

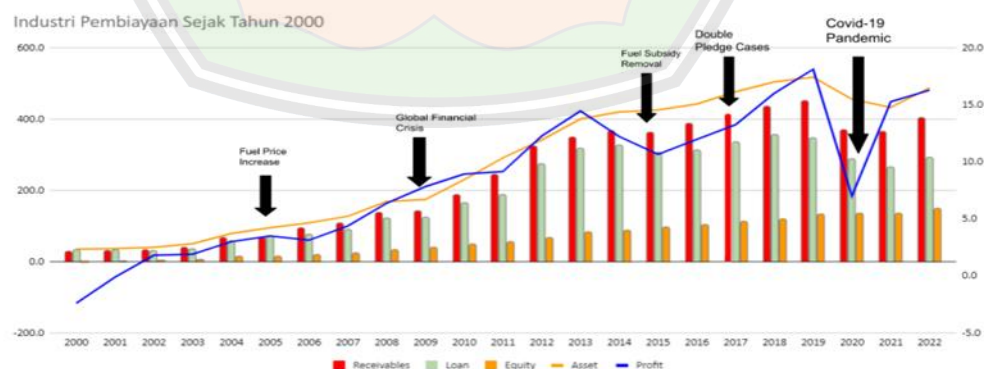
BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan *multifinance* merupakan perusahaan atau lembaga yang ditugaskan pemerintah dalam membantu perbankan untuk menyalurkan dana untuk membantu masyarakat dalam mendorong perekonomiannya. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No. 29/2014 menyatakan bahwa perusahaan pembiayaan adalah badan usaha yang melakukan kegiatan pembiayaan untuk pengadaan barang dan/atau jasa. Keberadaan lembaga pembiayaan tertuang pada Pasal 1 ayat 9 di Undang-Undang No. 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan. Perusahaan ini telah banyak memberikan kontribusi kepada perekonomian rakyat baik langsung maupun tidak langsung.

Bahkan lembaga pembiayaan ini dipergunakan bank untuk membantunya dalam rangka penyaluran dana yang dikumpulkan melalui deposito, tabungan dan rekening. Data berikut pada grafik 1 memperlihatkan perkembangan industri pembiayaan sejak tahun 2000.



Gambar 1.1 Grafik perkembangan industri pembiayaan sejak tahun 2000

Masa Pandemi *Covid-19* menjadi tantangan tersendiri bagi perusahaan *multifinance* dalam mempertahankan kecukupan modal yang dimilikinya. Ketentuan tentang kecukupan modal perusahaan sebelumnya pernah dibahas dalam berita yang ditulis oleh Kontan.co.id (Arie, 2019) Perusahaan pembiayaan atau *multifinance* yang modalnya masih dibawah Rp 100 miliar harus bersiap. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mewajibkan *multifinance* mempunyai minimal modal Rp 100 miliar paling lambat pada 31 Desember 2019.

Menurut Indra (2020) dalam Bisnis.Com, mengabarkan bahwa salah satu industri keuangan yang terdampak pandemi *Covid-19* relatif cukup berat adalah perusahaan pembiayaan atau *multifinance*. Data Statistik Lembaga Pembiayaan dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) memperlihatkan kondisi itu, yakni penyaluran pembiayaan menurun, pembiayaan bermasalah meningkat dan laba merosot tajam. Pada kuartal III/2020, laju pembiayaan yang dikururkan perusahaan multifinance telah tumbuh -14,37% secara tahunan dari Rp 451,12 triliun menjadi Rp 386,30 triliun. Anjloknya penyaluran multifinance berasal dari jenis pembiayaan multiguna dan investasi yang masing-masing tumbuh -15,05% menjadi Rp 231,25 triliun dan -13,27% menjadi Rp 118,95 triliun. Porsi keduanya dari total pembiayaan memang tinggi masing-masing 59,86% dan 30,79%. Pada pembiayaan multiguna, penyaluran pembiayaan yang turunnya paling tajam terkait dengan pembiayaan kendaraan bermotor roda dua baru, yang turun 15,96% dari Rp 83,09 triliun menjadi Rp 69,83 triliun.

