

## INFORMASI *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP KENAIKAN HARGA SAHAM PT ADHI KARYA (PERSERO) Tbk. TAHUN 2007-2011

**Widiati Pratiwi**

Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis UPI

**Ikaputera Waspada**

Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis UPI

### ABSTRAK

Penelitian ini adalah penurunan harga saham pada PT Adhi Karya (Persero) Tbk. Terdapat beberapa faktor yang menyebabkan penurunan harga saham pada PT Adhi Karya (Persero) Tbk. Salah satu penyebab penurunan harga saham pada PT Adhi Karya (Persero) Tbk adalah informasi *good corporate governance* yang dipublikasikan perusahaan lewat *Corporate Governance Perception Index* (CGPI). Objek penelitian ini adalah laporan tahunan PT Adhi Karya (Persero) Tbk tahun 2007-2011. Penelitian ini adalah deskriptif dan verifikatif dengan metode penelitian *explanatory research*, desain penelitian *time series design*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear sederhana dengan bantuan *software* SPSS 20.0 for windows. Hasil penelitian menunjukkan terdapat pengaruh informasi *good corporate governance* terhadap kenaikan harga saham. Persamaan regresi linear sederhana  $Y = 29,85 + 11,37 X$  menunjukkan setiap kenaikan informasi *good corporate governance* sebesar 1%, maka akan meningkatkan harga saham sebesar 11,37%, sedangkan 88,63% dipengaruhi oleh faktor lain.

Kata Kunci: saham, *good corporate governance*,

### PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi yang bergerak negatif pada Sektor Konstruksi tahun 2007 sampai 2011 menggambarkan kinerja

perusahaan didalamnya. Menurut Moeljono (2006) mengatakan bahwa, kompetisi global itu bukan merupakan kompetisi antarnegara, melainkan kompetisi antar korporat

di negara-negara tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa, menang atau kalah, menang atau terpuruk, pulih atau tetap terpuruknya perekonomian satu negara bergantung pada korporat masing-masing. Di pasar modal, kinerja perusahaan konstruksi yang bisa

terlihat dari fluktuasi harga saham, relatif mengalami penurunan di tahun 2008 dan 2011. Berikut fluktuasi harga saham 4 perusahaan konstruksi yang tergolong memiliki aset terbesar versi ICMD (*Indoesian Capital Market Directory*) tahun 2007 – 2011. (Tabel 1)

**TABEL 1**  
**HARGA SAHAM KONSTRUKSI YANG MEMILIKI ASET TERBESAR DALAM INDOESIAN CAPITAL MARKET DIRECTORY TAHUN 2007 – 2011**

No	Nama Perusahaan	Harga Saham (Rupiah)					Perubahan Harga Saham Tahun 2011 Terhadap 2010 (%)
		2007	2008	2009	2010	2011	
1	Truba Alam Manunggal Engineering Tbk	1420	50	126	79	50	(36,71)
2	Wjaya Karya (Persero) Tbk	570	220	325	680	610	(10,29)
3	Adhi Karya (Persero) Tbk	1360	270	410	910	550	(39,56)
4	Darma Herwa Tbk	680	50	136	71	78	9,86

Sumber: www.yahoofinance.com

Berdasarkan Tabel 1 menggambarkan penurunan terbesar PT Adhi Karya (Persero) Tbk dengan persentase perubahan harga saham sebesar 39,56 persen. Penurunan harga saham pada PT Adhi Karya bukan hanya terjadi di tahun 2011, tetapi sebelumnya, di

tahun 2008, harga saham PT Adhi Karya (Persero) Tbk pun mengalami penurunan yang cukup drastis. Lebih rinci, penurunan dan peningkatan harga saham PT Adhi Karya (Persero) Tbk tahun 2007 - 2011 dijelaskan dalam Tabel 2 sebagai berikut.

