

RELEVANSI NILAI ASET TAKBERWUJUD PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Dumanika Rizky Bimasakti, Darsono¹

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto, SH. Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

This study aims to analyze the value relevance of intangible assets and value relevance from each intangible assets component (goodwill, license, and trade mark) in manufacture companies which listed on the Indonesian Stock Exchange. This study used Ohlson (1995) valuation theory with book value of equity (BVE) and earnings (EPS) as variable control. This research was conducted using secondary data which used purposive sampling as the sampling method. There are 418 companies over a three-year period of observation, a total of 73 companies chosen as a sample, with 3 samples that included outlier and should be excluded from samples of observation. So, the final samples are 70. The analytical method used is multiple linear regression analysis. The result of this research shows that: intangible assets positively and significantly affect stock price; goodwill, license, and trade mark positively effect stock price, but do not have significant affect. Those mean, when investing their money, the investor does not pay attention to each component of intangible asset in detail because they just look from the total amount of intangible asset.

Keywords: value relevance, intangible assets, goodwill, license, trade mark

PENDAHULUAN

Investasi pada perusahaan diharapkan dapat memberikan return dividen yang menguntungkan dan memiliki nilai saham yang terus meningkat. Salah satu cara investor menentukan perusahaan tujuan investasi yaitu dengan melihat relevansi nilai (*value relevance*) informasi akuntansi perusahaan. Sinha dan Watts (2001) berpendapat bahwa informasi akuntansi yang rendah relevansi nilainya menunjukkan kualitas laporan keuangan yang rendah pula, sehingga tidak dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan ekonomik oleh investor, calon investor, dan pihak-pihak lain yang berkepentingan. Penelitian yang dilakukan Lako (2006) menunjukkan bahwa relevansi nilai informasi akuntansi di Indonesia mengalami kenaikan dan penurunan antara tahun 1996-2004. Penurunan relevansi nilai tersebut menunjukkan bahwa peran informasi akuntansi dinamis dalam penilaian harga saham suatu perusahaan mulai terabaikan.

Relevansi nilai Ohlson (1995) model menyatakan bahwa nilai ekuitas dipengaruhi oleh *earnings* dan nilai buku yang menggambarkan informasi akuntansi pada laporan keuangan perusahaan dalam kaitannya dengan nilai pasar. Berdasarkan penelitian Canibano *et al.* (2000) relevansi nilai informasi akuntansi juga dapat dikaitkan dengan aset takberwujud. Kesalahan analisis aset takberwujud dapat menimbulkan biasanya posisi keuangan perusahaan. Rendahnya relevansi nilai pada laporan keuangan yang bias menyebabkan laporan keuangan tidak dapat digunakan oleh para investor untuk mempertimbangkan alokasi dana investasi yang efisien. Sedangkan Francis dan Schipper (1999); Barth *et al.* (2001) menyatakan bahwa angka-angka laporan keuangan dikatakan memiliki relevansi nilai jika terdapat hubungan (*related*) dengan harga saham. Berdasarkan pemaparan di atas, dapat disimpulkan bahwa di samping *earnings* dan nilai buku, aset takberwujud juga berperan penting dalam relevansi nilai informasi akuntansi.

Analisis mengenai relevansi nilai aset takberwujud dan komponennya berupa *goodwill*, lisensi, dan merek dagang dalam konteks pasar modal masih menjadi suatu perdebatan. Minimnya penelitian mengenai hal tersebut di Indonesia menjadi alasan penulis untuk meneliti lebih dalam mengenai relevansi nilai aset takberwujud dalam informasi laporan keuangan.

¹ Corresponding author

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui adanya relevansi nilai maupun pengaruh aset takberwujud dan masing-masing komponennya berupa *goodwill*, lisensi, dan merek dagang terhadap harga saham perusahaan.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya relevansi nilai aset takberwujud pada harga saham perusahaan. Berdasarkan penelitian Ohlson (1995), Ou dan Sepe (2002), Darsono (2012), Adriantomo dan Yudianti (2013) diketahui bahwa nilai buku ekuitas dan earnings (laba komprehensif) memiliki relevansi nilai / hubungan positif terhadap harga saham perusahaan. Sedangkan penelitian Canibano et al. (2000) mengungkapkan bahwa relevansi nilai informasi akuntansi juga dapat dikaitkan dengan aset takberwujud. Oleh karena itu, dalam penelitian ini variabel yang digunakan yaitu aset takberwujud beserta komponennya yang mencakup *Goodwill*, Lisensi, dan Merek dagang dengan variabel kontrol nilai buku ekuitas dan earnings (EPS).

Relevansi Nilai Aset Takberwujud

Pengaruh aset takberwujud bersifat kontingensi karena aset takberwujud dapat berupa kumpulan biaya yang ditanggungkan tanpa manfaat masa depan atau *cost* yang memiliki nilai tambah bagi perusahaan (Ely dan Waymire, 1999). Adanya aset takberwujud dapat membantu perusahaan untuk memperoleh laba yang lebih besar di masa datang. Laba besar akan menarik minat investor sehingga banyak permintaan akan saham perusahaan tersebut. Terbatasnya penawaran saham beredar dan meningkatnya permintaan pasar akan berakibat naiknya harga saham perusahaan. Oleh karena itu hipotesis relevansi nilai aset takberwujud adalah (ditulis dalam bentuk alternatif):

H_1 : Aset takberwujud berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan.

