

No. Daftar FPEB: 445/UN40.A7.D1/PI/2020

**HUBUNGAN PERTUMBUHAN LABA, KEBIJAKAN DIVIDEN
DAN LIKUIDITAS DENGAN PANEL VECTOR AUTO
REGRESSIVE (PVAR) SEBAGAI METODE ANALISIS**

(Studi Empiris pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara *Go Public* Sektor
Non-Keuangan Periode 2009-2018)

Skripsi

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana pada

Program Studi Akuntansi



Oleh:

Winsard Kornelius Bangun

NIM 1604874

FAKULTAS PENDIDIKAN EKONOMI & BISNIS

UNIVERSITAS PENDIDIKAN INDONESIA

2020

**HUBUNGAN PERTUMBUHAN LABA, KEBIJAKAN DIVIDEN
DAN LIKUIDITAS DENGAN PANEL VECTOR AUTO
REGRESSIVE (PVAR) SEBAGAI METODE ANALISIS**

(Studi Empiris pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara *Go Public* Sektor
Non-Keuangan Periode 2009-2018)

Oleh Winsard Kornelius Bangun

Skripsi ini diajukan untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana
Ekonomi pada Program Studi Akuntansi Fakultas Pendidikan Ekonomi dan Bisnis

©Winsard Kornelius Bangun

Universitas Pendidikan Indonesia

Desember 2020

Hak Cipta dilindungi Undang-undang

Skripsi ini tidak boleh diperbanyak seluruhnya atau sebagian,
dengan dicetak ulang, di fotokopi, atau cara lainnya tanpa izin dari penulis.

LEMBAR PENGESAHAN

LEMBAR PENGESAHAN

HUBUNGAN PERTUMBUHAN LABA, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN LIKUIDITAS
DENGAN PANEL VECTOR AUTO REGRESSIVE (PVAR) SEBAGAI METODE
ANALISIS
(Studi Empiris pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara *Go Public* Sektor Non-Keuangan
Periode 2009-2018)

SKRIPSI

Oleh
WINSARD KORNELIUS BANGUN
1604874

Telah disetujui dan disahkan oleh:
Pembimbing



Dr. Silviana Agustami, Ak., M.Si., CA.
NIP. 195611161988032001

Mengetahui,
Ketua Program Studi Akuntansi
Fakultas Pendidikan Ekonomi dan Bisnis
Universitas Pendidikan Indonesia



Dr. Elis Mediawati, S.Pd., S.E., M.Si., Ak., CA.
NIP. 198201232005012002

ABSTRAK

HUBUNGAN PERTUMBUHAN LABA, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN LIKUIDITAS DENGAN PANEL VECTOR AUTO REGRESSIVE (PVAR) SEBAGAI METODE ANALISIS

(Studi Empiris pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara *Go Public* Sektor Non-Keuangan Periode 2009-2018)

Oleh:

Winsard Kornelius Bangun

1604874

Dosen Pembimbing:

Dra. Silviana Agustami, Ak., M.Si., CA.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan timbal balik antara pertumbuhan laba, kebijakan dividen dan likuiditas pada Badan Usaha Milik Negara *go public* sektor non-keuangan pada tahun 2009-2018. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode purposive sampling dan diperoleh 9 BUMN dari 16 populasi BUMN *go public* non-keuangan yang sesuai dengan kriteria. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan dari situs masing-masing BUMN. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis Panel Vector Auto Regressive (PVAR) dengan bantuan software Eviews 10. Hasil analisis data menunjukkan bahwa (1) Tidak terdapat hubungan satu arah maupun dua arah antara variabel kebijakan dividen dan pertumbuhan laba. (2) Tidak terdapat hubungan kausalitas antara variabel likuiditas dan pertumbuhan laba. (3) Tidak terdapat hubungan kausalitas antara variabel likuiditas dan kebijakan dividen.

Kata kunci: Panel Vector Auto Regressive (PVAR); Pertumbuhan Laba; Kebijakan Dividen; Likuiditas.

ABSTRACT

RELATIONSHIP OF INCOME GROWTH, DIVIDEND AND LIQUIDITY POLICY WITH PANEL VECTOR AUTO REGRESSIVE (PVAR) AS ANALYSIS METHOD

(Empirical Study on BUMN Go Public Non-Finance)

By:

Winsard Kornelius Bangun

1604874

Supervisor:

Dra. Silviana Agustami, Ak., M.Si., CA.

