

Relevansi Nilai Aset Tak Berwujud

Dini Rosdini

Dosen Fakultas Ekonomi & Bisnis Departemen Akuntansi – Universitas Padjadjaran
(Jl. Dipati Ukur No. 35, Bandung)

Abstract

Intangible assets are one of the major determinant of corporate value. The aim of this research is to examine the value-relevance of recognized intangible assets.

Using 269 firm-years in the period of 2007 – 2011 and pooled least square with fixed effect approach as the regression method, this research provide empirical evidence that goodwill and identifiable intangible assets are value-relevant in explaining market value of equity.

This study use the adoption of PSAK 19 (2010 revised) as a control variable to test whether adoption of IFRS-based accounting standard effects the value relevance of intangible assets. The result is confirming that PSAK 19 (2010 revised) effects positively on the value relevance of goodwill and effects negatively on the value relevance of brand and patent, leasehold, and customers contract.

Keywords: Value Relevance, Intangible Assets

Pendahuluan

Semakin berkembangnya penerapan teknologi informasi menjadikan aset takberwujud menjadi determinan yang penting dari nilai perusahaan (Lev, 2001 dalam Oliveira et al. 2010). Pertanyaan-pertanyaan banyak bermunculan mengenai relevansi nilai atas ukuran akuntansi yang digunakan dalam pencatatan akuntansi untuk aset takberwujud (Francis dan Schipper, 1999; Lev dan Zarowin, 1999). Beberapa penelitian telah menyimpulkan bahwa relevansi nilai dari informasi akuntansi telah mengalami penurunan yang diakibatkan oleh peningkatan aset takberwujud yang tidak dilaporkan (Lev dan Zarowin, 1999; Brown et al, 1999 dalam Oliveira et al, 2010).

Informasi dikatakan memiliki relevansi nilai adalah ketika informasi tersebut berhubungan dengan penilaian investor terhadap perusahaan yang tercermin dalam harga saham perusahaan. Namun, aset takberwujud memiliki sifat khusus yaitu tidak dapat diverifikasi (*unverifiable*) dan tidak pasti (Wyatt, 2008). Oleh karena itu, regulator dan beberapa peneliti cenderung untuk menetapkan syarat tentang pengungkapan keuangan atas aset takberwujud, termasuk analisis biaya dan manfaat bagi perusahaan dan keandalan (*reliability*) bagi investor.

Aset takberwujud juga merupakan pusat kesenjangan informasi yang muncul dari aktivitas perusahaan yang bersifat melihat ke depan (*forward looking*) dan aktivitas ekonomi yang bersifat tidak pasti. Dalam kenyataannya, semua investasi perusahaan, baik berwujud atau takberwujud secara definisi bersifat tidak pasti, karena investasi

merupakan pengeluaran perusahaan untuk mengantisipasi manfaat di masa depan (Fisher, 1930 dalam Wyatt, 2008). Namun, perbedaan mendasarnya adalah aset berwujud cenderung distandardisasi dengan hak pengendalian dan arus kas masuk yang dapat diprediksi atas penggunaan aset berwujud tersebut, sedangkan aset takberwujud cenderung bersifat heterogen dan tidak pasti sehingga akan membutuhkan periode pengembangan yang panjang tanpa adanya hak pengendalian (Webster, 1999 dalam Wyatt, 2008). Ketidakpastian ini mengikat manajer dan investor dalam suatu pencarian yang konstan atas informasi untuk meyakinkan pandangan dan keputusannya.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji relevansi nilai dari pelaporan aset takberwujud di perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian sebelumnya yang menguji relevansi nilai dari pelaporan aset takberwujud dilakukan oleh Oliveira et al (2010) dengan sampel perusahaan-perusahaan yang terdaftar di bursa efek Portuguese dan memberikan bukti bahwa *goodwill* dan aset takberwujud lainnya berhubungan kuat dengan harga saham. Penelitian serupa dilakukan oleh Morricone et al (2010) dengan sampel perusahaan-perusahaan di Italia dengan hasil bahwa terjadi penurunan relevansi nilai dari aset takberwujud, khususnya *goodwill* setelah penerapan IFRS. Standar yang menjadi pedoman bagi perusahaan-perusahaan di Indonesia dalam mencatat dan melaporkan aset takberwujud adalah Pernyataan Standar Akuntansi (PSAK) no 19 tentang Aset Takberwujud (revisi 2010) yang baru diterapkan sejak 1 Januari 2011, sebelumnya perusahaan berpedoman pada PSAK NO. 19 tahun 2000. Untuk melihat bagaimana pengaruh penerapan PSAK 19 revisi 2010, maka di dalam penelitian ini akan dilakukan pengujian tambahan untuk mengujinya.

