BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Signaling Theory

Signaling theory diperkenalkan pertama kali oleh Michael Spence pada tahun 1973. Menurut Spence (1973), *signaling theory* menggambarkan mekanisme dimana manajemen perusahaan secara proaktif mengomunikasikan persepsi dan ekspektasi mereka terhadap prospek usaha kepada investor. Kerangka ini menjelaskan motivasi perusahaan dalam menyajikan informasi keuangan secara terbuka kepada pihak eksternal, yang pada dasarnya muncul sebagai respons terhadap adanya asimetri informasi antara manajemen, yang memiliki akses penuh terhadap data internal, dan para investor, yang hanya memperoleh gambaran terbatas dari laporan publik.

Teori ini berasumsi bahwa manajemen memiliki akses informasi lebih lengkap mengenai kinerja dan prospek perusahaan dibandingkan investor. Untuk mengurangi asimetri informasi ini, perusahaan berkualitas baik memiliki motivasi untuk memberikan sinyal keuangan yang kredibel melalui kebijakan atau keputusan tertentu (Nur et al., 2024). Sinyal yang efektif harus memenuhi prinsip biaya tinggi (*costly signaling*), yakni terjangkau bagi perusahaan berkualitas tinggi tetapi terlalu mahal untuk ditiru oleh perusahaan berkualitas rendah. Demikian pula, keputusan penerbitan utang mencerminkan keyakinan

manajemen terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban di masa depan, karena risiko gagal bayar akan berdampak serius.

Reaksi pasar modal terhadap sinyal-sinyal fundamental tersebut terwujud dalam apresiasi nilai pasar perusahaan. Sinyal positif dari kinerja keuangan akan mendorong peningkatan harga saham relatif terhadap nilai buku asetnya, yang secara langsung meningkatkan *Tobin's Q*, sementara sinyal negatif akan memicu penurunan nilai di mata investor (Rahayu & Waluyo, 2024). Respons ini terjadi karena informasi keuangan perusahaan berperan sebagai indikator bagi investor untuk menilai kualitas fundamental serta prospek pertumbuhan perusahaan kesehatan meskipun informasi internal terbatas (Pemayun et al., 2024). Secara keseluruhan, teori ini memberikan dasar pemahaman mengenai bagaimana kinerja keuangan yang dipublikasikan menjadi instrumen komunikasi yang memengaruhi interpretasi investor dan dinamika nilai perusahaan.

2. Agency Theory

Agency Theory yang dikembangkan oleh Jensen dan Meckling (1975) memandang perusahaan sebagai kumpulan kontrak antara pihak yang memiliki kepentingan atas perusahaan dan pihak yang diberi mandat untuk menjalankannya. Dalam hubungan ini, pemegang saham bertindak sebagai prinsipal yang menyerahkan kewenangan kepada manajemen sebagai agen untuk mengelola sumber daya perusahaan dan mengambil keputusan operasional maupun strategis. Pendelegasian tersebut menimbulkan pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian, sehingga manajemen memiliki ruang

yang lebih besar dalam menentukan arah kebijakan perusahaan dibandingkan pemilik modal. Situasi ini sering memunculkan asimetri informasi, karena agen mengetahui kondisi internal perusahaan secara lebih mendalam daripada prinsipal, sehingga potensi perbedaan kepentingan tidak dapat dihindari.

Perbedaan tujuan antara pemilik dan manajemen dapat mendorong munculnya perilaku yang tidak sepenuhnya selaras dengan kepentingan perusahaan. Dalam praktiknya, manajemen dapat saja mengambil keputusan yang mengutamakan kenyamanan, kepentingan jangka pendek, atau keuntungan pribadi, meskipun tindakan tersebut kurang mendukung peningkatan nilai perusahaan (Alaudin & Moin, 2023). Dalam upaya mengurangi dampak dari kondisi tersebut, diperlukan mekanisme pengawasan dan evaluasi yang mampu menggambarkan sejauh mana manajemen menjalankan fungsi pengelolaan secara efisien.

