

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

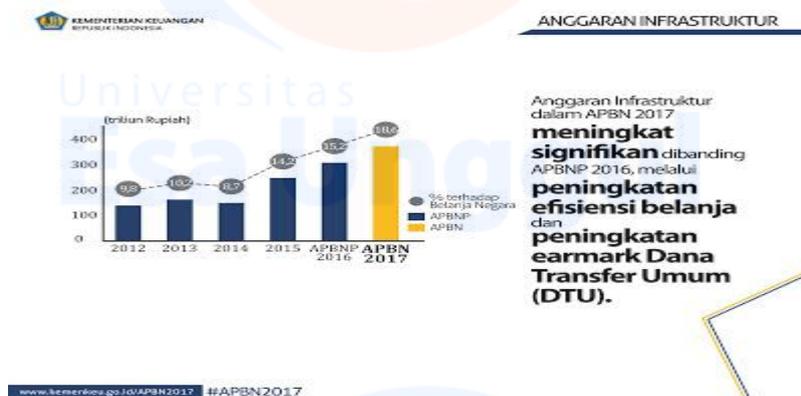
### **I.1. Latar Belakang Penelitian**

Sektor konstruksi mengalami pertumbuhan yang relatif lebih lambat dibandingkan dengan sektor lainnya di tahun 2018, IHSG sudah mencetak rekor tertinggi yaitu menembus rekor baru di level 6000. Banyak sektor seperti perbankan, consumer dan energi yang mengalami kenaikan cukup baik di tahun ini. Namun terdapat pula sektor yang tertinggal seperti properti dan konstruksi. Hal yang paling menarik untuk dicermati adalah sektor konstruksi karena kinerja yang sangat baik di sektor konstruksi sangat bertolak belakang dengan pergerakan harga sahamnya. Ketika emiten-emiten BUMN konstruksi mengumumkan kenaikan kinerja seperti pendapatan dan laba bersih justru harga saham emiten konstruksi BUMN mengalami penurunan yang tajam. Isu-isu negatif mulai bermunculan untuk membenarkan penurunan harga saham emiten konstruksi BUMN.

#### **➤ Isu Sulitnya Pendanaan Dari Pemerintah**

Pemerintahan ambisius untuk menggenjot sektor konstruksi agar dapat menjadi pelopor pertumbuhan ekonomi rupanya memberikan dampak ketidakpercayaan investor pada pendanaan untuk proyek-proyek yang telah ada. Lambatnya realisasi belanja pemerintah menjadi isu yang menjadi faktor negatif untuk emiten konstruksi BUMN. Namun sejauh ini dana APBN untuk sektor konstruksi selalu dinaikkan. Pada tahun ini pemerintah menaikkan anggaran untuk infrastruktur dari Rp 409 triliun menjadi Rp 410,7 triliun yang artinya naik tipis Rp 1,7 triliun. Hal ini membuat investor menjadi was-was bahwa megaprojek

pemerintah terlalu dipaksakan tanpa adanya pendanaan yang baik. Meskipun demikian anggaran ini sudah termasuk sangat besar .



Gambar 1.1. Anggaran Infrastruktur Selalu Naik

#### ➤ Isu Negatif Cash Flow

Banyak emiten konstruksi BUMN yang mencatatkan kinerja positif namun investor merasa tidak peduli karena nyatanya cashflow dari operasi emiten konstruksi negatif. Contohnya Waskita Karya (WSKT) yang membukukan kenaikan pendapatan dan laba bersih sebesar 97% dan 138% dari periode 2016. Namun operating cashflownya tetap negatif Rp 5 triliun meskipun berkurang dari Rp 8,9 triliun pada periode yang lalu.

Hal ini menyebabkan WSKT harus mencari pinjaman dana untuk menutupi kekurangan ini. WSKT mengalami negatif cashflow karena WSKT memiliki bisnis konstruksi dengan jenis *turn key* yaitu kontraktor harus menyelesaikan proyek terlebih dahulu sebelum mendapatkan pembayaran dari proyek. Hal ini menyebabkan WSKT harus menalangi dulu proyek yang dikerjakan sebelum menerima pembayaran. Seperti halnya WSKT, emiten konstruksi BUMN yang lain seperti PTPP, ADHI dan WIKA juga mengalami arus kas yang negatif dari operasi. Hal ini menjadi faktor utama yang menjadi sentimen negatif untuk sektor konstruksi.

