

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

Pada bagian ini, disajikan berbagai konsep teoritis dan bukti empiris yang disusun secara terstruktur. Langkah ini diambil guna mempertajam analisis terhadap definisi maupun perilaku dari variabel-variabel yang akan diteliti yaitu Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, dan Realisasi Risiko Reputasi Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Ritel Fast Fashion Global.

2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Ekosistem pasar modal memiliki ketimpangan dalam informasi (*asymmetric information*). Sehingga Teori sinyal (*Signaling Theory*) menjadi landasan bagi manajemen perusahaan untuk berkomunikasi dengan pihak eksternal khususnya investor. Bagi perusahaan ritel global, laporan keuangan bukan lagi sekadar kewajiban administrasi, melainkan mekanisme untuk mengirimkan sinyal valid mengenai kualitas dasar perusahaan. Ketika perusahaan ritel *fast fashion* mengungkapkan data profitabilitas yang tinggi atau keberhasilan penggunaan utang (*leverage*) untuk ekspansi gerai, itu adalah bentuk manajemen perusahaan sedang mengirimkan sinyal positif (*good news*) untuk membedakan diri dari kompetitor yang berkinerja buruk. Sebaliknya, pengakuan kerugian nilai aset (*impairment loss*) sering kali ditanggapi pasar sebagai sinyal negatif yang menggambarkan adanya gangguan pada prospek arus kas perusahaan (Spence, 1973 dalam Ghozali, 2020).

2.1.2 Teori *Trade-off* (*Trade-off Theory*)

Sudut pandang teori *trade-off* menyoroti bagaimana perusahaan dapat menyeimbangkan manfaat dan risiko dalam keputusan pendanaan. Inti dari teori ini adalah pencarian titik optimal di mana keuntungan penghematan pajak dari penggunaan utang (*tax shield*) masih lebih besar dibandingkan potensi biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). Dalam konteks industri *fast fashion* yang padat modal untuk ekspansi, penggunaan utang (*leverage*) dianggap rasional selama mampu meningkatkan valuasi perusahaan. Namun, jika beban utang melampaui batas toleransi risiko, pasar akan merespons negatif karena meningkatnya ancaman kebangkrutan. Oleh karena itu, teori ini menjadi tolok ukur analisis untuk melihat apakah agresivitas utang perusahaan ritel global berdampak positif atau justru negatif terhadap nilai perusahaan (Brigham & Houston, 2021).

2.1.3 Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Keberlangsungan bisnis modern tidak lagi hanya bergantung pada laba, melainkan pada “izin sosial” dari masyarakat untuk beroperasi, sebagaimana dijelaskan dalam teori legitimasi. Teori ini menegaskan bahwa perusahaan terikat pada kontrak sosial di mana aktivitas bisnisnya harus selaras dengan norma dan nilai yang berlaku di masyarakat global. Bagi sektor *fast fashion*, legitimasi ini sangat rapuh dan penting, karena ketika perusahaan gagal memenuhi standar etika seperti terlibat dalam isu kerja paksa atau pencemaran lingkungan, maka legitimasi tersebut terancam dicabut. Dalam perspektif akuntansi, hilangnya legitimasi ini sering kali bermanifestasi secara finansial melalui penurunan nilai aset (*impairment loss*) akibat boikot produk atau sanksi regulasi, hal tersebut berdampak negatif

karena dapat mengikis kepercayaan pasar terhadap perusahaan (Newton et al., 2024; Suchman, 1995).

2.1.4 Nilai Perusahaan

2.1.4.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merepresentasikan ekspektasi pemodal terhadap kapabilitas entitas dalam mencetak arus kas di periode mendatang. Maknanya bukan sekadar akumulasi nilai aset fisik yang tercatat, melainkan nilai perusahaan harus menggambarkan pandangan pasar secara menyeluruh mengenai prospek pertumbuhan, efektivitas manajemen risiko, dan keberlanjutan bisnis jangka panjang (Brigham & Houston, 2021).

2.1.4.2 Rasio Pengukuran Nilai Perusahaan

Secara umum, rasio ini digunakan untuk menggambarkan bagaimana pasar menilai kinerja perusahaan jika dibandingkan dengan nilai buku aset yang dimilikinya. Nilai rasio tersebut mencerminkan tingkat kepercayaan dan optimisme investor terhadap prospek keuntungan perusahaan di masa yang akan datang (Brigham & Houston, 2021).

Beberapa rasio yang lazim digunakan sebagai standar pengukuran meliputi *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), dan Tobin's Q. sebagaimana diuraikan dibawah ini:

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Oleh pelaku pasar indikator ini digunakan untuk mengukur sentimen pasar terkait peluang pertumbuhan emiten. Perhitungannya dilakukan dengan membagi harga saham yang berlaku saat ini dengan laba per lembar saham atau *Earning per*

Share (EPS). Nilai tersebut merepresentasikan harga yang siap dibayar investor untuk setiap rupiah keuntungan yang dihasilkan. Semakin tinggi nilai PER, maka semakin besar pula harapan investor terhadap pertumbuhan laba perusahaan di masa mendatang (Brigham & Houston, 2021). PER diformulasikan sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham (EPS)}}$$

2. *Price to Book Value* (PBV)