Agency Theory juga menjelaskan bahwa ketidaksesuaian kepentingan antara prinsipal dan agen akan menimbulkan biaya keagenan, yang pada akhirnya dapat mengurangi efisiensi perusahaan (Jensen & Meckling, 1975). Ketika manajemen mampu menjaga kinerja keuangan pada tingkat yang baik, pasar akan memandang bahwa perusahaan dikelola secara bertanggung jawab dan memiliki prospek yang menjanjikan. Penilaian tersebut tercermin dalam *Tobin's Q* sebagai indikator nilai perusahaan, karena rasio ini merepresentasikan respons pasar terhadap kualitas pengelolaan perusahaan secara keseluruhan (Wijaya, 2025). Maka dari itu, *Agency Theory* memberikan dasar yang kuat untuk menjelaskan hubungan antara rasio-rasio keuangan dan

nilai perusahaan, sekaligus mempertegas bahwa efektivitas manajemen dalam menjalankan mandat pemilik menjadi faktor penting dalam pembentukan nilai pasar.

3. Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan alat analisis yang digunakan untuk menilai kondisi dan kinerja keuangan perusahaan berdasarkan data yang terdapat dalam laporan keuangan, seperti neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, laporan perubahan modal, dan catatan atas laporan keuangan. Rasio ini berfungsi memberikan gambaran mengenai kesehatan keuangan perusahaan serta membantu analis atau peneliti dalam mengevaluasi kinerja perusahaan, mengamati perkembangannya dari waktu ke waktu, dan membandingkannya dengan perusahaan lain dalam industri yang sama. Secara umum, rasio keuangan terdiri atas lima kelompok utama, yaitu rasio likuiditas, profitabilitas, aktivitas, solvabilitas, dan rasio pasar (Wirawan, 2025).

a) Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas mencerminkan hubungan antara aset lancar dan kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan. Dalam praktiknya, rasio likuiditas berperan sebagai alat analisis yang mendukung manajemen dalam menilai efektivitas pengelolaan keuangan serta memastikan kecukupan aset lancar untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengonversi aset lancar menjadi kas atau setara kas guna melunasi kewajiban yang segera jatuh tempo (Fatihudin, 2024:100).

Rasio likuiditas memiliki beberapa indikator utama yang umumnya digunakan, yaitu *Current Ratio* (CR), *Quick Ratio* (QR), dan *Cash Ratio*. Indikator rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio* (CR).

b) Rasio Aktivitas

Merupakan rasio yang digunakan untuk menilai tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola dan memanfaatkan aset yang dimilikinya guna menghasilkan pendapatan dan arus kas. Rasio ini membantu menunjukkan sejauh mana investasi pada aset dapat memberikan kontribusi terhadap peningkatan pendapatan perusahaan (Ismail, 2024).

Beberapa indikator yang umumnya digunakan dalam rasio ini adalah *Total Asset Turnover* (TATO), *Inventory Turnover Ratio* (ITO), dan *Receivable Turnover Ratio* (RTO). Indikator rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Total Asset Turnover* (TATO).

c) Rasio Solvabilitas

Rasio ini digunakan untuk menilai kualitas kewajiban perusahaan serta menggambarkan perbandingan antara total kewajiban dengan total aset yang dimiliki. Rasio ini memberikan informasi mengenai struktur modal perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, sehingga dapat digunakan sebagai indikator risiko keuangan yang dihadapi oleh perusahaan (Fatihudin, 2024:103).

Beberapa indikator yang umumnya digunakan dalam rasio ini adalah *Debt to Asset Ratio* (DAR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Indikator rasio

solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER).

d) Rasio Profitabilitas

Rasio ini menggambarkan kinerja perusahaan dalam menciptakan keuntungan dari seluruh aktivitas operasional yang dijalankan, sehingga dapat menjadi indikator penting dalam menilai keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuan utamanya, yaitu memperoleh laba yang maksimal (Indrarini & Jayanti, 2023).

Beberapa indikator yang umumnya digunakan dalam rasio ini adalah *Gross Profit Margin* (GPM), *Net Profit Margin* (NMP), *Operating Profit Margin* (OPM), *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Return on Investment* (ROI). Indikator rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Net Profit Margin* (NPM).

