

BAB II

LANDASAN TEORI

A. *Trade Off Theory*

Teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Trade off Theory*. Menurut Myres dan Majluf (1984) dalam teori *trade off* mengemukakan bahwa perusahaan mencari struktur modal optimal dengan menyeimbangkan manfaat pajak dari utang (*tax shield*) dengan risiko kebangkrutan atau biaya keuangan lainnya.²⁷

Trade off Theory menjelaskan hubungan antara nilai perusahaan dan struktur modalnya. Inti dari teori ini adalah mencari keseimbangan optimal antara manfaat dan biaya penggunaan utang. Perusahaan diperbolehkan menambah pinjaman selama manfaat yang diperoleh lebih besar dibandingkan risikonya. Namun, jika biaya dari penambahan utang melebihi manfaatnya, maka perusahaan sebaiknya tidak lagi menambah utang. Dengan prinsip ini, perusahaan berupaya mempertahankan struktur modal yang ideal demi meningkatkan nilai pasar mereka.

Teori ini juga dikenal sebagai teori pertukaran leverage, yang menggambarkan bagaimana perusahaan menyeimbangkan keuntungan penghematan pajak dari penggunaan utang dengan risiko kebangkrutan yang mungkin timbul. Menambahkan utang dalam struktur modal dapat menurunkan beban pajak karena bunga pinjaman dapat dikurangkan dari

²⁷ Myers, "Capital Structure Puzzle."

penghasilan kena pajak. Oleh karena itu, perusahaan menggunakan utang dalam batas tertentu untuk memaksimalkan nilai total mereka. Walaupun *Trade off Theory* menunjukkan bahwa penggunaan utang bisa meningkatkan nilai perusahaan, manfaat tersebut ada batasnya. Teori ini tidak memberikan jawaban pasti tentang pilihan pembiayaan terbaik, tetapi memberikan panduan penting dalam pengambilan keputusan keuangan. Misalnya, perusahaan dengan beban pajak tinggi cenderung lebih banyak memanfaatkan utang dibandingkan dengan yang memiliki kewajiban pajak rendah. Sementara itu, perusahaan dengan aset besar sebaiknya menjaga tingkat utangnya tetap rendah. Selain itu, bisnis dengan risiko operasional yang rendah lebih leluasa menambah utang karena kemungkinan menghadapi kesulitan keuangan yang berat relatif kecil, sehingga mereka dapat mengoptimalkan penghematan pajak melalui peningkatan utang.

B. Teori Modigliani dan Miller (MM) Tanpa Pajak

Berdasarkan teori yang dikemukakan oleh 2 ahli manajemen keuangan yaitu Franco Modigliani dan Merton Miller pada tahun 1958 yang menyatakan bahwa tidak ada hubungannya antara nilai perusahaan dan biaya modal dengan struktur modalnya. Pernyataan tersebut didukung dengan adanya proses arbitrase. Melalui proses arbitrase akan membuat harga saham atau nilai perusahaan baik yang tidak menggunakan hutang atau yang menggunakan hutang, akhirnya sama. Proses arbitrase ini muncul karena investor bersifat rasional, artinya investor lebih menyukai investasi yang sama tetapi menghasilkan keuntungan yang lebih besar atau dengan

investasi yang lebih kecil menghasilkan keuntungan yang sama (Sutrisno: 2013). Beberapa asumsi yang mendasari teori MM-Tanpa Pajak:

- a. Risiko bisnis perusahaan diukur dengan σ EBIT (deviasi standar *Earning Before Interest and Tax*)
- b. Investor memiliki penghargaan yang sama tentang EBIT perusahaan di masa mendatang
- c. Saham dan obligasi diperjualbelikan di suatu pasar modal yang sempurna
- d. Utang adalah tanpa risiko sehingga suku bunga pada utang suku bunga bebas risiko
- e. Seluruh aliran kas adalah perpetuitas (sama jumlahnya setiap periode hingga waktu tak terhingga). Dengan kata lain, pertumbuhan perusahaan adalah nol atau EBIT selalu sama
- f. Tidak ada pajak perusahaan maupun pajak pribadi.