Rasio ini mengukur seberapa besar pasar menghargai nilai buku perusahaan. PBV menunjukkan kesediaan investor dalam membayar harga premium di atas nilai aset bersih yang tercatat dalam neraca atau justru memberikan diskon. Rasio ini penting untuk mendeteksi adanya aset tak berwujud (*intangible assets*) seperti reputasi merek yang diakui oleh pasar namun tidak tercatat secara eksplisit dalam laporan keuangan (Brigham & Houston, 2021). Rumus PBV sebagai berikut:

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

Dengan,

$$\text{Nilai Buku per Lembar Saham} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

3. Tobin's Q

Rasio ini sering digunakan untuk menangkap nilai aset intelektual serta potensi pertumbuhan investasi jangka panjang. Pengukurannya dilakukan dengan membandingkan nilai pasar total perusahaan (ekuitas dan utang) terhadap biaya penggantian dari seluruh aset yang dimiliki (Ghardallou, 2022). Tobin's Q diukur dengan rumus berikut:

$$\text{Tobin's } Q = \frac{(\text{Nilai Pasar Ekuitas} + \text{Nilai Buku Total Aset}) - \text{Nilai Buku Ekuitas}}{\text{Nilai Buku Total Aset}}$$

Berdasarkan berbagai penjelasan tersebut, penelitian ini menggunakan *Price to Book Value* (PBV) sebagai indikator dalam mengukur nilai perusahaan. Pemilihan ini didasarkan pada karakteristik industri fast fashion global, di mana nilai perusahaan sangat didorong oleh persepsi pasar terhadap citra merek. PBV ini relevan karena mampu merefleksikan selisih antara harga pasar saham yang tinggi dengan nilai buku aset fisik, yang menggambarkan besarnya penghargaan investor terhadap reputasi perusahaan (Brigham & Houston, 2021).

2.1.4.3 Faktor-faktor yang memengaruhi Nilai Perusahaan

Perubahan nilai perusahaan dipengaruhi oleh kondisi internal perusahaan serta tingkat risiko yang melekat pada kegiatan usahanya (Kanoujiya et al, 2023). Faktor-faktor utama yang berperan dalam menentukan nilai perusahaan meliputi struktur modal, kemampuan menghasilkan laba, ukuran perusahaan, dan tingkat likuiditas. Selain faktor keuangan tersebut, perhatian pasar juga semakin tertuju pada aspek non-keuangan, khususnya risiko reputasi, karena dinilai mampu memengaruhi persepsi investor terhadap prospek perusahaan. Adapun penjelasan masing-masing faktor adalah sebagai berikut.

1. Struktur modal menggambarkan bagaimana perusahaan membiayai aktivitas operasionalnya, terutama melalui penggunaan utang. Ketergantungan yang terlalu tinggi pada pendanaan berbasis utang dapat meningkatkan beban keuangan dan risiko kesulitan keuangan, sehingga berpotensi menurunkan minat investor terhadap perusahaan.

2. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasional yang dijalankan. Perusahaan yang mampu mencatatkan laba secara konsisten umumnya dipersepsikan memiliki kinerja yang baik, sehingga cenderung memperoleh penilaian pasar yang lebih tinggi.
3. Ukuran perusahaan melihatkan besarnya aset dan sumber daya yang dimiliki. Perusahaan dengan skala yang lebih besar biasanya dianggap lebih stabil dan memiliki daya tahan yang lebih baik terhadap perubahan kondisi ekonomi, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan pasar.
4. Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek secara tepat waktu. Tingkat likuiditas yang baik menunjukkan pengelolaan keuangan yang efektif dan menjadi sinyal positif bagi investor maupun kreditur.
5. Realisasi risiko reputasi dapat terlihat dari adanya pengakuan penurunan nilai aset (*impairment loss*) oleh perusahaan. Kondisi ini sering ditafsirkan pasar sebagai indikasi menurunnya kualitas aset atau prospek usaha di masa mendatang, yang kemudian berdampak pada penurunan nilai perusahaan (Bravo et al., 2023).

2.1.5 Leverage

2.1.5.1 Pengertian Leverage

Leverage menggambarkan tingkat agresivitas pendanaan perusahaan dalam memanfaatkan sumber dana eksternal (utang) untuk membiayai aktivitas operasional dan investasi. Penggunaan utang (*leverage*) diibaratkan pedang bermata

dua, di mana *leverage* dapat melipatgandakan imbal hasil bagi pemegang saham (*return on equity*) ketika bisnis tumbuh, namun di sisi lain, utang dapat meningkatkan eksposur risiko keuangan ketika kondisi ekonomi memburuk (Kasmir, 2021; Kanoujiya et al., 2023).

2.1.5.2 Tujuan dan Manfaat Leverage

Perusahaan menghitung rasio leverage bukan hanya sebagai kewajiban pelaporan, tetapi sebagai alat untuk memahami kondisi keuangan perusahaan secara lebih jelas. Tujuan utamanya adalah mengidentifikasi tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan eksternal dalam struktur modalnya. Konsekuensinya, penggunaan utang yang masif akan memperbesar eksposur risiko finansial, sebab perusahaan terikat komitmen untuk melunasi beban bunga yang bersifat rutin (Kanoujiya et al., 2023).