4. Current Ratio (CR)

Current Ratio adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan memanfaatkan aset lancar yang dimilikinya (Angela dan Nuryani, 2024). Rasio ini diperoleh dengan membagi antara jumlah aset lancar perusahaan dengan jumlah liabilitas jangka pendeknya (Kartikasari et al., 2023). Adapun rumus *Current Ratio* dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{CR} = \frac{\text{Jumlah Aset Lancar}}{\text{Jumlah Liabilitas Jangka Pendek}}$$

Aset lancar mencakup komponen-komponen seperti kas dan setara kas, piutang usaha, persediaan, dan aset lancar lain yang diharapkan dapat

dikonversi menjadi kas atau habis dipakai dalam satu siklus operasi normal perusahaan, biasanya dalam waktu satu tahun. Sementara itu, kewajiban lancar merupakan kewajiban yang akan dan harus dibayar dalam jangka waktu satu tahun yang terdiri dari utang usaha, utang wesel jangka pendek, beban yang masih harus dibayar, dan pendapatan diterima di muka (Rojulmubin et al., 2023).

Interpretasi terhadap rasio lancar tetap memerlukan kehati-hatian karena nilai rasio lancar yang berada jauh di atas atau di bawah rata-rata industri dapat mengindikasikan kondisi pengelolaan modal kerja yang kurang optimal. Rasio lancar yang terlalu tinggi dari rata-rata industri mengindikasikan inefisiensi dalam manajemen modal kerja. Sebaliknya, rasio lancar yang terlalu rendah dari rata-rata industri menandakan potensi kesulitan likuiditas dan risiko gagal memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu (Hiba & Prasetyo, 2024).

5. *Total Asset Turnover* (TATO)

Total Asset Turnover merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan mampu memanfaatkan keseluruhan aset yang dimilikinya secara efektif dalam menghasilkan pendapatan. Rasio ini memberikan gambaran mengenai kemampuan perusahaan mengelola sumber daya yang dimiliki untuk menciptakan nilai tambah melalui aktivitas penjualan (Dwiyanti dan Pratiwi, 2025). Semakin tinggi nilai TATO, semakin optimal penggunaan aset perusahaan dalam kegiatan operasionalnya, karena setiap unit aset yang dimiliki mampu menghasilkan pendapatan yang lebih besar. Rasio ini dihitung dengan membagi total penjualan bersih (*net sales*) yang diperoleh

perusahaan selama satu periode akuntansi dengan total aset yang dimiliki pada periode tersebut (Gurung, 2024). Adapun rumus *Total Asset Turnover* dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{TATO} = \frac{\text{Jumlah Penjualan Bersih}}{\text{Jumlah Aset}}$$

Nilai TATO yang berada di atas rata-rata industri umumnya diartikan sebagai indikator efisiensi operasional yang baik. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu memaksimalkan penggunaan seluruh asetnya, baik aset lancar seperti persediaan dan piutang maupun aset tetap seperti pabrik dan peralatan, untuk menghasilkan penjualan yang lebih besar. Sebaliknya, nilai TATO yang lebih rendah dari rata-rata industri mengindikasikan bahwa perusahaan memerlukan aset lebih banyak untuk menghasilkan tingkat penjualan yang sama. Kondisi ini dapat mencerminkan adanya kelebihan kapasitas, pengawasan persediaan atau piutang yang kurang optimal, atau pemanfaatan aset tetap yang belum maksimal.

6. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan ukuran yang membandingkan jumlah utang dengan modal sendiri untuk menunjukkan sejauh mana perusahaan bergantung pada pembiayaan utang. Melalui rasio ini dapat dilihat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya berdasarkan kekuatan modal yang dimiliki. DER juga menjadi pertimbangan bagi investor dalam menilai struktur keuangan dan tingkat risiko perusahaan, sehingga dapat memengaruhi keyakinan mereka dalam mengambil keputusan investasi. Rasio ini dihitung dengan membagi jumlah liabilitas perusahaan, baik jangka pendek

maupun jangka panjang, dengan jumlah ekuitas pemegang saham (Anastasya et al., 2023). Adapun rumus *Debt to Equity Ratio* dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Jumlah Liabilitas}}{\text{Jumlah Ekuitas}}$$

Ekuitas pemegang saham terdiri dari modal disetor dan laba ditahan. DER mencerminkan tingkat leverage perusahaan sekaligus tingkat risiko finansial yang ditanggungnya. Tingginya DER berpotensi meningkatkan beban tetap berupa bunga serta tekanan terhadap arus kas, yang pada akhirnya dapat memperbesar risiko kesulitan keuangan apabila perusahaan tidak mampu menghasilkan laba secara stabil. Sebaliknya, DER yang rendah menunjukkan tingkat risiko finansial relatif lebih terkendali, tetapi kondisi ini juga dapat mencerminkan kecenderungan perusahaan yang kurang memanfaatkan peluang ekspansi melalui penggunaan sumber pendanaan eksternal (Kurt, 2023).