**TABEL 2**  
**HARGA SAHAM PT ADHI KARYA (PERSERO) TBK TAHUN 2007-2011**

TAHUN	HARGA SAHAM	TREN
Desember 2007	1360	-
Desember 2008	270	Turun
Desember 2009	410	Naik
Desember 2010	910	Naik
Desember 2011	550	Turun

Sumber: yahoofinance.com dan Laporan Tahunan PT Adhi Karya (Persero) Tbk

Rusell Olukayode Christopher et al (2009:178), perubahan harga saham pada dasarnya terjadi karena adanya perubahan permintaan dan penawaran ekonomi. Perubahan permintaan dan penawaran ini terjadi karena adanya berbagai informasi yang masuk di pasar modal. Informasi positif cenderung meningkatkan permintaan saham, sedangkan informasi negatif cenderung menurunkan permintaan saham. Permintaan dan penawaran itulah yang kemudian tergambar dari harga sahamnya. Menurut Evi Gantowati dan Yayuk Sulistiyani (2008:162) menyatakan bahwa: Adanya suatu informasi yang baru akan membentuk suatu kepercayaan baru di kalangan investor. Kepercayaan yang baru ini akan mengubah harga melalui perubahan *demand* dan *supply* surat-surat berharga. Menurut Evi Gantowati dan Yayuk Sulistiyani (2008:162), ada beberapa informasi yang terdapat di pasar modal yang dianggap informatif atau mampu mengubah kepercayaan para pengambil keputusan. Informasi tersebut meliputi penggabungan usaha (*merger*), pengambilalihan (*acquisition*), peleburan usaha (*consolidation*), pemecahan saham (*stock split*), pembagian dividen

saham (*stock dividen*), laporan keuangan, dan *corporate governance perception index* (CGPI).

Penurunan harga saham PT Adhi Karya (Persero) Tbk pada Desember tahun 2011 terjadi seiring dengan adanya informasi penurunan skor *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) di tahun yang sama. Penurunan skor CGPI ini menunjukkan kualitas penerapan *good corporate governance* pada PT Adhi Karya (Persero) Tbk sedang mengalami kemunduran. Penurunan skor CGPI PT Adhi Karya juga terjadi bersamaan dengan munculnya isu negatif berkaitan dengan keterlibatan PT Adhi Karya (Persero) Tbk dalam beberapa kasus seperti kasus korupsi proyek pembangunan kompleks olah raga Hambalang dan kasus suap PON Riau. Kasus-kasus yang muncul tersebut sedikit banyak membuka pandangan publik bahwa PT Adhi Karya (Persero) Tbk kurang menerapkan prinsip GCG yaitu *transparency, accountability, responsibility, independence, dan fairness* di tahun 2011. Berikut data *Corporate Governance Perception Indeks* (CGPI) PT Adhi Karya (Persero) Tbk tahun 2007-2011. (Tabel 3)

**TABEL 3**  
**CORPORATE GOVERNANCE PERCEPTION INDEX (CGPI) PT ADHI**  
**KARYA (PERSERO) TBK TAHUN 2007-2011**

Tahun	Skor CGPI (%)	Tren
Desember 2007	81,79	-
Desember 2008	82,07	Naik
Desember 2009	81,54	Turun
Desember 2010	82,23	Naik
Desember 2011	77,28	Turun

Sumber: Majalah SWA dan *The Indonesian Institute for Corporate Governance* Tahun 2007-2011

Informasi *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) dianggap penting bagi investor sebagai bahan evaluasi sejauh mana kualitas *good corporate governance* diterapkan di perusahaan. Berdasarkan pendapat dari Cahyani Nuswandari (2009:71-72), hampir 75% investor di pasar menganggap keterbukaan dan informasi mengenai penerapan *good corporate governance* sama pentingnya dengan informasi keuangan yang dipublikasikan oleh suatu perusahaan. Bahkan beberapa pihak menganggap keterbukaan dan informasi *corporate governance* lebih penting dari pada informasi keuangan. Dalam Cahyani Nuswandari (2009:72) juga disebutkan bahwa, pelaksanaan *corporate governance* yang baik dan sesuai dengan peraturan yang berlaku akan membuat investor merespon secara positif terhadap kinerja perusahaan

dan meningkatkan nilai pasar perusahaan. Pendapat ini juga didukung oleh majalah SWA dan IICG dalam Evi Gantiyowati dan Yayuk Sulistiyani (2008:162) yang menyatakan berencana menjadikan skor CGPI ini sebagai indikator (*benchmark*) yang akan selalu menjadi pegangan investor.