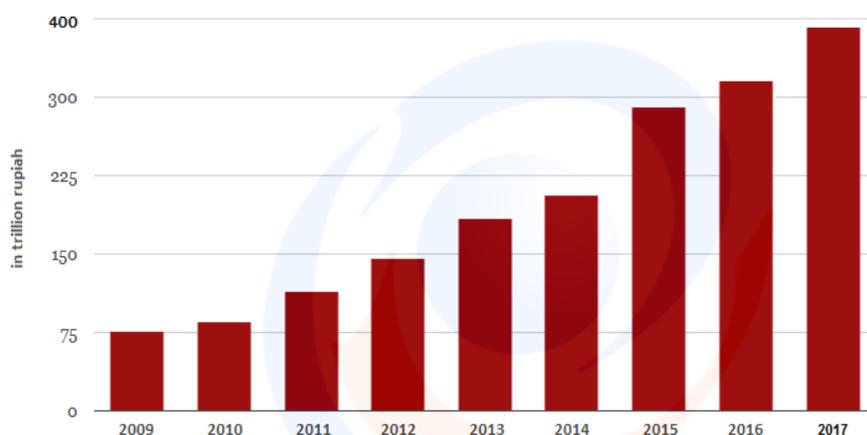
### ➤ **Jumlah Utang yang Bertambah**

Karena adanya negatif cashflow dalam maka emiten konstruksi BUMN harus mencari pendanaan yang agresif entah itu dari right issue atau dari pinjaman. Opsi pinjaman adalah hal yang sering dipakai oleh emiten konstruksi BUMN. Opsi ini lebih baik untuk dilakukan pada saat ini karena right issue sangat buruk dilakukan ketika harga sahamnya rendah. Selain itu right issue juga mengurangi nilai dari pemegang saham yang telah ada. Namun dengan menambah hutang maka emiten konstruksi akan memiliki kinerja yang semakin berat karena harus membayar beban bunga hutang yang semakin bertambah.

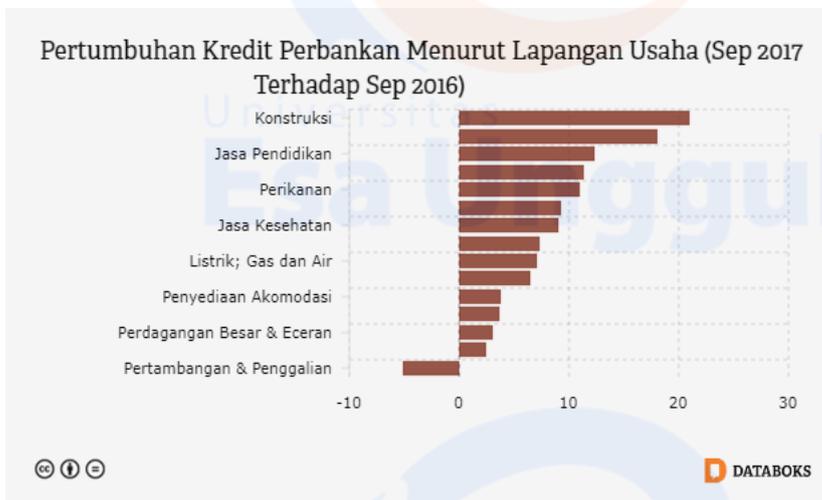
Walaupun sektor konstruksi diterpa isu-isu negatif tersebut sektor konstruksi sudah sangat undervalue jika dilihat dari kinerjanya saat ini. Melihat dari kinerja perusahaan konstruksi BUM, saat ini penurunan harga sahamnya menjadi peluang untuk membeli di harga yang murah.

Menurut data dari Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM), Indonesia berhasil menarik investasi asing sebesar USD 59,9 miliar pada tahun 2015 dan menjadi negara terbaik di dunia (setelah Cina). Sementara itu, di dalam negeri sendiri, 8 % dari APBN 2016 atau setara dengan Rp 313,5 triliun dialokasikan untuk proyek-proyek infrastruktur.