7. *Net Profit Margin*

Net Profit Margin (NPM) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari total penjualan yang diperoleh dalam suatu periode tertentu. Rasio ini dihitung dengan membandingkan laba bersih setelah pajak terhadap penjualan, sehingga dapat menunjukkan seberapa besar persentase keuntungan yang berhasil diperoleh perusahaan dari setiap rupiah pendapatan (Perdana et al., 2023). Adapun rumus *Net Profit Margin* dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Jumlah Laba Bersih}}{\text{Jumlah Penjualan Bersih}}$$

NPM memberikan gambaran mengenai efisiensi perusahaan dalam mengelola biaya untuk menghasilkan laba bersih. Semakin tinggi nilai NPM, semakin baik kemampuan perusahaan dalam mengendalikan biaya dan memaksimalkan keuntungan. Sebaliknya, nilai NPM yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan belum optimal dalam mengelola beban sehingga laba yang dihasilkan relatif kecil dibandingkan pendapatannya (Perdana et al., 2023).

8. *Tobin's Q*

Tobin's Q merupakan rasio yang mencerminkan nilai perusahaan dengan membandingkan nilai pasar ekuitas dan utang terhadap total aset. Rasio ini mengintegrasikan aspek eksternal (pasar) serta internal (fundamental) untuk menunjukkan efektivitas perusahaan dalam menciptakan nilai dari sumber daya asetnya. *Tobin's Q* mampu memberikan gambaran komprehensif mengenai efisiensi manajemen dalam mentransformasikan sumber daya yang dikelola menjadi nilai ekonomi yang diakui oleh pasar modal (Martini, 2024). Secara teknis, perhitungan dilakukan dengan menjumlahkan nilai pasar ekuitas serta jumlah liabilitas, yang kemudian dibandingkan terhadap total aset perusahaan. Nilai pasar ekuitas didapatkan dari mengalikan antara harga saham (*closed price*) dengan jumlah saham beredar (Shintami Oktavia et al., 2025). Adapun rumus *Tobin's Q* dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas} + \text{Jumlah Liabilitas}}{\text{Jumlah Aset}}$$

$$\text{Nilai Pasar Ekuitas} = \text{Harga Saham x Jumlah Saham Beredar}$$

Interpretasi terhadap rasio ini memberikan indikasi strategis bagi para pemangku kepentingan, apabila nilai *Tobin's Q* lebih besar dari satu, maka pasar memberikan apresiasi tinggi terhadap prospek profitabilitas dan potensi ekspansi perusahaan di masa depan. Di sisi lain, nilai di bawah satu mengindikasikan bahwa aset perusahaan dinilai lebih rendah dari nilai bukunya, yang sering kali menjadi representasi dari pemanfaatan aset yang tidak efisien atau kegagalan dalam memberikan sinyal positif kepada investor (Ana & Wibowo, 2025).

B. Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian empiris telah menganalisis hubungan antara rasio keuangan dan *Tobin's Q*. Berikut temuan kunci dari studi-studi terkait:

1. Sani dan Handri (2025) meneliti Pengaruh NPM, Ukuran Perusahaan, dan *Ownership Concentration* Terhadap *Tobin's Q* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Properti dan Real Estat yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019–2023. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial NPM dan *Ownership Concentration* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, secara simultan seluruh variabel independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan . Penelitian ini memiliki kesamaan dengan penelitian penulis karena sama-sama menggunakan variabel NPM serta mengukur nilai perusahaan dengan *Tobin's Q*. Perbedaannya terletak pada variabel independen lainnya yang digunakan

peneliti dan fokus objek penelitian pada perusahaan sektor kesehatan periode 2021–2025.

