

**PENGARUH *VOLUNTARY DISCLOSURE*, *DEFAULT RISK*,  
PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP  
*EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT***

Kusumasari

UPN “Veteran” Yogyakarta; E-mail: [kusumasari35@yahoo.com](mailto:kusumasari35@yahoo.com)

Marita, S.E., M.Si., Ak.,CA.

UPN “Veteran” Yogyakarta; E-mail: [marita.azaria@gmail.com](mailto:marita.azaria@gmail.com)

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara empiris pengaruh *voluntary disclosure*, *default risk*, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap *earning response coefficient*. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan *website* Yahoo finance ([www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *infrastructure*, *utilities*, dan *transportation* yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan total sampel berjumlah 84. Data yang digunakan adalah data sekunder yang berupa laporan tahunan perusahaan yang dijadikan sampel penelitian. Alat uji data menggunakan software SPSS 24. Metode statistik untuk pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *default risk* dan profitabilitas berpengaruh terhadap *earning response coefficient*. Sedangkan *voluntary disclosure* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *earning response coefficient*.

**Kata Kunci** : *Voluntary Disclosure*, *Default Risk*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, *Earning Response Coefficient*.

## 1. PENDAHULUAN

Laporan keuangan merupakan bentuk pertanggungjawaban manajemen perusahaan mengenai aktivitas bisnisnya kepada publik yang diungkapkan dalam informasi keuangan. Tujuan umum pelaporan keuangan menurut *Statement of Financial Accounting Concepts* (SFAC) No. 8 yaitu untuk menyediakan informasi keuangan tentang pelaporan entitas yang berguna bagi investor dan calon investor serta pemberi pinjaman dan kreditor lainnya dalam pembuatan keputusan tentang penyediaan sumber daya bagi entitas tersebut dan pembuatan keputusan tentang entitas pelaporan yang menjadi dasar informasi dalam laporan keuangannya (FASB, 2010).

Keberlangsungan suatu perusahaan tidak terlepas dari proses pengambilan keputusan oleh perusahaan tersebut. Oleh karena itu laporan keuangan yang telah diterbitkan oleh perusahaan akan digunakan oleh investor untuk mengetahui informasi laba yang kemudian akan digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan oleh para investor. Laba menjadi salah satu faktor penting dalam menaksir kinerja dan sebagai informasi dasar bagi investor dalam melakukan penaksiran laba. Menurut Agustianto dalam Dewi & Yadnyana (2019) melalui laba, investor maupun kreditor dapat menilai kinerja manajemen, memprediksi risiko dalam berinvestasi dan mampu memprediksi laba yang akan diperoleh di masa mendatang.

Pada saat laporan keuangan diumumkan, pasar telah mempunyai ekspektasi tentang berapa besarnya laba perusahaan atas dasar informasi yang tersedia secara publik. Selisih antara laba ekspektasian dan laba laporan atau *actual earnings* disebut sebagai laba kejutan (*unexpected earnings*). Laba kejutan merepresentasi informasi yang belum tertangkap oleh pasar sehingga pasar akan bereaksi pada saat pengumuman, yang tercermin dari perubahan harga (*return*) saham perusahaan tersebut.

Jika *Unexpected earnings* positif merupakan *good news* bagi investor sehingga direspon dengan *abnormal return* rata-rata positif dan *unexpected earnings* negatif merupakan *bad news* bagi investor sehingga direspon dengan *abnormal return* rata-rata negatif. Jika investor mempunyai persepsi bahwa

informasi keuangan memiliki tingkat kredibilitas tinggi maka investor akan bereaksi kuat atas laporan keuangan tersebut (Mahendra & Wirama, 2017).

*Earning Response Coefficient* (ERC) merupakan suatu koefisien yang berhubungan dengan informasi yang terdapat pada laba akuntansi dan menjadi ukuran sensitivitas perubahan harga saham terhadap laba akuntansi. ERC menunjukkan reaksi pasar terhadap informasi laba yang dipublikasikan oleh perusahaan yang dapat diamati dari pergerakan harga saham disekitar tanggal publikasi laporan keuangan (Natalia & Ratnadi, 2017).

Setiap perusahaan memiliki nilai ERC yang berbeda tergantung dari bagaimana informasi laba yang dilaporkan mampu mempengaruhi respon investor dan pergerakan harga saham perusahaan. Tabel 1 menyajikan data mengenai pergerakan harga saham perusahaan di sekitar tanggal publikasi laporan keuangan.

**Tabel 1.**  
**Pergerakan Harga Saham Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, Dan Transportasi**

<b>Pergerakan Harga Saham Sektor Infrastruktur, Utilitas, Dan Transportasi pada saat publikasi laporan keuangan tahun 2018</b>						
KODE	Tgl. Publikasi	T-2	T-1	T0	T+1	T+2
BALI	21/02/2019	895	860	895	1115	1380
JSMR	09/03/2019	5225	5225	5200	5200	5150
TOWR	27/03/2019	760	785	755	770	785
TLKM	29/04/2019	3830	3910	3860	3790	3790
IBST	30/03/2019	8300	8300	8300	8300	8300

*Sumber:* Data diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 1 dapat dilihat bahwa terdapat perbedaan pada pergerakan harga saham di sekitar *event window* setiap perusahaannya. Hal ini disebabkan karena investor memiliki persepsi dan ekspektasi yang berbeda-beda dalam

menanggapi informasi laba yang telah dilaporkan perusahaan. Secara teoritis, volume dan harga saham segera berubah setelah perusahaan mempublikasikan laporan keuangannya

Kekuatan reaksi tersebut tercermin dalam nilai *Earnings Response Coefficient* (ERC) yang tinggi. Sebaliknya, respon yang rendah akan terjadi jika laporan keuangan memiliki kualitas yang diragukan, misalnya karena terjadinya berbagai kasus manipulasi laporan keuangan.

Kasus kecurangan dalam laporan keuangan sering terjadi, seperti misalnya pada Garuda Indonesia melaporkan kinerja keuangan tahun buku 2018 kepada Bursa Efek Indonesia. Dalam laporan keuangannya, perusahaan dengan kode saham GIAA berhasil meraup laba bersih sebesar US\$809 ribu, berbanding terbalik dengan kondisi 2017 yang merugi sebesar US\$216,58 juta. Ini terkait pengakuan pendapatan hasil dari perjanjian kerja sama penyediaan layanan penerbangan antara PT Mahata Aero Teknologi dan PT Citilink Indonesia pada 31 Oktober 2018. Hal tersebut menyebabkan harga saham Garuda Indonesia anjlok ke level Rp478 per saham dari sebelumnya Rp500 per saham (CNNIndonesia.com, 2019).

Berbagai kasus kecurangan yang terjadi dalam laporan keuangan tersebut akan menyebabkan turunnya kepercayaan investor terhadap kualitas laba. Melalui laba, investor maupun kreditur dapat menilai kinerja manajemen, memprediksi risiko dalam berinvestasi dan mampu memprediksi laba yang akan diperoleh di masa mendatang. Sehingga sangat penting dilakukan pengukuran mengenai kualitas laba yang telah dihasilkan oleh perusahaan agar dapat membantu investor maupun kreditur dalam mengambil keputusan. Untuk itu digunakanlah alat untuk mengukur informasi laba menggunakan *earnings response coefficient* (ERC).

ERC merupakan salah satu pengukuran yang dapat digunakan untuk mengukur reaksi pemodal atau respon harga saham terhadap informasi laba akuntansi. Sehingga ERC ini penting untuk diambil penelitian karena dapat digunakan untuk mengukur kualitas dari laba yang telah dihasilkan perusahaan yang dapat dilihat melalui pergerakan harga saham di perusahaan tersebut.

Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *earning response coefficient* ialah *voluntary disclosure*, *default risk*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan.

Penelitian ini menjadikan sektor *infrastructure*, *utilities*, dan *transportation* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018 sebagai objek dan waktu yang diteliti, berbeda dari penelitian terdahulu yang menggunakan perusahaan di sektor manufaktur yang terdaftar di BEI sebagai objek penelitian. Penelitian ini juga menambahkan variabel *default risk*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan sebagai variabel yang mengindikasikan adanya respon pasar terhadap laba yang dihasilkan oleh perusahaan.

## **Literatur Review dan Hipotesis**

### **Teori Sinyal**

*Signalling Theory* atau teori sinyal dikembangkan oleh Ross dalam Dewi & Yadnyana (2019), menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Dalam *signalling theory* ada hal positif yaitu dimana perusahaan yang memberikan informasi yang bagus akan membedakan mereka dengan perusahaan yang tidak memiliki “berita bagus”. Dengan menginformasikan kepada pasar mengenai kondisi perusahaan, sinyal tentang bagusnya kinerja masa depan yang diberikan oleh perusahaan yang kinerja keuangan masa lalunya tidak bagus tidak akan dipercaya oleh pasar.

### **Teori Efisiensi Pasar**

Pasar efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia (Tandelilin, 2010). Istilah efisiensi ini bisa diartikan berbeda-beda sesuai dengan konteksnya masing-masing. Dalam penelitian ini peneliti mengambil konteks yang berhubungan dengan investasi. Suatu pasar dikatakan efisien jika semua informasi bisa diakses secara mudah dan dengan biaya yang murah oleh semua pihak di

pasar, maka nantinya akan terbentuk harga keseimbangan, sehingga tidak seorangpun akan memperoleh *return abnormal* atas informasi yang dimilikinya.

### ***Earning Response Coefficient***

Menurut Scott dalam Indiaty & Tania (2018), *Earning response coefficient* adalah ukuran besaran *abnormal return* suatu sekuritas sebagai respon terhadap komponen laba kejutan (*unexpected earnings*) yang dilaporkan oleh perusahaan yang mengeluarkan sekuritas tersebut. *Earnings Response Coefficient* atau ERC merupakan reaksi pasar terhadap informasi laba yang dipublikasikan oleh perusahaan yang dapat diamati dari pergerakan harga saham disekitar tanggal publikasi laporan keuangan. Semakin tinggi tingkat ERC maka laba yang dihasilkan perusahaan akan semakin berkualitas dan semakin tinggi pula *return* saham yang dapat diharapkan.

### ***Voluntary Disclosure***

Pengungkapan informasi dalam pelaporan keuangan tahunan di Indonesia diatur oleh pemerintah melalui Keputusan No. 38/PM/1996 (Peraturan N0. VIII.G.2 tentang Laporan Tahunan) yang selanjutnya diubah dengan Keputusan No. 134/BL/2006 (Peraturan Bapepam Nomor X.K.6). Terdapat dua jenis pengungkapan dalam laporan tahunan. Pertama, pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*) dan kedua yaitu *voluntary disclosure*.

### ***Default Risk***

Menurut Brigham dan Houston dalam Tania (2018), resiko kegagalan ini sama dengan struktur modal dalam penelitian ini diproksikan dengan *leverage* keuangan. Perusahaan yang tingkat *leverage* keuangan yang tinggi, berarti memiliki utang yang lebih besar dibandingkan modal. Dimana bagi perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi, laba yang dihasilkannya memberikan keselamatan untuk obligasi dan hutangnya. Hal tersebut merupakan kabar baik

bagi *debtholders* dibandingkan pemegang sahamnya, karena debitur mempunyai keyakinan bahwa perusahaan akan mampu melakukan pembayaran atas hutang.

### **Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan suatu elemen pengukur kinerja manajemen dan efisiensi perusahaan dalam kemampuan memperoleh laba dalam satu periode. Jika suatu perusahaan bisa menghasilkan profitabilitas yang bagus, maka akan berdampak pada informasi *good news* untuk investor. Karena jika laba perusahaan tinggi maka keuntungan masa depannya bisa tinggi.

### **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Ukuran perusahaan diproksikan dengan total aset perusahaan. Total aset dipilih sebagai proksi sebagai ukuran perusahaan karena tujuan penelitian mengukur ekonomi perusahaan.

Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam tiga kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium size*), dan perusahaan kecil (*small firm*). Penentu ukuran perusahaan ini didasarkan pada total asset perusahaan. Ukuran perusahaan menjadi faktor yang perlu diperhatikan dalam menentukan struktur modal.

### **Pernyataan Hipotesis**

#### **Pengaruh *Voluntary Disclosure* terhadap *Earning Response Coefficient***

Adanya pengungkapan sukarela mampu memberikan informasi tambahan serta mengurangi asimetri informasi dan ketidakpastian perusahaan. Informasi tambahan (*good news* maupun *bad news*) tersebut akan direspon investor sebagai bahan penilaian perusahaan dan pertimbangan investasi selain informasi laba perusahaan. Investor akan semakin yakin dengan pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan, apabila tingkat pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan semakin luas. Penelitian yang dilakukan oleh Setyabudi (2018) dan Albra Dan

Fadila (2017) menunjukkan hasil bahwa *voluntary disclosure* berpengaruh terhadap *earning response coefficient*.