Secara lebih rinci, analisis *leverage* memiliki beberapa tujuan dan manfaat, antara lain (Kasmir, 2021):

1. Sebagai alat untuk menakar sejauh mana modal internal mampu menjadi jaminan bagi kewajiban-kewajiban perusahaan.
2. Untuk melihat keseimbangan antara aset tetap yang dimiliki perusahaan dengan jumlah modal yang tersedia.
3. Untuk mengukur seberapa besar bagian dari aset perusahaan yang diperoleh melalui dana pinjaman.
4. Untuk menilai seberapa besar beban utang perusahaan jika dibandingkan dengan potensi laba yang dihasilkan perusahaan.

2.1.5.3 Pengukuran *Leverage*

Pengukuran *leverage* digunakan untuk melihat seberapa besar perusahaan bergantung pada utang dalam menjalankan operasionalnya. Hal ini menjadi penting karena utang, khususnya utang jangka panjang, menimbulkan beban bunga yang harus dibayar secara rutin. Jika beban ini terlalu besar, laba bersih perusahaan akan tertekan dan pada akhirnya mengurangi keuntungan yang diterima pemegang saham (Kanoujiya et al., 2023). Oleh karena itu, diperlukan ukuran yang tepat untuk menilai tingkat risiko keuangan yang dihadapi perusahaan.

Terdapat beberapa rasio yang sering digunakan untuk mengukur *leverage* keuangan, yaitu sebagai berikut:

1. *Debt to Assets Ratio* (DAR).

Rasio ini menggambarkan sejauh mana aset perusahaan ditopang oleh dana pinjaman. Nilai DAR yang rendah merupakan indikator yang diharapkan, karena menunjukkan bahwa perusahaan mampu berdiri mandiri dengan kekuatan modal sendiri yang lebih dominan, sehingga risiko gagal bayar menjadi lebih minim. Standar rata-rata industri berada di sekitar 35%, guna memastikan aset tidak terbebani kewajiban yang berlebihan (Kasmir, 2021).

Adapun rumusnya adalah:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Indikator ini digunakan sebagai alat analisis untuk melihat keseimbangan struktur modal, yakni dengan menyandingkan total utang dengan kekayaan bersih (ekuitas) yang dimiliki perusahaan. Melalui rasio ini,

dapat diketahui sejauh mana modal pemilik mampu menjamin utang yang ada. Risiko kegagalan finansial akan semakin mengecil seiring dengan rendahnya nilai DER. Standar kewajaran industri berada di bawah 100% atau di bawah 1 kali guna menjaga profil risiko tetap rasional (Kasmir, 2021). Rumus perhitungannya adalah:

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

3. *Times Interest Earned (TIE)*

Kemampuan sebuah entitas dalam memenuhi kewajiban bunga melalui laba operasional yang diraih diukur menggunakan rasio TIE. Semakin besar angka TIE, maka posisi keuangan perusahaan semakin terproteksi karena laba usaha yang tersedia jauh melampaui beban bunga yang harus dibayar. Rasio yang ideal adalah pada kisaran 10 kali dari beban bunga (Kasmir, 2021). Formulasi rasio ini adalah:

$$TIE = \frac{\text{Laba Operasi(EBIT)}}{\text{Beban Bunga}}$$

Dalam penelitian ini variabel *leverage* diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai indikator utamanya. DER terpilih didasarkan pada relevansinya dalam menggambarkan struktur modal perusahaan *fast fashion* global yang cenderung ekspansif. Rasio ini mampu menggambarkan keberanian manajemen menggunakan utang sebagai modal ekspansi dibandingkan dengan modal sendiri, yang mana hal ini sejalan dengan teori sinyal mengenai optimisme manajemen terhadap prospek pertumbuhan perusahaan di masa medatang (Kanoujiya et al., 2023; Kasmir, 2021).

2.1.6 Profitabilitas

2.1.6.1 Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas ini digunakan untuk melihat apakah sebuah perusahaan benar-benar hidup dan mampu menghasilkan keuntungan. Profitabilitas menunjukkan seberapa baik perusahaan mendapatkan laba dalam satu periode, sekaligus mencerminkan seberapa efektif manajemen mengatur semua sumber daya, mulai dari kegiatan penjualan hingga penggunaan aset (Kasmir, 2021).

Dalam skala operasional global, profitabilitas bukan hanya sekadar angka di laporan keuangan. Profitabilitas juga menjadi indikator bagaimana perusahaan dijalankan secara efisien di tengah persaingan pasar dan seberapa baik keputusan manajemen dapat menghasilkan keuntungan bersih (Brigham & Houston, 2021). Penelitian terbaru bahkan menekankan bahwa profitabilitas menjadi tanda utama bagi keberlangsungan bisnis di masa depan, karena menunjukkan kemampuan perusahaan menciptakan nilai ekonomi secara konsisten (Ghardallou, 2022).

Dengan kata lain, performa profitabilitas menjadi magnet utama yang menarik perhatian pasar lintas negara. Angka profitabilitas yang tinggi dipandang sebagai indikasi bahwa perusahaan memiliki daya saing kuat dan prospek pertumbuhan yang berkelanjutan (Kanoujiya et al., 2023).

2.1.6.2 Tujuan dan Manfaat Profitabilitas

Analisis profitabilitas dilakukan bukan hanya untuk memenuhi aturan akuntansi, tetapi juga memiliki tujuan strategis untuk melihat seberapa baik perusahaan bisa berjalan dan bertahan. Profitabilitas membantu menilai apakah

manajemen berhasil menghasilkan laba pada periode tertentu dan menggunakan modal yang dimiliki dengan efisien (Kasmir, 2021).

