

PENGARUH PROFITABILITAS, *INTEREST COVERAGE RATIO*, *RETAINED EARNING*, DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI PADA PERUSAHAAN NON KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012-2014

Teuku Muhammad Syawal¹, Fachrizal²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis

e-mail: tmsyawal@gmail.com

Abstract

The aim of this study is to examine the influence of profitability, interest coverage ratio, retained earning, and growth to bond ratings on non-financial companies listed in Indonesia stock exchange based on the information from the annual financial statement, Indonesia capital market directory, and Indonesia bond market directory with observation ranging from 2012 until 2014. The study type used in this study is hypothesis testing.

The type of data used is secondary data. The study employed logistic regression analysis on a targeted population of 25 non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The statistical tools used were SPSS (PASW Statistics) 18.0 version.

The results shows that financial information regarding to the companies' profitability (ROA and ROE) has positive influence to bond ratings, interest coverage ratio has positive influence to bond ratings. Then, retained earning has positive influence to bond ratings, while growth has negative influence to bond ratings. Simultaneously, all of the independent variables has influence the bond ratings.

Keywords: *Profitability, Interest Coverage Ratio, Retained Earning, Growth, Bond Ratings*

1. Pendahuluan

Pasar modal merupakan lembaga perantara dan sarana untuk memobilisasi dana yang bersumber dari masyarakat atau investor ke berbagai sektor yang melakukan investasi. Investor memiliki peran penting di pasar modal dengan menginvestasikan dana mereka ke perusahaan yang membutuhkan. Oleh karena itu, pasar modal juga dapat didefinisikan sebagai pasar yang memperjualbelikan sekuritas yang memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi (Tandelilin, 2010:26).

Obligasi merupakan salah satu jenis investasi berupa surat utang jangka menengah-panjang yang dapat dipindahtanggankan dan berisi janji dari pihak yang mengeluarkan obligasi untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode

tertentu serta melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut (Bursa Efek Indonesia, 2010). Dengan demikian, obligasi dapat dikatakan sebagai investasi yang memberikan pembayaran tetap kepada investor.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mewajibkan setiap obligasi yang terbit di Bursa Efek Indonesia (BEI) diperingkatkan terlebih dahulu oleh lembaga pemeringkat (Setiawan dan Shanti, 2009). Lembaga pemeringkat obligasi adalah suatu lembaga independen yang menyatakan skala risiko dari peringkat obligasi atau tingkat keamanan dari obligasi yang diterbitkan (Winardi, 2013).

Indonesia memiliki dua lembaga pemeringkat sekuritas hutang, yaitu Pemeringkat

Efek Indonesia (PT PEFINDO) dan PT *Kasnic Credit Rating* Indonesia. Masing-masing lembaga *rating* biasanya memiliki skala *rating* sendiri-sendiri. Suatu *rating* terdiri dari dua bagian, yaitu *rating* dan *outlook*. *Rating* menunjukkan kemampuan membayar hutang, sedangkan *outlook* menunjukkan pandangan dari perusahaan pemeringkat apakah *rating* akan naik, turun atau tetap pada periode penilaian berikutnya. Perusahaan besar yang sudah mapan (*blue chips*), umumnya memiliki peringkat yang tinggi, sementara perusahaan kecil atau perusahaan yang kurang mapan peringkatnya rendah (Amalia, 2013).

Peringkat obligasi berkaitan dengan perusahaan yang menerbitkan obligasi. Peringkat obligasi diperlukan agar investor memperoleh gambaran umum mengenai kinerja perusahaan dan nilai perusahaan sehingga obligasi yang diterbitkan dapat memberikan informasi yang layak untuk pengambilan keputusan investasi. Semakin baik peringkat obligasi suatu perusahaan, semakin diminati pula obligasi dari perusahaan tersebut (Wibowo, 2007).

Fenomena obligasi gagal bayar (*default risk*) pernah terjadi pada perusahaan yang cukup populer bagi masyarakat. Pada tahun 2009 PT Mobile-8 Telecom Tbk yang menerbitkan obligasi pertamanya tahun 2007 telah mengalami gagal bayar sebanyak dua kali yaitu untuk kupon 15 Maret 2009 dan 15 Juni 2009 dengan obligasi senilai RP 675 Miliar. Per Juni 2008 dan 2009, peringkat obligasi PT Mobile-8 Telecom Tbk pada *Indonesia Bond Market Directory* adalah idBBB+ . Namun per Juni 2010, peringkatnya diturunkan menjadi idD . Selain itu, Blue Ocean Resources pte. Ltd, anak usaha PT Central Proteinprima Tbk produsen dan pengolah udang terbesar di Indonesia, gagal membayar kupon bunga periode 28 Desember 2009 sebesar 17,9 juta dolar yang jatuh tempo tanggal 28 Juni 2012 senilai 325 juta dolar (Kompasiana, 2010).

Berdasarkan fenomena tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, *interest*

coverage, dan pertumbuhan perusahaan tersebut kurang baik, yang diindikasikan dari kegagalan perusahaan tersebut dalam membayar obligasinya. Selain itu, Amrullah (2007) mengungkapkan lembaga pemeringkat tidak menyebutkan lebih lanjut bagaimana laporan keuangan dapat digunakan dalam menentukan peringkat obligasi. Peringkat obligasi sangat penting dalam menunjukkan risiko obligasi sebelum investor membeli obligasi tersebut.

Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa peringkat obligasi dipengaruhi oleh profitabilitas (Amalia, 2013), *retained earning* (Mahfudhoh dan Cahyonowati, 2014), pertumbuhan perusahaan (Wijayanti dan Priyadi, 2014), *times interest ratio* dan *profitability* (Alali, et al., 2012), serta *profitability*, *interest coverage ratio* dan *solvabilitas* (Doumpos, et al., 2014). Penelitian ini kembali akan menguji pengaruh profitabilitas, *interest coverage ratio*, *retained earning* dan pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat obligasi.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dikarenakan perusahaan non keuangan lebih banyak mengeluarkan peringkat obligasi dibandingkan perusahaan yang bergerak di sektor keuangan. Serta perusahaan non keuangan memiliki karakteristik yang sesuai dengan penilaian rasio dibandingkan dengan perusahaan yang bergerak di sektor keuangan. Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka dilakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Profitabilitas, Interest Coverage Ratio, Retained Earning, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014”**.

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, maka masalah dalam penelitian ini adalah:

- 1) Apakah profitabilitas, *interest coverage ratio*, *retained earning* dan pertumbuhan perusahaan

secara bersama-sama berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014.

- 2) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014.
- 3) Apakah *interest coverage ratio* berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014.
- 4) Apakah *retained earning* berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014.
- 5) Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris pengaruh:

- 1) Profitabilitas, *interest coverage ratio*, *retained earning* dan pertumbuhan perusahaan secara bersama-sama terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014.
- 2) Profitabilitas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014.
- 3) *Interest coverage ratio* terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014.
- 4) *Retained earning* terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014.
- 5) Pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014.

2. Kerangka Teoritis Dan Pengembangan Hipotesis

Teori Sinyal

Teori sinyal dikembangkan dalam ilmu ekonomi dan keuangan untuk memperhitungkan

kenyataan bahwa orang dalam (*insiders*) perusahaan pada umumnya memiliki informasi yang lebih baik dan lebih cepat berkaitan dengan kondisi mutakhir dan prospek perusahaan dibandingkan dengan pihak eksternal. Pengaruh pemberian sinyal berasumsi bahwa terdapat asimetri (ketidakseimbangan) informasi antara pihak manajemen dengan pihak eksternal (investor dan kreditor) (Van Horne dan Van horne, 2013:192).

Perusahaan yang menerbitkan obligasi di pasar modal harus memberikan informasi kepada calon investor. Informasi berupa pemberian peringkat obligasi yang dipublikasikan serta diharapkan dapat menjadi sinyal mengenai kondisi keuangan perusahaan dan menggambarkan kemungkinan yang terjadi terkait dengan utang yang dimiliki (Sari, 2007). Dengan adanya peringkat obligasi maka calon investor dapat membuat keputusan yang tepat untuk memutuskan apakah membeli atau tidak obligasi dari perusahaan tersebut.

Dalam dunia keuangan, obligasi merupakan hutang yang harus dilunasi dalam jangka waktu yang telah ditentukan. Obligasi merupakan suatu kontrak jangka panjang di mana pihak peminjam setuju untuk melakukan pembayaran bunga dan pokok pinjaman pada tanggal tertentu kepada pemegang obligasi tersebut.

Peringkat obligasi merupakan opini tentang kemampuan untuk memenuhi kewajiban pembayaran secara tepat waktu oleh suatu pihak (berdasarkan peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.04/2015) (www.ojk.go.id). Investor obligasi memerlukan informasi yang dapat dijadikan acuan dalam mengambil keputusan investasinya, sehingga informasi keuangan suatu entitas bisnis yang sangat berkualitas diperlukan sebagai pertanggungjawaban atas pengelolaan dana yang di investasikan.

Lembaga pemeringkat terbesar di dunia adalah *Moody's and Standard & Poors's*. Sedangkan lembaga pemeringkat yang ada di Indonesia adalah PT. Kasnic Credit Rating

Indonesia dan PT. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia). PEFINDO berada di bawah kerjasama dengan Standard & Poor's. Peringkat yang diterbitkan oleh PEFINDO adalah idAAA, idAA, idA, idBBB, idBB, idB, idCCC, dan idD.

PT PEFINDO mempublikasikan peringkat obligasi di setiap bulan. Selain itu, jumlah perusahaan yang menggunakan PT PEFINDO sebagai lembaga pemeringkat lebih banyak daripada PT Kasnic. PT Kasnic Credit Rating Indonesia telah diubah namanya menjadi Moody Indonesia pada tahun 2007. Namun, karena dampak dari krisis global pada bulan Juni 2009, perusahaan Moody telah menutup kantor cabang di Indonesia, sehingga Moody Indonesia tidak melakukan *rating* obligasi lagi (Linandarini, 2010). Oleh karena itu, dalam penelitian ini peneliti menggunakan data dari peringkat obligasi yang diterbitkan oleh PT PEFINDO.