2. Aisanafi et al. (2024) meneliti Pengaruh ROA, DAR, NSG, TATO, dan QR Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Manufaktur Subsektor Semen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2022. Hasil penelitian menemukan bahwa secara simultan semua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) , namun secara parsial ROA dan DAR tidak memiliki pengaruh signifikan, sedangkan NSG, TATO, dan QR berpengaruh signifikan. Penelitian ini memiliki kesamaan dengan penelitian penulis karena sama-sama menggunakan variabel TATO dan *Tobin's Q*. Perbedaannya terletak pada variabel independen lainnya yang digunakan peneliti, serta sektor penelitian yang berfokus pada perusahaan sektor kesehatan periode 2021–2025.
3. Lutfi dan Panuntun (2024) meneliti Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks Idx-Mes BUMN Periode 2021–2023. Variabel independen yang digunakan meliputi ROA, ROE, dan NPM, sedangkan nilai perusahaan diukur menggunakan *Tobin's Q*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa baik secara parsial maupun simultan seluruh variabel berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memiliki kesamaan dengan penelitian penulis karena sama-sama menggunakan rasio profitabilitas berupa NPM serta mengukur nilai perusahaan dengan *Tobin's Q*. Perbedaannya terletak pada variabel

independen lainnya yang digunakan peneliti, serta sektor penelitian yang berfokus pada perusahaan sektor kesehatan periode 2021–2025.

4. Rahayu dan Waluyo (2024) meneliti Pengaruh ROE, CR, SG, dan DPR Terhadap *Tobin's Q* pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2022. Hasil penelitian menemukan bahwa secara simultan, ROE, CR, SG, dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun secara parsial, hanya ROE, SG, dan kebijakan dividen yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memiliki kesamaan dengan penelitian penulis karena sama-sama menggunakan rasio CR dan *Tobin's Q* sebagai indikator nilai perusahaan. Perbedaannya terletak pada variabel independen lainnya yang digunakan peneliti dan fokus objek penelitian pada perusahaan sektor kesehatan periode 2021–2025.
5. Amelia dan Sembiring (2023) meneliti Pengaruh CR, DER, ROA, dan TATO Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2020. Hasil penelitian menemukan bahwa secara parsial, variabel CR, DER, dan TATO tidak berpengaruh terhadap *Tobin's Q*, sedangkan variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q*. Secara simultan, hasil pengujian menunjukkan bahwa seluruh variabel independen berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q. Penelitian ini memiliki kesamaan dengan penelitian penulis karena sama-sama menggunakan rasio CR, TATO, DER, dan *Tobin's Q* sebagai variabel penelitian. Perbedaannya terletak pada penggunaan

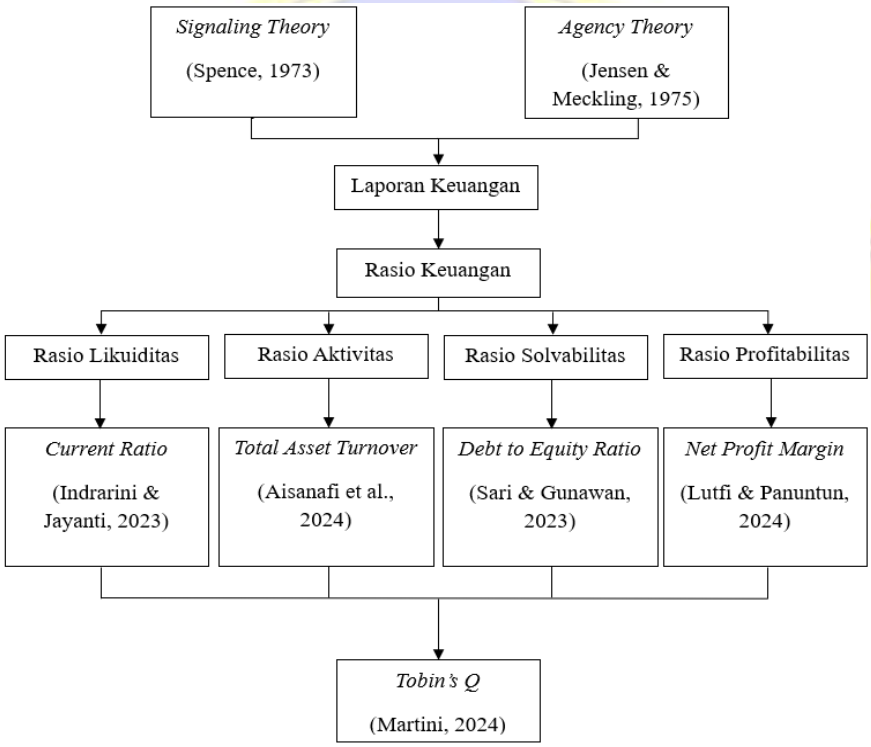
variabel NPM dalam penelitian penulis, serta perbedaan objek penelitian pada sektor kesehatan untuk periode 2021-2025.