Dalam bisnis global, profitabilitas juga menjadi sinyal penting bagi pasar dan investor. Rasio ini menunjukkan seberapa efektif manajemen mengelola perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas, semakin positif pandangan pasar terhadap prospek perusahaan, sehingga hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan secara keseluruhan (Kanoujiya et al., 2023). Secara lebih rinci, tujuan dan manfaat profitabilitas antara lain:

1. Membantu mengukur kinerja perusahaan dalam satu periode tertentu dengan melihat seberapa besar laba yang berhasil diperoleh dibandingkan dengan target yang telah ditetapkan. Dengan mengetahui hal ini, manajemen dapat menilai apakah strategi operasional yang dijalankan sudah efektif (Kasmir, 2021).
2. Berfungsi untuk menilai efektivitas manajemen dalam mengelola semua sumber daya perusahaan. Jika profitabilitas tinggi, hal ini menunjukkan bahwa manajemen mampu memanfaatkan aset dan modal yang ada secara optimal untuk menghasilkan keuntungan maksimal bagi perusahaan.
3. Profitabilitas menjadi sinyal positif bagi investor. Laba yang tinggi menunjukkan bahwa prospek perusahaan cerah, sehingga investor cenderung lebih percaya dan tertarik menanamkan modalnya. Ini secara langsung berdampak pada peningkatan nilai perusahaan di pasar.
4. Laba yang stabil membantu perusahaan menjaga keamanan finansialnya. Dengan laba yang konsisten, perusahaan memiliki likuiditas yang memadai

untuk membayar kewajiban jangka pendek dan menghadapi ketidakpastian ekonomi, sehingga operasional perusahaan tetap berjalan lancar.

5. Profitabilitas berguna bagi pemegang saham sebagai indikator pengembalian modal. Rasio ini menunjukkan seberapa besar keuntungan yang didapatkan dari setiap rupiah yang diinvestasikan, sehingga menjadi tolok ukur seberapa efektif modal pemegang saham digunakan untuk menghasilkan laba (Kasmir, 2021).

2.1.6.3 Pengukuran Profitabilitas

Berikut adalah indikator pengukuran profitabilitas yang digunakan dalam analisis kinerja perusahaan:

1. Gross Profit Margin (GPM)

Dalam menilai kinerja keuangan, GPM berfungsi sebagai indikator efektivitas perusahaan dalam mengelola beban produksi. Semakin besar rasio yang dihasilkan, maka semakin efektif pula perusahaan dalam meminimalkan pengeluaran produksi dibandingkan total omzetnya. Hal ini membuktikan bahwa setiap rupiah penjualan mampu menghasilkan laba kotor yang lebih maksimal melalui kontrol operasional yang ketat (Kasmir, 2021). Rumusnya:

$$GPM = \frac{\text{Laba Bruto}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

2. Net Profit Margin (NPM)

Secara umum, NPM berfungsi untuk mengevaluasi efisiensi perusahaan dengan cara menganalisis sisa pendapatan bersih yang diperoleh dari total omzet setelah seluruh biaya dan pajak selesai diperhitungkan. NPM menjadi sinyal kunci

bagi investor untuk menilai apakah perusahaan mampu mempertahankan margin keuntungannya secara utuh setelah dikurangi seluruh beban operasional dan pajak (Kanoujiya et al., 2023). Formulasi yang digunakan (Kasmir, 2021) sebagai berikut:

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

3. *Operating Profit Margin (OPM)*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba murni dari operasi bisnis intinya sebelum dikurangi bunga dan pajak. Rasio ini penting untuk melihat seberapa kuat model bisnis perusahaan dalam menghasilkan uang dari aktivitas utamanya (Kasmir, 2021). Rumusnya:

$$OPM = \frac{\text{Laba Operasional}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

4. *Return on Assets (ROA)*

Rasio ini mengukur kemampuan manajemen dalam memutar seluruh aset perusahaan menjadi laba. Rasio ini sering diidentikkan dengan *Return on Investment* (ROI) (Kasmir, 2021). ROA yang stabil merupakan indikator kuat dari efisiensi manajemen dalam mengelola sumber daya aset untuk menghasilkan pendapatan bersih (Zhang et al., 2025). Rumusnya (Kasmir, 2021):

$$ROA = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

5. *Return on Equity (ROE)*

Rasio ini mengukur tingkat pengembalian investasi bagi pemegang saham (ekuitas). Berdasarkan tinjauan literatur, ROE yang membaik memainkan peran yang menentukan dalam meningkatkan kepercayaan investor, karena rasio ini

memperlihatkan hasil nyata yang menjadi hak pemilik modal (Zhang et al., 2025).

Rumusnya (Kasmir, 2021):

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

Alat ukur yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Equity* (ROE). Karena, ROE menjadi sorotan pemegang saham yang secara spesifik mengukur efektivitas dana yang diinvestasikan untuk menghasilkan laba bersih. ROE yang tinggi pada industri ritel *fast fashion* menggambarkan bahwa manajemen mampu memberikan tingkat pengembalian yang optimal bagi pemilik perusahaan (Zhang et al., 2025).

2.1.7 Realisasi Risiko Reputasi

2.1.7.1 Konsep Dasar Realisasi Risiko Reputasi

Dalam industri ritel global, khususnya sektor *fast fashion*, reputasi memiliki peran yang sangat penting bagi perusahaan. Reputasi dapat membangun kepercayaan konsumen dan investor, tetapi juga sangat mudah terganggu ketika perusahaan menghadapi isu negatif. Oleh karena itu, reputasi sering disebut sebagai aset tidak berwujud yang bernilai tinggi namun rentan terhadap risiko (McKinsey & Company, 2024; Newton et al., 2024).