Relevansi Nilai *Goodwill*

Goodwill merupakan aset takberwujud yang memiliki masa manfaat panjang bagi perusahaan. *Goodwill* timbul jika ada penggabungan perusahaan. Semakin besar suatu perusahaan, maka akan bertambah pula asset dan jumlah produksinya, sehingga laba perusahaan juga akan meningkat. Jika laba yang dihasilkan perusahaan besar, maka harga saham perusahaan akan meningkat pula karena banyaknya permintaan dari investor.

Penelitian McCarthy dan Schneider (1995) mengenai *goodwill* sebagai asset dalam penilaian perusahaan di US periode 1988-1992 mengindikasikan bahwa *goodwill* memiliki nilai koefisien yang lebih besar dibandingkan dengan asset lainnya. Hasil tersebut menjadi alasan *goodwill* sebagai salah satu pertimbangan dalam menilai suatu perusahaan. Oleh karena itu hipotesis relevansi nilai *goodwill* adalah (ditulis dalam bentuk alternatif):

$H_{1.1}$: Aset takberwujud-*Goodwill* berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan

Relevansi Nilai Lisensi

Abayadeera (2010) mengungkapkan bahwa aset takberwujud khususnya lisensi software terkait teknologi memiliki relevansi nilai pada perusahaan *non-financial* industri di Australia. Lisensi (*software*) juga terkait dengan pengungkapan informasi perusahaan kepada investor. Perusahaan dengan *transparansi* yang jelas dan lebih mudah dipahami akan menarik perhatian investor untuk menanamkan sahamnya karena nilai ketidakpastian perusahaan di masa yang akan datang relatif lebih kecil sehingga para investor bersedia membeli saham perusahaan dengan harga yang lebih tinggi. Oleh karena itu hipotesis relevansi nilai Lisensi adalah (ditulis dalam bentuk alternatif):

$H_{1.2}$: Aset takberwujud-Lisensi berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan

Relevansi Nilai Merek Dagang

Merek dagang yang sudah dikenal masyarakat akan menghasilkan permintaan produk yang besar dari konsumen. Naiknya permintaan konsumen akan produk juga akan meningkatkan laba perusahaan yang mengakibatkan naiknya harga saham perusahaan tersebut karena banyaknya permintaan dari investor. Smiddy (1983) menyatakan bahwa kebanyakan manajer perusahaan menganggap merek dagang adalah determinan paling relevan bagi suatu perusahaan. Penelitian

yang dilakukan Kim dan Chung (1997) juga menyatakan bahwa pada industri *automobile* di Amerika Serikat dan Jepang pelaporan aset takberwujud (sebagian besar merek dagang) berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan. Oleh karena itu hipotesis relevansi nilai merek dagang adalah (ditulis dalam bentuk alternatif):

$H_{1.3}$: Aset takberwujud-Merek dagang berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah harga saham. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah aset takberwujud beserta masing-masing komponennya seperti goodwill, lisensi, dan merek dagang. Variabel kontrol dalam penelitian ini adalah nilai buku ekuitas dan laba komprehensif (EPS). Harga saham yang digunakan adalah harga penutupan pada tanggal 31 Maret tahun berikutnya, dengan alasan pada tanggal tersebut semua perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia sudah mempublikasikan *annual report* tahun sebelumnya. Variabel kontrol menggunakan nilai buku ekuitas neto dalam rupiah (Rp) dibagi saham beredar akhir tahun, sedangkan laba komprehensif menggunakan data matang EPS yang terdapat pada laporan laba rugi perusahaan.

Variabel bebas aset takberwujud dalam penelitian ini diperoleh dari jumlah aset takberwujud dalam rupiah (Rp) dibagi dengan jumlah saham beredar akhir periode. *Goodwill* diperoleh dari jumlah *goodwill* akhir tahun dibagi dengan jumlah saham beredar akhir tahun, dalam rupiah (Rp). Variable lisensi diperoleh dari nilai buku lisensi setahun, dalam Rupiah (Rp) dibagi jumlah saham beredar. Sedangkan merek dagang diperoleh sebagai bagian dari kombinasi bisnis diakui dalam rupiah (Rp) sebesar nilai wajar pada tanggal perolehannya per jumlah saham beredar.

Penentuan Sampel

Penentuan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu sampel atas dasar kesesuaian karakteristik sampel dengan kriteria pemilihan sampel yang telah ditentukan. Kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sepanjang tahun 2011 – 2013.
2. Perusahaan mengeluarkan satu jenis saham biasa.
3. Laporan keuangan perusahaan disajikan dalam mata uang rupiah.
4. Perusahaan memiliki nilai buku ekuitas positif.
5. Perusahaan yang memiliki data dan laporan keuangan yang lengkap khususnya informasi mengenai aset takberwujud.
6. Perusahaan yang sahamnya aktif diperdagangkan selama tahun pengamatan (sampai tanggal 31 Maret tahun berikutnya).

Menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan dan harga saham yang diperoleh dari Pojok BEI Universitas Diponegoro, website Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id dan dari berbagai literatur yang ada, kemudian melakukan pencatatan dan penghitungan data dengan menggunakan metode yang telah ditentukan. Metode pengambilan sampel *non-random* sesuai dengan kriteria yang sudah ditentukan

Metode Analisis

Analisis data penelitian ini dengan menggunakan uji asumsi klasik dan uji analisis regresi linier berganda, yaitu metode analisis untuk lebih dari satu variabel independen. Penelitian ini menggunakan program pengolahan data yaitu SPSS versi 20.

Persamaan regresi linier berganda untuk H_1 :

$$HS_{it} = \alpha + \beta_1 BVEN_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \beta_3 IAS_{it} + \epsilon_t \quad (1)$$

Persamaan regresi linier berganda untuk $H_{1.1}$, $H_{1.2}$, dan $H_{1.3}$:

$$HS_{it} = \alpha + \beta_1 BVEN_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \beta_3 GDW_{it} + \beta_4 LIS_{it} + \beta_5 MDG_{it} + \epsilon_t \quad (2)$$

Dalam hal ini,

- HSit = Harga saham perusahaan i pada tanggal 31 Maret tahun berikutnya.
- BVEnit = Nilai buku ekuitas neto perusahaan i pada tanggal t (akhir tahun)
- EPSit = Laba komprehensif perusahaan i pada perioda t
- IASit = Aset takberwujud perusahaan i pada akhir tahun.
- GDWit = *Goodwill* perusahaan i pada akhir perioda t
- LISit = Lisensi perusahaan i pada akhir perioda t
- MDGit = Biaya merek dagang perusahaan i pada akhir perioda t
- α = konstanta/ intersep
- $\beta_1: \beta_2: \beta_3$ = slope/ koefisien
- ϵ_t = kesalahan residual

Uji asumsi klasik dalam penelitian ini menggunakan uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Analisis ini digunakan untuk melihat hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Berdasarkan metode *purposive sampling* diperoleh sampel akhir 70 data dan 3 data outlier dari total 73 sampel yang masuk kriteria, dari total populasi 418 data perusahaan manufaktur sepanjang tahun 2011 sampai 2013 dengan rincian sebagai berikut:

Tabel 1
Sampel Penelitian

	Keterangan	2011	2012	2013
1	Perusahaan manufaktur terdaftar di BEI yang sahamnya aktif diperdagangkan selama tahun pengamatan	138	139	141
2	Perusahaan mengeluarkan satu jenis saham biasa	131	134	136
3	Laporan keuangan dalam rupiah	125	120	121
4	Perusahaan memiliki nilai buku ekuitas positif	116	112	114
5	Perusahaan memiliki data dan laporan keuangan lengkap khususnya informasi aset takberwujud	21	27	25
Total sampel			73	
Outlier			(3)	
Sampel akhir			70	

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2014

Statistik Deskriptif

Berdasarkan data dari 70 perusahaan manufaktur selama tahun 2011 – 2013 diperoleh distribusi statistik deskriptif untuk masing-masing variabel sebagai berikut:

Tabel 2
Statistik Deskriptif Data Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LnHs	70	3.91	12.21	7.7483	2.03828
LnBve	70	3.74	10.04	6.8075	1.42547
LnEps	70	.98	9.24	4.9509	1.85941
LnIas	70	-2.91	6.54	2.0178	2.57746
LnGdw	70	-2.69	6.11	1.4078	2.06887
LnLis	70	-3.61	5.86	.6716	1.92699
LnMdg	70	-3.61	5.93	.7271	2.01387
Valid N (listwise)	70				

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2014

Tabel 3
Distribusi Frekuensi Variabel Bebas

	2011			2012			2013			TOTAL DATA DIOLAH
	ada	tidak	total	ada	tidak	total	ada	tidak	total	
Aset Takberwujud	20	0	20	25	0	25	25	0	25	70
<i>Goodwill</i>	16	4	20	18	7	25	18	7	25	52
Lisensi	8	12	20	15	10	25	15	10	25	38
Merek Dagang	6	14	20	6	19	25	7	18	25	19

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2014

Pada tabel 2 dapat dilihat bahwa jumlah sampel yang digunakan selama periode pengamatan 2011 sampai 2013 adalah 70 perusahaan dengan nilai rata-rata sebesar 7,7483. Standar deviasi 2,03828 mengindikasikan bahwa variabel harga saham perusahaan memiliki penyimpangan data yang relatif kecil dari nilai rata-rata. Perusahaan dengan harga saham tertinggi sebesar 12,21 atau sebesar Rp199.950 yaitu Merck Tbk di tahun 2013, sedangkan harga saham terendah sebesar 3,91 atau sebesar Rp50 oleh Indo Acidatama Tbk di tahun 2012 dan 2013.