6. Indrarini dan Jayanti (2023) meneliti Pengaruh CR, TATO, DER, ROA, dan EPS Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Subsektor *Building Construction* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. Hasil penelitian menemukan bahwa secara simultan semua variabel independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun secara parsial hanya CR yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memiliki kesamaan karena sama-sama menggunakan rasio CR, TATO, dan DER untuk menganalisis nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Perbedaannya adalah penelitian ini menggunakan tambahan variabel NPS, dan berfokus pada perusahaan sektor kesehatan pada periode 2016-2020.
7. Sari dan Gunawan (2023) meneliti Pengaruh ROE, CR, TAG, dan DER Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, Serta Konstruksi dan Teknik Sipil yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019–2021. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial maupun simultan seluruh variabel independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memiliki kesamaan dengan penelitian penulis karena sama-sama menggunakan variabel CR dan DER serta mengukur nilai perusahaan dengan *Tobin's Q*. Perbedaannya terletak pada variabel yang digunakan, dimana penelitian ini menambahkan variabel TATO dan NPM, serta berfokus pada perusahaan sektor kesehatan periode 2021–2025.

C. Kerangka Berpikir dan Model Analisis

1. Kerangka Berpikir

Kerangka berpikir dalam penelitian ini disusun berdasarkan teori yang relevan untuk menjelaskan hubungan antarvariabel yang diteliti. Kerangka ini menjadi pedoman dalam proses analisis dan penyelesaian permasalahan penelitian secara sistematis serta memberikan arah yang jelas untuk memahami keterkaitan antarvariabel sesuai dengan tujuan penelitian.



Gambar 2.1 Kerangka Berpikir

Signaling Theory menjelaskan bahwa informasi yang tercermin dari rasio keuangan, seperti *Current Ratio* (CR), *Total Asset Turnover* (TATO), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Net Profit Margin* (NPM), dapat menjadi sinyal bagi pasar mengenai kondisi serta prospek perusahaan di masa mendatang. Secara konseptual, teori ini memang berkaitan erat dengan respons pasar yang tercermin

melalui harga saham. Namun, hal tersebut tetap relevan dalam penelitian ini, karena harga saham merupakan salah satu komponen utama dalam perhitungan *Tobin's Q*. Sehingga sinyal positif dari kinerja keuangan yang meningkatkan persepsi investor pada akhirnya juga dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan. Maka dari itu, perubahan pada rasio-rasio keuangan tidak hanya mencerminkan kondisi internal perusahaan, tetapi juga berpotensi memengaruhi penilaian pasar terhadap perusahaan secara keseluruhan.

Agency Theory digunakan untuk menjelaskan adanya hubungan kontraktual antara pemegang saham sebagai pemilik dan manajemen sebagai pengelola perusahaan yang tidak selalu memiliki kepentingan yang sejalan. Dalam konteks ini, pengelolaan likuiditas, efisiensi aset, struktur modal, dan profitabilitas merupakan bagian dari tanggung jawab manajemen dalam meminimalkan konflik kepentingan serta meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan. Keputusan-keputusan keuangan yang diambil manajemen dapat menjadi bentuk upaya untuk menunjukkan kinerja yang baik sekaligus menjaga kepercayaan investor.