Metodologi Pemerinkatan PT PEFINDO untuk sektor korporasi atau entitas perusahaan yang bukan lembaga keuangan (*non financial institutions*) secara umum mencakup tiga risiko utama penilaian, yaitu risiko industri (*industry risk*), risiko bisnis (*business risk*) dan risiko keuangan (*financial risk*).

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam mencari laba yang dihasilkan dari penjualan atau pendapatan investasi (Kasmir, 2013:114). Dalam penelitian ini peneliti menggunakan *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) sebagai variabel untuk profitabilitas yang dijelaskan sebagai berikut:

a. *Return On Asset* (ROA) (X₁)

ROA merupakan rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Sistematis ROA dapat dirumuskan sebagai berikut (Kasmir, 2013:199):

Return On Asset (ROA):

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aktiva}}$$

b. *Return On Equity* (ROE) (X₂)

ROE merupakan rasio yang menunjukkan efisiensi penggunaan modal. Sistematis ROE dapat dirumuskan sebagai berikut (Kasmir, 2013:199):

Return On Equity (ROE):

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Modal}}$$

Interest Coverage Ratio (X₃)

Interest coverage ratio atau *times interest earned* (TIE) merupakan rasio untuk melihat kemampuan perusahaan dalam membayar biaya bunga (Sartono, 2010:121). Sistematis *interest coverage ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut (Sartono, 2010:121):

$$TIE = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{Biaya bunga}}$$

Retained Earning (X₄)

Laba ditahan (laba tidak dibagi) adalah saldo laba bersih setelah dikurangi pajak yang oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) atau rapat anggota diputuskan untuk tidak dibagikan (Mahfudhoh dan Cahyonowati, 2014). Laba ditahan digunakan untuk investasi kembali dalam bisnis atau untuk melunasi kewajiban keuangan dan bisa bersaldo negatif jika terjadi kerugian. Sistematis *retained earning* dapat dirumuskan sebagai berikut (Mahfudhoh dan Cahyonowati, 2014):

$$\text{Retained earning} = \frac{\text{Retained earning } t-1}{\text{Total aset } t-1}$$

Pertumbuhan perusahaan (X₅)

Pertumbuhan (*growth*) bisnis yang kuat berhubungan positif dengan keputusan rating dan grade yang diberikan untuk perusahaan karena *growth* mengindikasikan prospek kinerja *cash*

flow masa datang dan meningkatkan nilai ekonomi (Wijayanti dan Priyadi, 2014).

Penelitian mengenai peringkat obligasi telah dilakukan sebelumnya oleh beberapa peneliti yang menunjukkan hasil bervariasi. Arifman (2013) melakukan penelitian mengenai pengaruh likuiditas, profitabilitas dan *leverage* terhadap peringkat obligasi perusahaan. Hasil penelitian terhadap perusahaan yang terdaftar di BEI serta diperingkat oleh PT PEFINDO selama tahun 2008-2011 menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi, sedangkan likuiditas dan *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi.

Penelitian yang dilakukan Amalia (2013) membuktikan hasil yang sama dengan penelitian Arifman (2013) yang menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan mampu untuk memenuhi segala kewajibannya sehingga mempengaruhi peringkat obligasi.

Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya, maka hipotesis penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

- H₁: Profitabilitas dengan menggunakan ROA, profitabilitas dengan menggunakan ROE, *interest coverage ratio*, *retained earning* dan pertumbuhan perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014.
- H₂: Profitabilitas dengan menggunakan ROA berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014.
- H₃: Profitabilitas dengan menggunakan ROE berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014.
- H₄: *Interest coverage* berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014.

H₅: *Retained earning* berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014.

H₆: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014.

3. Metode Penelitian

penelitian ini adalah untuk menguji variabel independen (rasio profitabilitas, *interest coverage ratio*, *retained earning* dan pertumbuhan perusahaan) serta variabel dependen (peringkat obligasi) dengan menggunakan pengujian hipotesis.

Jenis penelitian ini adalah penelitian korelasional, yang berarti peneliti akan mengidentifikasi faktor-faktor yang berhubungan dengan masalah penelitian.

Unit analisis dalam penelitian ini adalah unit organisasi yaitu perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI. Horizon waktu dalam penelitian ini adalah panel data atau *pooled data* yang merupakan gabungan dari *cross-sectional* dan *time series*.

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang mengeluarkan obligasi dan tercatat di BEI, kecuali perusahaan keuangan dan perusahaan asuransi perbankan tahun 2012-2014. Peneliti memutuskan untuk menggunakan perusahaan non keuangan karena perusahaan non keuangan umumnya memiliki karakteristik yang sama dari penilaian rasio dan berbeda bila dibandingkan dengan perusahaan keuangan. Daftar nama perusahaan dapat dilihat pada tabel 1 dalam lampiran.

Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan pendekatan sensus dengan menggunakan populasi dan beberapa kriteria tertentu sebagai populasi sasaran. Populasi sasaran adalah populasi yang telah ditentukan sebelumnya sesuai dengan masalah penelitian. Hal ini bertujuan untuk memperoleh data yang

representatif dengan beberapa kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan non keuangan yang menerbitkan obligasi di BEI mulai dari Januari 2012 sampai dengan Desember 2014.
2. Perusahaan non keuangan yang menerbitkan obligasi dan diperingkat oleh PT PEFINDO sebagai lembaga pemeringkat obligasi secara berturut-turut periode 2012-2014.
3. Perusahaan non keuangan yang menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit secara lengkap dan dapat diakses selama tahun 2012-2014.
4. Menggunakan mata uang rupiah dalam menyajikan laporan keuangan perusahaan, hal ini untuk menghindari pengaruh fluktuasi nilai dollar terhadap harga obligasi .

Berdasarkan kriteria yang dipilih, populasi sasaran dari perusahaan non keuangan yang menerbitkan obligasi dan diperingkat oleh PT PEFINDO sebanyak 25 perusahaan. Dari 25 perusahaan tersebut akan dikalikan 3 tahun untuk mengetahui jumlah perusahaan selama periode penelitian.

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode review dan metode dokumentasi yang memperoleh data dari jurnal, buku, tesis, dan disertasi. Data lain adalah laporan keuangan tahunan dari perusahaan yang terdaftar di BEI selama 2012-2014, dan juga informasi peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT PEFINDO selama periode penelitian.

Analisis ini dilakukan dengan menggunakan analisis regresi logistik, karena variabel dependen dalam penelitian ini adalah variabel dummy. Teknik analisis tidak memerlukan uji normalitas lagi, karena menurut Ghazali (2013:333) regresi logistik tidak memerlukan asumsi normalitas pada variabel independen.

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen

(profitabilitas, *interest coverage ratio*, *retained earning*, dan pertumbuhan perusahaan) terhadap variabel dependen (peringkat obligasi). Secara operasional, model analisis regresi logistik dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\ln\left(\frac{P}{1-P}\right)_t = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + \beta_5X_5 + e$$

keterangan:

$\ln\left(\frac{P}{1-P}\right)_t$: Peringkat Obligasi
α	: Konstanta
X_1	: Profitabilitas dengan menggunakan ROA
X_2	: Profitabilitas dengan menggunakan ROE
X_3	: <i>Interest Coverage Ratio</i>
X_4	: <i>Retained Earning</i>
X_5	: Pertumbuhan Perusahaan
$1, 2, 3, 4, 5$: Koefisien Regresi
e	: <i>Error term</i> /kesalahan baku

Untuk menguji hipotesis pertama (H_1) dilakukan uji simultan untuk melihat apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model regres mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2013:98).

Uji parsial digunakan untuk melihat pengaruh variabel independen tertentu terhadap variabel dependen (Ghozali, 2013:98). Uji parsial juga dikenal dengan uji t yang bertujuan untuk mengukur seberapa besar pengaruh variabel individu dalam menjelaskan variabel dependen.

4. Hasil Dan Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, *interest coverage ratio*, *retained earning* dan pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat obligasi. Pengukuran dilakukan dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) untuk mewakili profitabilitas. *Time Interest Earned*

(TIE) untuk mewakili *interest coverage ratio*, pembagian laba ditahan terhadap total aset untuk mewakili *retained earning* dan *market to book value of equity ratio* untuk mewakili pertumbuhan perusahaan.

Proses analisis dijalankan sesuai dengan hipotesis yang sudah dirumuskan sebelumnya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014. Penelitian ini menggunakan panel data (*pooled data*). Data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 25 perusahaan. Data dikumpulkan selama 3 tahun (*time series*) mulai dari tahun 2012-2014 sehingga jumlah data yang diuji sebanyak 75 perusahaan. Penelitian ini menggambarkan pengaruh profitabilitas dengan menggunakan ROA dan ROE, *interest coverage ratio*, *retained earning* dan pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat obligasi selama periode penelitian.

Analisis data dilakukan dengan menggunakan metode regresi logistik (*logistic regression analysis*) dan data diolah dengan menggunakan SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*) 18.00. Hasil dari statistik deskriptif penelitian ini dapat dilihat pada tabel 1 dalam lampiran.

Dari tabel 2 terlihat masing-masing nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi variabel dependen dan independen pada populasi sasaran yang berjumlah 75 perusahaan dari tahun 2012-2014. Dapat dilihat bahwa rata-rata peringkat obligasi perusahaan non keuangan adalah 0,9467 dengan standar deviasi 0,2262. Nilai minimum dari peringkat obligasi adalah 0 yang mewakili *non investment grade* dan nilai maksimum adalah 1 yang mewakili *investment grade*.

Berdasarkan uji hipotesis yang telah dilakukan dengan menggunakan program SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*) 18.00, pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen pada tabel *variables in the equation*, yaitu pada nilai beta (), yang dapat dilihat pada tabel 3.