Infografis OJK tanggal 4 November 2020, menyampaikan jumlah pembiayaan yang di restrukturisasi per 27 Oktober 2020 telah mencapai Rp 177,66 triliun dari 4,79 juta kontrak pembiayaan. Keadaan yang disampaikan apabila dibandingkan dengan total pembiayaan pada kuartal III/2020, pembiayaan yang direstrukturisasi telah cukup tinggi, sekitar 45%. Menurunnya pembiayaan, meningkatnya NPF (*non performing finance*) dan pembiayaan restrukturisasi serta meningkatnya pembentukan cadangan kerugian akibat naiknya NPF (*non performing finance*) akhirnya berimbas pada kinerja *profitabilitas*. Kuartal III/2020, laba bersih *multifinance* merosot tajam dengan tumbuh minus 63,15% (*year on year*) atau anjlok Rp 8,82 triliun dari Rp 13,96 triliun menjadi Rp 5,15

triliun. Penurunan laba *multifinance* ini dihantam dari dua sisi sekaligus yaitu pendapatan yang turun 7,90% dan sebaliknya beban naik 6,27%.

Penelitian tentang sektor *multifinance* ini sangat terbatas karena sektor ini merupakan sektor pendukung bagi perbankan. Sukarno dan Fardiansyah (2009) mendiskusikan valuasi perusahaan *multifinance*. Rina et al., (2019) membahas kinerja keuangan terhadap reaksi pasar perusahaan *multifinance*. Istiqomah dan Rohim (2020) membahas penyaluran kredit perusahaan *multifinance*. Nasri dkk (2020) mendiskusikan analisa faktor-faktor yang mempengaruhi konsumen dalam memilih produk *multifinance*. Ariani dan Danasari (2021) membahas determinan efisiensi pada perusahaan *multifinance* di Indonesia. Utami dan Purnamasari (2023) mendiskusikan pengaruh rasio keuangan dan EVA pada perusahaan *multifinance*. Penelitian yang dilakukan tidak begitu beragam terlihat dari penelitian yang dilakukan sejak tahun 2009, akibat tidak banyak perhatian pada sektor keuangan *multifinance* ini. Keterbatasan atas penelitian pada sektor ini menjadi pendorong kuat untuk melakukan penelitian pada tesis ini.

Semua perusahaan *multifinance* pasti membutuhkan dana untuk memenuhi kebutuhan kegiatan operasionalnya. Pasar modal merupakan media untuk berinvestasi dan sebagai perantara untuk menyalurkan dana dari pihak-pihak yang kelebihan dana (unit surplus) kepada pihak-pihak yang membutuhkan dana (unit defisit). Informasi yang tersedia di pasar modal, memiliki peranan penting dalam mempengaruhi transaksi perdagangan di pasar modal. Hal ini disebabkan para pelaku di pasar modal, khususnya investor akan melakukan analisis lebih lanjut terhadap setiap publikasi atau informasi yang masuk ke bursa efek tersebut. Informasi atau publikasi yang diterbitkan oleh emiten akan mempengaruhi para investor dalam mengambil keputusan.

Keputusan investasi oleh investor juga ditentukan oleh harapan mereka atas keberhasilan suatu usaha. Sebelum mengambil keputusan investasi, investor harus memiliki perencanaan investasi yang efektif. Perencanaan itu dipengaruhi oleh risiko dan tingkat keuntungan. Investasi menyangkut harapan dan keuntungan di masa datang penuh dengan ketidakpastian. Oleh karena itu, investor memerlukan informasi untuk mengurangi ketidakpastian yang akan dihadapi, karena informasi

dapat dijadikan sebagai sinyal untuk menilai aktivitas dan prospek perusahaan. Salah satu informasi yang dibutuhkan dalam pengambilan keputusan ekonomi yang bersifat finansial adalah laporan keuangan.