### **Alokasi Belanja Infrastruktur Pemerintah Indonesia:**

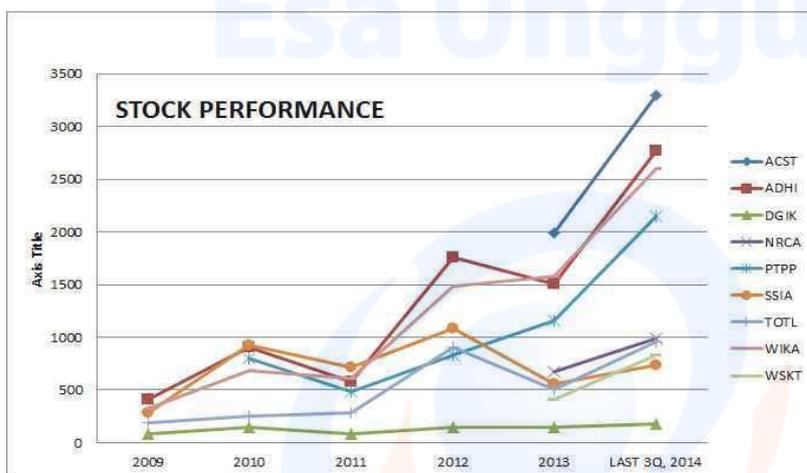


Gambar 2.I.Sumber : Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM)



Gambar 3.I.Pertumbuhan Kredit Perbankan

Maraknya pembangunan infrastruktur membuat kredit perbankan untuk sektor konstruksi tumbuh 21 persen menjadi Rp 248,1 triliun pada September 2017 dari posisi September 2016. Kemudian diikuti kredit sektor perantara keuangan yang tumbuh 18 persen menjadi Rp 208,69 triliun dari sebelumnya, dan kredit sektor jasa pendidikan juga tumbuh 12,37 persen menjadi Rp 9,53 triliun dari sebelumnya.



Gambar 4.1.Stock Performance

Hingga berakhirnya kuartal 3 tahun 2014, sektor yang menarik perhatian investor di Bursa Efek Indonesia adalah konstruksi. Terbukti, sepanjang tahun 2014 rata-rata emiten sektor konstruksi membukukan kinerja saham yang meningkat hingga lebih dari 50%. Perburuan terhadap saham-saham sektor konstruksi mengantarkan emiten-emiten di sektor ini mencatatkan rekor harga saham tertinggi sepanjang sejarah. Hal ini membuat sektor ini kembali menjadi unggulan setelah diakhir tahun sebelumnya sempat menurun karena aksi jual.

Sektor konstruksi di Bursa Efek Indonesia dihuni oleh 4 emiten BUMN dan 5 emiten swasta, diantaranya:

1. Acset Indonusa, Tbk (ACST)
2. Adhi Karya (Persero), Tbk (ADHI)
3. Nusa Konstruksi Enjiiring, Tbk (DGIK)
4. Nusa Raya Cipta, Tbk (NRCA)
5. PT PP (Persero), Tbk (PTPP)
6. Surya Semesta Internusa, Tbk (SSIA)
7. Total Bangun Persada, Tbk (TOTL)
8. Wijaya Karya (Persero), Tbk (WIKA)
9. Waskita Karya (persero), Tbk (WSKT)

| <b>STOCK PERFORMANCE 2014</b> |             |             |                   |
|-------------------------------|-------------|-------------|-------------------|
|                               | <b>2013</b> | <b>2014</b> | <b>GROWTH (%)</b> |
| ACST                          | 1.990       | 3.300       | 66%               |
| ADHI                          | 1.510       | 2.765       | 83%               |
| DGIK                          | 150         | 176         | 17%               |
| NRCA                          | 670         | 990         | 48%               |
| PTPP                          | 1.160       | 2.150       | 85%               |
| SSIA                          | 560         | 740         | 32%               |
| TOTL                          | 500         | 955         | 91%               |
| WIKA                          | 1.580       | 2.605       | 65%               |
| WSKT                          | 405         | 835         | 106%              |

Tabel 1.I.Performa Saham Sektor Konstruksi Tahun 2013 dan Hingga Kuartal 3 Tahun 2014

Hingga perdagangan terakhir bursa di kuartal 3, Waskita Karya tumbuh paling tinggi. Saham salah satu BUMN ini ini mampu menguat hingga 106%. Dan penguatan terendah adalah Nusa Konstruksi Enjiniring dengan peningkatan sebesar 17%.

Kuartal 4 tahun 2013 sempat terjadi aksi jual masif yang dilakukan investor atas saham-saham konstruksi ini. Sebelum terjadinya aksi jual ini, saham-saham konstruksi sempat naik tajam dan membuat rekor harga tertinggi. Namun, setelah berita bahwa bank sentral Amerika Serikat (The Fed) mulai mengurangi pembelian obligasi melalui kebijakan QE pada Oktober 2013, dan diikuti pelemahan rupiah yang signifikan karena *capital outflow*, serta Bank Sentral Indonesia menaikkan suku bunga acuannya menjadi 7.5%, investor ramai-ramai melepas saham konstruksi.