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a						
X1	45.056	49.128	.841	1	.359	3.694E19
X2	11.033	34.470	.102	1	.749	6.185E4
X3	.901	.768	1.379	1	.240	2.463
X4	17.212	13.730	1.571	1	.210	2.986E7
X5	-.340	.932	.133	1	.715	.712
Constant	-2.459	2.115	1.352	1	.245	.085

Berdasarkan pada Tabel 3, diperoleh persamaan regresi logistik sebagai berikut:

$$\ln\left(\frac{P}{1-P}\right) = -2.459 + 45.056X_1 + 11.033X_2 + 0.901X_3 + 17.212X_4 - 0.340X_5 + e$$

Berdasarkan Tabel 3 dapat dilihat bahwa konstanta (a) sebesar -2.459, berarti jika profitabilitas (ROA dan ROE), *interest coverage ratio*, *retained earning* dan pertumbuhan perusahaan dianggap konstan, maka peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan menurun sebesar -245.9%. Maksud dari menurun sebesar -245.9% jika dilihat pada data lampiran 1 dan 2 bahwa peringkat obligasi dari perusahaan non keuangan mengalami penurunan peringkat tetapi masih tetap pada kategori *investment grade*.

Hasil Pengujian Hipotesis Secara Simultan

Nilai dari kelima variabel independen yaitu profitabilitas dengan menggunakan ROA dan ROE, *interest coverage ratio*, *retained earning* dan pertumbuhan perusahaan dapat dilihat pada Tabel 3. Berdasarkan Tabel 3 didapatkan hasil $\chi^2 = 0$, yaitu $\beta_1 = 45.056$, $\beta_2 = 11.033$, $\beta_3 = 0.901$, $\beta_4 = 17.212$, $\beta_5 = -0.340$. Artinya H_{a1} diterima, sehingga kesimpulan yang dapat diambil bahwa variabel profitabilitas dengan menggunakan ROA, profitabilitas dengan menggunakan ROE, *interest coverage ratio*, *retained earning* dan pertumbuhan perusahaan, secara bersama-sama berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI.

Hasil Pengujian Hipotesis Secara Parsial

Uji parsial dapat disimpulkan dengan melihat pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dari nilai koefisien beta (β). Hasil dari regresi logistik dapat dilihat pada Tabel 3. Dari Tabel 3 uji parsial dapat disimpulkan sebagai berikut:

Pengaruh Profitabilitas dengan ROA terhadap Peringkat Obligasi

Berdasarkan rancangan pengujian hipotesis yang telah ditentukan sebelumnya, $H_{a2} : \beta_1 > 0$; Profitabilitas (ROA) mempengaruhi peringkat obligasi.

Pada Tabel 3, profitabilitas dengan menggunakan ROA menunjukkan koefisien positif sebesar 45.056 dan nilai *wald* sebesar 0,841 dengan signifikansi 0,359. Hal ini berarti bahwa H_{a2} diterima, maka profitabilitas dengan menggunakan ROA memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Hal ini ditunjukkan oleh $\beta_1 > 0$ dimana nilai ROA sebesar 45.056.

Pengaruh Profitabilitas dengan ROE terhadap peringkat Obligasi

Berdasarkan rancangan pengujian hipotesis yang telah ditentukan sebelumnya, $H_{a3} : \beta_2 > 0$; Profitabilitas (ROE) mempengaruhi peringkat obligasi.

Pada Tabel 3, profitabilitas dengan menggunakan ROE menunjukkan koefisien positif sebesar 11.033 dan nilai *wald* sebesar 0,102 dengan signifikansi 0,749. Hal ini berarti bahwa H_{a3} diterima, maka profitabilitas dengan menggunakan ROE memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Hal ini ditunjukkan oleh $\beta_2 > 0$ dimana nilai ROE sebesar 11.033.

Pengaruh Interest Coverage Ratio terhadap Peringkat Obligasi

Berdasarkan rancangan pengujian hipotesis yang telah ditentukan sebelumnya, $H_{a4} : \beta_3 > 0$; *interest coverage ratio* mempengaruhi peringkat obligasi.

Pada Tabel 3 *interest coverage ratio* menunjukkan koefisien positif sebesar 0.901 dan nilai *wald* sebesar 1,379 dengan signifikansi

0,240. Hal ini berarti H_{a4} diterima, maka *interest coverage ratio* memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Hal ini ditunjukkan oleh $\beta_3 > 0$ dimana nilai *interest coverage ratio* sebesar 0.901.

Pengaruh Retained Earning terhadap Peringkat Obligasi

Berdasarkan rancangan pengujian hipotesis yang telah ditentukan sebelumnya, $H_{a5} : \beta_4 > 0$; *retained earning* mempengaruhi peringkat obligasi.

Pada Tabel 3 *retained earning* menunjukkan koefisien positif sebesar 17.212 dan nilai *wald* sebesar 1,571 dengan signifikansi 0,210. Hal ini berarti H_{a5} diterima, maka *retained earning* memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Hal ini ditunjukkan oleh $\beta_4 > 0$ dimana nilai *retained earning* sebesar 17.212.

Pengaruh pertumbuhan Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi

Berdasarkan rancangan pengujian hipotesis yang telah ditentukan sebelumnya, $H_{a6} : \beta_5 > 0$; pertumbuhan perusahaan mempengaruhi peringkat obligasi.

Pada Tabel 3 pertumbuhan perusahaan menunjukkan koefisien negatif sebesar -0.340 dan nilai *wald* sebesar 0,133 dengan signifikansi 0,715. Hal ini berarti H_{a6} diterima, maka pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap peringkat obligasi. Hal ini ditunjukkan oleh $\beta_5 < 0$ dimana nilai pertumbuhan perusahaan sebesar -0.340.