Variabel Nilai Buku Ekuitas sebagai variabel kontrol menunjukkan nilai rata-rata sebesar 6,8075 dan standar deviasi yang relatif kecil dari nilai rata-rata sebesar 1,42547. Nilai buku ekuitas per jumlah saham beredar tertinggi dimiliki oleh Merck Tbk tahun 2013 sebesar 10,04 atau sebesar Rp22.867 dan terendah oleh Indo Acidatama Tbk di tahun 2011 sebesar 3,74 atau sebesar Rp42. Sedangkan untuk variabel kontrol lainnya yaitu laba komprehensif per lembar saham, dalam penelitian ini disebut EPS, menunjukkan nilai rata-rata 4,9509 dengan standar deviasi 1,85941 yang relatif kecil dari nilai rata-rata. Hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan mampu menghasilkan laba 4,9509 dari total aset perusahaan. Nilai EPS tertinggi sebesar 9,24 atau sebesar Rp10.320 oleh Merck Tbk di tahun 2011 dan EPS terendah oleh Indo Acidatama Tbk tahun 2013 sebesar 0,98 atau sebesar Rp2,66.

Variabel bebas aset takberwujud per lembar saham menunjukkan nilai rata-rata 2,0178 yang berarti perusahaan memiliki dan mencantumkan keterangan mengenai aset takberwujud dalam laporan keuangannya rata-rata sejumlah 2,0178. Standar deviasi 2,57746 mengindikasikan bahwa variabel IAS memiliki penyimpangan data yang relatif lebih besar dari nilai rata-rata. Nilai tertinggi 6,54 atau sebesar Rp692,1198 dimiliki Indofood Sukses Makmur Tbk tahun 2011 dan nilai terendah -2,91 atau sebesar Rp0,054295 oleh Pyridam Farma Tbk di tahun 2011.

Variabel aset takberwujud dalam penelitian ini dipecah menjadi tiga komponen yaitu *goodwill*, lisensi, dan merek dagang. Berdasarkan analisis deskriptif di atas diperoleh nilai rata-rata *goodwill* per lembar saham sebesar 1,4078 dengan standar deviasi lebih tinggi yaitu 2,06887 terdapat penyimpangan data yang cukup besar antar sampel, karena tidak semua perusahaan memiliki *goodwill*. Nilai *goodwill* per lembar saham terbesar 6,11 atau sebesar Rp452,1899 dimiliki Indofood Sukses Makmur Tbk tahun 2013 dan terendah oleh Indo Acidatama Tbk tahun 2013 sebesar -2,69 atau sebesar Rp0,067923.

Analisis dari variabel lisensi per lembar saham juga menunjukkan adanya penyimpangan yang relative lebih besar antar datanya, ditunjukkan dari standar deviasi 1,92699 yang relatif lebih besar dari nilai rata-rata lisensi yang dimiliki perusahaan, yaitu 0,6716. Nilai tertinggi dari variabel lisensi per lembar saham yang dimiliki perusahaan yaitu 5,86 atau sebesar Rp352,2579 oleh Merck Tbk tahun 2011 dan terendah oleh Pyridam Farma Tbk tahun 2011 sebesar -3,61 atau sebesar Rp0,027147.

Analisis deskriptif variabel merek dagang per lembar saham beredar menunjukkan nilai rata-rata 0,7271 dengan standar deviasi relatif besar yaitu 2,01387. Nilai merek dagang per lembar saham tertinggi dicapai Indofood CBP Sukses Makmur Tbk tahun 2011 sebesar 5,93 atau sebesar Rp377,028 dan terendah oleh Pyridam Farma tahun 2011 sebesar -3,61 atau sebesar Rp0,027147.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh antara dua atau lebih variabel independen dengan satu variabel dependen. Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari nilai statistik F dan nilai statistik t (Ghozali, 2011).

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t dimaksudkan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Apabila nilai probabilitas signifikansi < 0.05, maka suatu variabel independen merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 4a
Hasil Regresi
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3,964	,379		10,469	,000
	LnBve	-,369	,094	-,258	-3,943	,000
	LnEps	1,242	,075	1,133	16,530	,000
	LnIas	,073	,033	,092	2,240	,028

Dependent Variabel: LnHs

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2014

Berdasarkan tabel 4a, model persamaan regresi pertama diperoleh sebagai berikut:

$$HSit = 3,964 - 0,369 BVE_{nit} + 1,242 EPS_{it} + 0,073 IAS_{it} + \epsilon t \tag{4}$$

Dalam hal ini,

HSit = Harga saham perusahaan i pada tanggal 31 Maret tahun berikutnya

BVE_{nit} = Nilai buku ekuitas neto perusahaan i pada tanggal t (akhir tahun)

EPS_{it} = Laba komprehensif perusahaan i pada periode t

IAS_{it} = Aset takberwujud perusahaan i pada akhir tahun

εt = kesalahan residual

Dari table 4a dapat diketahui tiga variabel yaitu BVE, EPS, IAS memiliki tingkat signifikansi di bawah 0,05 dengan kata lain variable tersebut berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan. Nilai konstanta pada penelitian ini adalah 3,964, artinya bahwa apabila semua variabel bebas konstan atau tidak berubah, maka harga saham akan meningkat sebesar 3,964.