H1 : *Voluntary Disclosure* berpengaruh terhadap *Earning Response Coefficient*

### **Pengaruh *Default Risk* terhadap *Earning Response Coefficient***

Setiap informasi yang diumumkan yang berkaitan dengan sekuritas akan direspon oleh investor. informasi yang berkaitan dengan sekuritas tersebut yaitu default risk atau resiko kegagalan. Informasi mengenai default risk yang direspon negatif oleh investor berarti bahwa semakin tinggi tingkat hutang dalam suatu perusahaan maka akan semakin rendah respon investor terhadap perusahaan tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Indriarty & Tania (2018), Tania (2018), dan Rullyan *et al.* (2017) menunjukkan hasil bahwa variabel *default risk* berpengaruh signifikan terhadap ERC.

H<sub>2</sub> : *Default Risk* berpengaruh terhadap *Earning Response Coefficient*

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap *Earning Response Coefficient***

Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya guna memperluas usahanya, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para investor menarik dananya. Sedangkan bagi perusahaan itu sendiri profitabilitas dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektivitas pengelolaan badan usaha tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Mahendra & Wirama (2017), Dewi & Yadnyana, (2019), dan Kurnia *et al.* (2019) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap ERC.

H<sub>3</sub> : Profitabilitas berpengaruh terhadap *Earning Response Coefficient*.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Earning Response Coefficient***

Perusahaan-perusahaan besar cenderung lebih mudah untuk memperoleh pinjaman dari pihak ketiga, karena kemampuannya mengakses pihak lain atau jaminan yang dimiliki berupa asset bernilai lebih besar dibandingkan perusahaan



kecil. Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh penting terhadap integrasi antar bagian dalam perusahaan, hal ini disebabkan karena ukuran perusahaan yang besar memiliki sumber daya pendukung yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang lebih kecil. Penelitian yang dilakukan oleh Roni (2017) dan Silfia *et al.* (2017) menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap ERC.

H<sub>4</sub> : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *Earning Response Coefficient*

## 2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder. Data sekunder pada penelitian ini bersumber dari laporan keuangan yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan juga data historis saham yang diperoleh dari Yahoo Finance ([www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)). Populasi dalam penelitian ini meliputi seluruh perusahaan sektor *infrastructure*, *utilities*, dan *transportation* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Metode pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yaitu penelitian yang menggunakan kriteria tertentu dalam pemilihan sampel. Penelitian ini diolah dalam pengolahan data menggunakan program uji statistik yaitu *IBM SPSS 24*. Sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yang artinya dengan menggunakan kriteria tertentu dalam pemilihan sampel.

### **Deinisi Operasional**

#### **Variabel Dependen**

Variabel dependen (Y) dalam penelitian ini adalah *Earnings Response Coefficient* (ERC). *Earnings Response Coefficient* merupakan akumulasi return tidak normal sebagai akibat adanya informasi baru yang menarik minat investor untuk menanamkan modalnya (Farizky, 2016). Pengukuran ERC menggunakan penelitian yang telah dilakukan oleh Syarifulloh & Wahyudin (2016) yang

merupakan koefisien yang diperoleh dari regresi antara proksi harga saham dan laba akuntansi. Proksi harga saham yang digunakan adalah *Cumulative Abnormal Return* (CAR). Sedangkan, proksi laba akuntansi yang digunakan adalah *Unexpected Earnings* (UE). Besarnya ERC diperoleh dengan melakukan beberapa tahap perhitungan:

**a. Menghitung *Cumulative Abnormal Return* (CAR).**

*Cummulative abnormal return* merupakan proksi harga saham yang menunjukkan besarnya respons pasar terhadap laba akuntansi yang dipublikasikan. Berikut tahapan menghitung besarnya *cummulative abnormal return* masing-masing perusahaan:

- (1) Menghitung abnormal return:

$$AR_{it} = R_{it} - Rm_{it}$$

Keterangan:

$AR_{it}$  = abnormal return perusahaan i pada hari t.

$R_{it}$  = return sesungguhnya perusahaan i pada hari t.

$Rm_{it}$  = return pasar perusahaan i pada hari t.

- (2) Menghitung return sesungguhnya:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

$R_{it}$  = return sesungguhnya perusahaan – i pada hari t.

$P_{it}$  = harga saham penutupan perusahaan i pada hari t.

$P_{it-1}$  = harga saham penutupan perusahaan i pada hari sebelum t.

- (3) Menghitung return pasar:

$$Rm_{it} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

$Rm_{it}$  = return pasar pada hari t.

$IHSG_t$  = indeks harga saham gabungan pada hari t.  
 $IHSG_{t-1}$  = indeks harga saham gabungan pada hari sebelum t.

Dalam hal ini  $CAR_{it}$  merupakan CAR perusahaan i pada tahun t dan  $AR_{it}$  merupakan abnormal return perusahaan i pada hari t. CAR dihitung selama 5 hari sebelum laporan keuangan dipublikasikan dan 5 hari setelah laporan keuangan dipublikasikan.

$$CAR_{i(-5+5)} = \sum_{t=-5}^{t=+5} AR_{it}$$

**b. Menghitung nilai *Unexpected Earnings* (laba kejutan).**

*Unexpected Earnings* yaitu selisih dari laba akuntansi yang direalisasi dengan laba akuntansi yang diharapkan oleh pasar. Pengukuran laba kejutan menggunakan penelitian yang dilakukan oleh Sukirman dan Meiden, dalam Awuy *et al.* (2016). Perhitungannya sebagai berikut:

$$UE_{it} = \frac{EPS_t - EPS_{t-1}}{EPS_{t-1}}$$

Keterangan:

$UE_{it}$  = *Unexpected earnings* untuk perusahaan i pada periode t

$EPS_t$  = Laba per saham perusahaan periode t

$EPS_{t-1}$  = Laba per saham perusahaan periode sebelum t

**c. Melakukan regresi CAR dengan UE.**

Nilai slope dari regresi tersebut merupakan *earnings response coefficient* (ERC).

$$CAR_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 UE_{it} + \epsilon_{it}$$

Besarnya *earnings response coefficient* ditunjukkan dengan nilai  $\alpha_1$  pada persamaan di atas.

## Variabel Independen

Dalam penelitian ini variabel independen terdiri atas *voluntary disclosure* (X1), *default risk* (X2), profitabilitas (X3) dan ukuran perusahaan (X4).

### *Voluntary disclosure*

Menurut Meek dkk dalam Lestari, (2005) mengungkapkan elemen *voluntary disclosure* terdiri dari 33 item informasi yang dibagi ke dalam 3 tipe informasi *voluntary disclosure*, diantaranya informasi strategic, informasi non keuangan, dan informasi non keuangan. Pengukuran luas pengungkapan sukarela dalam penelitian ini menggunakan daftar pengungkapan sukarela tanpa pembobotan. Indeks pengungkapan tanpa pembobotan dihitung dengan cara memberikan skor 1 pada setiap item yang diungkapkan dan skor 0 pada setiap item yang tidak diungkapkan perusahaan. Indeks pengungkapan sukarela (IPS) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Indeks Voluntary Disclosure} = \frac{\text{Jumlah Item Voluntary Disclosure}}{\text{Total Indeks Voluntary Disclosure}}$$

### *Default risk*

Risiko kegagalan (*default risk*) adalah pengukuran yang diproksikan dengan *leverage*. Risiko gagal bayar dalam penelitian ini menggunakan salah satu rasio keuangan *leverage*, yaitu *Debt Ratio*. *Debt Ratio* menggunakan kombinasi hutang dan aktiva dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan (Harjito & Martono, 2011). *Debt ratio* ini dihitung berdasarkan rasio dari nilai hutang total dan aktiva total, yaitu:

$$DR_{it} = \frac{TU_{it}}{TA_{it}}$$

Keterangan:

$DR_{it}$  = *Debt ratio* perusahaan i pada tahun t

$TU_{it}$  = Total hutang perusahaan i pada tahun t

$TA_{it}$  = Total aset perusahaan i pada tahun t

## **Profitabilitas**

Profitabilitas perusahaan adalah kemampuan aset perusahaan dalam memperoleh laba yang diukur melalui rasio *Return On Assets*. ROA merupakan hasil akhir bersih dari berbagai kebijakan dan keputusan baik keputusan perpajakan maupun pendanaan. Hal ini sejalan dengan proksi yang digunakan oleh Mahendra & Wirama (2017) dan Kurnia *et al.* (2019).

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

## **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan diproksikan dengan nilai logaritma natural total aset yang diperoleh dari laporan posisi keuangan pada akhir periode dalam laporan tahunan perusahaan. Penggunaan natural log dimaksudkan agar tidak terjadi ketimpangan nilai yang terlalu besar dengan variabel lainnya yang bisa mengakibatkan kebiasaan nilainya.

Penelitian yang dilakukan Dewi & Putra (2017) dan Mahendra & Wirama (2017), mengukur *size* perusahaan dengan rumus sebagai berikut:

$$SIZE = \text{Ln}(\text{total aset})$$

### 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1 menunjukkan hasil analisis statistik deskriptif yang memberikan gambaran suatu data dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum untuk masing-masing variabel penelitian.

**Tabel 1**  
**Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Voluntary Disclosure	45	.515	.818	.66669	.080028
Default Risk	45	.001	.997	.53191	.234888
Profitabilitas	45	-.075	.131	.03122	.045082
Ukuran Perusahaan	45	26.175	32.960	29.48604	1.625980
Earning Response Coefficient	45	-24.177	19.316	1.63922	9.686279
Valid N (listwise)	45				

*Sumber : Output SPSS 24 (2020)*

#### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Normalitas**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		45
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	8.58560794
Most Extreme Differences	Absolute	.071
	Positive	.071

	Negative	-.056
Test Statistic		.071
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Tabel 2 menunjukkan hasil uji normalitas yang menggambarkan bahwa data residual memiliki distribusi normal, hal ini terlihat dari nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200. Dengan kata lain, model regresi yang digunakan memenuhi asumsi normalitas.

### Uji Multikolinearitas

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-14.672	27.722		-.529	.600		
	Voluntary Disclosure	49.234	25.653	.407	1.919	.062	<b>.437</b>	<b>2.287</b>
	Default Risk	-17.516	6.797	-.425	-2.577	.014	<b>.723</b>	<b>1.383</b>
	Profitabilitas	-64.928	31.230	-.302	-2.079	.044	<b>.930</b>	<b>1.076</b>
	Ukuran Perusahaan	-.175	1.238	-.029	-.142	.888	<b>.455</b>	<b>2.197</b>

a. Dependent Variable: Earning Response Coefficient

Sumber : Output SPSS 24 (2020)

Hasil uji multikolinearitas diatas menunjukkan bahwa nilai pada masing-masing variabel memiliki *tolerance value* > 0.10 dan VIF < 10, hal tersebut menunjukan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas.

## Uji Autokorelasi

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.463 <sup>a</sup>	.214	.136	9.004662	<b>1.796</b>
a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Default Risk, Voluntary Disclosure					
b. Dependent Variable: Earning Response Coefficient					

Sumber : Output SPSS 24 (2020)

Berdasarkan tabel 4.7 Uji *Durbin-Watson* diatas, didapatkan nilai hitung. Nilai d hitung ini dibandingkan dengan nilai d tabel untuk menentukan batas atas (du) dan batas bawah (dl) sesuai kriteria pengambilan keputusan adanya gejala autokorelasi. Nilai (du) dan (dl) didapatkan dari tabel *Durbin-Watson* dengan kriteria sampel yang digunakan sejumlah n=45 dan 4 variabel independen (k=4). Hasilnya batas atas (du) sebesar 2,300 dan batas bawah (dl) sebesar 1,700. Berdasarkan kriteria pengambilan keputusan uji *Durbin-Watson*, hipotesis nol yang menyatakan bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negatif diterima karena nilai d terletak pada kriteria  $du < d < 4-du = 1,700 < 1,796 < 2,300$ . Model regresi linear ini tidak mengalami gejala autokorelasi.

## Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	12.084	16.066		.752	.456
	Voluntary Disclosure	-5.361	14.868	-.082	-.361	.720



	Default Risk	7.763	3.939	.347	1.971	.056
	Profitabilitas	17.287	18.100	.148	.955	.345
	Ukuran Perusahaan	-.219	.717	-.068	-.306	.761
a. Dependent Variable: Abs_Res						

Sumber : Output SPSS 24 (2020)

Berdasarkan hasil diatas didapatkan nilai Signifikansi (Sig.) untuk variabel *voluntary disclosure* sebesar 0,720, variabel *default risk* memiliki hasil sig. sebesar 0,056, kemudian untuk variabel profitabilitas memiliki hasil sig. sebesar 0,345, dan untuk variabel ukuran perusahaan memiliki nilai sig. sebesar 0,761. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa masing-masing variabel memiliki nilai signifikansi diatas tingkat kepercayaan 5%, maka dari itu dapat disimpulkan bahwa tidak ada gejala heteroskedastisitas.

### Uji Koefisien Determinasi

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.463 <sup>a</sup>	.214	<b>.136</b>	9.004662	1.796
a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Default Risk, Voluntary Disclosure					
b. Dependent Variable: Earning Response Coefficient					

Sumber : Output SPSS 24 (2020)

Koefisien determinasi pada Tabel 4.10 yang berada pada kolom *Adjusted R Square* sebesar 0,136 artinya bahwa pengaruh variabel *voluntary disclosure*, *default risk*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap *earning response coefficient* sebesar 13,6 % dan sisanya sebesar 86,4 % dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian ini.

## Uji Statistik F (Uji F)

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	884.898	4	221.225	2.728	<b>.042<sup>b</sup></b>
	Residual	3243.357	40	81.084		
	Total	4128.256	44			
a. Dependent Variable: Earning Response Coefficient						
b. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Default Risk, Voluntary Disclosure						

Sumber : Output SPSS 24 (2020)

Pengujian simultan diperoleh nilai signifikansi 0,042 yang nilainya  $< 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut dalam kondisi *goodness of fit*. Dapat dikatakan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini dalam kondisi layak (*fit*) dan dapat digunakan dalam penelitian ini.

## Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

**Tabel 8**  
**Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-14.672	27.722		-.529	.600
	Voluntary Disclosure	49.234	25.653	.407	1.919	.062
	Default Risk	-17.516	6.797	-.425	-2.577	.014
	Profitabilitas	-64.928	31.230	-.302	-2.079	.044
	Ukuran Perusahaan	-.175	1.238	-.029	-.142	.888

a. Dependent Variable: Earning Response Coefficient

Sumber : Output SPSS 24 (2020)

### **Pengaruh *Voluntary Disclosure* terhadap *Earning Response Coefficient***

Berdasarkan pengujian terhadap variabel *voluntary disclosure* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,062 atau lebih besar dari taraf signifikansinya 0,05. Dengan demikian hipotesis pertama (H1) dalam penelitian ini ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa *voluntary disclosure* tidak berpengaruh terhadap *earning response coefficient*. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya *voluntary disclosure* tidak akan mempengaruhi ERC. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sudarma & Ratnadi (2015), Albra dan Fadila (2017), dan Setyabudi (2018) yang menyebutkan bahwa *voluntary disclosure* berpengaruh terhadap *voluntary disclosure*. Namun hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati *et al.* (2016) yang menyatakan bahwa pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) tidak berpengaruh terhadap *earning response coefficient*.

Hal ini kemungkinan disebabkan karena perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di BEI, kurang luas dalam menyampaikan pengungkapan sukarela sehingga informasi dianggap kurang memenuhi kebutuhan investor yang akhirnya investor dalam melakukan prediksi laba di masa yang akan datang tidak mendasarkan pada pengungkapan sukarela perusahaan.

### **Pengaruh *Default Risk* terhadap *Earning Response Coefficient***

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *default risk* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,014 atau lebih kecil dari taraf signifikansinya 0,05. Dengan demikian hipotesis kedua (H2) dalam penelitian ini diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa *default risk* berpengaruh terhadap *earning response coefficient*. Pengaruh *default risk* terhadap ERC adalah negatif sebagaimana ditunjukkan oleh hasil analisis regresi dimana koefisien beta sebesar -17.516. Artinya, semakin tinggi tingkat hutang di perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di BEI, maka akan semakin

rendah pula respon investor terhadap perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Rullyan & Agustin (2017) dan Indiarty & Tania (2018) yang menyatakan bahwa *default risk* berpengaruh terhadap *earning response coefficient*. Hal ini dapat terjadi karena laba perusahaan akan mengalir lebih banyak kepada kreditur sehingga *good news* pada laba akan diberikan kepada kreditur dibanding investor.

Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa *default risk* berpengaruh negatif terhadap *earning response coefficient*, yang berarti bahwa semakin tinggi resiko kegagalan di perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di BEI, maka akan semakin rendah pula *earning response coefficient*. Dapat diartikan bahwa semakin tinggi tingkat hutang pada perusahaan, maka akan semakin rendah respon investor terhadap perusahaan tersebut. Hal tersebut membuat investor beranggapan perusahaan akan lebih mengutamakan pembayaran kepada *debtholder* daripada *stakeholder*, sebab pada penyelesaian klaim diketahui bahwa yang harus didahulukan adalah pembayaran hutang daripada pembagian deviden.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap *Earning Response Coefficient***

Berdasarkan hasil penelitian diatas, diperoleh hasil yang menunjukkan bahwa variabel profitabilitas diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,044 atau lebih kecil dari taraf signifikansinya 0,05. Dengan demikian hipotesis ketiga (H3) dalam penelitian ini diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *earning response coefficient*. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh oleh Dewi & Yadnyana (2019), Kurnia *et al.* (2019), dan Dewi *et al.* (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *earning response coefficient*. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Mahendra & Wirama (2017) dan Cahyowati & Maslichah (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap *earning response coefficient*.

Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di BEI dalam menghasilkan laba dapat

mempengaruhi respon investor. Pengaruh profitabilitas terhadap ERC adalah negatif sebagaimana ditunjukkan oleh hasil analisis regresi dimana koefisien beta sebesar -64.928. Artinya, semakin tinggi nilai profitabilitas, maka respon investor pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di BEI semakin rendah, begitupula sebaliknya.

Berdasarkan hasil penelitian dapat diketahui bahwa para investor di perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di BEI kurang merespon ketika nilai *return on assets* (ROA) mengalami kenaikan. Hal ini dapat juga dikarenakan perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di BEI merupakan yang memiliki aset perusahaan yang besar. Dengan aset perusahaan yang begitu besar dan jika laba yang dimiliki lebih besar dari aset maka akan menimbulkan sentimen negatif bagi investor. Karena perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi dikhawatirkan atau diduga melakukan praktik manajemen laba.

#### **Pengaruh Pergantian Ukuran Perusahaan terhadap *Earning Response Coefficient***

Berdasarkan hasil penelitian diatas, diperoleh hasil yang menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,888 atau lebih besar dari taraf signifikansinya 0,05. Dengan demikian hipotesis keempat (H4) dalam penelitian ini ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *earning response coefficient*. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Roni (2017) dan Silfia *et al.* (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *earning response coefficient*. Namun hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Kurnia *et al.* (2019) dan Mahendra & Wirama (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *earning response coefficient*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa meski perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di BEI memiliki total asset dengan jumlah besar dan tergolong perusahaan berukuran besar yang dapat dengan mudah

memiliki akses dalam sumber pendanaan serta memiliki tingkat kinerja keuangan yang baik, belum tentu menjamin bahwa kualitas laba yang dihasilkan perusahaan akan tinggi. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang ukurannya relatif besar memiliki potensi keuntungan yang besar serta memiliki risiko usaha yang besar pula. Karena perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi ini termasuk perusahaan besar maka biaya untuk operasional perusahaan juga besar. Keuntungan dari perusahaan yang relatif besar banyak mengendap di pos-pos utama yaitu persediaan, barang dagangan, dan juga aset lainnya.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

1. *Voluntary Disclosure* tidak berpengaruh terhadap *Earning Response Coefficient*.
2. *Default Risk* memiliki pengaruh terhadap *Earning Response Coefficient*.
3. Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap *Earning Response Coefficient*.
4. Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *Earning Response Coefficient*.

### **Keterbatasan Penelitian**

1. *Adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,136 artinya bahwa pengaruh variabel *voluntary disclosure*, *default risk*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan pada perusahaan yang diamati terhadap *earning response coefficient* sebesar 13,6 % dan sisanya sebesar 86,4 % dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian ini.

### **Saran**

1. Bagi pihak investor, hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai dasar pertimbangan dalam mengambil keputusan berinvestasi pada suatu perusahaan dengan melihat tingkat hutang serta tingkat aset yang dimiliki perusahaan, karena akan mempengaruhi keputusan investor dalam penanaman investasi atau mempertahankan investasinya pada perusahaan tersebut.

2. Bagi perusahaan hendaknya mampu meningkatkan kinerja keuangan dan mengoptimalkan penggunaan hutang, tidak saja hanya memperbesar laba perusahaan dengan melakukan manajemen laba, agar para investor percaya akan menanamkan modal kepada perusahaan. Selain itu, perusahaan dapat menjual aset yang sudah tidak dapat menghasilkan profit, sehingga perusahaan dapat mencerminkan nilai profitabilitas yang sesungguhnya.
3. Bagi peneliti selanjutnya:
  - a. Sebaiknya mengganti indikator penelitian dengan proksi yang lain ataupun ditambah dengan variabel yang lain, seperti likuiditas saham (Haryanto, 2018), kepemilikan manajerial dan komposisi dewan komisaris (Kurnia *et al.*, 2019) serta struktur modal (Mahendra & Wirama, 2017).
  - b. Memperluas penelitian dengan cara memperbanyak sampel untuk penelitian yang akan datang atau dengan menambahkan tahun penelitian.
  - c. Dalam pemilihan kriteria sampel hendaknya laporan keuangan semua perusahaan diambil baik dalam mata uang rupiah maupun US \$ karena investor bebas memilih investasi di perusahaan manapun.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Albra, W., & Fadila, A. (2017). Pengaruh Voluntary Disclosure Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Earnings Response Coefficient Pada Perusahaan Manufaktur Yang Saham Terdaftar Di Indeks Syariah Pada Bursa Efek Indonesia. *18*(April).
- Awuy, V. P. et al. (2016). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility ( CSR ) Terhadap Earnings Response Coefficient ( ERC ) ( Suatu Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2010-2013 ). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, *18*(1), 15–26.

Cahyawati, A., & Maslichah. (2017). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Earnings Response Coefficient. 95–105.

CNNIndonesia.com. *Kronologi Kisruh Laporan Keuangan Garuda Indonesia*. , (2019).

Dewi, A. P. kusuma, & Putra, D. (2017). Pengaruh Leverage Dan Ukuran Perusahaan Pada Earnings Response Coefficient. *E-Jurnal Akuntansi*, 19, 367–391.

Dewi, I. G. A. R. P., Yadnyana, I. K., & Sudana, I. P. (2016). Keuangan Dan Implikasinya Pada Earning Response Coefficient I Gusti Ayu Ratih Permata Dewi 1 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana ( Unud ), Bali , Indonesia PENDAHULUAN Perkembangan bisnis investasi di pasar modal Indonesia saat ini mengalami p. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana* 5.9, 9, 3031–3056.

Dewi, N., & Yadnyana, i ketut. (2019). *Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Pada Earning Response Coefficient Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi*. 26, 2041–2069.

Farizky, M. G. (2016). Pengaruh Resiko Kegagalan, Kesempatan Bertumbuh, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Earnings Response Coefficient (ERC) Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012. *Jurnal Profita*, 4, 1–10.

Financial Accounting Standards Board. (2010). Statement of Financial Accounting Concepts No. 8. In *Financial Accounting Foundation*.

Harjito, A., & Martono. (2011). *Manajemen Keuangan* (Edisi Kedu). Yogyakarta: EKONISIA.



- Indiarty, L., & Tania, D. (2018). *Pengaruh CSR Disclosure , Kesempatan Bertumbuh Dan Risiko Kegagalan Perusahaan*. 21(2), 54–65.
- Kurnia, I., Diana, N., & Mawardi, M. C. (2019). Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance*, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Earning Response Coefficient. *E-JRA Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang*. 08(01), 78–91
- Lestari, T. tr. (2005). *Keputusan Voluntary Disclosure Pada Perusahaan Go Publik*.
- Mahendra, I. P. Y., & Wirama, D. G. (2017). *Pengaruh Profitabilitas , Struktur Modal , Dan Ukuran Perusahaan Pada Earnings Response Coefficient*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana ( Unud )*, Bali , Indonesia U. 20, 2566–2594.
- Natalia, D., & Ratnadi, N. M. D. (2017). Pengaruh Konservatisme Akuntansi Dan Leverage Pada Earnings Response Coefficient. *E-Jurnal Akuntansi*, 20, 61–86.
- Rachmawati, S., Trisakti, U., Kunci, K., Tanggung, P., Sosial, J., Laba, K. R., & Audit, K. (2016). *Pengaruh pengungkapan sukarela dan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap koefisien respon laba*. 141–160.
- RONI. (2017). *Pengaruh Leverage, Beta, Market To Book Value Ratio Dan Firmsize Terhadap Earnigs Response Coefficient (ERC)*. 71–84.
- Rullyan, A., & Agustin, H. (2017). *Pengaruh Default Risk , Profitabilitas dan Resiko Sistematis Terhadap Earnings Response Coefficient ( Studi Empiris pada Perusahaan yang terdaftar di BEI Tahun 2011-2014 )*. 961–978.
- Setyabudi, T. G. (2018). *Pengaruh Voluntary Disclosure Terhadap Earnings*

*Response Coefficient*. 8(1), 69–78.