This study aims to determine the reciprocal relationship between profit growth, dividend policy and liquidity in the go public State-Owned Enterprises non-financial sector in 2009-2018. The research method used in this study is associative descriptive method with quantitative considerations. The sampling method used was purposive sampling method and obtained 9 SOEs from 16 non-financial go public SOE population that fit the criteria. The data used are secondary data obtained from annual reports and financial reports on the websites of each SOEs. Hypothesis testing is done by using Panel Vector Auto Regressive (PVAR) with using software Eviews 10. The results of data analysis show (1) That it no relationship between dividend policy and profit growth. (2) There is no causality relationship liquidity variable to profit growth. (3) There is no causality relationship liquidity variables to dividend policy.

Keywords: Panel VectorAuto Regressive (PVAR);Profit Growth;Dividend Policy;Liquidity.

DAFTAR ISI

LEMBAR PENGESAHAN	
PERNYATAAN KEASLIAN NASKAH	
UCAPAN TERIMAKASIH	
ABSTRAK	
<i>ABSTRACT</i>	
KATA PENGANTAR	i
DAFTAR ISI.....	ii
DAFTAR TABEL.....	v
DAFTAR GAMBAR	vi
DAFTAR GRAFIK.....	vii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian	9
1.4 Kegunaan Penelitian.....	9
1.4.1 Manfaat Teoritis	9
1.4.2 Manfaat Praktis	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	10
2.1 Kajian Pustaka.....	10
2.1.1 <i>Signaling Theory</i>	10
2.1.2 Kebijakan Dividen	12
2.1.3 Likuiditas	15
2.1.4 Pertumbuhan Laba	17

2.2	Penelitian Terdahulu	19
2.3	Kerangka Pemikiran.....	37
2.4	Hipotesis.....	41
BAB III METODE PENELITIAN.....		43
3.1	Objek Penelitian	43
3.2	Metode Penelitian.....	43
3.2.1	Desain penelitian	43
3.2.2	Definisi Variabel dan Operasionalisasi Variabel	44
3.2.2.1	Definisi Variabel.....	44
3.2.2.1.1	Pertumbuhan Laba.....	44
3.2.2.1.2	Kebijakan Dividen.....	45
3.2.2.1.3	Likuiditas.....	45
3.2.2.2	Operasional Variabel	46
3.2.3	Populasi dan Sampel Penelitian	47
3.2.3.1	Populasi Penelitian.....	47
3.2.3.2	Sampel Penelitian	47
3.2.4	Teknik Pengumpulan Data.....	49
3.2.5	Teknik Analisis Data.....	50
3.2.5.1	Uji Stasioneritas.....	50
3.2.5.2	Penentuan Lag Optimal	51
3.2.5.3	Uji Kointegrasi.....	52
3.2.5.4	Estimasi Model VAR.....	52
3.2.5.5	Uji Kausalitas Granger.....	53
3.2.5.6	<i>Impulse Response Function</i>	54
BAB IV Hasil dan pembahasan		55
4.1	Hasil Penelitian	55

4.1.1	Gambaran Umum Badan Usaha Milik Negara	55
4.1.2	Deskripsi Data Variabel Penelitian	58
4.1.2.1	Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan BUMN Go Public Sektor Non-Keuangan	58
4.1.2.2	Kebijakan Dividen pada Perusahaan BUMN <i>Go Public</i> Sektor Non-Keuangan	63
4.1.2.3	Likuiditas pada Perusahaan BUMN <i>Go Public</i> Sektor Non- Keuangan	67
4.1.3	Analisis Data	72
4.1.3.1	Uji Stasioneritas Data	75
4.1.3.2	Penentuan Lag Optimal	77
4.1.3.3	Uji Kointegrasi.....	77
4.1.3.4	Uji Stabilitas VAR.....	78
4.1.3.5	Estimasi Model Panel VAR/Panel VECM	79
4.1.3.6	Granger Causality	80
4.2	Pembahasan.....	83
4.2.1	Hubungan Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Laba.....	83
4.2.2	Hubungan Kebijakan Dividen dan Likuiditas.....	84
4.2.3	Hubungan Likuiditas dan Pertumbuhan Laba.....	86
BAB V Simpulan dan saran		89
5.1	Simpulan	89
5.2	Keterbatasan Penelitian.....	89
5.3	Saran.....	90
DAFTAR PUSTAKA		92
LAMPIRAN.....		98