Variabel Nilai Buku Ekuitas (BVE) memiliki koefisien regresi sebesar -0,369 memiliki makna bahwa variabel BVE memiliki hubungan yang negatif terhadap harga saham. Hal ini berarti bahwa apabila variabel BVE meningkat atau bertambah 1 satuan, maka akan mengurangi harga saham sebesar 0,369. Variabel Laba Komprehensif (EPS) memiliki koefisien regresi sebesar 1,242 memiliki makna bahwa variabel EPS memiliki hubungan yang positif terhadap harga saham. Hal ini berarti bahwa apabila variabel EPS meningkat atau bertambah 1 satuan, maka akan menaikkan harga saham sebesar 1,242. Variabel Aset Takberwujud (IAS) memiliki koefisien regresi sebesar 0,073 memiliki makna bahwa variabel IAS memiliki hubungan yang positif terhadap harga saham. Hal ini berarti bahwa apabila variabel IAS meningkat atau bertambah 1 satuan, maka akan menaikkan harga saham sebesar 0,073.

Tabel 4b
Hasil Regresi
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3,828	,394		9,725	,000
LnBve	-,356	,096	-,249	-3,073	,000
LnEps	1,264	,079	1,153	15,953	,000
LnGdw	,036	,046	,037	,783	,437
LnLis	,020	,044	,019	,457	,650
LnMdg	,027	,045	,026	,600	,551

Dependent Variabel: LnHs

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2014

Berdasarkan tabel 4b, model persamaan regresi kedua diperoleh hasil sebagai berikut:

$$HSit = 3,828 - 0,356 BVENit + 1,264 EPSit + 0,036 GDWit + 0,020 LISit + 0,027MDGit + \epsilon t \quad (5)$$

Dalam hal ini,

HSit = Harga saham perusahaan i pada tanggal 31 Maret tahun berikutnya

BVENit = Nilai buku ekuitas neto perusahaan i pada tanggal t (akhir tahun)

EPSit = Laba komprehensif perusahaan i pada perioda t

GDWit = *Goodwill* perusahaan i pada akhir perioda t

LISit = Lisensi perusahaan i pada akhir perioda t

MDGit = Biaya merek dagang perusahaan i pada akhir perioda t

ϵt = kesalahan residual

Dari tabel 4b dapat diketahui dua variabel yaitu BVE dan EPS memiliki tingkat signifikansi di bawah 0,05 dengan kata lain variabel tersebut berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Tiga variabel lainnya yaitu GDW, LIS, dan MDG masing-masing memiliki tingkat signifikansi di atas 0,05 atau secara signifikan tidak mempengaruhi harga saham perusahaan. Nilai konstanta pada penelitian ini adalah 3,828, artinya bahwa apabila semua variabel bebas konstan atau tidak berubah, maka harga saham akan meningkat sebesar 3,828.

Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji F digunakan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan sudah tepat. Pengujian dilakukan dengan melihat probabilitas yaitu apabila probabilitasnya lebih kecil dari taraf signifikansi (5%) maka model diterima. Hasil uji F dalam penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 5a
Uji F
ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	272,286	3	90,762	416,551	.000 ^a
Residual	14,381	66	,218		
Total	286,667	69			

a. Predictors: (Constant), LnBve, LnEps, LnLas

b. Dependent Variable: LnHs

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2014

Hasil pengolahan data tabel 5a terlihat bahwa nilai F hitung sebesar 416,551 dengan nilai probabilitas 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa variabel independen (nilai buku ekuitas, laba komprehensif, aset takberwujud) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel harga saham, dengan demikian model regresi dalam penelitian ini adalah baik.

Tabel 5b
Uji F
ANOVA^b

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	271,973	5	54,395	236,928	.000 ^a
	Residual	14,693	64	,230		
	Total	286,667	69			

a. Predictors: (Constant), LnBve, LnEps, LnGdw, LnLis, LnMdg

b. Dependent Variable: LnHs

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2014

Dari tabel 5b dapat diketahui nilai F hitung sebesar 236,928 dengan nilai probabilitas 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa variabel independen (nilai buku ekuitas, laba komprehensif, *goodwill*, lisensi, dan merek dagang) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel harga saham, dengan demikian model regresi dalam penelitian ini adalah baik.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel bebas dalam menerangkan variabel terikat. Berdasarkan hasil olah data dengan program SPSS seperti terlihat pada tabel berikut:

Tabel 6a
Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,975 ^a	,950	,948	,46679

a. Predictors: (Constant), LnIas, LnBve, LnEps

b. Dependen Variabel: LnHs

Pada tabel 6a koefisien determinasi yang ditunjukkan dari nilai adjusted R² sebesar 0,948. Hal ini berarti bahwa 94,8 persen variasi harga saham dapat dijelaskan oleh nilai buku ekuitas, laba komprehensif, dan aset takberwujud. Sedangkan sisanya sebesar 5,2 persen variabel harga saham dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