Kenaikan suku bunga acuan atau *BI Rate* membuat investor khawatir proyek infrastruktur yang didanai dari dana pinjaman menjadi berkurang, seiring dengan tingginya biaya bunga pinjaman tersebut. Padahal, proyek-proyek tersebut merupakan pendapatan utama sektor konstruksi. Sehingga, muncul kekhawatiran jika kedepan kinerja emiten-emiten konstruksi akan mengalami pelemahan. Inilah yang membuat harga saham emiten konstruksi merosot tajam di akhir tahun 2013.

Memasuki tahun 2014, sektor konstruksi mulai diminati kembali. Apalagi, ketika pemerintah menegaskan akan lebih fokus ke program-program pembangunan dan perbaikan infrastruktur. Karena berita ini, saham-saham konstruksi mulai diburu dan dikoleksi kembali oleh investor. Tidak peduli BI Rate masih bertahan di level 7.5%, dan tidak peduli kinerja konstruksi mengalami pelemahan.

### Kinerja Semester I: Masih Tumbuh Tapi Melemah



Gambar 5.1. Grafik Pendapatan Emiten Konstruksi

Pendapatan beberapa emiten konstruksi semester pertama masih tumbuh positif. Pelemahan pendapatan hanya diderita emiten seperti ADHI, SSIA dan TOTL. Namun, meskipun pendapatannya tumbuh, angka pertumbuhan tersebut jauh lebih rendah dari periode sebelumnya.

| NET PROFIT MARGIN 2Q 2014 |      |      |            |
|---------------------------|------|------|------------|
|                           | 2013 | 2014 | GROWTH (%) |
| ACST                      | 9%   | 8%   | -11%       |
| ADHI                      | 2%   | 2%   | 0%         |
| DGIK                      | 6%   | 4%   | -33%       |
| NRCA                      | 6%   | 9%   | 50%        |
| PTPP                      | 3%   | 3%   | 0%         |
| SSIA                      | 17%  | 11%  | -35%       |
| TOTL                      | 9%   | 6%   | -33%       |
| WIKA                      | 6%   | 6%   | 0%         |
| WSKT                      | 2%   | 2%   | 0%         |

Tabel 2.1. Net Profit Margin Emiten Konstruksi Hingga Kuartal 2 Tahun 2014

*Net Profit Margin* (NPM) mayoritas emiten konstruksi mengalami penurunan cukup signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa beban biaya operasional mereka mengalami peningkatan. Meskipun beban biaya operasional mengalami peningkatan, emiten-emiten ini

masih bisa mencatatkan laba bersih bernilai positif. Emiten konstruksi mengalami pertumbuhan pendapatan yang negatif diantaranya ACST, DGIK, SSIA dan TOTL. NPM NRCA mengalami peningkatan 50%. Sedangkan ACST dan DGIK mencatatkan penurunan NPM, masing-masing menjadi -11% dan -33%.

Pendapatan SSIA dan TOTL melemah -40% dan -38%. Karena NPM kedua nya menunjukkan pelemahan, maka laba bersih dua emiten tersebut pun turun tajam, masing-masing -35% dan -33%. Beda halnya dengan ADHI mencatatkan pertumbuhan Net Income mengalami peningkatan sebesar 13% meskipun NPM tidak ada perubahan.

| NETT INCOME 2Q 2014 |                 |                 |            |
|---------------------|-----------------|-----------------|------------|
|                     | 2013            | 2014            | GROWTH (%) |
| ACST                | 33.414.471.239  | 51.076.689.042  | 53%        |
| ADHI                | 60.543.914.051  | 68.693.319.180  | 13%        |
| DGIK                | 37.399.893.154  | 45.156.030.696  | 21%        |
| NRCA                | 91.066.833.960  | 148.861.536.680 | 63%        |
| PTPP                | 143.479.731.435 | 146.704.072.647 | 2%         |
| SSIA                | 399.671.853.566 | 241.214.460.012 | -40%       |
| TOTL                | 111.351.495.000 | 69.533.956.000  | -38%       |
| WIKA                | 316.846.540.000 | 348.140.638.000 | 10%        |
| WSKT                | 56.628.365.641  | 60.746.264.670  | 7%         |