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Rata-rata Cash Ratio,Quick Ratio,dan Current Ratio BUMN Terbuka Non-Keuangan 2014-2017	6
Tabel 2.1 Tabel Penelitian Terdahulu	19
Tabel 3.1 Operasional Variabel.....	46
Tabel 3.2 Proses Penentuan Sample.....	48
Tabel 3.3 Sampel Penelitian.....	49
Tabel 4.1 Jumlah BUMN berdasarkan Sektor pada Tahun 2009-2018	56
Tabel 4.2 Jumlah BUMN Terbuka berdasarkan Sektor pada Tahun 2009-2018..	56
Tabel 4.3 Sample Penelitian berdasarkan Sektor	58
Tabel 4.4 Statistik Pertumbuhan Laba berdasarkan Sektor pada BUMN <i>Go Public</i> Non-Keuangan Tahun 2009-2018.....	59
Tabel 4.5 Statistik Kebijakan Dividen berdasarkan Sektor pada BUMN <i>Go Public</i> Non-Keuangan Tahun 2009-2018.....	63
Tabel 4.6 Statistik Likuiditas berdasarkan Sektor pada BUMN <i>Go Public</i> Non-Keuangan Tahun 2009-2018	68
Tabel 4.7 Tabulasi Data Penelitian	72
Tabel 4.8 Uji Stasioneritas Data pada Tingkat Level	76
Tabel 4.9 Uji Stasioneritas Data pada Tingkat Diferensi 1	76
Tabel 4.10 Penentuan Lag Length Optimal	77
Tabel 4.11 Hasil Uji Rank Kointegrasi	78

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	41
Gambar 4.1 Statistik Pertumbuhan Laba berdasarkan Sektor pada BUMN <i>Go Public</i> Non-Keuangan Tahun 2009-2018	61
Gambar 4.2 Statistik Kebijakan Dividen berdasarkan Sektor pada BUMN <i>Go Public</i> Non-Keuangan Tahun 2009-2018	65
Gambar 4.3 Statistik Likuiditas berdasarkan Sektor pada BUMN <i>Go Public</i> Non-Keuangan Tahun 2009-2018	70
Gambar 4.4 Uji Stabilitas VAR	79
Gambar 4.5 Hasil Uji Kausalitas Granger	81

DAFTAR GRAFIK

Grafik 1.1 Dividen yang dibagikan Perusahaan BUMN.....	2
Grafik 1.2 Dividen yang dibagikan Perusahaan BUMN Terbuka Non-Keuangan .	3
Grafik 1.3 Tren Pertumbuhan Laba Perusahaan BUMN Terbuka Non-Keuangan	4
Grafik 4.1 Tren Rata-rata Variabel Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Laba..	84
Grafik 4.2 Tren Rata-rata Variabel Kebijakan Dividen dan Likuiditas	85
Grafik 4.3 Tren Rata-rata Variabel Likuiditas dan Pertumbuhan Laba	86

DAFTAR PUSTAKA

Referensi Buku dan Jurnal

- Ahmed, I. E. (2015). Liquidity , Profitability and the Dividends Payout Policy. *World Review of Business Research*, 5(2), 73–85. Retrieved from <https://www.researchgate.net/publication/336871172%0ALiquidity>,
- Alexander Halim dan Rini Tri Hastuti. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2015-2017. *Multiparadigma Akuntansi*, 1(2), 263–272.
- Anggraeni, Z. G. (2017). PENGARUH CURRENT RATIO, DEBT TO EQUITY RATIO, TOTAL ASSET TURNOVER DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP PERTUMBUHAN LABA PADA PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE YANG TERDAFTAR DI BEI. *SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS SURABAYA SURABAYA*, 01, 1–19. Retrieved from <http://www.albayan.ae>
- Bawamenewi, K., & Afriyeni, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pundi*, 3(1), 27–40. <https://doi.org/10.31575/jp.v3i1.141>
- Christianto, P. I., Ashar, K., & Manzilati, A. (2017). Indonesian Treasury Review. *Jurnal Perbendaharaan, Keuangan Negara Dan Kebijakan Publik*, 2(3), 81–99.
- Csilla, H., & Wieringa, J. E. (2003). *Combining Time Series and Cross Sectional Data for the Analysis of Dynamic Marketing Systems*. (February 2003), 1–38. Retrieved from <http://econpapers.repec.org/RePEc:dgr:rugsom:03f13>
- Diantini, O., & Badjra, I. (2016). Pengaruh Earning Per Share, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Current Ratio Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(11), 241718.