Hasil Pengujian Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabilitas variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabilitas variabel dependen. Koefisien determinasi pada regresi logistik dapat dilihat pada nilai *Nagelkerke R Square*. *Nagelkerke R Square* didapat dengan cara membagi nilai *Cox & Snell R Square* dengan nilai maksimumnya. Hasil koefisien determinasi (R^2) dapat dilihat pada Tabel 4.

Tabel 4
Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	9.461 ^a	.252	.740

Tabel 4 menunjukkan bahwa hubungan variabel independen dan variabel dependen dapat dilihat dari nilai *Nagelkerke R Square*. Dimana nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0.740 atau 74%. Artinya kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen adalah sebesar 74%. Sedangkan selebihnya sebesar 26% menunjukkan bahwa terdapat faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini yang mampu menjelaskan variabel dependen.

Pengaruh Profitabilitas (ROA dan ROE) terhadap Peringkat Obligasi

Berdasarkan Tabel 3 nilai koefisien regresi profitabilitas dengan menggunakan ROA terhadap peringkat obligasi sebesar 45.056 dan profitabilitas yang menggunakan ROE sebesar 11.033. karena penelitian ini menggunakan metode sensus, tidak dilakukan pengujian signifikan terhadap nilai koefisien regresi tersebut, karena nilai koefisien regresi yang diperoleh adalah nilai koefisien regresi yang sesungguhnya dari populasi. Nilai koefisien regresi ROA sebesar 45.056 menunjukkan bahwa koefisien regresi profitabilitas dengan menggunakan ROA terhadap peringkat obligasi tidak sama dengan nol ($\neq 0$). Begitu juga hasil nilai koefisien regresi ROE sebesar 11.033 menunjukkan bahwa koefisien regresi profitabilitas dengan menggunakan ROE terhadap peringkat obligasi tidak sama dengan nol ($\neq 0$).

Berdasarkan dari nilai koefisien regresi ROA dan ROE, secara parsial profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan 100% dari profitabilitas dengan ROA akan meningkatkan peringkat obligasi sebesar 4505.6% serta profitabilitas dengan menggunakan ROE akan meningkatkan peringkat obligasi sebesar 1103.3%. Penelitian ini konsisten dengan hasil

penelitian Amalia (2013) dan Arifman (2013) yang menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

Pengaruh *Interest Coverage Ratio*(TIE) terhadap Peringkat Obligasi

Berdasarkan Tabel 3 nilai koefisien regresi *interest coverage ratio* terhadap peringkat obligasi sebesar 0.901. karena penelitian ini menggunakan metode sensus, tidak dilakukan pengujian signifikan terhadap nilai koefisien regresi tersebut, karena nilai koefisien regresi yang diperoleh adalah nilai koefisien regresi yang sesungguhnya dari populasi. Nilai koefisien regresi *interest coverage ratio* sebesar 0.901 menunjukkan bahwa koefisien regresi *interest coverage ratio* terhadap peringkat obligasi tidak sama dengan nol ($\neq 0$).

Berdasarkan dari nilai koefisien, secara parsial *interest coverage ratio* berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan 100% dari *interest coverage ratio* akan meningkatkan peringkat obligasi sebesar 90.1%. Penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Alali et al. (2012) dan Doumpos et al. (2014) yang menemukan bahwa *interest coverage ratio* memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Hasil penelitian ini sesuai dengan asumsi bahwa semakin tinggi *interest coverage ratio*, maka peringkat obligasi yang didapatkan semakin baik.

Pengaruh *Retained Earning* terhadap Peringkat Obligasi

Berdasarkan Tabel 3 nilai koefisien regresi *retained earning* terhadap peringkat obligasi sebesar 17.212. karena penelitian ini menggunakan metode sensus, tidak dilakukan pengujian signifikan terhadap nilai koefisien regresi tersebut, karena nilai koefisien regresi yang diperoleh adalah nilai koefisien regresi yang sesungguhnya dari populasi. Nilai koefisien regresi *retained earning* sebesar 17.212 menunjukkan bahwa koefisien regresi *retained earning* terhadap peringkat obligasi tidak sama dengan nol ($\neq 0$).

Berdasarkan dari nilai koefisien, secara parsial *retained earning* berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan 100% dari *retained earning* akan meningkatkan peringkat obligasi sebesar 1721.2%. Penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Mahfudhoh dan Cahyonowati (2014) yang menemukan bahwa *retained earning* memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan asumsi bahwa semakin tinggi *retained earning*, maka peringkat obligasi yang didapatkan semakin baik. Hal ini karena *retained earning* digunakan untuk investasi kembali dalam bisnis atau untuk melunasi kewajiban keuangan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi

Berdasarkan Tabel 3 nilai koefisien regresi pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat obligasi sebesar -0.340. karena penelitian ini menggunakan metode sensus, tidak dilakukan pengujian signifikan terhadap nilai koefisien regresi tersebut, karena nilai koefisien regresi yang diperoleh adalah nilai koefisien regresi yang sesungguhnya dari populasi. Nilai koefisien regresi pertumbuhan perusahaan sebesar -0.340 menunjukkan bahwa koefisien regresi pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat obligasi tidak sama dengan nol ($t_5 > 0$).