Tabel 3.I. Laba Bersih Emiten Konstruksi

Meskipun kinerja selama semester pertama tahun 2014 melambat, namun *Price Earning Ratio* (PER) emiten konstruksi mengalami peningkatan. Peningkatan tersebut tidak lepas dari harga saham yang terus mengalami kenaikan yang signifikan. Kenaikkan harga saham tersebut juga mengakibatkan *Price Book Value* (PBV) emiten konstruksi ikut meningkat.

| 2Q 2014 |     |      |     |     |     |
|---------|-----|------|-----|-----|-----|
|         | PBV | PER  | NPM | ROA | ROE |
| ACST    | 2,8 | 16,2 | 8%  | 7%  | 17% |
| ADHI    | 3,4 | 41,6 | 2%  | 1%  | 8%  |
| DGIK    | 0,9 | 10,8 | 4%  | 4%  | 8%  |
| NRCA    | 2,8 | 8,3  | 9%  | 17% | 34% |
| PTPP    | 5,2 | 35,8 | 3%  | 2%  | 15% |
| SSIA    | 1,5 | 9,3  | 11% | 8%  | 16% |
| TOTL    | 6,7 | 21,0 | 6%  | 7%  | 22% |
| WIKA    | 4,0 | 28,3 | 6%  | 5%  | 14% |
| WSKT    | 3,4 | 66,3 | 2%  | 1%  | 5%  |

Tabel 5.I.Rangkuman Performa Saham Emiten Konstruksi Kuartal 2 Tahun 2014

| AKTIVA TETAP |         |         |            |
|--------------|---------|---------|------------|
|              | 2013    | 2014    | GROWTH (%) |
| ACST         | 236.935 | 242.007 | 2%         |
| ADHI         | 271.257 | 496.096 | 83%        |
| DGIK         | 118.986 | 112.744 | -5%        |
| NRCA         | 118.620 | 123.882 | 4%         |
| PTPP         | 369.640 | 709.714 | 92%        |
| SSIA         | 942,494 | 930,256 | -1%        |
| TOTL         | 93.274  | 70.992  | -24%       |
| WIKA         | 369.640 | 709.713 | 92%        |
| WSKT         | 415.439 | 482.511 | 16%        |

Tabel 6.I.Rangkuman Pertumbuhan Aktiva Tetap

Pertumbuhan aktiva tetap mengalami peningkatan yang signifikan pada PTPP dan WIKA sebesar 92%. ADHI dan WSKT masing-masing 83% dan 16%, sedangkan ACST dan NRCA mengalami pertumbuhan masing-masing 2% dan 4%. TOTL, DGIK dan SSIA melemah, masing-masing mengalami penurunan sebesar -24%, -5% dan -1%.

#### Kinerja 5 Tahun Tumbuh Signifikan

Melalui program MP3EI pemerintah mulai serius membangun infrastruktur dari Indonesia bagian barat hingga ujung Indonesia bagian timur. Mulai dari akses jalan, kawasan

industri, hingga pembangkit energi listrik masuk dalam program pemerintah tersebut. Untuk menjalankan program-program tersebut, pemerintah menunjuk pihak-pihak terkait sebagai pelaksananya, yang mana pihak-pihak tersebut termasuk juga emiten konstruksi. Selain proyek pemerintah, emiten konstruksi juga kebanjiran proyek dari swasta. Perekonomian Indonesia tumbuh stabil beberapa tahun belakangan, membuat usaha properti dan real estate makin gencar untuk ekspansi, seperti membangun menara apartemen, membangun mal-mal besar, dan juga membangun gedung-gedung pusat bisnis.

| <b>HISTORY GROWTH OF REVENUE 5 YEARS (Jutaan Rupiah)</b> |             |             |             |             |             |                |          |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|----------------|----------|
|  | <b>2009</b> | <b>2010</b> | <b>2011</b> | <b>2012</b> | <b>2013</b> | <b>2014-2Q</b> | <b>%</b> |
| ACST   | 267.489     | 303.107     | 429.063     | 669.906     | 1.014.502   | 605.523        | 40%      |
| ADHI   | 7.714.614   | 5.674.980   | 6.695.112   | 7.627.703   | 9.799.598   | 3.192.693      | 6%       |
| DGIK   | 1.288.570   | 1.355.110   | 1.099.420   | 1.216.450   | 1.452.910   | 1.042.335      | 3%       |
| NRCA   |             |             | 1.581.794   | 2.024.284   | 3.006.110   | 1.632.245      | 38%      |
| PTPP   | 4.293.312   | 4.401.228   | 6.231.897   | 8.003.873   | 11.655.844  | 4.602.858      | 37%      |
| SSIA   | 1.484.000   | 1.690.000   | 287.900     | 3.564.593   | 4.582.741   | 2.180.527      | 33%      |
| TOTL   | 1.730.573   | 1.541.101   | 1.569.453   | 1.833.934   | 2.287.323   | 1.127.014      | 7%       |
| WIKA   | 6.590.857   | 6.022.922   | 7.741.827   | 9.905.214   | 11.884.668  | 5.852.938      | 16%      |
| WSKT   | 4.490.880   | 5.853.210   | 7.274.170   | 8.808.420   | 9.686.610   | 3.181.260      | 21%      |