Pertanyaan penelitian dalam studi ini adalah: (1) Apakah aset takberwujud berpengaruh terhadap penilaian investor?; (2) Apakah penerapan PSAK 19 revisi 2010 berpengaruh terhadap relevansi nilai aset takberwujud?

Kajian Teoritis dan Pengembangan Hipotesis

Relevansi-Nilai (*Value-Relevance*)

Relevansi nilai (*value relevance*) informasi akuntansi mempunyai arti kemampuan informasi akuntansi untuk menjelaskan nilai perusahaan (Beaver, 1968), sedangkan Lev (1999) menyebutkan bahwa relevansi nilai akuntansi dicirikan oleh kualitas informasi akuntansi.

Francis dan Schipper (1999) memberikan pemahaman yang lebih komprehensif dengan menyebutkan empat kemungkinan interpretasi konstruk relevansi nilai. Pertama, informasi laporan keuangan mempengaruhi harga saham karena mengandung nilai intrinsik saham sehingga berpengaruh pada harga saham. Kedua, informasi laporan keuangan merupakan nilai yang relevan bila mengandung variabel yang dapat digunakan dalam model penilaian atau memprediksi variabel-variabel tersebut. Ketiga, hubungan statistik digunakan untuk mengukur apakah investor benar-benar menggunakan informasi tersebut dalam penetapan harga, sehingga nilai relevan diukur dengan kemampuan informasi laporan keuangan untuk mengubah harga saham karena menyebabkan investor memperbaiki ekspektasinya. Terakhir, relevansi nilai diukur dengan kemampuan informasi laporan keuangan untuk menangkap berbagai macam informasi yang mempengaruhi nilai saham.

Aset Takberwujud

Pengukuran dan pelaporan aset takberwujud telah menarik perhatian para peneliti akuntansi dikarenakan adanya kesenjangan antara nilai buku dan nilai pasar perusahaan (Beattie, 2005). Perhatian atas aset takberwujud meningkat disebabkan oleh banyaknya *intangible* yang tidak dicatat sebagai aset karena merupakan bagian dari sifat konservatif atas kriteria pengakuan aset dan memperhatikan keandalan dari standar akuntansi. Sebagai konsekuensinya, perusahaan yang berinvestasi pada *intangible* yang memiliki tingkat ketidakpastian tinggi menjadi terbatas kapasitasnya untuk mengakui *intangible* sebagai aset, sehingga sulit untuk mengkomunikasikan informasi keuangan yang relevan kepada pihak luar.

Penelitian mengenai relevansi nilai dari ukuran akuntansi telah dilakukan secara luas (Brown et al, 1999; Collins et al, 1997; Francis dan Schipper, 1999; Lev dan Zarowin, 1999). Relevansi nilai dari informasi akuntansi, termasuk komponen spesifik dari pengungkapan yang terkait dengan aset takberwujud telah dipertanyakan dengan kuat (Wyatt, 2008).

Standar akuntansi internasional yang mengatur pengakuan, pengukuran, penyajian dan pengungkapan aset takberwujud adalah International Accounting Standard (IAS) 38. Tujuan dari standar ini adalah untuk mengatur perlakuan akuntansi untuk tidak berwujud aset yang tidak ditangani secara khusus dalam Standar lain. Standar ini mensyaratkan suatu entitas untuk mengakui aset tidak berwujud jika dan hanya jika, kriteria yang ditentukan terpenuhi. Standar juga menetapkan bagaimana mengukur nilai tercatat aktiva tidak berwujud dan mensyaratkan pengungkapan tertentu tentang aset tidak berwujud.

Pengadopsian IFRS (IAS 38) dalam standar akuntansi aset takberwujud di Indonesia dinyatakan dalam PSAK No 19 dan mulai diberlakukan 1 Januari 2011. Sebelumnya, perusahaan di Indonesia menerapkan PSAK 19 (2000) sebagai acuan dalam pengakuan, pengukuran, penyajian dan pengungkapan aset takberwujud.

Relevansi-nilai Aset Takberwujud

Penelitian yang berfokus pada relevansi estimasi nilai wajar dari aset takberwujud (Barth, Beaver dan Landsman, 2001) menyimpulkan bahwa beberapa tipe dari *intangible* adalah relevan bagi investor, yaitu: (a) Biaya *software* yang dikapitalisasi (Aboody dan Lev, 1998); (b) *Goodwill* (Higson, 1998); (c) *Research and Development* (Bublitz dan Ettredge, 1989; Lev dan Sougiannis, 1996; Sougiannis, 1994); (d) Paten (Hirschey, Richardson dan Scholz, 2001); (e) *Brands* (Barth et al, 1998; Kallapur dan Kwan, 2004); dan (f) Pengeluaran iklan (Shah, Stark dan Akbar, 2009).