Pengaruh positif antara informasi *good corporate governance* (dengan alat ukur skor CGPI) dan harga saham didukung beberapa teori diantaranya Luhukay (2002) dalam Cahya Nuswandari (2009:71) menyatakan bahwa, survei yang dilakukan oleh enam *emerging market* menunjukkan kaitan yang erat antara penerapan *corporate governance* dengan harga saham perusahaan-perusahaan publik. Suranta dan Midiastuti (2005) dalam Nur Sayidah (2007:6) juga menguji pengaruh dari interaksi mekanisme *corporate governance* dan *earning* (sebagai proksi kualitas

laporan keuangan) terhadap *return* saham. Ekspektasi dari penelitian ini adalah bahwa penerapan beberapa mekanisme *corporate governance* dapat mempengaruhi kualitas laporan keuangan sehingga berdampak pada peningkatan kepercayaan investor yang tercermin dalam harga saham/*return* saham.

Selain itu, menurut Hussein A. Hasan Al- Tamimi (2012:16) menyatakan bahwa, ada hubungan yang positif signifikan antara praktek *Corporate Governance* dengan ketertarikan pemegang saham. Shil, N.C (2008:23) juga menyatakan bahwa lebih dari 60% investor memperhatikan praktek *corporate governance* di perusahaan sebagai kunci dalam pengambilan keputusan investasi. Berdasarkan teori tersebut dapat diketahui bahwa, informasi penerapan *good corporate governance* adalah penting sebagai bahan pertimbangan investor dalam mengambil keputusan berinvestasi. Semakin baik penerapan *good corporate governance* maka permintaan investasi saham akan semakin meningkat. Peningkatan permintaan saham ini yang terlihat dari naiknya harga saham.

## KAJIAN PUSTAKA

Keputusan keuangan adalah penting bagi efektifitas dan efisiensi penggunaan dana yang dimiliki. Menurut Susan Irawati (2006:3) dan Harmono (2009:9), Keputusan investasi merupakan salah satu kebijakan keuangan yang penting selain keputusan pendanaan dan dividen. Organisasi atau individu menginvestasikan dananya di berbagai pilihan investasi dengan tujuan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Pilihan investasi tersebut diantaranya investasi *real asset* dan *financial asset*. (Goefrey A. Hirt, 2006:5) Jenis investasi dalam penelitian ini adalah investasi *financial asset*. L. M. Bhole (2009:3) menjelaskan macam-macam *financial asset* yang diantaranya adalah *deposits, loans*, dan *securities*. Zvi Bodie et al, (2009:2) juga menyebutkan bahwa jenis *financial asset* diantaranya *stock* dan *bonds*. Penelitian ini meneliti investasi *financial asset* berupa *stock* (saham). Diantara investasi pada *financial asset*, saham merupakan investasi yang familiar di masyarakat. Rusdin (2008:68) menyatakan bahwa, saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan. Investasi

saham menjadi wadah bagi investor untuk mendapatkan keuntungan investasi di masa yang akan datang.

Dalam saham, hal yang sering digunakan investor untuk melihat kondisi permintaan dan penawaran ekonomi terhadap saham tersebut adalah harga sahamnya. Hal ini sesuai dengan pendapat Rusdin (2008,66) yang menyatakan bahwa, harga saham yang naik menunjukkan permintaan yang meningkat, sebaliknya harga saham yang turun cenderung menunjukkan permintaan yang menurun. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham. Menurut Rusell Olukayode Christopher et al, (2009:178), faktor yang paling mendasar dalam harga saham adalah permintaan dan penawaran. Turun naiknya permintaan dan penawaran tersebut disebabkan informasi-informasi yang sampai pada investor baik yang bersifat internal perusahaan maupun eksternalnya (Alwi, 2003:87). Informasi-informasi tersebut tentu harus bersifat informatif atau dapat mengubah kepercayaan investor. Menurut Evi Gantowati dan Yayuk Sulistiyani (2008:162), ada beberapa informasi yang terdapat di pasar modal yang dianggap informatif antara lain meliputi penggabungan usaha (merger), pengambilalihan