Silfia, Z., Akuntansi, J., Ekonomi, F., Surabaya, U. N., Akuntansi, K., & Social, I. (2017). Pengaruh Konservatisme Akuntansi , Islamic Social Reporting , Leverage , Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Earnings Response Coefficient ( ERC ) ( *Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2013-2016* ). 3(4), 35–55.

Sudarma, putu, & Ratnadi, D. (2015). Pengaruh Voluntary Disclosure Pada Earnings Response Coefficient. *Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana ( Unud )*, Bali , Indonesia. 2, 339–357.

Syarifulloh, R., & Wahyudin, A. (2016). *Determinan Koefisien Respon Laba*. 3(4), 457–465.

Tandelilin, E. (2010). Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi. *E-Jurnal Manajemen*.

Tania, T. (2018). Pengaruh Akuntansi Konservatif, Default Risk, Dan Profitabilitas Terhadap Earnings Response Coefficient (ERC).

**LAMPIRAN 1**  
**DAFTAR NAMA PERUSAHAAN SAMPEL**  
**Perusahaan *Infrastructure, Utilities, dan Transportation* di BEI**

**Tahun 2016 - 2018**

**1. *Infrastructure***

<b>No</b>	<b>KODE</b>	<b>NAMA PERUSAHAAN</b>
1.	BALI	Bali Towerindo Sentra Tbk.
2.	BUKK	Bukaka Teknik Utama Tbk.
3.	CMNP	Citra Marga Nusaphala Persada
4.	GOLD	Visi Telekomunikasi Infrastruktur
5.	IBST	Inti Bangun Sejahtera Tbk.
6.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
7.	META	Nusantara Infrastructure Tbk.

**2. *Utilities***

<b>No</b>	<b>KODE</b>	<b>NAMA PERUSAHAAN</b>
1.	CENT	Centratama Telekomunikasi Indo
2.	EXCL	XL Axiata Tbk.
3.	FREN	Smartfren Telecom Tbk.
4.	ISAT	Indosat Tbk.
5.	KOPI	Mitra Energi Persada Tbk.
6.	LAPD	Leyand International Tbk.
7.	SUPR	Solusi Tunas Pratama Tbk.
8.	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk.

9.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero)
10.	TOWR	Sarana Menara Nusantara

### 3. *Transportation*

<b>No</b>	<b>KODE</b>	<b>NAMA PERUSAHAAN</b>
1.	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk.
2.	BIRD	Blue Bird Tbk.
3.	CASS	Cardig Aero Services Tbk.
4.	CMPP	Air Asia Indonesia Tbk.
5.	LRNA	Eka Sari Lorena Transport Tbk.
6.	MIRA	Mitra International Resources
7.	NELY	Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk.
8.	SAFE	Steady Safe Tbk
9.	TAXI	Express Trasindo Utam Tbk.
10.	TMAS	Temas Tbk.
11.	WEHA	WEHA Transportasi Indonesia Tbk.

**LAMPIRAN 2**  
**PERHITUNGAN VOLUNTARY DISCLOSURE**  
**PADA PERUSAHAAN INFRASTRUCTURE, UTILITIES, DAN TRANSPORTATION DI BEI TAHUN 2016-2018**

IndikatorVD	APOL			ASSA			BALI			BIRD		
	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
3	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
4	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
5	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
6	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
7	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0
8	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0
9	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
10	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
11	0	0	0	1	1	1	0	0	0	0	1	1
12	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
13	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1
14	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
15	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
16	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
17	0	0	0	1	1	1	0	0	0	1	1	1
18	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
19	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1
20	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

21	1	1	1	0	0	0	1	1	1	1	1	1
22	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
23	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0
24	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0
25	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
26	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
27	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
28	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0
29	1	1	1	0	0	0	0	1	0	0	0	1
30	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
31	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
32	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
33	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>24</b>	<b>24</b>	<b>24</b>	<b>22</b>	<b>22</b>	<b>22</b>	<b>19</b>	<b>20</b>	<b>19</b>	<b>18</b>	<b>19</b>	<b>20</b>

IndikatorVD	BUKK			CASS			CENT			CMNP		
	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
3	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
4	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1

5	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
6	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
7	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	0	0
8	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1	1	1
9	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1
10	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	1
11	1	1	1	0	1	1	0	0	1	1	1	1
12	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
13	1	1	1	0	1	1	0	0	1	1	1	1
14	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
15	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
16	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1	1	1
17	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1
18	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
19	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1
20	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
21	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
22	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0

23	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1
24	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0
25	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
26	1	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1
27	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
28	1	1	1	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1
29	1	1	1	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1
30	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
31	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0
32	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
33	0	1	1	0	0	1	0	0	1	1	1	1	1
<b>TOTAL</b>	<b>23</b>	<b>24</b>	<b>24</b>	<b>15</b>	<b>17</b>	<b>19</b>	<b>18</b>	<b>18</b>	<b>24</b>	<b>25</b>	<b>23</b>	<b>23</b>	

IndikatorVD	CMPP			EXCL			FREN			GOLD			IBST		
	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1



3	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	
4	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	
5	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	
6	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	
7	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
8	0	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	1	1	0
9	0	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	1	0	0	1
10	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
11	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
12	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	1	1	1
13	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	1	1	1
14	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
15	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
16	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1
17	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1	1	1
18	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
19	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1
20	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

21	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0
22	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
23	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0
24	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0
25	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
26	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
27	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
28	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
29	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
30	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
31	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
32	0	0	0	0	0	0	1	1	1	0	0	0	0	0	0
33	1	1	1	1	1	1	0	1	1	0	0	0	0	0	1
<b>TOTAL</b>	<b>21</b>	<b>23</b>	<b>24</b>	<b>25</b>	<b>25</b>	<b>25</b>	<b>22</b>	<b>23</b>	<b>23</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>22</b>	<b>21</b>	<b>20</b>	<b>21</b>

IndikatorVD	ISAT			JSMR			KOPI			LAPD			LRNA		
	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
3	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
4	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
5	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1
6	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
7	0	0	0	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
8	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	1	1	1
9	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	0	1	1	1	1
10	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
11	1	1	1	1	1	1	0	1	1	0	1	1	0	0	0
12	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
13	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1
14	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
15	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
16	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1

17	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	1	0
18	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
19	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	0	0	0
20	0	0	0	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
21	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1
22	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
23	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	0	0
24	1	1	1	0	0	1	1	1	1	0	0	0	1	0	0
25	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
26	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
27	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
28	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
29	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
30	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
31	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
32	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
33	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	1	1	1
<b>TOTAL</b>	<b>25</b>	<b>25</b>	<b>25</b>	<b>26</b>	<b>26</b>	<b>25</b>	<b>19</b>	<b>23</b>	<b>23</b>	<b>17</b>	<b>18</b>	<b>19</b>	<b>22</b>	<b>21</b>	<b>20</b>

Indikator VD	META			MIRA			NELY			SAFE			SUPR			TAXI		
	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
3	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
4	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
5	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
6	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
7	1	1	1	0	0	0	0	0	0	1	1	1	0	0	0	0	0	0
8	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1
9	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1
10	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
11	1	1	1	0	0	1	0	0	1	0	0	0	1	1	1	1	1	1
12	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
13	1	1	1	1	1	1	0	0	1	0	0	0	1	1	1	0	1	1
14	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
15	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
16	1	1	1	0	1	1	0	0	1	0	0	0	0	1	0	0	1	1

17	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	
18	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	
19	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	
20	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
21	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	
22	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	
23	0	0	0	0	1	1	1	0	1	0	0	0	0	1	1	0	0	
24	0	0	0	0	1	1	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	
25	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
26	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	
27	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
28	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	
29	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	
30	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	
31	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	1	1	
32	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
33	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	1	1	1	0	0	
<b>TOTAL</b>	<b>24</b>	<b>23</b>	<b>23</b>	<b>21</b>	<b>24</b>	<b>25</b>	<b>19</b>	<b>18</b>	<b>22</b>	<b>18</b>	<b>17</b>	<b>19</b>	<b>21</b>	<b>24</b>	<b>22</b>	<b>20</b>	<b>22</b>	<b>22</b>

Indikator VD	TBIG			TLKM			TMAS			TOWR			WEHA		
	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
3	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
4	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
5	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
6	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
7	0	0	0	1	1	1	0	0	1	0	0	0	0	0	0
8	0	0	0	1	1	1	0	0	0	1	1	1	1	1	1
9	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
10	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
11	0	0	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0
12	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
13	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
14	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
15	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
16	1	1	1	1	1	1	0	1	1	0	0	0	1	1	1

17	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
18	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
19	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1
20	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
21	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
22	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0
23	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	0	0	0
24	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	0	0	0
25	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
26	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
27	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
28	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
29	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
30	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
31	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0
32	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
33	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>23</b>	<b>23</b>	<b>23</b>	<b>26</b>	<b>26</b>	<b>27</b>	<b>20</b>	<b>23</b>	<b>25</b>	<b>23</b>	<b>23</b>	<b>23</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>20</b>



**LAMPIRAN INDEKS *VOLUNTARY DISCLOSURE***

<b>NO</b>	<b>KODE</b>	<b>NAMA PERUSAHAAN</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
1	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk.	0,667	0,667	0,667
2	BALI	Bali Towerindo Sentra Tbk.	0,576	0,606	0,576
3	BIRD	Blue Bird Tbk.	0,545	0,576	0,606
4	BUKK	Bukaka Teknik Utama Tbk.	0,697	0,727	0,727
5	CASS	Cardig Aero Services Tbk.	0,455	0,515	0,576
6	CENT	Centratama Telekomunikasi Indo	0,545	0,545	0,727
7	CMNP	Citra Marga Nusaphala Persada	0,758	0,697	0,697
8	CMPP	Air Asia Indonesia Tbk.	0,636	0,697	0,727
9	EXCL	XL Axiata Tbk.	0,758	0,758	0,758
10	FREN	Smartfren Telecom Tbk.	0,667	0,697	0,697
11	GOLD	Visi Telekomunikasi Infrastruktur	0,606	0,606	0,667
12	IBST	Inti Bangun Sejahtera Tbk.	0,636	0,606	0,636
13	ISAT	Indosat Tbk.	0,758	0,758	0,758
14	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	0,788	0,788	0,758
15	KOPI	Mitra Energi Persada Tbk.	0,576	0,697	0,697
16	LAPD	Leyand International Tbk.	0,515	0,545	0,576
17	LRNA	Eka Sari Lorena Transport Tbk.	0,667	0,636	0,606
18	META	Nusantara Infrastructure Tbk.	0,727	0,697	0,697
19	MIRA	Mitra International Resources	0,636	0,727	0,758
20	NELY	Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk.	0,576	0,545	0,667
21	SAFE	Steady Safe Tbk	0,545	0,515	0,576
22	SUPR	Solusi Tunas Pratama Tbk.	0,636	0,727	0,667
23	TAXI	Express Transindo Utama Tbk.	0,606	0,667	0,667
24	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk.	0,697	0,697	0,697
25	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero)	0,788	0,788	0,818
26	TMAS	Temas Tbk.	0,606	0,697	0,758
27	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk.	0,697	0,697	0,697
28	WEHA	WEHA Transportasi Indonesia Tbk.	0,606	0,606	0,606

**LAMPIRAN 3**  
**PERHITUNGAN *DEFAULT RISK***  
**PADA PERUSAHAAN *INFRASTRUCTURE, UTILITIES, DAN***  
***TRANSPORTATION* DI BEI TAHUN 2016-2018**

