untuk uji t ini ditetapkan melalui syarat berikut:

- Apabila probabilitas t (Sig.) $< (\alpha = 0,05)$ atau besaran nilai $T_{hitung} > T_{tabel}$, maka H_a didukung dan H_0 ditolak. Hal ini menegaskan bahwa variabel independen yang dievaluasi memiliki kontribusi yang signifikan terhadap variabel dependen.
- Apabila probabilitas t (Sig.) $> (\alpha = 0,05)$ besaran nilai $T_{hitung} < T_{tabel}$ maka H_0 didukung dan H_a ditolak. Hal ini menegaskan bahwa variabel independen yang dievaluasi tidak memiliki kontribusi yang signifikan terhadap variabel dependen.