(*acquisition*), peleburan usaha (*consolidation*), pemecahan saham (*stock split*), pembagian dividen saham (*stock dividen*), laporan keuangan, dan *corporate governance perception index* (CGPI). *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) merupakan informasi yang dikeluarkan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) bekerja sama dengan majalah SWA berkaitan dengan penerapan *good corporate governance* di berbagai perusahaan. Penerapan *good corporate governance* merupakan salah satu pertimbangan investor sebelum akhirnya memilih saham perusahaan yang akan diinvestasikan. Menurut Cahyani Nuswandari (2009:71-72), hampir 75% investor di pasar menganggap keterbukaan dan informasi mengenai penerapan *good corporate governance* sama pentingnya dengan informasi keuangan yang dipublikasikan oleh suatu perusahaan. Bahkan beberapa pihak menganggap keterbukaan dan informasi *corporate governance* lebih penting dari pada informasi keuangan. Sejalan dengan itu, Philip Fisher dalam Benni Sinaga (2011:59) menyatakan penting bagi investor untuk melihat tim manajemen pengelolaan dan bagaimana cara

perusahaan itu dikelola, sebelum akhirnya memilih saham tersebut.

Pengaruh antara informasi *good corporate governance* dengan kenaikan harga saham didukung oleh penelitian sebelumnya yaitu Luhukay (2002) dalam Cahaya Nuswandari (2009:71) yang menyatakan bahwa, survei yang dilakukan oleh enam *emerging market* menunjukkan kaitan yang erat antara penerapan *corporate governance* dengan harga saham perusahaan-perusahaan publik. Selain itu, Nur Sayidah (2007:6), menguji pengaruh dari interaksi mekanisme *corporate governance* dan *earning* (sebagai proksi kualitas laporan keuangan) terhadap *return* saham. Ekspektasi dari penelitian ini adalah beberapa mekanisme *corporate governance* dapat mempengaruhi kualitas laporan keuangan sehingga berdampak pada peningkatan kepercayaan investor. Dengan kepercayaan investor yang tinggi maka akan semakin mempermudah investor untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut. Investasi yang tinggi ini yang kemudian terlihat dari meningkatnya harga saham. Penelitian Al-Tamimi (2011:16) juga menunjukkan terdapat hubungan yang positif signifikan antara praktek *corporate governance* di bank nasional UEA dengan ketertarikan

pemegang saham dan ketertarikan pemangku kepentingan. Pengaruh *corporate governance* dan ketertarikan pemegang saham ini mengindikasikan adanya peluang yang besar para pemegang saham dalam keputusan investasi saham. Artinya, investor menginvestasikan dananya ketika perusahaan tersebut memiliki mekanisme *corporate governance* yang baik.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini dengan Variabel bebas (*independent variabel*) dalam penelitian ini adalah Informasi *Good Corporate Governance* yang diukur dari skor *Corporate Governance Perception Index* (CGPI), sedangkan variabel terikatnya (*dependent variable*) adalah harga saham yang diukur dari nominal harga saham PT Adhi Karya (Persero) Tbk pada bulan Desember setiap tahunnya. Penelitian ini deskriptif verifikatif. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah *times series* karena penelitian dilakukan selama periode tertentu yaitu tahun 2007-2011. Penelitian ini bertujuan untuk mencari gambaran mengenai informasi penerapan *good corporate governance* melalui *corporate governance perception index*

(CGPI) dan gambaran harga saham pada PT Adhi Karya (Persero) Tbk.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil analisis berkaitan dengan informasi *good corporate governance* dan kenaikan harga saham, bahwa Sulistiyani (2008:162) yang menyatakan bahwa informasi skor *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) menjadi informasi yang dapat mengubah kepercayaan investor. Implikasi dari teori ini menunjukkan bahwa perusahaan yang dapat menginformasikan *good corporate governance* dengan baik kepada investor dapat meningkatkan kepercayaan yang kemudian juga meningkatkan permintaan investasi. Selain itu, penelitian ini juga didukung oleh teori dan konsep dari Richard A. Brealey (2010), yang menyatakan bahwa penerapan sistem *corporate governance* dilakukan untuk menyelaraskan kepuasan manajemen dan pemegang saham secara bersamaan. Hasil penelitian pada penerapan *good corporate governance* PT Adhi Karya (Persero) Tbk, yang diukur dengan melihat skor *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) tahun 2007-2011, menunjukkan bahwa dalam lima tahun terakhir,

perusahaan telah menginformasikan penerapan *good corporate governance* yang fluktuatif. Penurunan skor CGPI yang terjadi di tahun 2009 dan 2011 disebabkan menurunnya kualitas transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab etis, kemandirian, dan keadilan yang terlihat dari banyaknya isu keterlibatan PT Adhi Karya (Persero) Tbk dalam beberapa kasus korupsi dan manipulasi tahun 2011.