<b>NO</b>	<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>Total Hutang</b>	<b>Total Aset</b>	<b>DR</b>
1	ASSA	2016	Rp 2.126.179.428.075	Rp 3.029.807.463.353	0,70
2	BALI	2016	Rp 1.005.723.503.533	Rp 1.707.249.310.532	0,59
3	BIRD	2016	Rp 2.637.932.000.000	Rp 7.300.612.000.000	0,36
4	BUKK	2016	Rp 1.031.491.061.000	Rp 2.260.452.738.000	0,46
5	CASS	2016	Rp 852.432.858	Rp 1.647.454.782.000	0,00
6	CENT	2016	Rp 277.474.241.822	Rp 1.314.929.550.049	0,21
7	CMNP	2016	Rp 3.254.522.361.885	Rp 7.937.919.618.380	0,41
8	CMPP	2016	Rp 15.357.608.000	Rp 21.985.387.000	0,70
9	EXCL	2016	Rp 33.687.141.000.000	Rp 54.896.286.000.000	0,61
10	FREN	2016	Rp 16.937.857.089.434	Rp 22.807.139.288.268	0,74
11	GOLD	2016	Rp 66.814.054.814	Rp 150.879.427.399	0,44
12	IBST	2016	Rp 2.015.920.172.808	Rp 5.499.356.086.874	0,37
13	ISAT	2016	Rp 36.661.585.000.000	Rp 50.838.704.000.000	0,72
14	JSMR	2016	Rp 37.161.482.595.000	Rp 53.500.322.659.000	0,69
15	KOPI	2016	Rp 43.126.211.277	Rp 173.826.590.599	0,25
16	LAPD	2016	Rp 263.704.859.000	Rp 762.773.110.000	0,35
17	LRNA	2016	Rp 58.358.589.941	Rp 308.709.926.719	0,19
18	META	2016	Rp 2.751.170.325.145	Rp 5.521.685.288.988	0,50
19	MIRA	2016	Rp 153.570.600.374	Rp 400.014.977.533	0,38
20	NELY	2016	Rp 41.516.059.806	Rp 409.484.780.079	0,10
21	SAFE	2016	Rp 41.869.657.201	Rp 99.449.082.799	0,42
22	SUPR	2016	Rp 9.330.910.000.000	Rp 14.019.294.000.000	0,67
23	TAXI	2016	Rp 1.820.550.926	Rp 2.557.262.840.000	0,00
24	TBIG	2016	Rp 21.996.126.000.000	Rp 23.620.268.000.000	0,93
25	TLKM	2016	Rp 74.067.000.000.000	Rp 179.611.000.000.000	0,41

25	TMAS	2016	Rp 1.530.986.623.552	Rp 2.525.662.339.789	0,61
27	TOWR	2016	Rp 14.316.861.000.000	Rp 25.025.207.000.000	0,57
28	WEHA	2016	Rp 201.963.874.350	Rp 304.957.257.737	0,66
29	ASSA	2017	Rp 2.321.587.255.114	Rp 3.307.396.918.555	0,70
30	BALI	2017	Rp 1.283.948.717.673	Rp 2.421.703.648.750	0,53
31	BIRD	2017	Rp 1.585.562.000.000	Rp 6.516.487.000.000	0,24
32	BUKK	2017	Rp 1.949.859.993.000	Rp 3.507.297.845.000	0,56
33	CASS	2017	Rp 1.108.203.297	Rp 1.907.034.830.000	0,00
34	CENT	2017	Rp 1.526.720.000.000	Rp 4.494.835.000.000	0,34
35	CMNP	2017	Rp 5.148.271.194.235	Rp 10.736.908.057.784	0,48
36	CMPP	2017	Rp 3.054.059.095.077	Rp 3.091.133.957.757	0,99
37	EXCL	2017	Rp 34.690.591.000.000	Rp 56.321.441.000.000	0,62
38	FREN	2017	Rp 14.869.630.119.030	Rp 24.114.499.676.408	0,62
39	GOLD	2017	Rp 111.500.494.845	Rp 233.251.842.094	0,48
40	IBST	2017	Rp 2.037.803.725.474	Rp 6.355.270.875.080	0,32
41	ISAT	2017	Rp 35.845.506.000.000	Rp 50.661.040.000.000	0,71
42	JSMR	2017	Rp 60.833.333.269.000	Rp 79.192.772.790.000	0,77
43	KOPI	2017	Rp 28.835.469.999	Rp 159.794.691.605	0,18
44	LAPD	2017	Rp 264.138.654.000	Rp 671.513.557.000	0,39
45	LRNA	2017	Rp 45.197.080.820	Rp 257.078.590.718	0,18
46	META	2017	Rp 2.785.074.146.589	Rp 5.320.296.634.598	0,52
47	MIRA	2017	Rp 145.032.607.737	Rp 373.572.552.145	0,39
48	NELY	2017	Rp 31.209.419.166	Rp 416.286.581.960	0,07
49	SAFE	2017	Rp 88.300.631.879	Rp 89.249.732.973	0,99
50	SUPR	2017	Rp 8.516.658.000.000	Rp 12.610.068.000.000	0,68
51	TAXI	2017	Rp 1.763.500.314	Rp 2.010.013.010.000	0,00
52	TBIG	2017	Rp 22.410.705.000.000	Rp 25.595.785.000.000	0,88
53	TLKM	2017	Rp 86.354.000.000.000	Rp 198.484.000.000.000	0,44
54	TMAS	2017	Rp 1.895.433.894.137	Rp 2.918.378.214.457	0,65
55	TOWR	2017	Rp 11.661.666.000.000	Rp 18.763.478.000.000	0,62

56	WEHA	2017	Rp 147.598.843.939	Rp 300.003.000.000	0,49
57	ASSA	2018	Rp 2.924.124.201.613	Rp 4.062.536.000.000	0,72
58	BALI	2018	Rp 1.743.784.175.271	Rp 3.437.653.341.261	0,51
59	BIRD	2018	Rp 1.689.996.000.000	Rp 6.955.157.000.000	0,24
60	BUKK	2018	Rp 1.446.802.779.000	Rp 2.184.123.679.000	0,66
61	CASS	2018	Rp 1.174.852.293	Rp 2.010.883.470	0,58
62	CENT	2018	Rp 2.168.918.000.000	Rp 5.207.342.000.000	0,42
63	CMNP	2018	Rp 6.260.605.007.572	Rp 13.098.505.586.708	0,48
64	CMPP	2018	Rp 3.647.220.571.707	Rp 2.845.045.212.353	1,28
65	EXCL	2018	Rp 39.270.856.000.000	Rp 57.613.954.000.000	0,68
66	FREN	2018	Rp 12.785.589.253.394	Rp 25.213.595.077.036	0,51
67	GOLD	2018	Rp 145.163.763.520	Rp 239.215.584.463	0,61
68	IBST	2018	Rp 2.504.220.878.882	Rp 7.725.601.132.423	0,32
69	ISAT	2018	Rp 41.003.340.000.000	Rp 53.139.587.000.000	0,77
70	JSMR	2018	Rp 62.219.614.991.000	Rp 82.418.600.790.000	0,75
71	KOPI	2018	Rp 66.989.957.488	Rp 147.266.936.678	0,45
72	LAPD	2018	Rp 277.224.621.000	Rp 277.972.716.000	1,00
73	LRNA	2018	Rp 44.014.632.463	Rp 312.059.443.277	0,14
74	META	2018	Rp 1.326.434.811.920	Rp 4.305.691.117.097	0,31
75	MIRA	2018	Rp 96.461.435.704	Rp 320.777.602.224	0,30
76	NELY	2018	Rp 50.960.583.715	Rp 474.345.474.753	0,11
77	SAFE	2018	Rp 208.464.934.756	Rp 347.841.814.364	0,60
78	SUPR	2018	Rp 8.700.576.000.000	Rp 11.670.481.000.000	0,75
79	TAXI	2018	Rp 1.853.612.051.000	Rp 2.769.024.960.000	0,67
80	TBIG	2018	Rp 25.434.182.000.000	Rp 29.113.747.000.000	0,87
81	TLKM	2018	Rp 88.893.000.000.000	Rp 206.196.000.000.000	0,43
82	TMAS	2018	Rp 1.768.011.915.091	Rp 2.837.426.144.607	0,62
83	TOWR	2018	Rp 14.926.338.000.000	Rp 22.959.618.000.000	0,65
84	WEHA	2018	Rp 178.481.685.363	Rp 331.404.130.533	0,54

**LAMPIRAN 4**  
**PERHITUNGAN PROFITABILITAS**  
**PADA PERUSAHAAN *INFRASTRUCTURE, UTILITIES, DAN***  
***TRANSPORTATION* DI BEI TAHUN 2016-2018**

NO	KODE	TAHUN	Laba bersih setelah Pajak	Total Aset	ROA
1	ASSA	2016	Rp 62.150.984.694	Rp 3.029.807.463.353	0,021
2	BALI	2016	Rp 27.139.629.899	Rp 1.707.249.310.532	0,016
3	BIRD	2016	Rp 510.203.000.000	Rp 7.300.612.000.000	0,070
4	BUKK	2016	Rp 65.031.463.000	Rp 2.260.452.738.000	0,029
5	CASS	2016	Rp 296.376.558.000	Rp 1.647.454.782.000	0,180
6	CENT	2016	-Rp 29.810.785.133	Rp 1.314.929.550.049	-0,023
7	CMNP	2016	Rp 508.516.947.486	Rp 7.937.919.618.380	0,064
8	CMPP	2016	-Rp 21.027.099.106	Rp 3.504.893.924.861	-0,006
9	EXCL	2016	Rp 375.516.000.000	Rp 54.896.286.000.000	0,007
10	FREN	2016	-Rp 1.974.434.427.311	Rp 22.807.139.288.268	-0,087
11	GOLD	2016	-Rp 1.298.408.463	Rp 150.879.427.399	-0,009
12	IBST	2016	Rp 125.280.564.685	Rp 5.499.356.086.874	0,023
13	ISAT	2016	Rp 1.275.655.000.000	Rp 50.838.704.000.000	0,025
14	JSMR	2016	Rp 1.803.054.456.000	Rp 53.500.322.659.000	0,034
15	KOPI	2016	Rp 19.181.585.950	Rp 173.826.590.599	0,110
16	LAPD	2016	-Rp 56.892.011.000	Rp 762.773.110.000	-0,075
17	LRNA	2016	-Rp 28.488.986.010	Rp 308.709.926.719	-0,092
18	META	2016	Rp 154.256.734.600	Rp 5.209.313.588.527	0,030
19	MIRA	2016	-Rp 38.436.600.306	Rp 400.014.977.533	-0,096
20	NELY	2016	Rp 13.922.094.004	Rp 409.484.780.079	0,034
21	SAFE	2016	Rp 20.712.677.860	Rp 99.449.082.799	0,208
22	SUPR	2016	Rp 312.457.000.000	Rp 14.019.294.000.000	0,022
23	TAXI	2016	-Rp 184.740.372.000	Rp 2.557.262.840.000	-0,072
24	TBIG	2016	Rp 1.301.393.000.000	Rp 23.620.268.000.000	0,055
25	TLKM	2016	Rp 29.172.000.000.000	Rp 179.611.000.000.000	0,162

25	TMAS	2016	Rp 231.521.148.688	Rp 2.525.662.339.789	0,092
27	TOWR	2016	Rp 3.042.987.000.000	Rp 25.025.207.000.000	0,122
28	WEHA	2016	-Rp 24.498.933.579	Rp 304.957.257.737	-0,080
29	ASSA	2017	Rp 103.308.394.513	Rp 3.307.396.918.555	0,031
30	BALI	2017	Rp 61.526.993.538	Rp 2.421.703.648.750	0,025
31	BIRD	2017	Rp 427.495.000.000	Rp 6.516.487.000.000	0,066
32	BUKK	2017	Rp 180.548.926.000	Rp 3.507.297.845.000	0,051
33	CASS	2017	Rp 323.071.667.000	Rp 1.907.034.830.000	0,169
34	CENT	2017	-Rp 119.047.000.000	Rp 4.494.835.000.000	-0,026
35	CMNP	2017	Rp 693.061.258.413	Rp 10.736.908.057.784	0,065
36	CMPP	2017	-Rp 512.961.280.383	Rp 3.091.133.957.757	-0,166
37	EXCL	2017	Rp 375.244.000.000	Rp 56.321.441.000.000	0,007
38	FREN	2017	-Rp 3.022.735.742.456	Rp 24.114.499.676.408	-0,125
39	GOLD	2017	-Rp 899.352.651	Rp 233.251.842.094	-0,004
40	IBST	2017	Rp 262.126.036.511	Rp 6.355.270.875.080	0,041
41	ISAT	2017	Rp 1.301.929.000.000	Rp 50.661.040.000.000	0,026
42	JSMR	2017	Rp 2.093.656.062.000	Rp 79.192.772.790.000	0,026
43	KOPI	2017	Rp 1.076.109.019	Rp 159.794.691.605	0,007
44	LAPD	2017	-Rp 91.697.954.000	Rp 671.513.557.000	-0,137
45	LRNA	2017	-Rp 38.483.410.461	Rp 257.078.590.718	-0,150
46	META	2017	Rp 93.115.243.054	Rp 5.320.296.634.598	0,018
47	MIRA	2017	-Rp 20.051.493.787	Rp 373.572.552.145	-0,054
48	NELY	2017	Rp 24.270.494.120	Rp 416.286.581.960	0,058
49	SAFE	2017	-Rp 8.006.809.034	Rp 89.249.732.973	-0,090
50	SUPR	2017	Rp 330.962.000.000	Rp 12.610.068.000.000	0,026
51	TAXI	2017	-Rp 492.102.310.000	Rp 2.010.013.010.000	-0,245
52	TBIG	2017	Rp 2.339.029.000.000	Rp 25.595.785.000.000	0,091
53	TLKM	2017	Rp 32.701.000.000.000	Rp 198.484.000.000.000	0,165
54	TMAS	2017	Rp 53.358.287.358	Rp 2.918.378.214.457	0,018
55	TOWR	2017	Rp 2.100.138.000.000	Rp 18.763.478.000.000	0,112