Tabel 6b
Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,974 ^a	,949	,945	,47915

a. Predictors: (Constant), LnBve, LnEps, LnGdw, LnLis, LnMdg

b. Dependen Variabel: LnHs

Pada tabel 6b koefisien determinasi yang ditunjukkan dari nilai adjusted R² sebesar 0,945. Hal ini berarti bahwa 94,5 persen variasi harga saham dapat dijelaskan oleh nilai buku ekuitas, laba komprehensif, *goodwill*, lisensi, dan merek dagang. Sedangkan sisanya sebesar 5,5 persen variabel harga saham dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

Interpretasi Hasil

Relevansi Nilai Aset Tak Berwujud

Berdasarkan hasil uji pengaruh aset takberwujud terhadap harga saham perusahaan, dapat diketahui bahwa variabel ini berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa jika variabel aset takberwujud (IAS) meningkat maka harga saham juga akan

meningkat. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Xu-dong Ji, Wei Lu (2011), Darsono (2012), dan Raluca Istrate (2013).

Menurut Darsono (2012) adanya aset takberwujud dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan. Aset takberwujud merupakan salah satu ukuran profitabilitas perusahaan yang dapat memberikan informasi kepada investor mengenai efektivitas operasional perusahaan. Investor akan mempertimbangkan nilai aset takberwujud perusahaan dalam menentukan keputusan investasinya. Oleh karena itu, dibutuhkan pelaporan kerangka kerja yang komprehensif untuk aset takberwujud (Lev, 2003). Perusahaan dengan aset takberwujud memiliki kemampuan lebih tinggi dalam memberikan return berupa dividen yang akan diterima investor. Nilai ketidakpastian perusahaan di masa yang akan datang relatif lebih kecil sehingga para investor bersedia membeli saham perusahaan dengan harga yang lebih tinggi. Canibano, et al (2000) juga berpendapat bahwa manajemen perusahaan dituntut untuk mampu melihat dan memahami nilai sebenarnya dari aset takberwujud guna memperkuat posisi perusahaan dalam dunia persaingan dan memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

Relevansi Nilai *Goodwill*

Dari pengujian hipotesis mengenai pengaruh *goodwill* terhadap harga saham menunjukkan bahwa *goodwill* tidak memiliki relevansi nilai atau tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan meskipun koefisien regresi variabel *goodwill* menunjukkan hubungan yang positif.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nikolaou (2012) yang menyatakan bahwa relevansi nilai *goodwill* terjadi pada periode akuisisi tetapi pada tahun-tahun berikutnya mulai berkurang, dan penurunan relevansi nilai amortisasi (*goodwill*) tidak selalu sama pada tiap negara. Dalam penelitian ini beberapa sampel data melakukan akuisisi pada tahun-tahun sebelumnya, sehingga pada tahun pengamatan (2011-2013) relevansi nilai sudah berkurang. Selain itu hanya terdapat 52 (Tabel 4.3) pengungkapan data *goodwill* dalam laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sepanjang tahun pengamatan. Meskipun pada tahun 2012 dan 2013 sudah mengadopsi IFRS, hal tersebut tidak berpengaruh banyak karena kualitas informasi keuangan mengenai *goodwill* dan aset takberwujud lainnya belum membaik (Istrate, 2013). Selain itu penelitian Yamaji, Noriaki dan Jun'ichi Miki (2010) menyimpulkan bahwa relevansi informasi *goodwill* lebih tinggi pada perusahaan non-manufaktur dibandingkan perusahaan manufaktur.

Relevansi Nilai Lisensi

Pengujian hipotesis mengenai pengaruh lisensi terhadap harga saham menunjukkan bahwa lisensi tidak memiliki relevansi nilai atau tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan meskipun koefisien regresi variabel lisensi menunjukkan hubungan yang positif.

Penelitian mengenai relevansi nilai lisensi masih jarang sekali ditemukan. Abayadeera (2010) mengungkapkan bahwa aset takberwujud khususnya lisensi software terkait teknologi memiliki relevansi nilai pada perusahaan non-financial industri di Australia. Lisensi (software) juga terkait dengan pengungkapan informasi perusahaan kepada investor. Indonesia walaupun sudah mengadopsi IFRS, hanya terdapat 38 pengungkapan data lisensi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013 (Tabel 4.3). Hal tersebut begitu berbeda dengan Australia, sehingga dalam penelitian terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, nilai lisensi tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa pasar mungkin tidak benar-benar efisien dalam pengolahan informasi publik (Aboody et al., 2002).

Relevansi Nilai Merek Dagang

Penelitian ini menunjukkan bahwa merek dagang tidak memiliki relevansi nilai atau tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan meskipun koefisien regresi variabel MDG menunjukkan hubungan positif antara MDG dengan HS.

Hasil penelitian ini tidak signifikan dengan alasan terbatasnya sampel data, yaitu 19 data (Tabel 4.3) merek dagang pada laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013. Sehingga kurang mampu menggambarkan relevansi nilai merek

dagang yang sebenarnya. Garber dan Klepper (1980) berpendapat bahwa adanya kesalahan pengukuran merek dagang akan menimbulkan biasanya estimasi koefisien regresi ke arah nol pada multiple regression jika regressor lain diukur tanpa ada error. Atau dengan kata lain pengukuran merek dagang harus dilakukan dengan benar agar tidak menimbulkan bias. Sedangkan kesalahan pengukuran merek dagang dapat juga disebabkan oleh kurangnya sampel atau terbatasnya pelaporan nilai merek dagang pada laporan keuangan perusahaan.

KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan pada bagian-bagian sebelumnya, maka kesimpulannya adalah aset takberwujud dapat dikatakan memiliki relevansi nilai karena memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan dan memiliki arah positif. Hal ini menunjukkan bahwa aset takberwujud secara keseluruhan mempengaruhi kenaikan harga saham perusahaan. Hasil ini sesuai dengan hipotesis (H1) yang diajukan yaitu Aset takberwujud berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham perusahaan.

Sedangkan untuk variable komponen aset takberwujud seperti *goodwill*, lisensi, dan merek dagang dapat dikatakan tidak memiliki relevansi nilai karena berdasarkan penelitian diperoleh hasil yang tidak signifikan serta memiliki arah positif terhadap harga saham perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan nilai *goodwill*, lisensi, dan merek dagang dalam laporan keuangan tidak mempengaruhi kenaikan harga saham perusahaan. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis (H_{1.1}, H_{1.2}, dan H_{1.3}) yang diajukan sehingga dapat disimpulkan bahwa masing-masing komponen dalam aset takberwujud (*goodwill*, lisensi, merek dagang) tidak memiliki relevansi nilai, karena tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan.

Penelitian ini tidak lepas dari keterbatasan-keterbatasan yang dapat menyebabkan hasil penelitian menjadi bias. Pertama, jumlah perusahaan manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mengungkapkan nilai aset takberwujud secara lengkap beserta komponennya yaitu *goodwill*, lisensi, dan merek dagang relatif sedikit, sehingga sampel yang diperoleh untuk periode penelitian 2011-2013 jumlahnya hanya 70 dari total populasi 418. Kedua, relevansi nilai adalah salah satu topik yang masih cukup jarang diteliti di Indonesia, sehingga referensi dari dalam negeri jumlahnya sangat terbatas. Ketiga, sampel data tahun 2011 sebagian besar perusahaan belum mengadopsi IFRS sehingga format laporan keuangan berbeda dari tahun berikutnya dan cenderung kurang lengkap.

Atas keterbatasan tersebut, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperpanjang periode pengamatan agar mendapatkan data sampel yang lebih banyak sehingga dapat diperoleh distribusi data yang lebih baik, memperluas sektor perusahaan, misalkan sektor jasa, industri, atupun sektor non-financial lainnya, meneliti laporan keuangan perusahaan yang telah mengadopsi IFRS saja, karena sebelum pengadopsian IFRS, format laporan keuangan berbeda dan cenderung kurang lengkap. Sedangkan bagi regulator maupun asosiasi profesi sebaiknya melihat kembali serta membuat peraturan ataupun kebijakan yang diperlukan terkait pengungkapan aset takberwujud beserta komponennya dalam laporan keuangan perusahaan

REFERENSI

- Abayadeera, Nadana. 2010. "Value Relevance of Information in High-Tech Industries in Australia: Financial and Non Financial". Victoria University. Melbourne, Australia.
- Aboody, D., and Lev, B. 1998. "The Value Relevance of Intangibles: The Case of Software Capitalization", *Journal of Accounting Research* 36 (Supplement): 161-191
- Agustin, Steviana. 2011. "Pengaruh Informasi Laba Akuntansi Total Arus Kas dan Komponen Arus Kas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan yang Go Public di BEI". *Skripsi*. Departemen Akuntansi. USU. Medan
- Almilia, L. S. dan D. Sulistyowati. 2007. "Analisa terhadap Relevansi Nilai Laba, Arus Kas Operasi dan Nilai Buku Ekuitas pada Periode disekitar Krisis Keuangan pada Perusahaan manufaktur di BEJ." *Proceeding Seminar Nasional FE Universitas Trisakti* (9 Juni).