Hasil penelitian menunjukkan harga saham PT Adhi Karya (Persero) Tbk tahun 2010 dan 2011 mengalami pergerakan yang searah dengan informasi skor *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) di tahun yang sama. Hal ini menunjukkan bahwa hasil penelitian mendukung premis sebelumnya dari Cahaya Nuswandari (2009:71). Selain itu, hasil penelitian pun sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Hussein A. Hasan Al-Tamimi (2012:16) dan Evi Gantjowati dan Yayuk Sulistiyani (2008:162) yang menyatakan bahwa, informasi *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) menjadi salah satu informasi yang dapat mengubah kepercayaan investor. Kepercayaan investor tersebut yang direalisasikan dengan meningkatnya permintaan saham yang tergambar dari harga



sahamnya. Adanya pengaruh positif informasi *good corporate governance* dengan harga sahamnya juga sejalan dengan yang dikemukakan oleh Nur Sayidah (2007:6) yang menyatakan bahwa, penerapan beberapa mekanisme *Corporate Governance* dapat mempengaruhi kualitas laporan keuangan sehingga berdampak peningkatan kepercayaan investor dalam harga saham/*return* saham. Berdasarkan temuan teoritis yang telah dikemukakan, maka hasil penelitian penulis sejalan dengan teori dan konsep sebelumnya, yaitu terdapat pengaruh positif antara informasi penerapan *good corporate governance* dengan ketertarikan investor yang tergambar dari kenaikan harga sahamnya.

Menurut *annual report* PT Adhi Karya (Persero) Tbk, penurunan harga saham di tahun 2008 cenderung terjadi karena kondisi ekonomi global yang tidak kondusif, sedangkan penurunan di tahun 2011 sebesar 36,56 persen sejalan dengan banyaknya informasi negatif berkaitan dengan keterlibatan PT Adhi Karya (Persero) Tbk dalam beberapa kasus yang menyebabkan terjadinya penurunan permintaan investasi saham yang tergambar dari turunnya harga saham. Di lihat

dari segi tren yang terjadi setiap tahunnya pada informasi skor CGPI PT Adhi Karya (Persero) Tbk dan harga saham, terdapat pergerakan yang searah dan berbanding terbalik selama periode 2007-2011. Tahun 2010, harga saham dan skor CGPI sama-sama mengalami kenaikan. Di tahun 2011, harga saham dan skor CGPI pun sama-sama mengalami penurunan. Hal ini bisa menunjukkan bahwa informasi skor CGPI menjadi salah satu faktor yang dapat membentuk harga sebuah saham. Berbeda dengan tahun 2010 dan 2011, skor CGPI dan harga saham tahun 2008 dan 2009 mengalami pergerakan yang berbanding terbalik. Artinya, ketika skor CGPI mengalami kenaikan di tahun 2008, harga sahamnya turun di tahun tersebut. Begitu juga di tahun 2009, skor CGPI yang mengalami penurunan tidak diikuti dengan penurunan harga saham di tahun yang sama. Hal ini menunjukkan, bahwa kenaikan ataupun penurunan harga saham pada PT Adhi Karya (Persero) Tbk tahun 2008 dan 2009 dipengaruhi faktor selain informasi CGPI, diantaranya kondisi ekonomi global akibat krisis di tahun 2008 dan aksi korporasi *buyback* di tahun 2009.

Perhitungan persamaan regresi linear sederhana dilakukan dengan menggunakan bantuan

software SPSS 20.0 for windows menggunakan data diatas (Tabel 4).

Berikut hasil perhitungan regresi linear sederhana.