Laporan keuangan perusahaan merupakan salah satu bentuk informasi penting karena dapat digunakan untuk menilai kinerja dan kondisi keuangan perusahaan. Bagi investor, laporan keuangan berguna untuk membantu membuat keputusan *buy*, *hold*, atau *sell* surat berharga (saham). Untuk memenuhi kebutuhan informasi para investor tersebut, maka perusahaan yang terdaftar di bursa efek berkewajiban untuk menerbitkan laporan keuangan minimal setiap setahun sekali (Ajie, 2003).

Agar dapat dijadikan sebagai salah satu alat pengambil keputusan yang andal dan bermanfaat, sebuah laporan keuangan harus memiliki kandungan informasi yang bernilai bagi investor. Laporan keuangan dikatakan memiliki kandungan informasi, apabila publikasi dari laporan tersebut menyebabkan reaksi pasar. Reaksi pasar ini mengacu pada perilaku investor dan pelaku pasar lainnya untuk melakukan transaksi saham sebagai tanggapan atas keputusan penting emiten yang disampaikan ke pasar. Penelitian Husnan, et al (1996), dan Hanafi (1997) memberikan bukti bahwa laporan keuangan memiliki kandungan informasi. Dengan adanya publikasi laporan keuangan, kegiatan perdagangan relatif lebih tinggi pada periode publikasi laporan keuangan.

Biaya modal atau *Cost of capital* di definisikan sebagai tingkat pengembalian (rate of return) berdasarkan nilai pasar dari suatu korporasi yang dilihat dari saham yang beredar. Biaya modal terdiri dari biaya utang (*cost of debt*) dan biaya ekuitas (*cost of equity*), yang keduanya diartikan sebagai biaya-biaya yang harus dikeluarkan perusahaan untuk memperoleh pendanaan baik dari utang, penjualan obligasi (debt) maupun penjualan kepemilikan berupa saham (equity) (Sukarti dan Suwarti, 2018). Dalam penelitian Sujana (2017) *cost of capital* merupakan tingkat pengembalian yang diinginkan oleh penyedia dana baik investor maupun kreditur. *Cost of capital* berkaitan dengan resiko investasi atas saham perusahaan. Apabila investor menilai suatu perusahaan berisiko tinggi maka

nilai return yang diharapkan oleh investor juga tinggi, yang pada gilirannya akan menyebabkan tingginya biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan (Coles et al., 1995 dalam Evimonita 2015). Umumnya, investor mengharapkan biaya modal ekuitas sama dengan tingkat pengembalian yang diharapkan dari modal yang dipasok. Sedangkan bila biaya modal ekuitasnya rendah investor akan menanggung kerugian atas investasinya. Dengan demikian investor harus pintar dalam memilih investasi yang dapat menguntungkan.

Rate of return merupakan suatu biaya oportunitas yang dapat diterima investor yang melakukan investasi, dalam hal ini biaya oportunitas akan diperoleh investor ketika mereka mengabaikan keuntungan jangka pendek dalam bentuk return akan tetapi fokus kepada keuntungan jangka panjang dan lebih teratur. Keberanian untuk menghindari return saham sebagai keuntungan jangka pendek disebut dengan *rate of return* (Ali, et al., 2019). Walaupun tidak selamanya biaya modal yang besar dikeluarkan investor dapat mendorong mereka mendapatkan *rate of return*, hal tersebut disebabkan karena adanya faktor resiko yang relatif sulit untuk dikendalikan. Oleh sebab itu perusahaan harus mampu merencanakan *cost of capital* yang mereka keluarkan.

