

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dalam persaingan bisnis yang ketat di berbagai industri, salah satu permasalahan yang dihadapi oleh perusahaan adalah kebutuhan akan pendanaan, perusahaan membutuhkan pendanaan baik untuk operasional maupun ekspansi. Perusahaan dapat memperoleh pendanaan melalui berbagai sarana, salah satunya adalah pasar modal. Robert Ang (1997) mendeskripsikan pasar modal sebagai sarana berupa ruang dan kesempatan bagi penjual maupun pembeli untuk bertemu juga berunding dalam pertukaran komoditi dan kelompok komoditi modal (Hadi, 2015). Pasar modal adalah ruang bagi perusahaan selaku penjual dan investor selaku pembeli komoditas modal bertemu dan bertransaksi, di pasar modal perusahaan sebagai pihak yang membutuhkan pendanaan akan menerbitkan instrumen atau efek yang akan dibeli oleh investor sebagai pihak yang memiliki dana lebih yang berinvestasi dengan harapan mendapatkan keuntungan. Pasar modal berperan penting untuk perekonomian negara dengan dua fungsi yang dimiliki, antara lain sebagai sarana pembiayaan usaha dan sarana masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan (Nasution, 2015).

Berdasarkan *pecking order theory* yaitu teori mengenai pendanaan perusahaan, terdapat hierarki pendanaan dalam perusahaan yang dimulai dari arus kas internal, utang, lalu penerbitan saham. Maka dapat disimpulkan bahwa ketika perusahaan membutuhkan pendanaan maka perusahaan akan

memprioritaskan untuk menggunakan dana dari internal, dan ketika dana internal lebih kecil dari yang diperlukan maka perusahaan akan menggunakan dana eksternal, dimana prioritasnya adalah melalui utang. Penelitian Febriana dan Yulianto (2017) dalam penelitiannya menyatakan bahwa pada tahun 2011-2015, perusahaan manufaktur di Indonesia menerapkan preferensi pendanaan yang sama dengan *pecking order theory*, dimana dalam mengatasi permasalahan pendanaan dan perusahaan membutuhkan pendanaan eksternal, perusahaan akan memprioritaskan penerbitan utang dibandingkan dengan penerbitan sekuritas saham.

Obligasi adalah instrumen utang yang diperjualkan di pasar modal. Obligasi adalah sekuritas yang menandakan bahwa perusahaan penerbit obligasi telah meminjam sebesar nominal pokok utang kemudian berkewajiban untuk membayar bunga secara berkala juga mengembalikan nominal pokok tersebut kepada investor obligasi pada waktu yang diputuskan di awal (Darmadji & Fakhruddin, 2011). Obligasi merupakan alternatif pendanaan yang dilirik baik oleh perusahaan maupun investor, bagi perusahaan sebagai pihak yang memerlukan pendanaan obligasi menguntungkan karena bisa mengatasi masalah keagenan, dimana penyebab terjadinya masalah keagenan adalah terdapat perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemilik perusahaan. Dengan menambah jumlah utang manajer tidak akan bertindak hanya untuk kepentingannya karena perusahaan memiliki beban utang yang harus dibayarkan. Bagi investor obligasi menguntungkan karena memberikan pendapatan tetap melalui bunga yang dibayar secara

berkala. Selain itu, ketika perusahaan mengalami pailit pembayaran utang akan lebih diprioritaskan dibandingkan kepemilikan saham.

Pandemi COVID-19 (*coronavirus disease of 2019*) diawali dengan merebaknya kasus pneumonia yang terjadi di kota Wuhan di penghujung tahun 2019, lalu pada bulan Maret 2020 tepatnya tanggal 11 secara resmi oleh WHO (*World Health Organization*) ditetapkan sebagai pandemi. Pandemi COVID-19 berdampak bagi segala aspek, tak terkecuali dengan perekonomian. Pada kuartal II tahun 2020 diketahui Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia sebesar -5,32% setelah sebelumnya masih mengalami pertumbuhan ditingkat 2,97% pada kuartal I 2020. Kontraksi yang terjadi pada kuartal II 2020 dipicu oleh kebijakan pemerintah yaitu Pembatasan Sosial Berkala Besar (PSBB) di sejumlah daerah. Resesi terjadi pada kuartal III 2020, dimana PDB diketahui sebesar -3,49% lalu resesi berlanjut dimana PDB ada di -2,19% pada kuartal IV 2020 (Jayani, 2020). Jika dilihat dari menurunnya kontraksi dari kuartal III ke kuartal IV dapat disimpulkan bahwa walaupun masih mengalami resesi tetapi perekonomian Indonesia tumbuh secara perlahan.