Jika penggunaan utang bertambah, sehingga biaya modal sendiri atau keuntungan yang diisyaratkan pada modal sendiri juga bertambah". Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa menurut model MM tanpa pajak, nilai perusahaan ditentukan oleh keputusan investasi. Keuntungan tingkat biaya yang lebih rendah dari utang terhapus oleh tingkat pengembalian ekuitas yang lebih tinggi yang diinginkan oleh para pemegang saham karena para pemegang saham menerima risiko yang lebih tinggi, yaitu risiko keuangan yang disebabkan penggunaan utang yang lebih besar oleh perusahaan. Dapat juga dikatakan bahwa Model MM tanpa pajak

yang berasumsi tanpa pajak, biaya transaksi dan biaya kebangkrutan menyatakan bahwa keputusan investasi fisik perusahaan tidak tergantung pada struktur modalnya, nilai perusahaan tidak berhubungan dengan struktur modalnya.²⁸

C. Asuransi Syariah

1. Pengertian Asuransi Syariah

Asuransi syariah adalah sistem pengelolaan risiko yang mematuhi ketentuan syariah, di mana peserta dan operator saling tolong-menolong secara mutual. Dasar dari sistem ini adalah ketentuan yang terdapat dalam al-Qur'an dan as-Sunnah. Dalam ekonomi Islam, asuransi dikenal dengan istilah *takaful*, yang berasal dari bahasa Arab *taka<fala-yataka<fulu-takaful*, berarti saling menanggung atau saling menjamin. Asuransi sendiri adalah perjanjian yang melibatkan pertanggunganan risiko kerugian tertentu.

Dari pengertian ini, asuransi takaful dapat disimpulkan sebagai mekanisme di mana pihak yang bertanggung mendapatkan jaminan atas risiko kerugian, kerusakan, kehilangan, atau kematian. Tertanggung mengadakan perjanjian dengan penanggung mengenai barang, harta, atau jiwa berdasarkan prinsip bagi hasil, dengan keuntungan dan kerugian yang disepakati bersama.²⁹

²⁸ Nurjannah et al., *Manajemen Keuangan Strategik (Diskursus Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Dan Kebijakan Dividen)*.

²⁹ Laba Tila, Mukhsinun Mukhsinun, and Utihatli Fursotun, "Dasar Hukum Dan Prinsip Asuransi Syariah Di Indonesia," *Jurnal Labatila 2*, no. 01 (2019): 53–73.

2. Prinsip-prinsip Asuransi Syariah

Prinsip utama dalam asuransi syariah adalah *ta'awanu 'ala al birra wa altaqwa* (tolong menolong dalam kebaikan dan takwa) dan *alta'min* (rasa aman). Prinsip ini menjadikan para anggota atau peserta asuransi sebagai satu keluarga besar yang saling menjamin dan menanggung risiko. Transaksi dalam asuransi syariah menggunakan akad *takafuli* (saling menanggung), bukan akad *tabaduli* (saling menukar) seperti pada asuransi konvensional yang berupa pertukaran pembayaran premi dengan uang pertanggungan. Prinsip dasar asuransi syariah adalah sebagai berikut³⁰:

- a. Keadilan (*Justice*)
- b. Tolong-menolong (*Ta'awun*)
- c. Kerja Sama (*Cooperation*)
- d. Amanah (*Trustworthy*)
- e. Kerelaan (*Al-Ridha*)
- f. Larangan Riba
- g. Larangan Judi (*Maisir*)

Prinsip-prinsip ini memastikan bahwa asuransi syariah dijalankan sesuai dengan nilai-nilai Islam, menciptakan sistem yang adil, transparan, dan saling menguntungkan bagi semua peserta.³¹

³⁰ Fauzi Arif Lubis, "Bata Ilyas Educational Management Review Implementasi Prinsip-Prinsip Asuransi Syariah Pada Pt. Prudential Syariah Binjai," *Bata Ilyas Educational Management Review* 3, no. 1 (2023): 77–85.