Biaya modal didefinisikan sebagai tingkat pengembalian minimum suatu perusahaan yang diukur berdasarkan proporsi ekuitas dari seluruh investasi agar dapat mempertahankan harga pasar sekuritasnya. Biaya modal (*cost of capital*) merupakan konsep penting dalam analisis investasi karena dapat menunjukkan tingkat minimum laba investasi yang harus diperoleh dari investasi tersebut. Jika investasi itu tidak dapat menghasilkan laba investasi sekurang-kurangnya sebesar biaya yang ditanggung maka investasi itu tidak perlu dilaksanakan. Konsep biaya modal dimaksudkan untuk menghitung besarnya biaya yang nyata-nyata ditanggung oleh perusahaan sehubungan dengan penggunaan dana dari suatu sumber.

Faktor-faktor yang mempengaruhi biaya modal (Brigham, 2014:427-428) :

- (1) faktor-faktor yang tidak dapat dikendalikan perusahaan: tingkat suku bunga, tarif pajak.
- (2) Faktor-faktor yang dapat dikendalikan perusahaan: Kebijakan struktur modal, kebijakan dividen, kebijakan investasi dalam menginvestasi biaya

modal digunakan tingkat pengembalian yang diperlukan atas saham dan obligasi perusahaan yang beredar sebagai titik awal. Tingkat biaya tersebut mencerminkan risiko aktiva yang dimiliki perusahaan.

Fenomena yang berkaitan dengan *cost of capital* dapat diamati dari spekulasi jangka pendek yang dilakukan investor. Dalam jangka pendek investor yang ingin mendapatkan keuntungan cepat dalam bentuk return saham akan berspekulasi menjual saham yang mereka miliki. Pada umumnya investor yang melakukan trading dengan jalan berspekulasi adalah mereka yang berani menghadapi risiko, dan memiliki kelebihan modal yang lebih baik dari investor lainnya. Oleh sebab itu sangat penting bagi peneliti untuk mencoba meneliti sejumlah faktor yang dapat mempengaruhi *cost of capital*.

Menurut Christine, (2017) *cost of capital* dapat dipengaruhi oleh proporsi dewan komisaris independen dan ukuran perusahaan, selain itu perubahan *cost of capital* juga dapat dipengaruhi oleh profitabilitas dan leverage. Masing-masing variabel dapat mempengaruhi penurunan atau penguatan nilai *cost of equity capital* yang dimiliki sebuah perusahaan (Mulyati, 2018). Selanjutnya Gunawan dan Sinaga, (2018) yang menemukan bahwa profitabilitas dapat mempengaruhi perubahan *cost of equity capital* yang dimiliki oleh sebuah perusahaan.

Berkembang atau bertumbuhnya posisi *cost of capital* yang dimiliki perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh profitabilitas perusahaan. Menurut Sartono, (2016) profitabilitas merupakan rasio yang digunakan perusahaan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Ketika sebuah perusahaan mampu menghasilkan laba dengan porsi yang semakin besar maka *cost of capital* yang dikeluarkan perusahaan untuk mengembangkan diri semakin tinggi. Laba yang semakin tinggi akan memberikan tambahan dana yang dapat digunakan perusahaan untuk meningkatkan value yang dimilikinya. Dari rasio profitabilitas, indikator yang akan digunakan pada penelitian ini adalah *Rasio Gross Profit Margin* (GPM) dan *Rasio Return On Asset* (ROA).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Kumaralita dan Purwanto, (2019) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *cost of capital* yang dimiliki perusahaan. Hasil yang sejalan diperoleh oleh Solomon, (2017)

menemukan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba maka akan semakin meningkatkan *cost of capital* yang dimiliki perusahaan, selanjutnya hasil penelitian yang dilakukan oleh Mulyati, (2018) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cost of capital* yang dimiliki sebuah perusahaan.