**TABEL 4**  
**HASIL PERHITUNGAN ESTIMASI REGRESI LINEAR SEDERHANA**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	29.852	56.778		.526	.652
	GCG	11.370	18.543	.398	.613	.602

a. Dependent Variable: H.SAHAM

**KESIMPULAN**

Berdasarkan penelitian yang dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. *Good corporate governance* PT Adhi Karya (Persero) Tbk tahun 2007 – 2011 yang diukur dari persentase skor *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) cenderung mengalami peningkatan. Persentase penurunan *corporate governance perception index* tahun 2007-2011 lebih tinggi dibandingkan persentase peningkatannya. Hal ini berkaitan dengan penurunan kondisi perusahaan dalam hal *transparancy, accountability, responsibility, independency,* dan *fairness*.
2. Harga saham PT Adhi Karya (Persero) Tbk tahun 2007 – 2011 cenderung mengalami

peningkatan dan penurunan. Persentase peningkatan harga saham pada periode 2007-2011 lebih dominan dibandingkan penurunannya. Hal tersebut menunjukkan *action* perusahaan yang cepat tanggap dalam menanggapi turunnya harga saham seperti dengan melakukan *buyback*.

3. Hasil analisis regresi linear sederhana menunjukkan bahwa informasi penerapan *good corporate governance* mempengaruhi harga saham PT Adhi Karya (Persero) tetapi masuk dalam kategori sangat lemah. Artinya, ada faktor lain yang mempengaruhi harga saham. Selain informasi GCG yang tidak diteliti dalam penelitian ini, seperti laba per saham, *buyback*, kondisi ekonomi global, dan informasi

finansial dan non finansial lainnya.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Al-Tamimi, Hussein A. Hassan. (2012). The Effect of Corporate Governance on Performance and Financial Distress: The Experience of UAE National Banks. *Departement of Accounting, Finance and Economics*. University of Sharjah. Sharjah. United Arab Emirates. Emerald. Tersedia online: [www.emeraldinsight.com](http://www.emeraldinsight.com) diakses: 02/02/2012
- Aluchna, Maria. (2009). Does Good Corporate Governance Matter? Best Practice in Poland. *Vol. 32 No 2, 2009. Pp 185-198. Emerald Group Publishing Limited 0140-9174*. Tersedia online: [www.emeraldinsight.com](http://www.emeraldinsight.com) diakses: 02/02/2012 08:30
- Amir, Hamzah. (2006). Analisis Kinerja Saham Perbankan Sebelum dan Sesudah Reverse Stock Split di PT Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya Vol. 4 No.8 Desember 2006*
- Andika, Arie Setiawan. (2006). Var Portofolio Optimal: Perbandingan antara Metode Markowitz dan Mean Absolute Deviation. *JSB Vol. 11 No. 1, April 2006*
- Artie, Arditha, R dan Endang Asliana. (2007). Analisis Investasi Saham Perusahaan Go Public Sektor Pertanian di Bursa Efek Jakarta. 2007. *Ekuitas Bol.11 No.3 September 2007: 391-410*
- Benni, Sinaga. (2011). *Buku Saham Paling Fundamental*. Cibubur: Perumahan Citra Gran
- Bodie, Zvi. (2010). *Essentials of Investments Eight Edition*. Singapore: Mc-Graw Hill.
- Brandimarte, Paole. (2006). *Numerical Methods in Finance and Economics - A Matlab Based Introduction - Second Edition*. United State of America: Wiley-Interscience.
- Brealey, A. Richard et al, (2007). *Fundamentals of Corporate Finance. Fifth Edition*. New York America: Mcgraw Hill International Edition
- Brealey, A. Richard et al, (2010). *Fundamental of Corporate Finance*. Singapore: Mcgraw-Hill
- Brigham, Eugene F. (2009). *Fundamental of Financial Management*. United State of America: Brigham Houston