Berdasarkan dari nilai koefisien, secara parsial pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan 100% dari pertumbuhan perusahaan akan menurunkan peringkat obligasi sebesar -34%. Penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Wijayanti dan Priyadi (2014) yang menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

5. Kesimpulan, Keterbatasan Dan Saran

Dari hasil penelitian yang dilakukan mengenai pengaruh profitabilitas dengan menggunakan ROE, profitabilitas dengan menggunakan ROE, *interest coverage ratio*, *retained earning*, dan pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI. Secara keseluruhan penelitian ini menunjukkan bahwa:

1. Profitabilitas dengan menggunakan ROA dan ROE, *interest coverage ratio*, *retained earning* dan pertumbuhan perusahaan, secara bersama-sama berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI. Dimana hasil t_0 , yaitu $t_1 = 45.056$, $t_2 = 11.033$, $t_3 = 0.901$, $t_4 = 17.212$, $t_5 = -0.340$.
2. Profitabilitas dengan menggunakan ROA dan ROE secara parsial berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI. Profitabilitas dengan menggunakan ROA menunjukkan koefisien positif sebesar 45.056 yang artinya setiap kenaikan 100% ROA akan meningkatkan peringkat obligasi sebesar 4505.6%. Nilai *wald* sebesar 0,841 dengan signifikansi 0,359. Sementara itu profitabilitas dengan menggunakan ROE menunjukkan koefisien positif sebesar 11.033 yang artinya setiap kenaikan 100% ROE akan meningkatkan peringkat obligasi sebesar 1103.3%. Nilai *wald* sebesar 0,102 dengan signifikansi 0,749. Hal ini ditunjukkan oleh $t_1 > 0$ dimana nilai ROA sebesar 45.056 dan $t_2 > 0$ dimana nilai ROE sebesar 11.033.
3. *Interest coverage ratio* secara parsial berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI. *Interest coverage ratio* menunjukkan koefisien positif sebesar 0.901 yang artinya setiap kenaikan 100% *interest coverage ratio* akan meningkatkan peringkat obligasi sebesar 90.1%. Nilai *wald* sebesar 1,379 dengan signifikansi 0,240. Hal ini

ditunjukkan oleh $t_{3,0}$ dimana nilai *interest coverage ratio* sebesar 0.901.

4. *Retained earning* secara parsial berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI. *Retained earning* menunjukkan koefisien positif sebesar 17.212 yang artinya setiap kenaikan 100% *retained earning* akan meningkatkan peringkat obligasi sebesar 1721.2%. Nilai *wald* sebesar 1,571 dengan signifikansi 0,210. Hal ini ditunjukkan oleh $t_{4,0}$ dimana nilai *retained earning* sebesar 17.212.
5. Pertumbuhan perusahaan secara parsial berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI. Pertumbuhan perusahaan menunjukkan koefisien negatif sebesar -0.340 yang artinya setiap kenaikan 100% pertumbuhan perusahaan akan menurunkan peringkat obligasi sebesar -34%. Nilai *wald* sebesar 0,133 dengan signifikansi 0,715. Hal ini ditunjukkan oleh $t_{5,0}$ dimana nilai pertumbuhan perusahaan sebesar -0.340.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini tentu memiliki beberapa keterbatasan. Adapun beberapa keterbatasan dalam penelitian, yaitu:

1. Periode yang digunakan dalam penelitian ini relatif kecil yaitu hanya 3 tahun periode pengamatan mulai dari 2012 hingga 2014.
2. Pemilihan variabel yang diduga berpengaruh terhadap peringkat obligasi hanya terdiri dari lima aspek saja (profitabilitas dengan menggunakan ROA, profitabilitas dengan menggunakan ROE, *interest coverage ratio*, *retained earning*, dan pertumbuhan perusahaan). Hal ini memungkinkan adanya faktor lain yang mungkin memiliki pengaruh lebih besar pada peringkat obligasi.
3. Hasil penelitian ini hanya dapat dijadikan pada subjek penelitian yang terbatas yaitu pada perusahaan non keuangan saja, sehingga memungkinkan adanya perbedaan hasil penelitian dan kesimpulan apabila penelitian

dilakukan pada subjek penelitian yang berbeda pula.