Tabel 7.I.Histori Pertumbuhan Pendapatan Emiten Konstruksi Selama 5 Tahun

Untuk merealisasikan ekspansinya, pembangunan tersebut bekerjasama dengan emiten konstruksi. Dan, proyek bukan hanya datang dari pelaku usaha properti maupun real estate saja, namun usaha manufaktur yang akan membangun pabrik baru atau memperluas pabrik pun butuh emiten konstruksi.

Kebanjiran proyek baik dari pemerintah maupun swasta membuat kinerja emiten konstruksi tumbuh signifikan beberapa tahun belakangan. Seperti TOTL yang laba bersihnya

meningkat rata-rata per tahunnya hingga mencapai 42%. Atau, WSKT yang rata-rata laba bersihnya juga tumbuh signifikan, yaitu 64% pertahunnya.

| HISTORY GROWTH OF NET INCOME 5 YEARS (Jutaan Rupiah) |         |         |         |         |         |         |      |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|---------|------|
|  | 2009    | 2010    | 2011    | 2012    | 2013    | 2014-2Q | %    |
| ACST   | 17.515  | 27.771  | 36.486  | 52.234  | 99.215  | 51.076  | 54%  |
| ADHI   | 165.530 | 189.484 | 182.116 | 211.590 | 405.977 | 68.693  | 25%  |
| DGIK   | 66.740  | 70.540  | 8.000   | 47.490  | 66.110  | 45.156  | 0%   |
| NRCA   |         |         | 45.976  | 91.863  | 187.799 | 148.861 | 102% |
| PTPP   | 163.260 | 201.648 | 240.223 | 309.683 | 420.720 | 146.704 | 27%  |
| SSIA   | 18.000  | 161.000 | 257.000 | 738.617 | 746.615 | 241.214 | 154% |
| TOTL   | 52.027  | 80.629  | 123.514 | 181.718 | 213.169 | 69.534  | 42%  |
| WIKI   | 311.241 | 311.241 | 390.946 | 523.269 | 624.372 | 348.140 | 19%  |
| WSKT   | 50.650  | 124.080 | 171.990 | 254.360 | 367.970 | 60.746  | 64%  |

Tabel 8.I.Histori Pertumbuhan Laba Bersih Emiten Konstruksi Selama 5 Tahun

Emiten konstruksi, PT PP (Persero) Tbk (PTPP) berkomitmen untuk memberikan apresiasi kepada pemegang sahamnya melalui pembayaran dividen yang besarnya mencapai 30 persen dari total laba bersih tahun lalu. Baik nominal maupun porsi dividen tersebut lebih besar dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Sepanjang tahun 2016 lalu, perusahaan milik negara ini berhasil mencetak laba bersih sebesar Rp 1,02 triliun. Angka ini meningkat 38,3 persen jika dibandingkan raihan laba bersih PTPP pada tahun sebelumnya yang sebesar Rp 740,2 miliar.

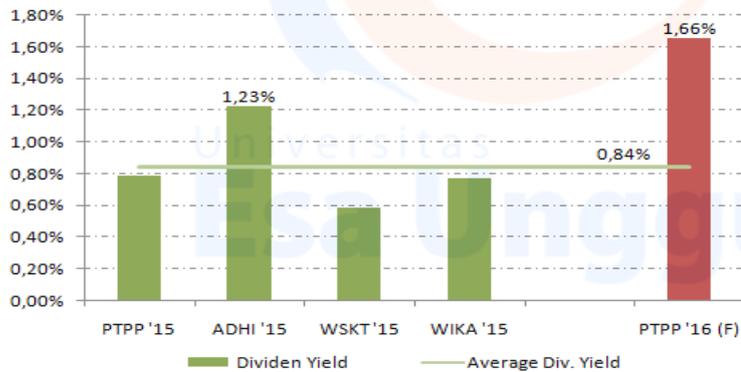
Jika *dividend payout ratio* yang diusulkan PTPP sekitar 30 persen dari laba 2016, artinya dividen yang dibagikan kali ini lebih besar dibandingkan dengan tahun sebelumnya yang sebesar 20 persen dari laba atau sekitar Rp 148 miliar (Rp 30,58 per saham).