- Brigham dan Houston. (2006). *Fundamental of Financial Management – Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Penerbit Salemba
- Bunda, Mulia. (2008). Analisis Portofolio Optimal Saham-Saham LQ-45 pada periode Agustus 2005 – Juli 2006 dengan Metode Single Index Model di Bursa Efek Jakarta. *Business and Management Journal Vol; No.1, Maret 2008*
- Burhan, M Bungin. (2010). *Metode Penelitian Kuantitatif - komunikasi, Ekonomi dan Kebijakan Publik*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group
- Chandra, Shil Nikhil. (2008). Accounting for Good Corporate Governance. *JOAAG, Vol.3 No.1*. Tersedia online: [www.emeraldinsight.com](http://www.emeraldinsight.com) diakses: 02/02/2012
- Christopher, Rusell Olukayode et al, (2009). Determinants of Equity Prices in The Stock Markets. *International Research Journal of Finance and Economics Issn 1450-2887 Issue 30 (2009)*. Eurojournal Publishing, Inc
- Elton, J Edwin et al, (2007). *Modern Portofolio Theory and Investment Analysis*. United State of America: John Willey & Sons. Incvb b
- Emery, R. Douglas et al, (2007). *Corporation Financial Management-Third Edition*. United State of America: Pearson Educational International.
- Erna, Hidayah. (2008). Pengaruh Kualitas Pengungkapan Informasi terhadap Hubungan antara Penerapan Corporate Governance dengan Kinerja Perusahaan di Bursa Efek Jakarta. *JAAI Volume 12 No.1, Juni 2008:53-64. Fak Ekonomi Universitas Islam Indonesia*
- Gitman, J. Lawrence. (2009). *Principles of Managerial Finance*. United State of America: Pearson Prentice Hall
- Griffing, W Ricky and Ronald J. Ebert. (2006). *Business*. Australia: Pearson Prentice Hall
- Grover, Ricard and Chris Grover. (2012). Valuation and Land Governance. *Journal of Property Investment & Finance Vol.30 No.1, 2012 Pp. 88-89. Emerald Group Publishing Limited*
- Halim, Abdul. (2005). *Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Jakarta: Salemba Empat.

- Harmono. (2009). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Score Card – Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara
- Henny, Irniawan. (2004). Pengaruh Informasi Prospektus IPO terhadap Keputusan Investasi Investor di Bursa Efek Jakarta. *Perspektif, Volume 9, Nomor 1, Juni 2004:41-52*
- Heri, W Sukendar. (2009). Konversi Standar Laporan Keuangan ke Standar Pelaporan Keuangan Internasional Apa dan Bagaimana. *Journal The Winners, Vol. 10 No,1, Maret 2009:10-21*
- Higgins, C Robert. (2007). *Analysis Financial Management*. Singapore: Mcgraw-Hill
- Hirt, A. Goefrey, and Stanley B. Block. (2006). *Fundamental of Investment Management*. Singapore: Mc Graw Hill
- Ibn, Supancana dan I B Wyasa Putra. (2010). *Ikhtisar Ketentuan Penanaman Modal*. Jakarta: The Indonesia Netherlands National Legal Reform Program (Nlrp)
- Isaacman, Max. (2008). *Investing with Intelligent Ets-Strategies for Rofiting from The New Breed of Securities*. United States of America: McGraw-Hill
- John, F. Steiner and George A. Steiner. (2009). *Business, Government, and Society; A Managetial Perspective, Text and Cases*. New York: Mcgraw-Hill
- Kasmir. (2008). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta: Rajagrafindo
- Khanchel, Imen. (2007). Corporate Govenance: Measurement and Determinant Analysis. *Vol.22 No.8, 2007 Pp. 740-760. Emerald Gorup Publishing Limited 0268-6902*
- Keown, J Arthur et al, (2006). *Manajemen Keuangan*. Indonesia: Indeks
- L.M Bhole and Jitendra Mahakud. (2009). *Financial Institution and Markets*. Stukture, Growth and Innovations. New Delhi: The Mcgraw-Hill Company
- Lasher, R William. (2008). *Practical Financial Management*. United State of America: South Western Cengage-Learning
- Linda, Purnamasari. (2009). Interdependensi antara Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Keputusan Dividen. *Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol. 13 No. 1 Januari 2009, Hal. 106-119. Terakreditasi Sk No. 167/Dikti/Kep/2007*