³¹ Maman Suryaman, "Penerapan Prinsip Syariah Dalam Manajemen Risiko Underwriting Pada Asuransi Syariah Di PT AIA Financial Indonesia Syariah," *Islamic Economics & Finacial Journal* 3, no. 2 (2024): 1000–1015.

D. Rasio *Solvabilitas*

Solvabilitas adalah ukuran kemampuan perusahaan asuransi dalam mencari sumber dana untuk membiayai operasinya serta alat untuk menilai kekayaan perusahaan, guna menilai efisiensi dari sudut pandang manajemen. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya, terutama dalam situasi likuidasi perusahaan.³² Berikut adalah jenis-jenis rasio *Solvabilitas*:

1. *Debt to Asset Ratio* (DAR)

DAR merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemungkinan penurunan aset perusahaan. Rasio ini menunjukkan komposisi aset perusahaan yang dibiayai oleh utang. Semakin tinggi DAR, maka semakin besar pula hutang yang dimiliki perusahaan, dengan asumsi total aset tidak berubah. Tingginya total hutang berarti semakin besar pula rasio keuangan atau kemungkinan kegagalan perusahaan dalam mengembalikan pinjaman. Sebaliknya, jika DAR semakin rendah, maka hutang yang dimiliki perusahaan juga akan semakin kecil, yang berarti risiko keuangan perusahaan dalam mengembalikan pinjaman juga semakin rendah. DAR dapat dihitung dengan rumus:

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

Adapun kriteria kesehatan *Debt to Asset Ratio* yang ditetapkan oleh Lembaga Penjamin, yakni sebagai berikut:

³² P. Sakinah, "Pengaruh Tingkat *Solvabilitas*, *Underwriting*, Hasil Investasi Dan Dana Tabarru' Terhadap Tingkat Laba Pada Perusahaan Asuransi Umum Syariah Di Indonesia Tahun 2013-2017.," *Doctoral dissertation, Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau* (2019).

Tabel 2.1
Kriteria Kesehatan DAR

Kriteria	Keterangan
4% <DAR> 28%	Sangat Baik
28% <DAR> 32%	Baik
32% <DAR> 36%	Cukup Baik
36% <DAR> 40%	Kurang Baik
DAR < 4% / DAR > 40%	Sangat Kurang Baik

Sumber: Surat Edaran OJK No. 18/SEOJK.05/2018³³

2. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Merupakan rasio yang membandingkan jumlah utang terhadap ekuitas. Rasio ini sering digunakan oleh para analis dan investor untuk melihat seberapa besar utang yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan modal yang dimiliki pemegang saham. Semakin tinggi angka DER, maka diasumsikan perusahaan memiliki risiko yang semakin tinggi terhadap likuiditas. Sebaliknya, semakin kecil rasio hutang modal, maka semakin baik dan aman bagi pihak luar, karena jumlah modal lebih besar dari jumlah utang atau minimal sama. Dengan demikian, DER menggambarkan perimbangan antara utang dan modal, di mana rasio yang rendah menunjukkan struktur modal yang lebih sehat dan risiko finansial yang lebih rendah bagi perusahaan. Rumus :

$$DER = \text{Total Ekuitas} / \text{Total Utang}$$

³³ "Surat Edaran OJK No. 18/SEOJK.05/2018," [https://ojk.go.id/id/kanal/iknb/regulasi/lembaga-jasa-keuangan-khusus/surat-edaran-ojk/Documents/SAL_SEOJK - Kesehatan Keuangan Lembaga Penjamin.pdf](https://ojk.go.id/id/kanal/iknb/regulasi/lembaga-jasa-keuangan-khusus/surat-edaran-ojk/Documents/SAL_SEOJK_-_Kesehatan_Keuangan_Lembaga_Penjamin.pdf).