- Ginting, S. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas. Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *Jwem Stie Mikroskil*, 8(2), 195–204.
- Hendayanti, N. P. N., & Nurhidayati, M. (2018). Pemodelan Inflasi, Uang Beredar, dan Nilai Tukar Rupiah dengan VARX. *Seminar Nasional Sistem Informasi Dan Teknologi Informasi*, 966–972.
- Jama'an. (2008). PENGARUH MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE, DAN KUALITAS KANTOR AKUNTAN PUBLIK TERHADAP INTEGRITAS INFORMASI LAPORAN KEUANGAN (Studi Kasus Perusahaan Publik yang Listing di BEJ). *Simposium Nasional Akuntansi*.
- Kusumaningrum, L. N. A. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Skripsi UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA YOGYAKARTA*.
- Leo, I., Suzan, L., & Dewa. (2017). Pengaruh laba bersih, arus kas operasi, dan investement opportunity set (IOS) terhadap kebijakan dividen (studi pada perusahaan badan usaha milik negara yang tercatat di BEI periode 2011-2015). *E- Proceeding of Manajement*, 4(2), 1565–1571.
- Mohd, K. N. T., & Zaharudin, K. Z. (2019). Future earnings growth and dividend payout: Evidence from Malaysia. *Management Science Letters*, 9(2), 347–356. <https://doi.org/10.5267/j.msl.2018.11.006>
- Mulyaningsih, N., & Rahayu, D. (2016). Pengaruh Laba Bersih Dan Arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Dharma Ekonomi*, 23(43), 33–43.
- Natalia, E., & Santoso, H. F. (2017). Pengaruh Arus Kas Bebas , Pertumbuhan Perusahaan ,. *Jurnal Akuntansi*, 17(1), 33–46.
- Novita Sari, K. A., & Sudjarni, L. K. (2015). PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN

PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(10), 3346–3374.

Nugraheni, N. P., & Mertha, M. (2019). Pengaruh Likuiditas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi*, 26, 736. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i01.p27>

Pandey, I. M. M. (2005). Corporate Dividend Policy and Behaviour: The Malaysian Experience. *SSRN Electronic Journal*, (January 2003). <https://doi.org/10.2139/ssrn.299912>

Rahayu, A. S., & Mohammad Hari. (2016). Pengaruh Current Ratio dan Quick Ratio terhadap Kebijakan Dividen Melalui Return On Equity Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 21(2), 231–240.

Rahmadi, Z. T. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio (DPR) Di Perusahaan Go Publick Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Selain Jasa Keuangan Dengan Model Vector Autoregressive Periode 2009-2013. *REKAMAN (Jurnal Riset Ekonomi Bidang Akuntansi Dan Manajemen)*, 2(1), 165–173.

Sapitri, S., & Suryani, E. (2017). PENGARUH LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN DEVIDEN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Empiris Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2015). *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu*, 10(2), 270–281. <https://doi.org/10.35448/jrat.v10i2.4257>

Sari, L. P., & Widyarti, E. T. (2015). ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP PERTUMBUHAN LABA (Studi Kasus : Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009 sampai dengan 2013). *DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT*, 4(4), 1–11. Retrieved from <http://ejournal->