Tabel 1.1
Rekapitulasi Penawaran Umum Efek Bersifat Utang dan Sukuk (EBUS)
Korporasi

Tahun	PU	Nilai (RpTriliun)
2015	50	63,27
2016	74	116,18
2017	88	156,71
2018	82	114,18
2019	99	122,98
2020	105	92,36

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (2020)

Dampak pandemi COVID-19 pada obligasi korporasi dapat dilihat dari berbagai sisi, yang pertama adalah pada penawaran umum atau emisi. Pada tabel 1.1 yang merupakan rekapitulasi penawaran umum EBUS dari tahun 2015-2020 dapat dilihat bahwa nilai rupiah penawaran umum mengalami peningkatan hingga tahun 2017 hingga mencapai nilai sebesar Rp156,71 triliun lalu menurun pada tahun 2018 tetapi kembali mengalami kenaikan pada tahun 2019. Penurunan terjadi lagi pada tahun 2020 dimana nilai rupiah penerbitan turun sebesar Rp30,62 triliun dari nilai rupiah penerbitan pada tahun 2019. Nilai penawaran umum ini bahkan masih di bawah nilai penerbitan pada tahun 2018 yang masih mencapai nominal Rp114,18 triliun.

Selain menurunnya nilai penerbitan, dampak pandemi juga berlanjut pada meningkatnya tingkat gagal bayar dari obligasi korporasi pada tahun 2020. Berdasarkan studi dari PEFINDO (Penilai Efek Indonesia) yang meneliti gagal bayar pada perusahaan juga surat utang korporasi yang diperingkat oleh Pefindo pada tahun 2007-2020, sepanjang tahun 2020 terdapat empat perusahaan penerbit instrumen surat utang mengalami gagal bayar dengan jumlah nilai penerbitan gagal bayar sebesar Rp1,29 trilun. Tingkat gagal bayar perusahaan penerbit non-lembaga keuangan mengalami peningkatan menjadi 2,20% sampai dengan tahun 2020 dari tingkat gagal bayar sampai dengan 2019 yaitu 2,17%, sedangkan perusahaan lembaga keuangan tidak mengalami kenaikan dan memiliki tingkat gagal bayar sebesar 0,10% sampai dengan tahun 2020 (PEFINDO, 2021)

Tabel 1.2 Rekapitulasi Perdagangan Obligasi Korporasi

Tahun	Outstanding (dalam jutaan Rupiah)	Volume	Frekuensi
2015	249.879.900,00	187.655.445,10	22.279
2016	311.678.550,00	224.317.968,00	24.398
2017	387.329.515,00	322.133.270,00	30.476
2018	411.857.395,00	327.616.844,00	30.324
2019	445.101.358,89	388.435.483,00	36.769
2020	424.426.507,47	377.544.298,00	37.788

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (2020)

Dampak berikutnya adalah pada perdagangan obligasi korporasi. Berdasarkan isi tabel 1.2 menunjukkan obligasi yang beredar di pasar modal Indonesia trennya meningkat baik nominal rupiah maupun volume dari tahun 2015 sampai 2019, tetapi mengalami penurunan di tahun 2020. Dimana pada tahun 2020 nominal rupiah obligasi yang beredar mengalami penurunan sebesar 20,67 triliun rupiah dan volume perdagangan menurun sebanyak 10,88 juta. Meskipun terdapat penurunan nominal rupiah dan volume obligasi, tetapi kegiatan perdagangan obligasi dilihat dari peningkatan jumlah transaksi yang terjadi. Berdasarkan data yang telah dijabarkan dapat disimpulkan bahwa investor masih berminat untuk berinvestasi pada obligasi yang dapat dilihat dari masih meningkatnya frekuensi perdagangan obligasi pada tahun 2020.