Adapun Kriteria DER dapat dikatakan baik atau tidaknya yaitu:

Tabel 2.2
Kriteria DER

Kriteria	Keterangan
4% <DER> 28%	Sangat Baik
28% <DER> 32%	Baik
32% <DER> 36%	Cukup Baik
36% <DER> 40%	Kurang Baik
DER < 4% / DER > 40%	Sangat Kurang Baik

Sumber: Surat Edaran OJK No. 18/SEOJK.05/2018³⁴

E. Rasio Profitabilitas

Profitabilitas adalah ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dari operasinya, total aset, atau ekuitas. Rasio ini sangat penting terutama bagi investor untuk mengkaji potensi keuntungan yang akan diperoleh dari dana yang diinvestasikan. Laba bersih yang dihasilkan sering digunakan untuk mengukur produktivitas bisnis, seperti kondisi keuangan, aktivitas penjualan, dan efisiensi bisnis secara keseluruhan.³⁵ Berikut salah satu jenis rasio *Profitabilitas*

1. *Return On Equity Ratio (ROE)*

Return On Equity Ratio merupakan rasio antara laba setelah pajak dengan total ekuitas. Alat ukur kinerja suatu perusahaan yang paling populer antara penanam modal dan manajer senior adalah hasil atas hak pemegang saham adalah *Return On Equity (ROE)*. Semakin tinggi laba perusahaan

³⁴ Ibid.

³⁵ Benyamin Buntu, "Analisis Rasio *Liquiditas*, Rasio *Leverage* Dan *Profitabilitas* Pada PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 15, no. 1 (2023): 1–14.

maka akan semakin tinggi ROE, besarnya laba perusahaan juga dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti DAR dan DER.³⁶ Rumus:

$$ROE = \text{Laba Bersih} / \text{Total Ekuitas}$$

Adapun kriteria kesehatan ROE yang ditetapkan oleh Lembaga Penjamin, yaitu:

Tabel 2.3
Kriteria Kesehatan ROE

Kriteria	Keterangan
$ROE \geq 5\%$	Sangat Baik
$5\% > ROE \geq 2,5\%$	Baik
$2,5\% > ROE \geq 0\%$	Cukup Baik
$0\% > ROE \geq -5\%$	Kurang Baik
$ROE < -5\%$	Sangat Kurang Baik

Sumber: Surat Edaran OJK No. 18/SEOJK.05/2018³⁷

F. Hubungan *Solvabilitas* dengan *Profitabilitas*

Rasio *Solvabilitas* mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya, menunjukkan stabilitas keuangan dan kekuatan aset perusahaan dalam menutupi liabilitas. Rasio ini penting bagi kreditor dan investor karena menandakan posisi keuangan yang kuat, yang dapat meningkatkan kepercayaan dan kemudahan akses terhadap pinjaman atau investasi. Di sisi lain, rasio *Profitabilitas* mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan relatif terhadap pendapatan, aset, atau ekuitasnya. *Profitabilitas* yang tinggi mencerminkan kinerja

³⁶ Asep Muhammad Lutfi, "Pengaruh *Current Ratio* Dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap *Return On Equity* Pada PT. Aneka Tambang Tbk. Periode 2010-2020," *Jurnal Neraca Peradaban* 2, no. 2 (2022): 137-143.