56	WEHA	2017	Rp 50.425.000.000	Rp 300.003.000.000	0,168
57	ASSA	2018	Rp 142.242.000.000	Rp 4.062.536.000.000	0,035
58	BALI	2018	Rp 50.353.175.264	Rp 3.437.653.341.261	0,015
59	BIRD	2018	Rp 460.273.000.000	Rp 6.955.157.000.000	0,066
60	BUKK	2018	Rp 561.435.263.000	Rp 2.184.123.679.000	0,257
61	CASS	2018	Rp 196.632.736	Rp 2.010.883.470	0,098
62	CENT	2018	Rp 35.637.000.000	Rp 5.207.342.000.000	0,007
63	CMNP	2018	Rp 730.583.775.834	Rp 13.098.505.586.708	0,056
64	CMPP	2018	-Rp 907.024.833.708	Rp 2.845.045.212.353	-0,319
65	EXCL	2018	-Rp 3.296.890.000.000	Rp 57.613.954.000.000	-0,057
66	FREN	2018	Rp 3.552.834.007.240	Rp 25.213.595.077.036	0,141
67	GOLD	2018	-Rp 8.081.959.089	Rp 239.215.584.463	-0,034
68	IBST	2018	Rp 146.006.831.186	Rp 7.725.601.132.423	0,019
69	ISAT	2018	-Rp 2.085.059.000.000	Rp 53.139.587.000.000	-0,039
70	JSMR	2018	Rp 2.036.491.035.000	Rp 82.418.600.790.000	0,025
71	KOPI	2018	-Rp 50.952.410.940	Rp 147.266.936.678	-0,346
72	LAPD	2018	-Rp 407.302.989	Rp 277.972.716.000	-0,001
73	LRNA	2018	-Rp 29.874.068.816	Rp 312.059.443.277	-0,096
74	META	2018	Rp 217.085.701.116	Rp 4.305.691.117.097	0,050
75	MIRA	2018	Rp 591.476.541	Rp 320.777.602.224	0,002
76	NELY	2018	Rp 52.752.666.735	Rp 474.345.474.753	0,111
77	SAFE	2018	Rp 80.102.993	Rp 347.841.814.364	0,000
78	SUPR	2018	-Rp 1.223.843.000.000	Rp 11.670.481.000.000	-0,105
79	TAXI	2018	-Rp 836.820.231.000	Rp 2.769.024.960.000	-0,302
80	TBIG	2018	Rp 702.632.000.000	Rp 29.113.747.000.000	0,024
81	TLKM	2018	Rp 26.979.000.000.000	Rp 206.196.000.000.000	0,131
82	TMAS	2018	Rp 34.818.481.452	Rp 2.837.426.144.607	0,012
83	TOWR	2018	Rp 2.200.060.000.000	Rp 22.959.618.000.000	0,096
84	WEHA	2018	Rp 3.190.724.918	Rp 331.404.130.533	0,010

**LAMPIRAN 5**  
**PERHITUNGAN UKURAN PERUSAHAAN**  
**PADA PERUSAHAAN *INFRASTRUCTURE, UTILITIES, DAN***  
***TRANSPORTATION* DI BEI TAHUN 2016-2018**

<b>NO</b>	<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>Total Aset</b>		<b>Ln (SIZE)</b>
1	ASSA	2016	Rp	3.029.807.463.353	28,740
2	BALI	2016	Rp	1.707.249.310.532	28,166
3	BIRD	2016	Rp	7.300.612.000.000	29,619
4	BUKK	2016	Rp	2.260.452.738.000	28,447
5	CASS	2016	Rp	1.647.454.782.000	28,130
6	CENT	2016	Rp	1.314.929.550.049	27,905
7	CMNP	2016	Rp	7.937.919.618.380	29,703
8	CMPP	2016	Rp	3.504.893.924.861	28,885
9	EXCL	2016	Rp	54.896.286.000.000	31,636
10	FREN	2016	Rp	22.807.139.288.268	30,758
11	GOLD	2016	Rp	150.879.427.399	25,740
12	IBST	2016	Rp	5.499.356.086.874	29,336
13	ISAT	2016	Rp	50.838.704.000.000	31,560
14	JSMR	2016	Rp	53.500.322.659.000	31,611
15	KOPI	2016	Rp	173.826.590.599	25,881
16	LAPD	2016	Rp	762.773.110.000	27,360
17	LRNA	2016	Rp	308.709.926.719	26,456
18	META	2016	Rp	5.209.313.588.527	29,281
19	MIRA	2016	Rp	400.014.977.533	26,715
20	NELY	2016	Rp	409.484.780.079	26,738
21	SAFE	2016	Rp	99.449.082.799	25,323
22	SUPR	2016	Rp	14.019.294.000.000	30,271
23	TAXI	2016	Rp	2.557.262.840.000	28,570



24	TBIG	2016	Rp 23.620.268.000.000	30,793
25	TLKM	2016	Rp 179.611.000.000.000	32,822
25	TMAS	2016	Rp 2.525.662.339.789	28,558
27	TOWR	2016	Rp 25.025.207.000.000	30,851
28	WEHA	2016	Rp 304.957.257.737	26,443
29	ASSA	2017	Rp 3.307.396.918.555	28,827
30	BALI	2017	Rp 2.421.703.648.750	28,515
31	BIRD	2017	Rp 6.516.487.000.000	29,505
32	BUKK	2017	Rp 3.507.297.845.000	28,886
33	CASS	2017	Rp 1.907.034.830.000	28,277
34	CENT	2017	Rp 4.494.835.000.000	29,134
35	CMNP	2017	Rp 10.736.908.057.784	30,005
36	CMPP	2017	Rp 3.091.133.957.757	28,760
37	EXCL	2017	Rp 56.321.441.000.000	31,662
38	FREN	2017	Rp 24.114.499.676.408	30,814
39	GOLD	2017	Rp 233.251.842.094	26,175
40	IBST	2017	Rp 6.355.270.875.080	29,480
41	ISAT	2017	Rp 50.661.040.000.000	31,556
42	JSMR	2017	Rp 79.192.772.790.000	32,003
43	KOPI	2017	Rp 159.794.691.605	25,797
44	LAPD	2017	Rp 671.513.557.000	27,233
45	LRNA	2017	Rp 257.078.590.718	26,273
46	META	2017	Rp 5.320.296.634.598	29,303
47	MIRA	2017	Rp 373.572.552.145	26,646
48	NELY	2017	Rp 416.286.581.960	26,755
49	SAFE	2017	Rp 89.249.732.973	25,215
50	SUPR	2017	Rp 12.610.068.000.000	30,166
51	TAXI	2017	Rp 2.010.013.010.000	28,329
52	TBIG	2017	Rp 25.595.785.000.000	30,873

53	TLKM	2017	Rp 198.484.000.000.000	32,922
54	TMAS	2017	Rp 2.918.378.214.457	28,702
55	TOWR	2017	Rp 18.763.478.000.000	30,563
56	WEHA	2017	Rp 300.003.000.000	26,427
57	ASSA	2018	Rp 4.062.536.000.000	29,033
58	BALI	2018	Rp 3.437.653.341.261	28,866
59	BIRD	2018	Rp 6.955.157.000.000	29,571
60	BUKK	2018	Rp 2.184.123.679.000	28,412
61	CASS	2018	Rp 2.010.883.470	21,422
62	CENT	2018	Rp 5.207.342.000.000	29,281
63	CMNP	2018	Rp 13.098.505.586.708	30,204
64	CMPP	2018	Rp 2.845.045.212.353	28,677
65	EXCL	2018	Rp 57.613.954.000.000	31,685
66	FREN	2018	Rp 25.213.595.077.036	30,858
67	GOLD	2018	Rp 239.215.584.463	26,201
68	IBST	2018	Rp 7.725.601.132.423	29,676
69	ISAT	2018	Rp 53.139.587.000.000	31,604
70	JSMR	2018	Rp 82.418.600.790.000	32,043
71	KOPI	2018	Rp 147.266.936.678	25,716
72	LAPD	2018	Rp 277.972.716.000	26,351
73	LRNA	2018	Rp 312.059.443.277	26,466
74	META	2018	Rp 4.305.691.117.097	29,091
75	MIRA	2018	Rp 320.777.602.224	26,494
76	NELY	2018	Rp 474.345.474.753	26,885
77	SAFE	2018	Rp 347.841.814.364	26,575
78	SUPR	2018	Rp 11.670.481.000.000	30,088
79	TAXI	2018	Rp 2.769.024.960.000	28,650
80	TBIG	2018	Rp 29.113.747.000.000	31,002
81	TLKM	2018	Rp 206.196.000.000.000	32,960

82	TMAS	2018	Rp 2.837.426.144.607	28,674
83	TOWR	2018	Rp 22.959.618.000.000	30,765
84	WEHA	2018	Rp 331.404.130.533	26,527

**LAMPIRAN 6**  
**PERHITUNGAN *EARNING RESPONSE COEFFICIENT***  
**PADA PERUSAHAAN *INFRASTRUCTURE, UTILITIES, DAN***  
***TRANSPORTATION* DI BEI TAHUN 2016-2018**

<b>NO</b>	<b>KODE</b>	<b>NAMA PERUSAHAAN</b>	<b>TAHUN</b>	<b>ERC</b>
1	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk.	2016	-26,268
2	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk.	2017	5,774
3	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk.	2018	1,686
4	BALI	Bali Towerindo Sentra Tbk.	2016	2,707
5	BALI	Bali Towerindo Sentra Tbk.	2017	11,584
6	BALI	Bali Towerindo Sentra Tbk.	2018	1,485
7	BIRD	Blue Bird Tbk.	2016	6,459
8	BIRD	Blue Bird Tbk.	2017	5,477
9	BIRD	Blue Bird Tbk.	2018	1,974
10	BUKK	Bukaka Teknik Utama Tbk.	2016	2,663
11	BUKK	Bukaka Teknik Utama Tbk.	2017	16,211
12	BUKK	Bukaka Teknik Utama Tbk.	2018	16,716
13	CASS	Cardig Aero Services Tbk.	2016	-1,816
14	CASS	Cardig Aero Services Tbk.	2017	0,144
15	CASS	Cardig Aero Services Tbk.	2018	-8,552
16	CENT	Centratama Telekomunikasi Indo	2016	6,127
17	CENT	Centratama Telekomunikasi Indo	2017	2,99
18	CENT	Centratama Telekomunikasi Indo	2018	2,688
19	CMNP	Citra Marga Nusaphala Persada	2016	7,078
20	CMNP	Citra Marga Nusaphala Persada	2017	-3,646
21	CMNP	Citra Marga Nusaphala Persada	2018	-2,351
22	CMPP	Air Asia Indonesia Tbk.	2016	17,409
23	CMPP	Air Asia Indonesia Tbk.	2017	39,326