- Moeljono, Djokosantoso. (2008). *Good Corporate Culture sebagai Indit dari Good Gorporate Governance*. Jakarta : Elex-Gramedia
- Nur, Sayidah. (2007). Pengaruh Kualitas Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan Publik (Studi Kasus Peringkat 10 Besar CGPI Tahun 2003, 2004, 2005). *JAAI Volume 11 No.1, Juni 2007:1-19*. Surabaya.
- Panji, Anoraga dan Piji Pakarti. (2008). *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: Rineka Cipta
- Paul, Justin. (2009). *Business Environment; Text and Cases*. New Delhi : Mcgraw-Hill
- Paulus, M. Situmorang. (2008). *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Penman, H. Stephen. (2007). *Financial Statement Analysis and Security Valuation Third Edition*. New York – America: Mcgraw Hill Internasional Edition
- Reddy Krisna, et al. (2010). The Efficacy of Principle-Based Corporate Governance Practices and Firm Financial Performance. *Internasional Journal Of Managerial Finance. Col.6 No.3, 2010 Pp 190-219*. Emerald Group Publishing Limited 1743-9132.
- Doi  
10.1108/17439131011056224.
- Rose, S. Peter and Milton H. Marquis. (2006). *Money and Capital Market – Financial Institution and Instruments in A Global Marketplace*. New York Amerika: Mcgraw-Hill Irwin
- Ross, A. Stephen et al, (2009). *Pengantar Keuangan Perusahaan-Corporate Finance Fundamentals*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat
- Rusdin. (2008). *Pasar Modal; Teori, Masalah dan Kebijakan dalam Praktik*. Bandung: Alfabeta
- Sandy, Kosasi. (2011). Sistem Penunjang Keputusan dalam Model Proses Valuasi Portofolio Saham. *Jurnal Socioscientia Kopertis Wilayah XI Kalimantan Februari 2011, Volume 3 Nomor 1*
- Sri, Hasnawati. (2005). Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *JAAI Volume 9 No.2, Desember 2005: 117-126*
- Sugiono. (2008). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suharsimi, Arikunto. (2006). *Prosedur Penelitian*. Jakarta: Rinerka Cipta

- Sukrisno, Agoes I Cenik Ardana. (2009). *Etika Bisnis dan Profesi, Tantangan Membangun Manusia Seutuhnya*. Jakarta: Salemba Empat
- Sunariyah. (2011). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN
- Susan, Irawati. (2006). *Manajemen Keuangan*. Bandung: Pustaka
- Susanna, Chandradewi. (2000). Pengaruh Variabel Keuangan terhadap Penentuan Harga Pasar Saham Perusahaan Sesudah Penawaran Umum Perdana. *Perspektif*. Vol 5 No.1, Juni 2000:15-23
- Thomas, S. Kaihatu, S. (2006). Good Corporate Governance dan Penerapannya di Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol.8 No.1, Maret 2006:1-9
- Trianda. (2010). *Effect of Application of Corporate Governance on The Financial Performance of Banking Sector Companies*. Gunadarma University
- Ulber, Silalahi. (2009). *Metode Penelitian Sosial*. Bandung: Refika Aditama
- Sumber Lain:
- Berita Resmi Statistik Bps No. 13/02/Th. Xv, 6 Februari 2012, <http://www.maswins.com/2011/03/pengertian-pendidikan-menurut-uu-dan.html>
- Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2008
- Indonesia Economic Observation* Kemenperin RI Tahun 2011-2012
- Laporan Keuangan PT Adhi Karya (Persero) Tbk Tahun 2007-2011
- Laporan Tahunan Perusahaan PT Adhi Karya (Persero) Tbk Tahun 2007-2011
- Majalah Investor (Januari 2012. Xiii/223:46-47)
- SWA Sembada 27 Xxvii, 9 Desember 2011 – 4 Januari 2012
- SWA Sembada 26/XXV/1/9 – 19 Desember 2010
- SWA Sembada 27/XXV/21 Desember 2009 – 6 Januari 2010
- SWA Sembada 27/XXIV/18 Desember 2008 – 7 Januari 2009
- Tabloid Minggu Bisnis Indonesia 4 November 2007
- Tinjauan Ekonomi Triwulan Bappenas, Desember 2011
- Vibiznews.Com Visi Business News Online. (13 Mei 2012, 21:00 WIB)

www.bapepam.go.id  
[www.deden08m.wordpress.com](http://www.deden08m.wordpress.com) (13  
Maret 2012, 21:00 WIB)  
www.detikcom.Tokyo (29 Desember  
2011, 04:42 WIB)  
[www.detiknews.com](http://www.detiknews.com) (25 Mei 2012,  
11:06 WIB)  
[www.jurnas.com/halaman/10/2011-  
12-20/192933](http://www.jurnas.com/halaman/10/2011-12-20/192933) (20 Desember  
2011)

www.Okezone.com (24 Januari  
2012, 08:23)  
[www.suamerdeka.com](http://www.suamerdeka.com) (7  
Desember 2011, 13:46 WIB)  
[www.tempobisnis.co](http://www.tempobisnis.co) (14 Juni 2012,  
20:32 WIB)  
[www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com)