Menurut Ross, et al., (2015) perubahan *cost of capital* yang dimiliki sebuah perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh *leverage*. Ketika posisi *leverage* yang dimiliki perusahaan semakin tinggi maka akan mempengaruhi *cost of capital* yang dikeluarkan perusahaan, dalam hal ini ketika posisi hutang perusahaan semakin tinggi maka kecenderungan *cost of capital* yang dikeluarkan perusahaan akan relatif menurun, besarnya posisi hutang akan mendorong pengeluaran biaya modal yang rendah, adanya kewajiban yang harus dipenuhi. Dengan demikian peneliti menduga ketika posisi *leverage* semakin tinggi maka akan menurunkan *cost of equity capital* yang dimiliki perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mulyati, (2018) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cost of capital*. Hasil penelitian yang sama juga diperoleh oleh Aharon dan Yagil, (2019) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *cost of capital* yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi posisi *leverage* perusahaan akan menurunkan nilai *cost of capital* yang dimiliki perusahaan. Selanjutnya hasil penelitian yang dilakukan oleh Bhayani, (2009) yang menemukan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of capital* yang dimiliki perusahaan.

Perubahan *cost of capital* sebuah perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Menurut Higgins, (2007) ukuran perusahaan menunjukkan besarnya kekayaan yang dimiliki oleh sebuah perusahaan yang dapat diamati dari jumlah karyawan, total assets, market capitalization atau pun penjualan. Menurut Brigham Houston (2010), ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total assets, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Semakin besar ukuran perusahaan akan sejalan dengan biaya modal yang mereka keluarkan untuk mendorong meningkatnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian Febrian, (2007) membuktikan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif terhadap *cost of capital*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan semakin kecil *cost of capital*-nya. Berbeda dengan hasil penelitian Embong et al., (2012) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cost of capital* yang dimiliki sebuah perusahaan. Dimana semakin besar ukuran sebuah perusahaan akan semakin meningkatkan biaya modal dalam sebuah perusahaan.

Keadaan makro ekonomi merupakan suatu keadaan yang mempengaruhi operasi perusahaan sehari-hari, dan kemampuan investor untuk memperkirakan kondisi makro ekonomi akan berguna untuk mengambil keputusan. Andri Hardianto pengamat komoditas (Kontan.co.id, 2016) mengatakan bahwa “Minyak merupakan investasi dalam bentuk komoditas, jadi ketika suatu pasar hilang terhadap minyak maka harga komoditas lainnya akan ikut hilang juga”. Di Indonesia, kenaikan harga minyak dunia dapat mempengaruhi harga BBM nasional serta dapat mempengaruhi sektor lain yang berkaitan dengan finance, sektor perbankan, barang konsumsi, bahkan transportasi yang akan merasakan dampak dari naik turunnya BBM.

Kenaikan harga BBM di Indonesia dapat menyebabkan mata uang dalam negeri terdepresiasi sehingga pada gilirannya secara tidak langsung akan dapat memperlemah aliran investasi asing ke pasar saham. Berkurangnya arus investasi yang disebabkan karena nilai mata uang yang terdepresiasi dapat menimbulkan berbagai masalah ekonomi, diantaranya biaya modal (*cost of capital*) naik bagi dunia industri, berpalingnya investor asing untuk membeli saham, dan siklus usaha yang tidak menguntungkan. Kondisi ini dapat menyebabkan produk domestik bruto atau *gross domestic product* (GDP) riil Indonesia menjadi menurun. Karena bahan bakar merupakan komoditi yang terkait dengan seluruh proses produksi, jalur transportasi dan distribusi, maka kenaikan harga BBM di Indonesia akan meningkatkan berbagai biaya modal (*cost of capital*), sehingga memicu kenaikan berbagai harga barang-barang.

Keadaan rupiah yang mengalami pelemahan akan dapat memberikan dampak terhadap meningkatnya jumlah utang yang harus dilunasi, hal demikian

dikarenakan mata uang dalam negeri yang menjadi lebih rendah harganya dibandingkan dengan dollar AS.