24	CMPP	Air Asia Indonesia Tbk.	2018	47,187
25	EXCL	XL Axiata Tbk.	2016	-34,852
26	EXCL	XL Axiata Tbk.	2017	-25,357
27	EXCL	XL Axiata Tbk.	2018	19,316
28	FREN	Smartfren Telecom Tbk.	2016	-2,214
29	FREN	Smartfren Telecom Tbk.	2017	-1,798
30	FREN	Smartfren Telecom Tbk.	2018	-2,434
31	GOLD	Visi Telekomunikasi Infrastruktur	2016	-27,507
32	GOLD	Visi Telekomunikasi Infrastruktur	2017	-7,829
33	GOLD	Visi Telekomunikasi Infrastruktur	2018	-38,716
34	IBST	Inti Bangun Sejahtera Tbk.	2016	-3,972
35	IBST	Inti Bangun Sejahtera Tbk.	2017	-4,478
36	IBST	Inti Bangun Sejahtera Tbk.	2018	43,864
37	ISAT	Indosat Tbk.	2016	8,169
38	ISAT	Indosat Tbk.	2017	4,128
39	ISAT	Indosat Tbk.	2018	12,216
40	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	2016	1,252
41	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	2017	1,877
42	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	2018	1,234
43	KOPI	Mitra Energi Persada Tbk.	2016	35,879
44	KOPI	Mitra Energi Persada Tbk.	2017	-29,98
45	KOPI	Mitra Energi Persada Tbk.	2018	-4,303
46	LAPD	Leyand International Tbk.	2016	-2,185
47	LAPD	Leyand International Tbk.	2017	-2,253
48	LAPD	Leyand International Tbk.	2018	-11,434
49	LRNA	Eka Sari Lorena Transport Tbk.	2016	40,624
50	LRNA	Eka Sari Lorena Transport Tbk.	2017	-33,885
51	LRNA	Eka Sari Lorena Transport Tbk.	2018	-47,255
52	META	Nusantara Infrastructure Tbk.	2016	-9,159
53	META	Nusantara Infrastructure Tbk.	2017	29,263
54	META	Nusantara Infrastructure Tbk.	2018	-55,769
55	MIRA	Mitra International Resources	2016	39,272
56	MIRA	Mitra International Resources	2017	-45,037
57	MIRA	Mitra International Resources	2018	28,068
58	NELY	Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk.	2016	2,223
59	NELY	Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk.	2017	1,546
60	NELY	Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk.	2018	13,877
61	SAFE	Steady Safe Tbk	2016	-40,937
62	SAFE	Steady Safe Tbk	2017	-37,471
63	SAFE	Steady Safe Tbk	2018	-49,655
64	SUPR	Solusi Tunas Pratama Tbk.	2016	-15,195
65	SUPR	Solusi Tunas Pratama Tbk.	2017	18,137

66	SUPR	Solusi Tunas Pratama Tbk.	2018	-8,895
67	TAXI	Express Transindo Utama Tbk.	2016	12,407
68	TAXI	Express Transindo Utama Tbk.	2017	5,062
69	TAXI	Express Transindo Utama Tbk.	2018	6,698
70	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk.	2016	-0,224
71	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk.	2017	-18,628
72	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk.	2018	-24,177
73	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero)	2016	1,297
74	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero)	2017	-0,376
75	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero)	2018	-3,302
76	TMAS	Temas Tbk.	2016	-18,253
77	TMAS	Temas Tbk.	2017	3,77
78	TMAS	Temas Tbk.	2018	0,5
79	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk.	2016	-27,712
80	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk.	2017	11,453
81	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk.	2018	-5,819
82	WEHA	WEHA Transportasi Indonesia Tbk	2016	-40,879
83	WEHA	WEHA Transportasi Indonesia Tbk	2017	52,048
84	WEHA	WEHA Transportasi Indonesia Tbk	2018	-55,268

**LAMPIRAN 7**  
**DATA OUTLIER**  
**PADA PERUSAHAAN INFRASTRUCTURE, UTILITIES, DAN TRANSPORTATION DI BEI TAHUN 2016-2018**

<b>NO</b>	<b>KODE</b>	<b>NAMA PERUSAHAAN</b>	<b>TAH UN</b>	<b>Voluntary Disclosure</b>	<b>Default Risk</b>	<b>Profitabilitas</b>	<b>Ukuran Perusahaan</b>	<b>ERC</b>
1	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk.	2016	0,667	0,702	0,021	28,740	-26,268
2	BUKK	Bukaka Teknik Utama Tbk.	2018	0,727	0,662	0,257	28,412	16,716
3	CASS	Cardig Aero Services Tbk.	2016	0,455	0,001	0,180	28,130	-1,816
4	CASS	Cardig Aero Services Tbk.	2017	0,515	0,001	0,169	28,277	0,144
5	CASS	Cardig Aero Services Tbk.	2018	0,576	0,584	0,098	21,422	-8,552
6	CMPP	Air Asia Indonesia Tbk.	2017	0,697	0,988	-0,166	28,760	39,326
7	CMPP	Air Asia Indonesia Tbk.	2018	0,727	1,282	-0,319	28,677	47,187
8	EXCL	XL Axiata Tbk.	2016	0,758	0,614	0,007	31,636	-34,852
9	EXCL	XL Axiata Tbk.	2017	0,758	0,616	0,007	31,662	-25,357
10	FREN	Smartfren Telecom Tbk.	2016	0,667	0,743	-0,087	30,758	-2,214
11	FREN	Smartfren Telecom Tbk.	2017	0,697	0,617	-0,125	30,814	-1,798
12	FREN	Smartfren Telecom Tbk.	2018	0,697	0,507	0,141	30,858	-2,434
13	GOLD	Visi Telekomunikasi Infrastruk	2016	0,606	0,443	-0,009	25,740	-27,507
14	GOLD	Visi Telekomunikasi Infrastruk	2018	0,667	0,607	-0,034	26,201	-38,716
15	IBST	Inti Bangun Sejahtera Tbk.	2018	0,636	0,324	0,019	29,676	43,864
16	KOPI	Mitra Energi Persada Tbk.	2016	0,576	0,248	0,110	25,881	35,879
17	KOPI	Mitra Energi Persada Tbk.	2017	0,697	0,180	0,007	25,797	-29,980
18	KOPI	Mitra Energi Persada Tbk.	2018	0,697	0,455	-0,346	25,716	-4,303

19	LAPD	Leyand International Tbk.	2017	0,545	0,393	-0,137	27,233	-2,253
20	LRNA	Eka Sari Lorena Transport Tbk.	2016	0,667	0,189	-0,092	26,456	40,624
21	LRNA	Eka Sari Lorena Transport Tbk.	2017	0,636	0,176	-0,150	26,273	-33,885
22	LRNA	Eka Sari Lorena Transport Tbk.	2018	0,606	0,141	-0,096	26,466	-47,255
23	META	Nusantara Infrastructure Tbk.	2017	0,697	0,523	0,018	29,303	29,263
24	META	Nusantara Infrastructure Tbk.	2018	0,697	0,308	0,050	29,091	-55,769
25	MIRA	Mitra International Resources	2016	0,636	0,384	-0,096	26,715	39,272
26	MIRA	Mitra International Resources	2017	0,727	0,388	-0,054	26,646	-45,037
27	MIRA	Mitra International Resources	2018	0,758	0,301	0,002	26,494	28,068
28	SAFE	Steady Safe Tbk	2016	0,545	0,421	0,208	25,323	-40,937
29	SAFE	Steady Safe Tbk	2017	0,515	0,989	-0,090	25,215	-37,471
30	SAFE	Steady Safe Tbk	2018	0,576	0,599	0,000	26,575	-49,655
31	SUPR	Solusi Tunas Pratama Tbk.	2018	0,667	0,746	-0,105	30,088	-8,895
32	TAXI	Express Transindo Utama Tbk.	2017	0,667	0,001	-0,245	28,329	5,062
33	TAXI	Express Transindo Utama Tbk.	2018	0,667	0,669	-0,302	28,650	6,698
34	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Pers	2016	0,788	0,412	0,162	32,822	1,297
35	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Pers	2017	0,788	0,435	0,165	32,922	-0,376
36	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk.	2016	0,697	0,572	0,122	30,851	-27,712
37	WEHA	WEHA Transportasi Indonesia Tbk	2016	0,606	0,662	-0,080	26,443	-40,879
38	WEHA	WEHA Transportasi Indonesia Tbk	2017	0,606	0,492	0,168	26,427	52,048
39	WEHA	WEHA Transportasi Indonesia Tbk	2018	0,606	0,539	0,010	26,527	-55,268

**LAMPIRAN 8**  
**DATA PENELITIAN SETELAH OUTLIER**  
**PADA PERUSAHAAN INFRASTRUCTURE, UTILITIES, DAN TRANSPORTATION DI BEI TAHUN 2016-2018**

<b>NO</b>	<b>KODE</b>	<b>NAMA PERUSAHAAN</b>	<b>TAHUN</b>	<b>Voluntary Disclosure</b>	<b>Default Risk</b>	<b>Profitabilitas</b>	<b>Ukuran Perusahaan</b>	<b>ERC</b>
1	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk.	2017	0,727	5,771	-0,224	27,786	-26,268
2	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk.	2018	0,727	7,687	-0,279	27,521	5,774
3	BALI	Bali Towerindo Sentra Tbk.	2016	0,667	0,702	0,021	28,740	1,686
4	BALI	Bali Towerindo Sentra Tbk.	2017	0,667	0,702	0,031	28,827	2,707
5	BALI	Bali Towerindo Sentra Tbk.	2018	0,667	0,720	0,035	29,033	11,584
6	BIRD	Blue Bird Tbk.	2016	0,576	0,589	0,016	28,166	1,485
7	BIRD	Blue Bird Tbk.	2017	0,606	0,530	0,025	28,515	6,459
8	BIRD	Blue Bird Tbk.	2018	0,576	0,507	0,015	28,866	5,477
9	BUKK	Bukaka Teknik Utama Tbk.	2016	0,000	9,853	-0,887	28,082	1,974
10	BUKK	Bukaka Teknik Utama Tbk.	2017	0,000	20,714	-2,084	27,300	2,663
11	CENT	Centratama Telekomunikasi Indo	2016	0,576	0,589	0,016	28,166	16,211
12	CENT	Centratama Telekomunikasi Indo	2017	0,606	0,530	0,025	28,515	16,716
13	CENT	Centratama Telekomunikasi Indo	2018	0,576	0,507	0,015	28,866	-1,816



14	CMNP	Citra Marga Nusaphala Persada	2016	0,545	0,361	0,070	29,619	0,144
15	CMNP	Citra Marga Nusaphala Persada	2017	0,576	0,243	0,066	29,505	-8,552
16	CMNP	Citra Marga Nusaphala Persada	2018	0,606	0,243	0,066	29,571	6,127
17	CMPP	Air Asia Indonesia Tbk.	2016	0,000	9,853	-0,887	28,082	2,990
18	EXCL	XL Axiata Tbk.	2018	0,667	0,720	0,035	29,033	2,688
19	GOLD	Visi Telekomunikasi Infrastruktur	2017	0,606	0,478	-0,004	26,175	-7,829
20	IBST	Inti Bangun Sejahtera Tbk.	2016	0,636	0,367	0,023	29,336	-3,972
21	IBST	Inti Bangun Sejahtera Tbk.	2017	0,606	0,321	0,041	29,480	-4,478
22	ISAT	Indosat Tbk.	2016	0,667	0,702	0,021	28,740	47,187
23	ISAT	Indosat Tbk.	2017	0,667	0,702	0,031	28,827	-34,852
24	ISAT	Indosat Tbk.	2018	0,667	0,720	0,035	29,033	-25,357
25	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	2016	0,576	0,589	0,016	28,166	19,316
26	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	2017	0,606	0,530	0,025	28,515	-2,214
27	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	2018	0,576	0,507	0,015	28,866	-1,798
28	LAPD	Leyand International Tbk.	2016	0,667	0,702	0,021	28,740	-2,434
29	LAPD	Leyand International Tbk.	2018	0,727	7,687	-0,279	27,521	-27,507
30	META	Nusantara Infrastructure Tbk.	2016	0,727	0,498	0,030	29,281	-9,159
31	NELY	Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk.	2016	0,576	0,101	0,034	26,738	2,223

32	NELY	Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk.	2017	0,545	0,075	0,058	26,755	1,546
33	NELY	Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk.	2018	0,667	0,107	0,111	26,885	13,877
34	SUPR	Solusi Tunas Pratama Tbk.	2016	0,636	0,666	0,022	30,271	-15,195
35	SUPR	Solusi Tunas Pratama Tbk.	2017	0,727	0,675	0,026	30,166	18,137
36	TAXI	Express Transindo Utama Tbk.	2016	0,606	0,001	-0,072	28,570	12,407
37	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk	2016	0,697	0,931	0,055	30,793	-0,224
38	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk	2017	0,697	0,876	0,091	30,873	-18,628
39	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk	2018	0,697	0,874	0,024	31,002	-24,177
40	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero)	2018	0,818	0,431	0,131	32,960	-3,302
41	TMAS	Temas Tbk.	2016	0,606	0,606	0,092	28,558	-18,253
42	TMAS	Temas Tbk.	2017	0,697	0,649	0,018	28,702	3,770
43	TMAS	Temas Tbk.	2018	0,758	0,623	0,012	28,674	0,500
44	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk.	2017	0,697	0,622	0,112	30,563	11,453
45	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk.	2018	0,697	0,650	0,096	30,765	-5,819