Saran Penelitian

Saran-saran untuk penelitian selanjutnya yang dapat digunakan sebagai referensi adalah:

1. Penelitian selanjutnya perlu mempertimbangkan waktu pengamatan yang lebih lama, sehingga memungkinkan untuk memperoleh hasil yang lebih baik.
2. Berhubung penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan non keuangan saja, untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas subjek penelitian, tidak hanya pada perusahaan non keuangan karena memungkinkan diperoleh hasil dan kesimpulan yang berbeda jika dilakukan pada subjek yang berbeda.
3. Dalam pengembangan ilmu, diharapkan pada penelitian selanjutnya untuk mengembangkan lagi faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi. Berhubung variabel yang digunakan dalam penelitian ini hanya mampu menjelaskan 74% variasi peringkat obligasi sedangkan sisanya 26% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.
4. Bagi investor, perlu mengkaji atau memperhatikan kualitas peringkat obligasi karena berkaitan dengan kemampuan emiten membayar kewajibannya pada saat jatuh tempo.
5. Bagi emiten, perlu kesadaran untuk lebih memperhatikan peran rasio keuangan untuk memprediksi peringkat obligasi sehingga peringkat obligasi yang dihasilkan mendapatkan *investment grade* dan menciptakan kepercayaan investor kepada emiten.
6. Bagi lembaga pemeringkat, perlu meningkatkan kualitas jasa proses *rating* untuk meningkatkan kepercayaan investor pada *corporate bond rating*.

Daftar Pustaka

- Alali, F., Asokan A, & Wei Jiang. 2012. The Effect Of Corporate Governance On Firm's Credit Ratings: Further Evidence Using Governance Score In The United States. *Accounting and Finance*, 52 (2012) 291–312.
- Amalia, Ninik. 2013. Peningkatan Obligasi PT PEFINDO : Berdasarkan Informasi Keuangan. *Accounting Analysis Journal*, ISSN 2252-6765.
- Arifman, Yessy. 2013. *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Skripsi. Padang: Universitas Negeri Padang.6
- Doumpos, M., D. Niklis, C. Zopounidis, & K. Andriosoupoulos. 2014. Combining Accounting Data And A Structural Model For Predicting Credit Ratings: Empirical Evidence From European Listed Firms. *Journal of Banking & Finance*.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Edisi Tujuh. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. (Cetakan ke-6). Depok: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kompasiana. 2010. "Tren Obligasi Gagal Bayar". Edisi 9 Februari 2010. Diakses pada 11 Mei 2016. <http://www.google.co.id>.
- Linandarini, Ermi. 2010. *Kemampuan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Peringkat Obligasi Perusahaan di Indonesia*. Skripsi. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Mahfudhoh, Ratih Umroh & Nur Cahyonowati. 2014. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi. *Diponegoro Journal Of Accounting*, Vol (1)1 halaman 1-13, ISSN (Online): 2337-3806.
- Sari, Mayla Pramono. 2007. Kemampuan Rasio Keuangan Sebagai Alat Untuk Memprediksi Peringkat Obligasi (PT Pefindo). *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*. 14(2), Hal 172-182
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Empat. Yogyakarta: BPF.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPF.
- Van Horne, James C. & John M. Wachowicz. 2013. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 13. Jakarta: Salemba Empat.
- Wibowo, Wahyu. 2007. *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Rating Issuer di PT Bursa Efek Surabaya*. Surabaya.
- Wijayanti, Indah & Maswar Patuh Priyadi. 2014. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 3 No. 3.
- Winardi, Rachmat Dwi. 2013. *Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi*. Skripsi. Jakarta: Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.

Tabel 1
Jumlah Populasi Sasaran

	Kode	Nama Perusahaan
1.	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.
2.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
3.	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
4.	APLN	Agung Podomoro Land Tbk.
5.	BMTR	Global Mediacom Tbk.
6.	FAST	Fastfood Indonesia Tbk.
7.	INAF	Indofarma (persero) Tbk.
8.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
9.	ISAT	Indosat Tbk.
10.	JPFA	JAPFA Comfeed Indonesia Tbk.
11.	LTLS	Lautan Luas Tbk.
12.	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk.
13.	MDLN	Modernland Realty Tbk.
14.	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk.
15.	MYOR	Mayora Indah Tbk.
16.	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk.
17.	SIMP	Salim Ivomas Pratama
18.	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
19.	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.
20.	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk.
21.	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.
22.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk.
23.	TRIO	Trikomsel Oke Tbk.
24.	WEHA	Panorama Transportasi Tbk.
25.	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.

Sumber: BEI dan PT PEFINDO (data diolah 2016)

Tabel 2
Statistik Deskriptif Variabel

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Peringkat Obligasi	75	0	1	.9467	.22621
Profitabilitas (ROA)	75	-.0500	.2700	.072933	.0592013
Profitabilitas (ROE)	75	-.0900	.6400	.170800	.1153228
<i>Interest Coverage</i>	75	-1.4100	47.3600	6.355867	7.0145977
<i>Retained Earning</i>	75	-.1668	.8075	.272104	.1733440
Pertumbuhan Perusahaan	75	.0100	13.2300	1.402933	2.2635823
Valid N (listwise)	75				

Sumber: Data diolah (2016)

Tabel 3
Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a X1	45.056	49.128	.841	1	.359	3.694E19
X2	11.033	34.470	.102	1	.749	6.185E4
X3	.901	.768	1.379	1	.240	2.463
X4	17.212	13.730	1.571	1	.210	2.986E7
X5	-.340	.932	.133	1	.715	.712
Constant	-2.459	2.115	1.352	1	.245	.085

a. Variable(s) entered on step 1: X1, X2, X3, X4, X5.

Tabel 4
Model Summary

-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
9.461 ^a	.252	.740

Gambar 1 Skema Kerangka Penelitian