Melemahnya nilai tukar rupiah terhadap Dollar AS membuat Indonesia pernah mengalami krisis moneter pada tahun 1997 dan merupakan bagian daripada Krisis Financial Asia (*Asian Financial Crisis*) yang disebabkan karena adanya kombinasi antara perilaku pasar keuangan yang diluar batas serta adanya kebijakan pemerintah yang lemah. Krisis ekonomi yang terjadi itu telah menyebabkan harga kebutuhan pokok, jasa transportasi ataupun produk industri mengalami peningkatan.

Berdasarkan latar belakang penelitian diatas, menganalisis fenomena yang terjadi dan adanya inkonsistensi hasil penelitian terdahulu maka peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut mengenai “ **Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Firm Size, dan Makroekonomi terhadap Cost of Capital dengan Risiko sebagai variabel Moderasi pada perusahaan multifinance yang Go Public**”.

Variabel moderasi adalah variabel yang mempengaruhi baik memperkuat maupun memperlemah hubungan antara variabel dependen dan independen. Risiko merupakan faktor penting dalam keputusan investasi. Risiko berkaitan dengan ketidakpastian tentang tingkat return atau kemungkinan perbedaan antara kembalian sesungguhnya (*actual return*) dengan *expected return* (Jones, 1991). Investasi yang mempunyai tingkat kembalian yang tinggi mempunyai tingkat risiko yang tinggi. Berdasarkan karakteristik ini investor ingin memaksimalkan tingkat kembalian yang tertinggi pada suatu tingkat risiko tertentu.

Penelitian ini memiliki keterbaruan yang terletak pada objek penelitian dan tahun penelitian, umumnya penelitian dengan menggunakan variabel serupa banyak dilakukan pada sektor perbankan namun dalam penelitian ini mencoba untuk meneliti pada perusahaan multifinance sesuai dengan fenomena terbaru yang berhubungan dengan variabel penelitian.

1.2 Rumusan Masalah

Sesuai dengan uraian sebelumnya, adanya fenomena biaya modal (*cost of capital*) sehingga penelitian ini mempunyai pertanyaan penelitian yaitu apakah

faktor yang mempengaruhi biaya modal (*cost of capital*) dan risiko sebagai variabel moderasi?

Fenomena yang diuraikan sebelumnya dan juga pertanyaan penelitian telah memberikan beberapa persoalan penelitian. Adapun persoalan penelitian tesis ini yaitu:

1. Apakah pengaruh *profitability* variabel mempengaruhi biaya modal (*cost of capital*)?
2. Apakah pengaruh *profitability* variabel yaitu *return on asset* (ROA) mempengaruhi biaya modal (*cost of capital*)?
3. Apakah pengaruh *profitability* variabel yaitu *gross profit margin* (GPM) mempengaruhi biaya modal (*cost of capital*)?
4. Apakah pengaruh *leverage* mempengaruhi biaya modal (*cost of capital*)?
5. Apakah pengaruh ukuran perusahaan (*firm size*) mempengaruhi biaya modal (*cost of capital*)?
6. Apakah pengaruh makroekonomi variabel mempengaruhi biaya modal (*cost of capital*)?
7. Apakah pengaruh makroekonomi variabel yaitu harga minyak mempengaruhi biaya modal (*cost of capital*)?
8. Apakah pengaruh makroekonomi variabel yaitu kurs dollar mempengaruhi biaya modal (*cost of capital*)?
9. Apakah variabel risiko sebagai variabel moderasi?
10. Apakah pengaruh *profitability*, *solvability*, *firm size*, dan makroekonomi secara bersamaan mempengaruhi biaya modal (*cost of capital*)

1.3 Batasan Masalah

Dalam melakukan penelitian ini, maka penulis melakukan pembatasan masalah yang dibuat dalam penelitian ini di sebuah perusahaan multifinance dengan menggunakan data beberapa account yang terdaftar dalam perusahaan tersebut dengan kategori yang sama atau mendekati untuk mendapatkan hasil penelitian yang relevan. Analisa batasan masalah, pengambilan data serta

pengolahannya menggunakan data internal perusahaan, tidak melakukan pengambilan data melalui perusahaan sejenisnya diluar. Variabel yang akan dilakukan penelitian *profitability*, *solvability*, *firm size*, dan makroekonomi.