- Ball, R., and P. Brown. 1968. "An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers." *Journal of Accounting Research* 6: 159-178.
- Barth M. E. and Clinch, G. 1998. "Revalued Financial, Tangible, and Intangible Assets: Association with Share Prices and Non-Market-Based Value Estimates". *Journal of Accounting Research* 36: 199-233.
- Barth, M. E., W. H. Beaver, and W. R. Landsman. 2001. "The Relevance of the Value Relevance Literature for Financial Accounting Standard Setting: Another View." *Journal of Accounting and Economics* 31: 77-104.
- Beaver, W. H. 2002. "Perspectives on Recent Capital Market Research." *The Accounting Review* 77, No. 2: 453-474.
- Canibano, L., M. Garcia-Ayuso, and P. Sanchez. 2000. "Accounting for Intangibles: A Literature Review." *Journal of Accounting Literature* 19: 102-130.
- Collins, D. W., E. L. Maydew, and I. S. Weiss. 1997. "Changes in the Value-relevance of Earnings and Book Values over the Past Forty Years." *Journal of Accounting and Economics* 24: 39-67.
- Darsono. 2012. "Dampak Konservatisme terhadap Relevansi Nilai Informasi Akuntansi di Indonesia". *Disertasi Universitas Gadjah Mada*
- Ely, K. and G. Waymire. 1999. "Intangible Assets and Stock Prices in the Pre-SEC Era." *Journal of Accounting Research* 37 (supplement): 17-44.
- Financial Accounting Standards Board (FASB). 1978. *Statement of Financial Accounting Concept (SFAC) No. 1: Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises*.
- Financial Accounting Standards Board (FASB). 1980. *Statement of Financial Accounting Concept (SFAC) No. 2: Qualitative Characteristics of Accounting Information*.
- Francis, J., and Schipper, K. 1999. "Have Financial Statements Lost Their Relevance", *Journal of Accounting Research* 37: 319-352.
- Garber, S., and Klepper, S., 1980. "Extending the Classical Normal Errors-in-Variables Model". *Econometrica* 48, No. 6 : 1541-1546
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang. Badan Penerbit Undip.
- Hall, R. 1992. "The Strategic Analysis of Intangible Resources". *Strategic Management Journal* 13 : 135-44.
- Hall, Robert E. 2001a. "Struggling to Understand the Stock Market." *American Economic Review Papers and Proceedings* 91 (May): 5-6.
- Hendriksen, E. S., and M. F. Van-Breda. 1992. *Accounting Theory*. 5th Edition. Homewood: Richard D. Irwin
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2012. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Istrate, Raluca. 2013. "IFRS Adoption and the Value Relevance of Goodwill and Other Intangible Assets: U.K. Empirical Evidence". Amsterdam Business School



- Kanagaretnam, K., R. Mathieu, and M. Shehata. 2009. "Usefulness of Comprehensive Income Reporting in Canada." *Journal of Accounting and Public Policy* 28: 349-365.
- Kim, C.W. and J.Y. Chung. 1997. "Brand Popularity, Country Image and Market Share: An Empirical Study". *Journal of international Business Studies* 28, No. 2: 361-386.
- Lako, A. 2006. "Relevansi Nilai Informasi Laporan Keuangan untuk Pasar Saham: Pengujian Berbasis Teori Valuasi dan Pasar Efisien." *Disertasi Universitas Gadjah Mada*.
- Lev, B. and P. Zarowin. 1999. "The Boundaries of Financial Reporting and How to Extend Them." *Journal of Accounting Research* 37, No. 2: 353-385.
- McCarthy, M.G. and D.K. Schneider, "Market Perception of Goodwill: Some Empirical Evidence," *Accounting Business Research*, Vol.26, No.1, (1995), pp. 69-81.
- Miller, J.C., and Whiting, R.H. 2005. "Voluntary Disclosure of Intellectual Capital and the Hidden Value". *Paper presented at the AFAANZ Conference*, Melbourne, Australia, July 3-5, 2005.
- Ng, E.J. 1999. *International accounting Standards- Malaysia, 2nd ed.* Malaysia.
- Nikolau. 2012. "The Value Relevance of Goodwill". University of Piraeus. Greece. Diakses tanggal 17 Desember 2014, dari <http://digilib.lib.unipi.gr>
- Noriyaki, Yamaji. and Jun'ichi Miki. 2011. "The Value Relevance of Goodwill and Goodwill Amortization: Evidence from Listed Japanese Companies". Diakses tanggal 22 Desember 2014, dari <http://www.kwansei-ac.jp>
- Ohlson, J. A. 1995. "Earnings, Book Values, and Dividends in Equity Valuation." *Contemporary Accounting Research* 11, No. 2: 661-687.
- Ou, J. A. dan J. F. Sepe. 2002. "Analysts Earnings Forecasts and the Roles of Earnings and Book Value in Equity Valuation." *Journal of Business Finance & Accounting* 29, No. 3 & 4: 287-316.
- Pinasti, Margani. 2004. "Faktor-faktor yang Menjelaskan Variasi Relevansi-nilai Informasi Akuntansi: Pengujian Hipotesis Informasi Alternatif." *Simposium Nasional Akuntansi VII*, Denpasar.
- Sasongko, N. 2008. "Dampak Pengaturan Penggunaan Aliran Kas Bebas dan Pengaturan Laba terhadap Relevansi Nilai Angka Akuntansi Fundamental." *Disertasi Universitas Gadjah Mada*.
- Sinha, N., and J. Watts. 2001. "Economic Consequences of the Declining Relevance of Financial Reports." *Journal of Accounting Research* 39, No. 3: 663-681.
- Smiddy, P. 1983. "Brands. An asset to be ignored?" *Accountancy* 94, No. 1079: 95-96
- Spiceland, J. David., James F. sepe, and Mark W. Nelson. 2011. *Intermediate Accounting*. 6^{ed}. New York: McGraw-Hill/Irwin
- Sullivan, P. H. Jr and Sullivan, P. H. Sr. 2000. "Valuing Intangible Companies: An Intellectual Capital Approach". *Journal of Intellectual Capital* 1, No. 4: 328-40.