Risiko reputasi didefinisikan sebagai potensi hilangnya nilai perusahaan akibat persepsi negative dari pemangku kepentingan (*stakeholders*). Namun, dalam perspektif akuntansi, risiko ini menjadi “terrealisasi” ketika dampak negatif tersebut mulai memengaruhi laporan keuangan secara material. Hubungan antara reputasi dan laporan keuangan dapat dijelaskan melalui konsep *Moribund Effect* (Sinclair & Keller, 2017). Konsep ini menjelaskan bahwa nilai reputasi tidak dicatat di neraca

ketika perusahaan berada dalam kondisi baik; namun, ketika reputasi perusahaan memburuk (*moribund*), standar akuntansi mewajibkan manajemen untuk segera mengakui kerugian tersebut melalui penurunan nilai aset. Dengan demikian, munculnya beban penurunan nilai (*impairment loss*) merupakan bukti nyata terealisasinya risiko reputasi (Bravo et al., 2023). Kegagalan dalam menjaga reputasi ini pada akhirnya akan menghilangkan kepercayaan *stakeholder* dan menggerus nilai perusahaan secara keseluruhan (Istiqomah et al., 2024).

2.1.7.2 *Impairment Loss* sebagai Representasi Kerugian Reputasi

Penurunan nilai aset atau *impairment loss* digunakan sebagai alat ukur kuantitatif untuk menggambarkan kerugian akibat memburuknya reputasi perusahaan. Dalam standar akuntansi internasional IAS 36, penurunan nilai aset terjadi ketika nilai aset yang tercatat (*carrying amount*) lebih tinggi dibandingkan dengan nilai yang masih dapat dipulihkan (*recoverable amount*). Mekanisme pengaruh reputasi terhadap *impairment loss* dapat dilihat ketika perusahaan *fast fashion* terkena skandal seperti isu boikot kapas Xinjiang atau *greenwashing*, terjadilah penurunan kepercayaan yang drastis. Hal ini berdampak pada penurunan volume penjualan, penumpukan persediaan barang yang tidak laku, atau bahkan penutupan gerai. Kondisi ini menyebabkan proyeksi aliran kas periode mendatang (*future cash flows*) menjadi lebih rendah dari yang diharapkan. Akibatnya, perusahaan melakukan *write-down* atau mengakui selisih tersebut sebagai beban *impairment loss* (Hery, 2021).

Pengakuan *impairment loss* atau penurunan nilai meningkat pada periode krisis atau saat perusahaan menghadapi tekanan reputasi (Bravo et al., 2023; Y.

Zhang et al., 2025). Temuan ini menunjukkan bahwa *impairment loss* merupakan sinyal negatif bagi investor karena mencerminkan menurunnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan manfaat ekonomi di masa depan.

2.1.7.3 Pengukuran Realisasi Risiko Reputasi

Dalam penelitian ini, realisasi risiko reputasi diukur menggunakan *Impairment Loss Ratio*. Rasio ini digunakan untuk melihat seberapa besar beban penurunan nilai aset yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan total aset yang dimilikinya. Adapun rumus pengukuran yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Impairment Loss Ratio (ILR)} = \frac{\text{Impairment Loss (Penurunan Nilai)}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Penggunaan total aset sebagai pembagi bertujuan untuk menghindari perbedaan ukuran perusahaan dalam analisis. Dimana perusahaan ritel global ini memiliki skala yang beragam, penggunaan rasio memungkinkan perbandingan yang lebih adil antar perusahaan (Bravo et al., 2023; Nawaiseh, 2016).

Pendekatan ini juga sejalan dengan analisis *common-size*, di mana rasio berbasis aset digunakan untuk menilai seberapa besar dampak kerugian terhadap keseluruhan kekayaan perusahaan. Dengan demikian, *Impairment Loss Ratio* dapat memberikan gambaran yang jelas mengenai tingkat realisasi risiko reputasi dan dampaknya terhadap kondisi keuangan perusahaan (Hery, 2021).

2.2 Penelitian Terdahulu

Untuk memperkuat landasan hipotesis, terdapat beberapa penelitian terdahulu mengenai *leverage*, profitabilitas dan realisasi risiko reputasi terhadap nilai perusahaan yang telah dilakukan sebelumnya, diantaranya yaitu:

Tabel 2. 1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti, Tahun, dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	Kanoujiya et al. (2023) <i>Impact of ESG on Firm Value: Evidence from the Indian Power Sector</i>	Mengkaji pengaruh struktur utang (<i>leverage</i>) dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.	Menambahkan skor ESG sebagai variabel independen pada sektor energi (listrik) di India.	Pada studi ini Nilai perusahaan didorong secara positif oleh tingkat profitabilitas yang mumpuni. Sebaliknya, akumulasi utang (<i>leverage</i>) yang melampaui batas direspon negatif oleh pasar karena dianggap memperlebar profil risiko keuangan.	Journal of Cleaner Production, Vol. 379, 2023. DOI: https://doi.org/10.3390/jrfm16080366
2	Zhang et al. (2025) <i>Financial Ratio Analysis: A Literature Review Working Paper</i>	Menganalisis peran rasio profitabilitas (khususnya ROE) terhadap kinerja keuangan entitas.	Menggunakan pendekatan kualitatif (<i>literature review</i>) tanpa pengujian empiris kuantitatif.	Pada penelitian ini <i>Return on Equity</i> (ROE) berperan sebagai indikator finansial yang krusial dalam memelihara kepercayaan pemegang saham sekaligus menjamin keberlangsungan operasional di masa depan.	Munich Personal RePEc Archive, Paper No. 125289, 2025.
3	Bravo et al. (2023) <i>Impairment of Assets and The Covid-19 Crisis</i>	Meneliti dampak pengakuan kerugian penurunan nilai aset	Berfokus pada kondisi krisis pandemi Covid-19 pada perusahaan	Penelitian ini menunjukkan Sentimen pesimis oleh pelaku pasar modal terhadap setiap publikasi	Spanish Journal of Finance and Accounting, Vol. 52, 2023. DOI:

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
		(<i>impairment</i>) terhadap valuasi pasar.	lintas sektor di Eropa.	kerugian penurunan nilai aset (<i>impairment</i>), yang secara simultan menyebabkan koreksi tajam pada valuasi entitas.	https://doi.org/10.1590/1808-057x20231775
4	Newton et al. (2024) <i>Corporate Reputation and Financial Performance</i>	Mengevaluasi dampak dinamika dan risiko eksternal terhadap kinerja keuangan perusahaan.	Menitikberatkan pada risiko reputasi (skor ESG) dan dampaknya secara spesifik terhadap akses utang.	Bahwasannya realisasi risiko reputasi berdampak fatal terhadap hilangnya kepercayaan investor serta menghambat akses perusahaan dalam memperoleh pendanaan dari pihak eksternal.	Corporate Reputation Review, Vol. 27, 2024. DOI: https://doi.org/10.1111/eufm.12468
5	Muhid (2024) <i>The Effect Of Profitability, Company Size, Social Responsibility , And Capital Structure On Firm Value</i>	Sama-sama menguji determinan nilai perusahaan (PBV), khususnya pengaruh profitabilitas (ROA) dan struktur modal (DER).	Menambahkan variabel ukuran perusahaan dan CSR dengan objek riset perusahaan manufaktur barang konsumsi di Indonesia periode 2021-2023.	Profitabilitas dan struktur modal berdampak positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan dan CSR justru berdampak negatif.	Jurnal Economic Resources, Vol. 7, No. 2, 2024. DOI: https://doi.org/10.57178/jer.v7i2.1054
6	Nguyen et al. (2021) <i>Capital Structure and Firm Value in Vietnam's Trading Sector</i>	Memusatkan analisis pada keterkaitan profitabilitas dan leverage dalam menentukan nilai perusahaan.	Mengambil objek emiten sektor perdagangan di pasar negara berkembang (Vietnam).	Penelitian ini menemukan fenomena unik di mana profitabilitas gagal dalam meningkatkan nilai perusahaan, sementara tingginya utang terbukti secara nyata menggerus nilai perusahaan.	Journal of Asian Finance, Economics and Business, Vol. 8, 2021. DOI: https://doi.org/10.13106/JAFEB.2021.VOL8.NO6.0809
7	Maria & Kosasih (2022)	Menjadikan leverage dan profitabilitas sebagai	Menambahkan rasio likuiditas dan mengerucut	Diperoleh hasil dari penelitian ini bahwa fluktuasi utang (<i>leverage</i>)	Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan	prediktor utama pembentuk nilai perusahaan.	secara eksklusif pada emiten sektor barang konsumsi.	ditemukan tidak berdampak apa pun terhadap nilai perusahaan, berbeda dengan profitabilitas yang konsisten menjadi pendorong valuasi.	n, Vol. 6, 2022.
8	Maulida et al. (2023) Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Tekstil	Memosisikan profitabilitas (ROE) sebagai penentu utama fluktuasi nilai perusahaan (PBV).	Tanpa variabel <i>leverage</i> , hanya menguji profitabilitas pada ruang lingkup sub-sektor tekstil dan garmen.	Dalam pengamatan sub-sektor tekstil nasional, ROE menunjukkan tren hubungan negatif, meskipun secara statistik dampaknya tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis, Vol. 1, 2023. DOI: https://doi.org/10.56338/jks.v6i12.4830
9	Roncagliolo (2023) <i>The information content of half-yearly goodwill impairment losses: analysis of the European context</i>	Mengkaji relevansi nilai pasar atas informasi pengakuan kerugian penurunan nilai aset (<i>goodwill impairment</i>).	Berfokus spesifik pada pelaporan interim (semesteran) di Eropa untuk mengevaluasi efektivitas uji penurunan nilai saat manajer bisa menghindarinya.	Kerugian <i>impairment</i> semesteran memiliki relevansi informasi signifikan; investor merespons positif perusahaan yang secara transparan mengakuinya di laporan interim.	International Journal of Accounting and Information Management, Vol. 32(2), 2023. DOI: https://doi.org/10.1108/IJAI-M-06-2023-0160
10	Martínez et al. (2023) <i>Accounting for goodwill: A literature review</i>	Mengkaji efektivitas perlakuan akuntansi <i>goodwill</i> , khususnya konsekuensi terkait penurunan nilainya (<i>impairment</i>).	Menggunakan metode tinjauan literatur komprehensif skala global untuk mengkomparasi model amortisasi dengan <i>impairment-only test</i> .	Mempertahankan <i>impairment test</i> dinilai lebih baik daripada kembali diamortisasi, asalkan pedomannya disempurnakan untuk menekan subjektivitas manajerial. keputusan investasi.	Accounting, Vol. 9, 2023. DOI: https://doi.org/10.5267/j.ac.2022.9.003
11	Baena (2024) <i>Impairment Loss Recognition and Firm Value</i>	Menguji kausalitas pengakuan kerugian penurunan nilai aset terhadap	Menggunakan sampel data multinasional (global) dengan fokus pada ketepatan waktu	Pelaku pasar ditingkat global secara konsisten memberikan penilaian rendah atau menghukum pasar bagi emiten	Journal of International Accounting, Auditing and Taxation, Vol. 54, 2024. DOI:

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
		apresiasi nilai entitas.	pelaporan keuangan.	yang mengakui adanya penurunan nilai aset dalam laporan keuangannya.	https://doi.org/10.1002/csr.2803
12	Sinclair & Keller (2017) <i>A Case for Brands as Assets: Acquired and Internally Developed</i>	Mengeksplorasi i valuasi dari elemen fundamental yang memengaruhi nilai wajar dan reputasi aset.	Kajian konseptual mengenai perlakuan standar akuntansi terhadap pemulihan aset berbasis reputasi (merek).	Menjelaskan <i>Moribund Effect</i> , di mana adanya ketimpangan sistem akuntansi yang sigap mencatat kerugian saat reputasi hancur, namun gagal mevaluasi pemulihan saat reputasi membaik.	Journal of Brand Management, Vol. 24, 2017. DOI: https://doi.org/10.1057/s41262-016-0025-1
13	Gauri et al. (2021) <i>Evolution of Retail Formats: Past, Present, and Future</i>	Menganalisis tantangan operasional bisnis dan dampaknya pada keberlanjutan sektor industri.	Berupa tinjauan strategis transformasi teknologi di industri ritel global, bukan analisis rasio keuangan.	Investasi teknologi krusial untuk kepuasan pelanggan, namun berdampak pada peningkatan beban biaya operasional secara masif.	Journal of Retailing, Vol. 97, 2021. DOI: https://doi.org/10.1016/j.jretai.2020.11.002
14	Zhu et al. (2025) <i>Strategic Management and Firm Value Creation</i>	Memosisikan penciptaan nilai perusahaan (Firm Value) sebagai fokus utama dari observasi.	Menggunakan lensa manajemen strategik dan mengevaluasi variabel dari aspek non-rasio keuangan.	Hasil penelitian ini menyimpulkan Orientasi perusahaan modern telah bergeser pada penciptaan nilai jangka panjang (<i>Firm Value/PBV</i>), bukan lagi sekadar mengejar target laba operasional sesaat.	Strategic Management Journal, Vol. 46, 2025. DOI: https://doi.org/10.1080/23311975.2025.2464950
15	Ghardallou (2022) <i>Sustainability and Firm Value: Evidence from Tobin's Q</i>	Menjadikan profitabilitas sebagai indikator pendorong utama kelayakan nilai perusahaan.	Menggunakan <i>Tobin's Q</i> dan menambahkan variabel praktik keberlanjutan (<i>sustainability</i>) di Arab Saudi.	Kombinasi antara profitabilitas yang baik dan komitmen keberlanjutan merupakan faktor utama pendorong nilai perusahaan di masa depan.	Journal of Risk and Financial Management, Vol. 15, 2022. DOI: https://doi.org/10.3390/su14063513
16	Chairunnisa & Febriyanti (2025)	Menetapkan nilai perusahaan (PBV) sebagai	Berbasis Teori Legitimasi, menguji kualitas	Berdasarkan penelitian ini Perusahaan harus mematuhi norma	Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Vol. 12, 2025.

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan	variabel utama yang dipengaruhi kebijakan strategis korporasi.	pengungkapan CSR pada populasi perusahaan di Indonesia.	sosial (legitimasi) untuk mempertahankan kelangsungan usaha dan penerimaan masyarakat.	
17	Nawaiseh (2016) <i>Factors Affecting the Impairment of Assets</i>	Membahas implikasi dari pengakuan pelemahan atau penurunan nilai aset finansial (<i>impairment</i>).	Memosisikan <i>impairment</i> sebagai variabel dependen yang dipengaruhi oleh skala perusahaan di Yordania.	Hasil penelitian ini membahas mengenai Skala perusahaan (Total Aset) berbanding lurus dengan besaran nilai <i>impairment</i> ; semakin besar perusahaan, semakin besar pula nilai penurunan aset yang diakui manajemen.	<i>International Journal of Business and Management</i> , Vol. 11, 2016. DOI: https://doi.org/10.9734/BJAS/T/2016/19786
18	Istiqomah et al. (2024) <i>Do Intellectual Capital and Corporate Reputation Matter to Firm Value</i>	Sama-sama memosisikan kinerja keuangan sebagai variabel penting yang mendorong pergerakan nilai entitas.	Menguji peran mediasi kinerja keuangan di antara modal intelektual, reputasi perusahaan, dan nilai perusahaan.	Modal intelektual dan reputasi korporasi terbukti memengaruhi nilai perusahaan secara tidak langsung melalui mediasi penuh kinerja keuangan.	<i>Journal of Accounting and Finance Management</i> , Vol. 5, No. 4, 2024. DOI: https://doi.org/10.38035/jafm.v5i4

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2025.