Maka dari itu, *Agency Theory* mendukung *Signaling Theory* karena keputusan manajerial yang mencerminkan pengelolaan perusahaan secara efektif dapat menjadi sarana bagi manajer (agen) untuk menyampaikan informasi kepada investor. Keputusan tersebut menghasilkan sinyal positif mengenai kinerja dan prospek perusahaan, sehingga membantu mengurangi asimetri informasi antara agen dan pemilik (*principal*). Sinyal yang diterima dan

dipercaya oleh pasar kemudian dapat memengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Current Ratio (CR) memberikan gambaran mengenai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tingkat likuiditas yang baik dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai kondisi keuangan perusahaan, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar dan berdampak pada kenaikan *Tobin's Q*.

Total Asset Turnover (TATO) menunjukkan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan penjualan serta mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya guna menciptakan nilai ekonomi. TATO yang tinggi menjadi sinyal positif bagi investor mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan, sehingga meningkatkan ekspektasi kinerja dan prospek perusahaan yang dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan yang tercermin pada *Tobin's Q*.

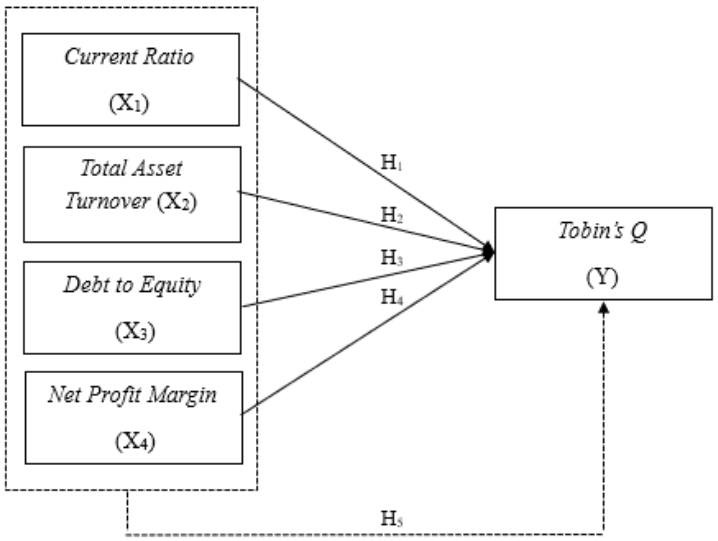
Debt to Equity Ratio (DER) menggambarkan perbandingan antara penggunaan utang dan modal sendiri dalam struktur pendanaan perusahaan. Tingkat *leverage* yang optimal dapat memberikan sinyal positif bagi investor karena mencerminkan efisiensi dalam pengelolaan sumber dana serta kemampuan perusahaan menjaga stabilitas keuangan, yang pada akhirnya memengaruhi penilaian pasar terhadap perusahaan.

Net Profit Margin (NPM) menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas penjualannya. Nilai profitabilitas yang tinggi mencerminkan kinerja operasional yang efisien serta kemampuan

perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, sehingga memberikan sinyal positif bagi investor dan memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan yang diukur melalui *Tobin's Q*.

2. Model Analisis

Model analisis pada penelitian ini disusun berdasarkan hubungan antarvariabel yang dijelaskan dalam kerangka berpikir, dengan tujuan menggambarkan arah dan pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.



Gambar 2.2 Model Analisis

Keterangan:

——→ : Pengaruh parsial

----------→ : Pengaruh Simultan

D. Hipotesis

Berdasarkan kerangka teoretis dan tinjauan pustaka, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Diduga terdapat pengaruh signifikan *Current Ratio* (X1) terhadap *Tobin's Q* (Y) pada perusahaan sektor kesehatan di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025.

H2 : Diduga terdapat pengaruh signifikan *Total Asset Turnover* (X2) terhadap *Tobin's Q* (Y) pada perusahaan sektor kesehatan di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025.

H3 : Diduga terdapat pengaruh signifikan *Debt to Equity Ratio* (X3) terhadap *Tobin's Q* (Y) pada perusahaan sektor kesehatan di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025.

H4 : Diduga terdapat pengaruh signifikan *Net Profit Margin* (X4) terhadap *Tobin's Q* (Y) pada perusahaan sektor kesehatan di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025.

H5 : Diduga terdapat pengaruh simultan *Current Ratio* (X_1), *Total Asset Turnover* (X_2), *Debt to Equity Ratio* (X_3), dan *Net Profit Margin* (X_4) terhadap *Tobin's Q* (Y) pada perusahaan sektor kesehatan di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025.