³⁷ "Surat Edaran OJK No. 18/SEOJK.05/2018."

keuangan yang baik, menarik minat investor, dan menunjukkan potensi pengembalian investasi yang tinggi.³⁸

Secara keseluruhan, rasio *Solvabilitas* dan *Profitabilitas* bersama-sama memberikan gambaran yang komprehensif tentang kesehatan keuangan dan kinerja perusahaan asuransi, menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki kedua rasio yang baik cenderung lebih stabil, dapat dipercaya, dan mampu bertahan dalam jangka panjang.³⁹ Sedangkan,

Debt to Asset Ratio (DAR) adalah rasio yang mengukur persentase aset perusahaan yang dibiayai oleh utang. Semakin tinggi DAR, semakin besar proporsi aset yang dibiayai utang. Hubungan DAR dengan ROE menunjukkan bahwa jika DAR tinggi, berarti perusahaan memiliki banyak utang yang harus dibayar. Pembayaran bunga atas utang akan mengurangi laba perusahaan, sehingga ROE cenderung menurun.⁴⁰

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang membandingkan total utang dengan total ekuitas perusahaan. DER menunjukkan proporsi utang terhadap ekuitas yang digunakan untuk mendanai aset perusahaan. Jika DER tinggi, berarti perusahaan memiliki utang yang lebih besar

³⁸ kusnul Kotimah Et Al., “Analisis Rasio Untuk Membandingkan Kinerja Perusahaan Perkebunan Kelapa Sawit Pada Pt Astra Agro Lestari Tbk, Pt Cisadane Sawit Dan Pt. Sawit Sumbermas Sarana,” *Gemilang: Jurnal Manajemen dan Akuntansi* 3, no. 1 (2022): 171–181.

³⁹ Mohammad Arridho Nur Amin, Gunistiyo Gunistiyo, and Nurul Islamiaty Dasuki, “Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Rasio *Aktivitas*, *Likuiditas* Dan *Solvabilitas* Terhadap *Profitabilitas* Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021,” *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen dan Akuntansi (JEBMA)* 3, no. 1 (2023): 1–13.

⁴⁰ Nafta Alya Jhanatri, Nisa’ Ulul Mafra, and Mursalin, “Pengaruh *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Debt to Asset Ratio* (DAR), Dan *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Kecurangan Laporan Keuangan Pada Perusahaan Sub Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,” *INNOVATIVE: Journal of Social Science Research* 3, no. 2023 (2023): 7498–7513.

dibandingkan ekuitasnya. Pembayaran bunga atas utang akan mengurangi laba perusahaan, sehingga ROE cenderung menurun.⁴¹

G. Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah pernyataan sementara yang mengusulkan hubungan antara fenomena atau variabel yang sedang diteliti. Menurut Arikunto, hipotesis berasal dari kata "hipo" (dibawah) dan "tesis" (kebenaran), yang berarti pernyataan tersebut belum tentu benar dan membutuhkan bukti empiris untuk dibuktikan kebenarannya. Hipotesis berfungsi sebagai jawaban awal terhadap masalah penelitian yang harus diuji secara empiris. Sugiyono (2008:93) menambahkan bahwa hipotesis adalah jawaban sementara berdasarkan teori-teori relevan dan belum didasarkan pada data empiris. Hipotesis dalam penelitian ini adalah;

1. H_0 : Tidak terdapat pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap *Profitabilitas* pada PT Asuransi Sinar Mas Syariah Periode 2013-2023.

H_a : Terdapat pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap Profitabilitas pada PT Asuransi Sinar Mas Syariah Periode 2013-2023.

2. H_0 : Tidak terdapat pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Profitabilitas* pada PT Asuransi Sinar Mas Syariah Periode 2013-2023.

H_a : Terdapat Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Profitabilitas* pada PT Asuransi Sinar Mas Syariah Periode 2013-2023.

⁴¹ Agusti et al., "Pengaruh Dar Dan Der Terhadap Roa Dan Roe."

3. H_0 : Tidak terdapat pengaruh *Debt to Asset Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* secara simultan terhadap *Profitabilitas* pada PT Asuransi Sinar Mas Syariah Periode 2013-2023.

H_a : Terdapat pengaruh *Debt to Asset Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* secara simultan terhadap *Profitabilitas* pada PT Asuransi Sinar Mas Syariah Periode 2013-2023.