2.3 Kerangka Pemikiran

Dinamika hubungan antar variabel dalam riset ini dijelaskan melalui kacamata Teori Sinyal. Teori ini menyoroti mekanisme manajemen dalam mendistribusikan informasi strategis pada pihak eksternal, utamanya investor, guna meminimalisir kesenjangan informasi. Laporan keuangan berfungsi sebagai media yang penting bagi investor untuk membedah kondisi riil dan prospek keberlanjutan perusahaan (Spence dalam Ghozali, 2020).

Dalam konteks industri *fast fashion* global, salah satu sinyal awal yang diperhatikan investor berkaitan dengan keputusan pendanaan perusahaan,

khususnya penggunaan utang (*leverage*). Pada industri *fast fashion* global yang memiliki tingkat persaingan tinggi serta perubahan tren yang sangat cepat. Penggunaan *leverage* yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak selalu dipersepsikan sebagai kondisi yang berisiko. Dalam konteks tertentu, penggunaan utang justru dapat menggambarkan keyakinan manajemen terhadap kemampuan perusahaan untuk tumbuh dan berkembang. Dimana utang sering dimanfaatkan untuk mendukung pembukaan gerai baru, perluasan pasar, serta investasi pada teknologi dan penguatan rantai pasok (McKinsey & Company, 2024). Selama penggunaan utang tersebut berada pada tingkat yang wajar dan diarahkan pada kegiatan yang produktif, kondisi ini dapat ditangkap investor sebagai sinyal positif mengenai potensi peningkatan kinerja perusahaan di masa mendatang. Pandangan ini sejalan dengan penelitian (Muhid et al., 2024) yang menyatakan bahwa pada perusahaan yang berada dalam fase pertumbuhan, peningkatan *leverage* yang terkendali dapat berkaitan dengan peningkatan nilai perusahaan.

Selain memperhatikan struktur pendanaan, investor juga menaruh perhatian besar pada profitabilitas perusahaan. Indikator *Return on Equity* (ROE) diadopsi dalam riset ini untuk mengukur tingkat profitabilitas. Rasio ini berfungsi sebagai gambaran kapabilitas perusahaan dalam mengonversi investasi pemegang saham menjadi keuntungan bersih (Kasmir, 2021). ROE menjadi indikator penting karena menunjukkan seberapa efektif manajemen dalam mengelola sumber daya yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan tingkat ROE yang relatif tinggi umumnya dipersepsikan memiliki kinerja yang baik serta prospek usaha yang menjanjikan.

Kondisi tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong minat terhadap saham perusahaan. Apresiasi pasar terhadap nilai perusahaan merupakan manifestasi nyata dari tingginya kepercayaan investor. Stabilitas profitabilitas adalah parameter penting yang menjadi acuan investor sebelum memutuskan untuk menanamkan modalnya (Maria & Kosasih, 2022; Zhang et al., 2025).

Namun demikian, penilaian investor terhadap perusahaan tidak hanya didasarkan pada aspek keuangan saja. Pada industri *fast fashion*, risiko reputasi menjadi faktor non-keuangan yang semakin diperhatikan. Risiko reputasi dalam penelitian ini direpresentasikan melalui realisasi kerugian penurunan nilai aset yang diukur menggunakan *Impairment Loss Ratio* (ILR). Munculnya beban penurunan nilai aset dalam laporan keuangan dapat menjelaskan bahwa perusahaan menghadapi tekanan tertentu, seperti menurunnya daya saing produk, perubahan preferensi konsumen, atau dampak dari isu reputasi yang memengaruhi tingkat penjualan (Hery, 2021). Informasi tersebut dapat dipersepsikan sebagai sinyal negatif oleh investor karena menunjukkan bahwa sebagian aset perusahaan tidak lagi memberikan manfaat ekonomi secara optimal (Istiqomah et al., 2024). Kondisi ini berpotensi menurunkan tingkat kepercayaan pasar terhadap perusahaan dan terlihat pada penurunan nilai perusahaan. Pandangan tersebut sejalan dengan penelitian (Baena, 2024; Newton et al., 2024) yang menemukan bahwa realisasi risiko reputasi merupakan penurunan nilai aset yang dapat berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Semakin tinggi nilai PBV, semakin besar apresiasi pasar terhadap

prospek keberlanjutan perusahaan (Brigham & Houston, 2021; Zhu et al., 2025). Dengan demikian, kerangka ini dibangun untuk menganalisis penggunaan utang (*leverage*), kinerja (profitabilitas), dan realisasi risiko reputasi (*impairment loss*) berkontribusi dalam membentuk persepsi investor terhadap nilai perusahaan pada industri *fast fashion* global.

2.4 Hipotesis

Untuk memverifikasi hubungan antar variabel yang diteliti, maka disusunlah hipotesis sebagai jawaban sementara yang harus dibuktikan secara statistik. Penarikan hipotesis ini merupakan turunan langsung dari kajian pustaka dan kerangka konseptual yang telah dijelaskan sebelumnya, yaitu:

- H₁ : *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Ritel *Fast Fashion* Global.
- H₂ : Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Ritel *Fast Fashion* Global.
- H₃ : Realisasi risiko reputasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Ritel *Fast Fashion* Global.