Dengan rasio tersebut, dapat diasumsikan kalau dividen yang akan dibayarkan PTPP ke pemegang sahamnya sekitar Rp 306 miliar untuk tahun buku 2016. Dengan total jumlah saham per September 2016 sebanyak 4.842.436.500 lembar, dividen per lembar diperkirakan sebesar Rp63,19 atau meningkat 100 persen dibandingkan angka untuk tahun buku 2015.

Pada umumnya, para pelaku pasar cenderung merespon adanya pembagian dividen tidak dengan berdasarkan berapa banyak dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham ataupun berapa persen dari total laba bersih perusahaan, melainkan dengan rasio *dividend yield*. *Dividend yield* merupakan rasio besar dividen per saham dibandingkan dengan harga saham pada saat *cum date*, atau tanggal pencatatan nama pemegang saham yang berhak. Dalam hal ini, PTPP belum menentukan tanggal *cum date*-nya. Sebagai perbandingan, emiten BUMN konstruksi lainnya adalah PT Adhi Karya Tbk (ADHI), PT Waskita Karya Tbk (WSKT) dan PT Wijaya Karya Tbk (WIKA).

Seperti terlihat di dalam grafik, secara umum di tahun 2015, hanya saham ADHI yang mampu memberikan *dividend yield* di atas rata-rata sektor konstruksi. Rata-rata *dividend yield* untuk tahun 2015 adalah 0,84 persen sementara saham ADHI bisa memberikan 1,23 persen. Jika pengajuan dividen 30 persen disetujui oleh Kementerian BUMN, maka *dividend yield* PTPP bisa mencapai 1,66 persen atau akan jauh lebih tinggi dibandingkan tahun lalu dan juga di atas angka emiten konstruksi lainnya. Dan tentunya, apabila pembagian dividen tersebut terealisasi, diharapkan akan mampu menggugah minat para investor untuk berinvestasi di saham PTPP.

Gambar 6.I. Perbandingan *Dividend Yield* Emiten di Sektor Kontruksi



## I.2. Identifikasi Masalah

Sesuai latar belakang di atas, maka rumusan identifikasi masalah sebagai berikut:

1. Profitabilitas sektor konstruksi banyak tergantung pada proyek-proyek infrastruktur pemerintah, pendapatan dan laba bersih belum seimbang dengan harga saham.
2. Keketatan pencairan anggaran pemerintah bisa berdampak terhadap ketersediaan likuiditas pada industri sektor konstruksi.
3. Terdapat kecenderungan peningkatan Non Performing Loan (NPL) pada sektor konstruksi.
4. Pertumbuhan penjualan di sektor konstruksi belum didukung oleh pertumbuhan aktiva tetap untuk menunjang kelancaran kegiatan operasional perusahaan konstruksi.
5. Kebijakan pembagian dividen pada industri sektor konstruksi cenderung berbeda antara perusahaan satu dengan perusahaan lainnya.

## I.3. Perumusan Masalah

Permasalahan penelitian yang akan diteliti adalah *Return Saham* industri *sektor Konstruksi dan Bangunan* mengalami fluktuasi selama 2007 hingga 2016, sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut. Oleh karena itu, investor perlu untuk memprediksi faktor