s1.undip.ac.id/index.php/dbr

- Sari, M. R., Oemar, A., & Andini, R. (2016). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, earning per share, current ratio, return on equity dan debt equity ratio terhadap kebijakan dividen. *Journal Of Accounting*, 2(2), 1–19.
- Sari, P. B., & Tanjung, A. (2016). ANALISIS RASIO KEUANGAN DALAM MEMPREDIKSI PERTUMBUHAN LABA PADA PT. PERKEBUNAN NUSANTARA III (PERSERO) MEDAN. *Jurnal Ilmiah "DUNIA ILMU,"* 2(4).
- Setiawan, E. R. (2017). *PENGARUH LABA BERSIH TERHADAP LIKUIDITAS PADA PT. WAHANA JAVA SEMESTA INTERMEDIA CABANG BANDUNG PERIODE 2014-2016 POLITEKNIK*. POLITEKNIK PIKSI GANESHA BANDUNG.
- Setiawan, T. (2017). Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Laba Satu Tahun Ke Depan. *Media Riset Akuntansi, Auditing Dan Informasi*, 16(2), 125. <https://doi.org/10.25105/mraai.v16i2.1641>
- Silviana, R. N. F. A. (2016). PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN, PROFITABILITAS, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP PERUBAHAN LABA. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5, 1–21.
- Sukma, D. A. (2017). Pengaruh Current Ratio, Deb To Equity Ratio, Profit Margin Terhadap Pertumbuhan Laba Perusahaan Lq 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013 (Universitas Negeri Semarang). Retrieved from <https://lib.unnes.ac.id/29804/>
- Thoha, M. (2017). Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Universitas Sumatera Utara). Retrieved from <http://repository.usu.ac.id/handle/123456789/15127>
- Triatmojo, P. (2016). PENGARUH LABA BERSIH, ARUS KAS OPERASI

DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2011-2013. *JOM Fekon*, 3(1), 837–851. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>

Viviani, I. S. (2018). PENGARUH KESEMPATAN INVESTASI, LABA BERSIH, ARUS KAS BEBAS DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN. *Artikel Ilmiah SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS SURABAYA*, 1–18. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>

Yong, T. M., & Mustapha, M. (2016). Determinants of Dividend Payout Ratio: Evidence from Malaysian Public Listed Firms. *Journal of Applied Environmental and Biological Sciences*, 6, 48–54.

Zhou, P., & Ruland, W. (2006). Dividend Payout and Future Earnings Growth. *Financial Analysts Journal*, 62(3). Retrieved from www.cfapubs.org

Peraturan

Indonesia (2003). Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara, pendapatan negara adalah semua penerimaan yang berasal dari penerimaan perpajakan, penerimaan negara bukan pajak serta penerimaan hibah dari dalam dan luar negeri.

Indonesia (2005). PP Nomor 44 Tahun 2005 tentang Tata Cara Penyertaan dan Penatausahaan Modal Negara pada Badan Usaha Milik Negara dan Perseroan Terbatas.

Sumber Online dan Sumber Lain

CNN Indonesia. (2019). INDEF Sebut Infrastruktur Jokowi Ganggu Keuangan BUMN Karya. Retrieved Juni 17, 2020, from <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20190325092456-92-380332/indef-sebut-infrastruktur-jokowi-ganggu-keuangan-bumn-karya>

- Firdaus Baderi. (2018). Waspada! Utang BUMN! Retrieved Juni 20, 2020, from <https://www.neraca.co.id/article/110892/waspada-utang-bumn>
- Ihya Ulum Aldin. (2019). Pertumbuhan Laba Bersih BUMN Melambat. Retrieved Juni 20, 2020, from <https://katadata.co.id/berita/2019/03/06/pertumbuhan-laba-bersih-bumn-melambat>
- Imron Rosyadi. (2019). BUMN Terlilit Utang? Retrieved Juni 22, 2020, from <https://news.detik.com/kolom/d-4666256/bumn-terlilit-utang>
- Katadata. (2019). Cek Data : Hingga 2018, Setoran Dividen BUMN Terus Meningkat. Retrieved Juni 19, 2020, from <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2019/04/13/cek-data-hingga-2018-setoran-dividen-bumn-terus-meningkat>
- Kontan.co.id. (2015). Dividen emiten BUMN Menyusut. Retrieved Juni 21, 2020, from <https://investasi.kontan.co.id/news/dividen-emiten-bumn-menyusut>
- Kontan.co.id. (2017). *Payout Ratio* Dividen BUMN Tergantung Kondisi. Retrieved Juni 22, 2020, from <https://investasi.kontan.co.id/news/payout-ratio-dividen-bumn-tergantung-kondisi>
- Ringkang Gumiwang. (2019). Mencermati Geliat Utang dan Laba BUMN Era Jokowi. Retrieved Juni 25, 2020, from <https://tirto.id/mencermati-geliat-utang-dan-laba-bumn-era-jokowi-deRL>
- Selfie Miftahul Jannah. (2019). INDEF: Laba BUMN Menurun Karena Dibebani Penugasan Pemerintah. Retrieved Juni 27, 2020, from <https://tirto.id/indef-laba-bumn-menurun-karena-dibebani-penugasan-pemerintah-egYP>