Sejalan dengan penerbitan korporasi obligasi yang menurun pada tahun 2020, imbal hasil dari obligasi korporasi pada tahun 2020 pun mengalami penurunan baik obligasi dengan berbagai tenor pembayaran. Berdasarkan data dari Pefindo per 10 Desember 2020, imbal hasil obligasi korporasi peringkat AAA dengan tenor satu tahun tercatat sebesar 5,43% dibandingkan dengan tahun 2019 yaitu sebesar 6,25%. Imbal hasil obligasi korporasi dengan peringkat AAA tenor tiga tahun adalah 7,19% dibandingkan dengan tahun 2019 yaitu sebesar 7,35%. Selanjutnya *yield* surat utang korporasi dengan

tenor 5 tahun adalah sebesar 6,91% dibandingkan dengan 7,54% pada tahun 2019, dan obligasi korporasi tenor 10 tahun sebesar 7,9% dibandingkan 8,26% pada tahun 2019 (Mahardhika, 2021).

Dari berbagai data yang telah dijabarkan sebelumnya dapat disimpulkan bahwa pandemi ini berdampak bagi obligasi korporasi di Indonesia, baik dari sisi penerbitan, perdagangan, maupun imbal hasil dari obligasi korporasi. Terlepas dari penurunan nilai emisi, nilai dan volume perdagangan serta imbal hasil dari obligasi korporasi pada tahun 2020, kecenderungan penerbitan obligasi tahun 2021 diyakini akan bergerak positif. PT Pernerjati Efek Indonesia memperkirakan penerbitan surat utang korporasi akan mencapai 122 triliun rupiah sampai 159 triliun rupiah pada 2021. Prakiraan tersebut meningkat seiring dengan realisasi dari penerbitan surat utang korporasi sebesar Rp96,6 triliun sepanjang tahun 2020. Proyeksi tersebut didasarkan dengan keadaan *supply bond* yang akan jatuh tempo yang 2021 cukup tinggi hingga permintaan pasar yang akan membaik (Sidik, 2021).

Proyeksi tren positif obligasi pada tahun 2021 ini merupakan alasan mengapa obligasi korporasi perlu mendapat perhatian baik bagi perusahaan, investor, maupun regulator. Di situasi yang tidak pasti yang dikarenakan pandemi COVID-19 ini pilihan untuk berinvestasi pada instrumen pendapatan tetap seperti obligasi sebaiknya dipertimbangkan. Sebelum berinvestasi dalam instrumen obligasi, investor obligasi baiknya mengetahui faktor-faktor yang memengaruhi besar *yield* atau imbal hasil yang diterima, apakah faktor-faktor yang dalam banyak penelitian memengaruhi *yield* obligasi pada tahun-tahun

sebelumnya masih relevan jika dijadikan dasar pengambilan keputusan untuk berinvestasi saat masih di masa pandemi seperti saat ini. Sedangkan perusahaan yang pertama kali menerbitkan obligasi maupun yang akan kembali menerbitkan obligasi perlu memerhatikan faktor-faktor yang dapat berkontribusi terhadap perubahan harga pasar dari obligasi yang akan diperdagangkan, dan mempertimbangkan faktor internal sebagai dasar dalam menetapkan tingkat bunga dari obligasi yang akan diterbitkan.

Seperti instrumen investasi lainnya, obligasi juga memiliki risiko. Risiko yang kemungkinan dihadapi oleh investor obligasi adalah terjadinya gagal bayar (*default risk*), dimana jika emiten gagal membayar obligasi yang diterbitkannya maka nominal yang diterima investor obligasi akan lebih kecil dari imbal hasil semula dijanjikan (Brigham & Houston, 2020). Dalam konsep investasi terdapat istilah *high return high risk*, yaitu antara pengembalian dan risiko terdapat hubungan yang searah, dimana dinyatakan bahwa semakin besar peluang terjadinya risiko yang akan diterima investor akan meningkatkan pendapatan yang akan diperoleh. Risiko gagal bayar dan besarnya imbal hasil umumnya adalah pertimbangan utama investor sebelum memutuskan untuk menginvestasikan dana yang dimiliki ke semua investasi, tak terkecuali obligasi. Faktor-faktor yang memengaruhi *yield* dari obligasi bisa dari internal perusahaan maupun dari eksternal, di penelitian ini peneliti akan fokus pada faktor internal dari perusahaan penerbit obligasi yang diyakini memengaruhi besar kecilnya *yield* yang akan diterima oleh investor obligasi.