1.4 Tujuan Penelitian

Penelitian ini diharapkan bisa menjawab permasalahan penelitian sehingga tujuan penelitian ini yaitu:

1. Menganalisis perilaku dari perusahaan multifinance.
2. Menganalisis pengaruh *return on asset* (ROA) mempengaruhi biaya modal (*cost of capital*).
3. Menganalisis pengaruh gross profit margin (GPM) mempengaruhi biaya modal (*cost of capital*).
4. Menganalisis pengaruh *leverage* mempengaruhi biaya modal (*cost of capital*).
5. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan (*firm size*) mempengaruhi biaya modal (*cost of capital*).
6. Menganalisis pengaruh harga minyak mempengaruhi biaya modal (*cost of capital*).
7. Menganalisis pengaruh kurs dollar mempengaruhi biaya modal (*cost of capital*).
8. Menganalisis risiko sebagai variabel moderasi.
9. Menganalisis variabel *profitability*, *solvability*, *firm size*, dan makroekonomi secara bersama-sama mempengaruhi biaya modal (*cost of capital*).

1.5 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1.5.1 Manfaat Teoritis

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan tambahan ilmu pengetahuan dalam pengelolaan biaya modal (*cost of capital*).

1.5.2 Manfaat Praktisi

Para praktisi yang bergulat pada sektor keuangan akan merasakan adanya manfaat hasil penelitian ini. Berdasarkan penelitian ini, maka para pihak bisa menggunakan model untuk mengetahui biaya modal perusahaan multifinance. Bahkan investor bisa menggunakan model ini untuk menyatakan investasinya pada saham-saham multifinance.

1.5.3 Manfaat Regulator

Regulator selalu membuat peraturan dalam rangka melindungi masyarakat agar terhindar dari manipulasi maupun kerugian secara nilai keuangan. Regulator membuat atau memperbaiki peraturan melalui adanya diskusi dan hasil penelitian yang telah dilakukan akademisi maupun para peneliti. Hasil penelitian ini dapat dipergunakan regulator untuk membuat atau memperbaiki peraturan yang ada.

1.6 Sistematika Penulisan

Untuk memudahkan dalam melihat kerangka penulisan Tesis ini, berikut ini penulis informasikan sistematika yang dipergunakan dalam penulisannya:

BAB I PENDAHULUAN

Menguraikan mengenai latar belakang masalah penelitian, rumusan masalah, batasan penelitian, serta pertanyaan penelitian, tujuan dan manfaat penelitian, dan sistematika penulisan dari tesis ini.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Menguraikan mengenai landasan teori yang digunakan dalam penelitian ini, penelitian-penelitian terdahulu yang memperkuat penelitian ini, serta kerangka pemikiran teoritis dan hipotesis dari tesis ini.

BAB III METODE PENELITIAN

Menguraikan mengenai deskripsi variabel penelitian yang digunakan, penentuan sampel dan populasi data yang akan digunakan. Selain itu bab ini juga berisi jenis

dan sumber data, metode pengumpulan data yang akan digunakan, serta metode analisis yang digunakan dalam tesis ini.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Menguraikan mengenai pembahasan dari deskripsi objek penelitian dan hasil analisis data.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Menguraikan mengenai kesimpulan dari penelitian ini, implikasi manajerial dan implikasi teoritis yang timbul akibat penelitian ini, serta saran-saran bagi penelitian dimasa yang akan datang.

DAFTAR PUSTAKA