fundamental (OPM,NWC,DER dan Pertumbuhan AktivaTetap) dalam *Return Saham* dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel Intervening.Sehubungan dengan hal diatas, maka permasalahan yang ingin dijawab dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh dari Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen perusahaan *sektor Konstruksi dan Bangunan* yang terdaftar sebagai Emiten di BEI ?
2. Apakah terdapat pengaruh dari Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen perusahaan *sektor Konstruksi dan Bangunan* yang terdaftar sebagai Emiten di BEI ?
3. Apakah terdapat pengaruh dari *Financial Leverage* terhadap Kebijakan Dividen perusahaan *sektor Konstruksi dan Bangunan* yang terdaftar sebagai Emiten di BEI ?
4. Apakah terdapat pengaruh dari Pertumbuhan Aktiva Tetap terhadap Kebijakan Dividen perusahaan *sektor Konstruksi dan Bangunan* yang terdaftar sebagai Emiten di BEI ?
5. Apakah terdapat pengaruh dari Kebijakan Dividen terhadap *Return* saham perusahaan *sektor Konstruksi dan Bangunan* yang terdaftar sebagai Emiten di BEI ?
6. Apakah terdapat pengaruh dari Profitabilitas terhadap *Return* saham perusahaan *sektor Konstruksi dan Bangunan* yang terdaftar sebagai Emiten di BEI ?
7. Apakah terdapat pengaruh dari Likuiditas terhadap *Return* saham perusahaan *sektor Konstruksi dan Bangunan* yang terdaftar sebagai Emiten di BEI ?
8. Apakah terdapat pengaruh dari *Financial Leverage* terhadap *Return* saham perusahaan *sektor Konstruksi dan Bangunan* yang terdaftar sebagai Emiten di BEI ?
9. Apakah terdapat pengaruh dari Pertumbuhan Aktiva Tetap terhadap *Return* saham perusahaan *sektor Konstruksi dan Bangunan* yang terdaftar sebagai Emiten di BEI ?

#### I.4. Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan berdasarkan adanya hal-hal yang dianggap perlu untuk diteliti lebih lanjut, yang berhubungan dengan pengaruh beberapa faktor Profitabilitas, Likuiditas, Financial Leverage dan Pertumbuhan Aktiva Tetap terhadap *Return Saham* dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel Intervening pada perusahaan sektor Konstruksi dan Bangunan yang terdaftar sebagai Emiten di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007-2016. Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Menganalisis pengaruh dari Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen perusahaan *sektor Konstruksi dan Bangunan* yang terdaftar sebagai Emiten di BEI.
2. Menganalisis pengaruh dari Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen perusahaan *sektor Konstruksi dan Bangunan* yang terdaftar sebagai Emiten di BEI.
3. Menganalisis pengaruh dari *Financial Leverage* terhadap Kebijakan Dividen perusahaan *sektor Konstruksi dan Bangunan* yang terdaftar sebagai Emiten di BEI.
4. Menganalisis pengaruh dari Pertumbuhan Aktiva Tetap terhadap Kebijakan Dividen perusahaan *sektor Konstruksi dan Bangunan* yang terdaftar sebagai Emiten di BEI.
5. Menganalisis pengaruh dari Kebijakan Dividen terhadap *Return Saham* perusahaan *sektor Konstruksi dan Bangunan* yang terdaftar sebagai Emiten di BEI.
6. Menganalisis pengaruh dari Profitabilitas terhadap *Return Saham* perusahaan *sektor Konstruksi dan Bangunan* yang terdaftar sebagai Emiten di BEI.
7. Menganalisis pengaruh dari Likuiditas terhadap *Return Saham* perusahaan *sektor Konstruksi dan Bangunan* yang terdaftar sebagai Emiten di BEI.
8. Menganalisis pengaruh dari *Financial Leverage* terhadap *Return Saham* perusahaan *sektor Konstruksi dan Bangunan* yang terdaftar sebagai Emiten di BEI.

9. Menganalisis pengaruh dari Pertumbuhan Aktiva Tetap terhadap *Return* Saham perusahaan sektor *Konstruksi dan Bangunan* yang terdaftar sebagai Emiten di BEI.

#### **I.5. Kegunaan Penelitian**

Kegunaan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu dasar pertimbangan di dalam pengambilan keputusan dalam bidang keuangan terutama dalam rangka memaksimalkan kinerja perusahaan dan pemegang saham, sehingga saham perusahaannya dapat terus bertahan dan mempunyai *Return* yang besar.
2. Memberikan informasi dan referensi tambahan kepada pihak-pihak yang berkepentingan, terutama sebagai *input* dalam perhitungan proyeksi tingkat *Return* Saham pada masa yang akan datang.
3. Memberikan informasi kepada Investor sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal dengan melihat beberapa faktor yang dapat digunakan untuk menganalisis *Return* Saham.
4. Memberikan kontribusi dalam bidang manajemen, khususnya dalam pengambilan keputusan Investasi perusahaan dalam rangka pengembangan usahanya.
5. Dapat menjadi acuan atau referensi bagi pihak perusahaan Emiten untuk meningkatkan kinerja perusahaannya dalam meningkatkan *Return* Saham perusahaan.