Faktor internal pertama yang diyakini berpengaruh terhadap besarnya *yield* suatu obligasi adalah ukuran perusahaan. Besarnya perusahaan dapat dinilai dari pelbagai tolak ukur, salah satunya adalah melalui jumlah asetnya. Perusahaan dengan aset yang memadai diyakini memengaruhi *yield* pada obligasi. Perusahaan dengan jumlah aset besar diyakini lebih aman karena aset yang dimiliki bisa menjadi jaminan saat perusahaan tidak mampu membayar utangnya. Selain itu perusahaan besar umumnya memiliki beberapa bidang usaha, jadi perusahaan tidak hanya bergantung pada satu bidang usaha. Dalam melakukan keputusan struktur modal, struktur aset adalah salah satu hal yang perlu diperhatikan. Perusahaan dengan aset yang memadai cenderung menggunakan banyak utang juga menggunakan asetnya sebagai jaminan pinjaman, karena perusahaan tersebut memiliki aset yang memadai dan dapat dipergunakan sebagai jaminan yang baik (Brigham & Houston, 2011).

Berdasarkan penelitian sebelumnya, yaitu penelitian oleh Purwanti dan Purwidianti (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memengaruhi imbal hasil obligasi secara negatif tetapi tidak signifikan, lalu disimpulkan bahwa jika total aktiva perusahaan yang besar, akan menghasilkan *yield* obligasi lebih rendah. Perusahaan besar juga dinyatakan prospeknya lebih baik dalam jangka panjang, stabil dan lebih menguntungkan. Penelitian oleh Faizah (2019) menunjukkan bahwa *yield to maturity* secara signifikan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan secara negatif, sedangkan dalam penelitian Zulfa dan Nahar (2020) menunjukkan ukuran perusahaan tidak memengaruhi besarnya *yield* obligasi.

Variabel lainnya yang diyakini memengaruhi imbal hasil obligasi adalah rasio solvabilitas. Perusahaan dengan proporsi pendanaan melalui utang yang besar akan lebih berisiko dibanding perusahaan dengan proporsi pendanaan melalui utang yang tidak besar, karena dengan banyaknya beban utang yang harus ditanggung perusahaan semakin memperbesar risiko gagalnya perusahaan membayar kewajibannya. Investor akan mengharapkan imbal hasil yang besar terhadap investasi dengan risiko yang tinggi. Maka dari itu penting bagi investor untuk memerhatikan seberapa banyak proporsi pendanaan perusahaan yang diperoleh dari utang. Aspek positif dari penggunaan banyak utang yaitu dapat meningkatkan kemampuan menghasilkan keuntungan, tetapi dibalik itu banyaknya utang juga dapat meningkatkan risiko kerugian. Ketika penjualan sedang meningkat perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi, dan sebaliknya ketika penjualan menurun, perusahaan mesti menderita kerugian (Hanafi, 2012: 41 dalam Hendaryadi, Yusniar & Hadi, 2018).

Hasil penelitian Hapsari (2013) menunjukkan bahwa DER yang tinggi akan diiringi dengan tingginya tingkat risiko yang akan dihadapi investor. Sebaliknya dalam beberapa penelitian ditemukan bahwa DER memengaruhi *yield to maturity* obligasi secara negatif, antara lain penelitian Meliyanti dan Sembiring (2021); Hamid et al. (2019); Purwanti dan Purwidiyanti (2017). Perusahaan dengan DER tinggi akan menghasilkan *yield* yang rendah, demikian juga sebaliknya. *Yield* tinggi merupakan upaya perusahaan menarik investor obligasi untuk berinvestasi pada obligasi tersebut (Listiwati & Paramita, 2018). Berbeda dengan beberapa penelitian yang membuktikan

adanya pengaruh rasio solvabilitas/*leverage* terhadap *yield* obligasi, Zulfa dan Nahar (2020) dalam penelitiannya membuktikan *yield* obligasi tidak dipengaruhi oleh besaran aset perusahaan yang dibiayai melalui utang, hasil tersebut sama seperti hasil dari penelitian dari Hendaryadi, Yusniar dan Hadi (2018); Faizah (2019); Faizah, Suyono dan Ramadhanti (2015).