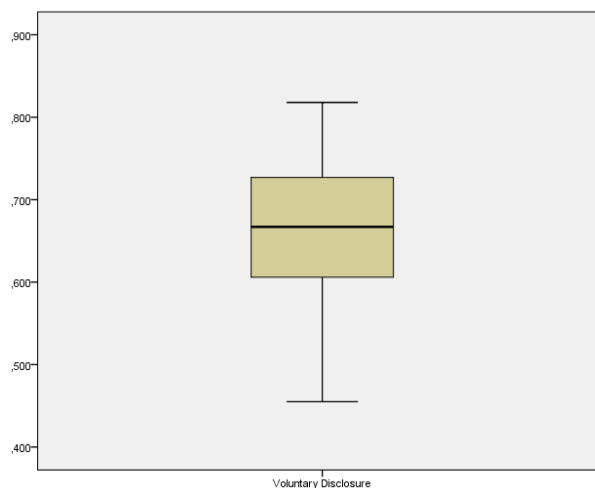
**LAMPIRAN 9**  
**HASIL OLAH DATA STATISTIK**

**1. Hasil Uji Normalitas**

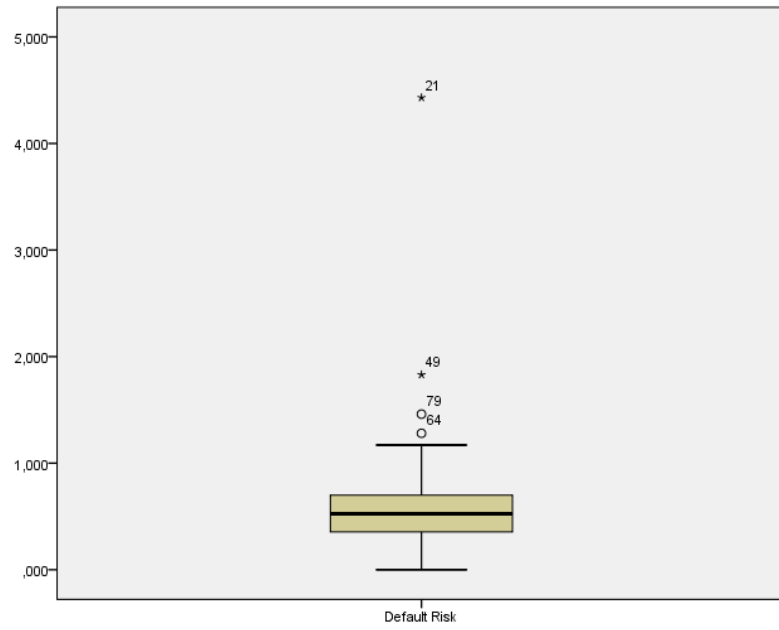
**Uji Normalitas sebelum data *outlier* dibuang**

<b>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</b>		
		Unstandardized Residual
N		84
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1462,98868100
Most Extreme Differences	Absolute	,373
	Positive	,373
	Negative	-,296
Test Statistic		,373
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 <sup>c</sup>
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

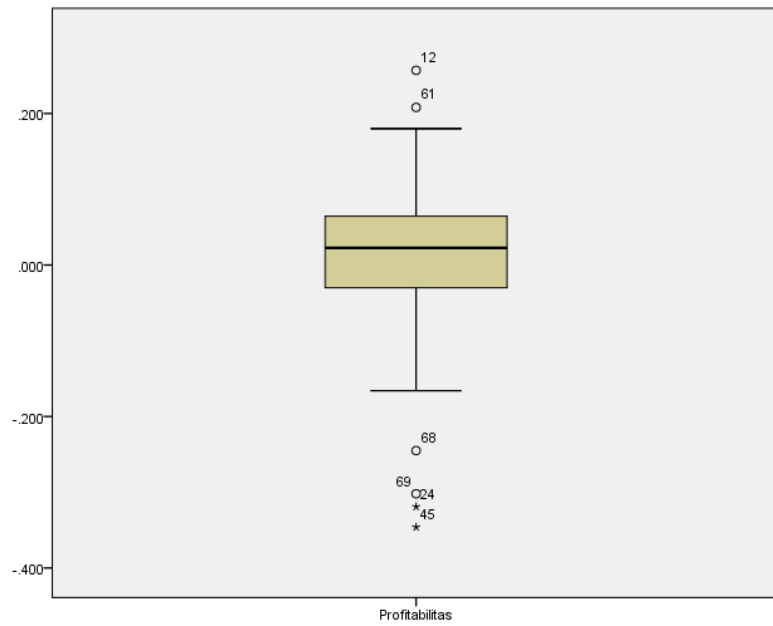
*Data Outlier – X1 (Voluntary Disclosure)*



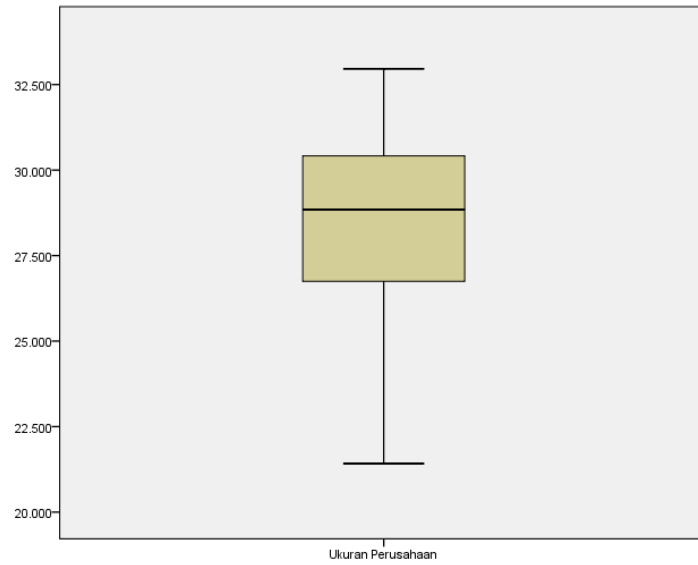
*Data Outlier – X2 (Default Risk)*



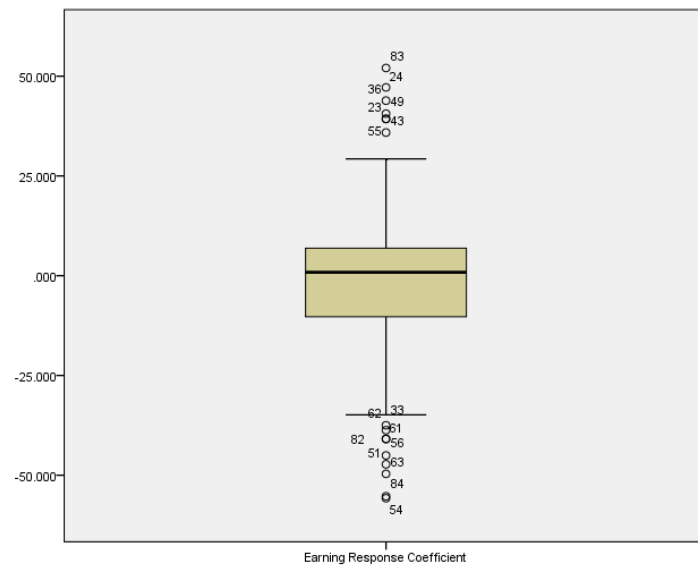
*Data Outlier – X3 (Profitabilitas)*



Data *Outlier* – X4 (Ukuran Perusahaan)

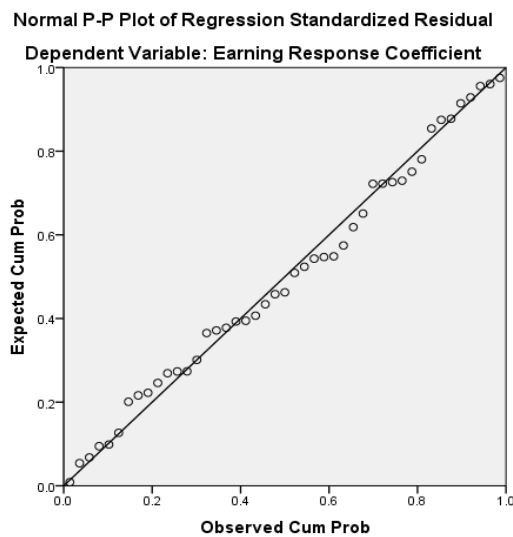


Data *Outlier* – Y (*Earning Response Coefficient*)



**Uji Normalitas setelah data *outlier* dibuang**

<b>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</b>		
		Unstandardized Residual
N		49
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	10.22242667
Most Extreme Differences	Absolute	.104
	Positive	.048
	Negative	-.104
Test Statistic		.104
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		



## 2. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-14.672	27.722		-.529	.600		
	Voluntary Disclosure	49.234	25.653	.407	1.919	.062	<b>.437</b>	<b>2.287</b>
	Default Risk	-17.516	6.797	-.425	-2.577	.014	<b>.723</b>	<b>1.383</b>
	Profitabilitas	-64.928	31.230	-.302	-2.079	.044	<b>.930</b>	<b>1.076</b>
	Ukuran Perusahaan	-.175	1.238	-.029	-.142	.888	<b>.455</b>	<b>2.197</b>

a. Dependent Variable: Earning Response Coefficient

## 3. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.463 <sup>a</sup>	.214	.136	9.004662	<b>1.796</b>

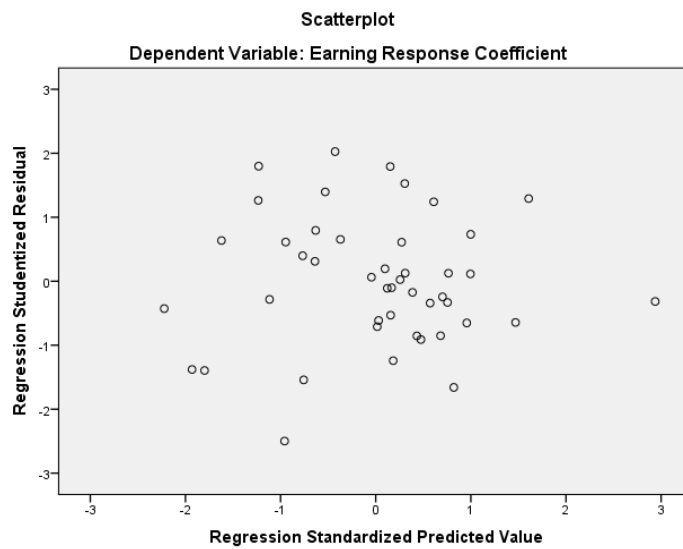
a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Default Risk, Voluntary Disclosure

b. Dependent Variable: Earning Response Coefficient

## 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	12.084	16.066		.752	.456
	Voluntary Disclosure	-5.361	14.868	-.082	-.361	.720
	Default Risk	7.763	3.939	.347	1.971	.056
	Profitabilitas	17.287	18.100	.148	.955	.345

	Ukuran Perusahaan	-.219	.717	-.068	-.306	.761
a. Dependent Variable: Abs_Res						



## 5. Analisis Statistik Deskriptif

<b>Descriptive Statistics</b>					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Voluntary Disclosure	45	.515	.818	.66669	.080028
Default Risk	45	.001	.997	.53191	.234888
Profitabilitas	45	-.075	.131	.03122	.045082
Ukuran Perusahaan	45	26.175	32.960	29.48604	1.625980
Earning Response Coefficient	45	-24.177	19.316	1.63922	9.686279
Valid N (listwise)	45				

## 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi

<b>Model Summary<sup>b</sup></b>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson



1	.463 <sup>a</sup>	.214	<b>.136</b>	9.004662	1.796
a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Default Risk, Voluntary Disclosure					
b. Dependent Variable: Earning Response Coefficient					

### 7. Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	884.898	4	221.225	2.728	.042 <sup>b</sup>
	Residual	3243.357	40	81.084		
	Total	4128.256	44			
a. Dependent Variable: Earning Response Coefficient						
b. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Default Risk, Voluntary Disclosure						

### 8. Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-14.672	27.722		-.529	.600
	Voluntary Disclosure	49.234	25.653	.407	1.919	.062
	Default Risk	-17.516	6.797	-.425	-2.577	.014
	Profitabilitas	-64.928	31.230	-.302	-2.079	.044
	Ukuran Perusahaan	-.175	1.238	-.029	-.142	.888
a. Dependent Variable: Earning Response Coefficient						