Dalam berinvestasi penting untuk memerhatikan risiko yang akan dihadapi jika berinvestasi pada suatu instrumen. Dengan adanya peringkat obligasi, investor akan terbantu dengan informasi yang dapat menjadi pertimbangan apakah investor akan berinvestasi atau tidak pada obligasi tersebut. Pemegang obligasi yang sebagian besar merupakan investor institusional umumnya akan lebih waspada dalam hal berinvestasi pada suatu obligasi, sehingga obligasi yang berperingkat rendah umumnya akan dihindari. Obligasi dengan peringkat bagus yang termasuk dalam obligasi layak investasi (*investment-grade bonds*) akan mencerminkan bahwa risiko gagal bayar dari sebuah obligasi kecil sehingga obligasi tersebut merupakan obligasi yang aman untuk investor.

Beberapa penelitian menunjukkan *yield* obligasi dipengaruhi oleh peringkat obligasi. Hamzah (2014); Faizah (2019); Meliyanti dan Sembiring (2021) dalam penelitiannya membuktikan bahwa *yield* obligasi dipengaruhi secara negatif oleh peringkat obligasi. Obligasi berperingkat tinggi akan diikuti oleh kecilnya risiko gagal bayar selanjutnya berdampak pada penurunan imbal hasil obligasi (Purwanti & Purwidianti, 2017). Dalam penelitian Elizabeth (2019), menemukan bahwa meningkatnya peringkat

obligasi akan diiringi dengan meningkatnya *yield* yang dihasilkan. Berbeda dengan beberapa penelitian yang sudah disebutkan, penelitian Zulfa dan Nahar (2020) menemukan hasil besarnya *yield* obligasi tidak dipengaruhi oleh perubahan peringkat obligasi.

Lalu variabel terakhir yang diyakini memengaruhi *yield* obligasi adalah *corporate governance*. Dalam menjalankan perusahaan, seringkali manajemen bertindak untuk kepentingan pribadi sehingga merugikan pihak pemilik perusahaan. Fenomena ini dijelaskan dalam masalah keagenan, dimana terjadi masalah terkait perbedaan kepentingan antara pemilik perusahaan dan pengelola. Untuk mencegah hal tersebut terjadi maka kepentingan pemilik perusahaan akan dipertanggungjawabkan oleh dewan komisaris yang akan mengawasi kinerja dari manajemen perusahaan yaitu dewan direksi. Keberadaan dari dewan komisaris yang juga dibantu dengan komite audit, komite remunasi & nominasi, dan komite *corporate governance* ini merupakan salah satu poin penting penilaian baik buruknya praktik tata kelola dalam perusahaan.

Corporate governance dirancang untuk mengelola, mengawasi, mengendalikan, memberi penghargaan, mendisiplinkan, dan memelihara hubungan semua pihak yang terlibat dengan *corporate governance*, untuk menciptakan keberlangsungan usaha, nilai bagi pemegang saham dan untuk melindungi para *stakeholder*. Pemegang obligasi sebagai salah satu *stakeholder* berhak untuk dilindungi haknya oleh perusahaan dengan pelaksanaan *corporate governance*, maka melalui terlaksananya *good*

corporate governance pemegang obligasi akan merasa lebih aman untuk berinvestasi pada suatu perusahaan. Kepercayaan investor atas investasinya akan meningkat pada perusahaan yang melaksanakan *good corporate governance*, investor tidak menuntut imbal hasil yang besar instrumen dari investasi dengan tingkat risiko yang rendah.

Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa YTM obligasi dipengaruhi secara negatif oleh kepemilikan oleh investor institusional, ukuran dari dewan komisaris dan komite audit, kepemilikan manajerial memengaruhi YTM obligasi secara positif (Putri, Rasmini & Mimba, 2017). Penelitian oleh Hamzah (2014) membuktikan bahwa secara parsial kepemilikan manajerial, kepemilikan oleh investor institusional, dan ukuran dari dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap YTM obligasi, sementara YTM obligasi tidak dipengaruhi oleh komite audit. Kepemilikan institusional maupun manajerial tidak memengaruhi *yield* obligasi, sedangkan komposisi komite audit dan komisaris independen berpengaruh terhadap *yield* obligasi (Maria, 2016). Berbeda dengan tiga penelitian tersebut, penelitian oleh Hapsari (2013) yang memproksikan tata kelola dengan hasil *Corporate Governance Perception Index* (CGPI), membuktikan YTM obligasi tidak dipengaruhi oleh pelaksanaan *good corporate governance*.

Karena hasil penelitian-penelitian sebelumnya masih terdapat perbedaan, dengan demikian diperlukan bukti empiris baru untuk menguji obligasi korporasi Indonesia pada periode 2020, dimana periode ini merupakan masa awal dari terjadinya pandemi COVID-19. Peneliti tertarik untuk meneliti

pengaruh faktor internal seperti ukuran perusahaan, rasio solvabilitas, *corporate governance*, dan peringkat obligasi. Peneliti akan meneliti *yield* obligasi korporasi dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Solvabilitas, Peringkat Obligasi, dan *Corporate governance* terhadap *Yield* Obligasi Korporasi” pada obligasi yang diperdagangkan pada 1 Januari 2020 – 30 September 2021 yang datanya terdapat di Indonesia Bond Market Directory 2020.



B. Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan pada latar belakang yang sudah diuraikan sebelumnya, maka pertanyaan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *yield* obligasi korporasi?
2. Apakah solvabilitas perusahaan berpengaruh terhadap *yield* obligasi korporasi?
3. Apakah peringkat obligasi berpengaruh terhadap *yield* obligasi korporasi?
4. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *yield* obligasi korporasi?
5. Apakah dewan komisaris independen berpengaruh terhadap *yield* obligasi korporasi?
6. Apakah komite audit berpengaruh terhadap *yield* obligasi korporasi?
7. Apakah ukuran perusahaan, solvabilitas, peringkat obligasi, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, dan komite audit secara simultan berpengaruh terhadap *yield* obligasi korporasi?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari variabel-variabel ukuran perusahaan, solvabilitas, peringkat obligasi, dan *corporate governance* terhadap *yield* obligasi korporasi, merujuk pada pertanyaan yang telah dirumuskan sebelumnya maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap *yield* obligasi korporasi.

2. Untuk mengetahui pengaruh solvabilitas perusahaan terhadap *yield* obligasi korporasi.
3. Untuk mengetahui pengaruh peringkat obligasi terhadap *yield* obligasi korporasi.
4. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *yield* obligasi korporasi.
5. Untuk mengetahui pengaruh dewan komisaris independen terhadap *yield* obligasi korporasi.
6. Untuk mengetahui pengaruh komite audit terhadap *yield* obligasi korporasi.
7. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, solvabilitas, peringkat obligasi, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, dan komite audit terhadap *yield* obligasi korporasi.

D. Manfaat Penelitian

Adapun hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat, antara lain:

1. Manfaat Teoritis
 - a. Bagi peneliti, penelitian ini adalah karya ilmiah dimana peneliti dapat menerapkan teori-teori yang telah peneliti terima selama masa studi.
 - b. Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi atau bahan perbandingan dalam penelitian selanjutnya untuk topik yang relevan, khususnya topik *yield* obligasi korporasi.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan sebelum menerbitkan obligasi terkait dengan penetapan tingkat suku bunga terkait respon pasar pada obligasi yang sebelumnya diterbitkan.
- b. Bagi investor obligasi, hasil penelitian dapat menjadi dasar informasi terkait faktor-faktor yang memengaruhi imbal hasil yang akan diterima, khususnya terkait faktor internal dari perusahaan penerbit obligasi dan juga menjadi bahan pertimbangan sebelum memutuskan berinvestasi pada instrumen obligasi.