Penelitian-penelitian tersebut menemukan bahwa estimasi yang tersedia untuk aset takberwujud mencerminkan nilai yang telah diukur oleh investor, dan estimasi tersebut memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Lev dan Zarowin (1999) menyatakan bahwa informasi akuntansi keuangan mempunyai nilai yang terbatas bagi investor ketika menilai perusahaan-perusahaan berbasis jasa dan teknologi yang melakukan investasi dalam aktiva tidak berwujud (*intangibles*), misalnya riset dan pengembangan. Proporsi jumlah perusahaan-perusahaan dalam kelompok jasa (yang diduga mempunyai relevansi nilai informasi akuntansi lebih rendah dibanding kelompok industri) juga tampak sedikit bergerak naik. Hal ini berarti bahwa penurunan relevansi nilai informasi akuntansi dari waktu ke waktu disebabkan oleh meningkatnya proporsi karakteristik perusahaan yang mempunyai relevansi – nilai informasi akuntansi yang rendah. Selain itu, hasil penelitian yang dilakukan Lev dan Zarowin (1999) memberikan bukti empiris bahwa relevansi nilai dari

informasi akuntansi (*earnings dan book equity value*) mengalami penurunan yang disebabkan peningkatan aset takberwujud yang tidak dilaporkan.

Wyatt (2005) menemukan bahwa aset takberwujud teridentifikasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, kecuali aset *Research and Development*. Aboody dan Lev (1998) memberikan bukti empiris bahwa aset software yang dilaporkan berdasarkan SFAS No. 86 adalah *value-relevant*. Penelitian yang menguji mengenai relevansi nilai dari *goodwill* dan aset takberwujud teridentifikasi dilakukan oleh Kallapur dan Kwan (2004) hasilnya adalah *goodwill* dan aset takberwujud di perusahaan-perusahaan di UK adalah *value-relevant* dimana *brand assets* merupakan komponen yang terbesar dari aset takberwujud. Selain itu, Barth et al (1998) menguji relevansi nilai dari perubahan nilai brand, hasilnya adalah perubahan nilai *brand* berpengaruh positif signifikan terhadap *market value of equity*.

Wyatt (2008) menyatakan bahwa beberapa penelitian mengenai relevansi nilai *goodwill* memberikan bukti bahwa *goodwill* memiliki relevansi-nilai (Chauvin dan Hirschey, 1994; McCarthy dan Schneider, 1996; Vincent, 1994; Muller, 1994; Jennings et al, 1996).

Berdasarkan landasan teori di atas, maka hipotesis pertama dan kedua yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

H1: Aset takberwujud *goodwill* dan aset takberwujud yang dapat diidentifikasi memiliki relevansi-nilai dalam menjelaskan nilai pasar ekuitas.

H2: Aset takberwujud *goodwill* dan aset takberwujud merk dan hak paten, *software*, hak sewa dan kontrak pelanggan memiliki relevansi-nilai dalam menjelaskan nilai pasar ekuitas.

Penerapan Standar Akuntansi yang Konvergen dengan IFRS

Oliveira et al (2010) menguji pengaruh penerapan standar akuntansi di negara Portuguese yang telah mengadopsi IFRS, hasilnya adalah penerapan standar akuntansi relevansi nilai aset takberwujud berdasarkan akuntansi IAS/IFRS berbeda dengan relevansi-nilai aset takberwujud yang didasarkan pada Portuguese GAAP.

Penelitian dengan sampel perusahaan-perusahaan di Italy yang dilakukan Morricone et al (2010) memberikan hasil yang berbeda yaitu terdapat penurunan yang signifikan atas relevansi nilai aset takberwujud, khususnya *goodwill*, setelah penerapan IFRS.

Pengadopsian IFRS (IAS 38) dalam standar akuntansi aset takberwujud di Indonesia dinyatakan dalam PSAK No 19 dan mulai diberlakukan 1 Januari 2011. Perbedaan mendasar antara PSAK 19 (2000) dengan PSAK 19 (revisi 2010) adalah:

- a. Pengukuran setelah pengakuan: PSAK 19 (2000) menyatakan bahwa entitas hanya boleh menggunakan harga perolehan, sedangkan dalam PSAK 19 (revisi 2010) dinyatakan bahwa entitas dapat memilih model harga perolehan atau model revaluasi.
- b. Masa manfaat ekonomis: PSAK 19 (2000) menyatakan bahwa masa manfaat ekonomis aset takberwujud umumnya tidak melebihi 20 tahun, sedangkan dalam PSAK 19 (revisi 2010) dinyatakan bahwa entitas dapat menentukan: (1) masa manfaat terbatas, dan (2) masa manfaat tidak terbatas
- c. Masa manfaat tidak terbatas: PSAK 19 (revisi 2010) menyatakan bahwa aset takberwujud yang memiliki masa manfaat tak terbatas maka tidak diamortisasi dan harus melakukan pengujian penurunan nilai aset setiap tahun, sedangkan PSAK 19 (2000) tidak menjelaskan mengenai masa manfaat tidak terbatas.

d. Penghentian dan pelepasan: PSAK 19 (revisi 2010) menyatakan bahwa keuntungan atau kerugian dari pelepasan aset takberwujud tidak diklasifikasikan sebagai pendapatan atau beban, tetapi diakui sebagai keuntungan atau kerugian, sedangkan PSAK 19 (2000) tidak menjelaskan mengenai hal ini.

Penulis memasukkan penerapan PSAK 19 revisi 2010 sebagai variabel kontrol untuk menguji apakah terjadi perubahan relevansi nilai aset takberwujud setelah penerapan IAS 38. Maka hipotesis ketiga dan keempat dalam penelitian ini adalah:

H3: Penerapan PSAK 19 revisi 2010 berpengaruh terhadap relevansi nilai aset takberwujud *goodwill* dan aset takberwujud yang dapat diidentifikasi.

H4: Penerapan PSAK 19 revisi 2010 berpengaruh terhadap relevansi nilai aset takberwujud *goodwill* dan aset takberwujud merk dan hak paten, *software*, hak sewa dan kontrak pelanggan.

Metodologi Penelitian

Metode Pemilihan Sampel

Sampel dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan selain institusi keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mengakui aset takberwujud dalam laporan posisi keuangan pada tahun 2007 sampai dengan 2011.

Kriteria pemilihan sampel sebagaiberikut: (1) Melaporkan Aset Takberwujud di dalam Laporan Posisi Keuangan; (2) Memiliki nilai *book value of equity* positif; (3) Bukan institusi keuangan; (4) Memiliki data lengkap per tahun yang sesuai dengan tujuan penelitian.

Prosedur Pengumpulan Data

Data penelitian ini merupakan data sekunder. Data jumlah saham yang beredar, *book equity value*, dan laba per saham diperoleh melalui Indonesian Capital Market Directory (ICMD), data harga saham diperoleh dari *directory* Bursa Efek Indonesia, dan nilai aset takberwujud serta penerapan PSAK 19 revisi 2010 diperoleh dari laporan tahunan perusahaan.

Operasionalisasi Variabel

Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah *book equity value per share*, laba per saham, dan aset takberwujud per lembar saham pada tanggal laporan posisi keuangan (31 Desember) tahun yang bersangkutan (t).

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham perusahaan pada tanggal 31 Maret tahun berikutnya (t+1).

Variabel Kontrol

Variabel kontrol dalam penelitian ini adalah penerapan PSAK 19 revisi 2010, dengan menggunakan dummy bernilai 1 jika perusahaan telah menerapkan PSAK 19 revisi 2010, dan nilai 0 jika tidak.

Model Penelitian

Relevansi-nilai aset takberwujud diuji menggunakan model penilaian berbasis akuntansi yang dikembangkan oleh Ohlson (1995), dimana nilai pasar perusahaan merupakan fungsi dari nilai buku ekuitas dan laba. Pendekatan ini digunakan juga oleh Lev dan Zarowin (1999), Francis dan Schipper (1999), dan Davis-Friday, Eng, dan Liu, (2006) serta Kallapur dan Kwan (2004). Model penelitian ini adalah:

Model 1 (Persamaan 1)

Untuk menguji *value-relevance* aset takberwujud (*identifiable intangible assets* dan *goodwill*), *book value of equity* di luar aset takberwujud, dan *earnings per share*.

$$Pit = \alpha + \beta_1 (BVE-IA)_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \beta_3 IIA_{it} + \beta_4 GW_{it} + \beta_5 DYEAR + \beta_6 DFIRM + \varepsilon$$

Dimana:

Pit	= harga saham perusahaan i , tiga bulan setelah akhir tahun t.
(BVE-IA) _{it}	= <i>book value of equity</i> dikurangi jumlah aset takberwujud yang diakui (termasuk <i>goodwill</i>) <i>per share</i> pada perusahaan i pada akhir tahun t.
EPS _{it}	= <i>earnings per share</i> perusahaan i pada akhir tahun t
IIA _{it}	= <i>identifiable intangible assets per share</i> yang diakui pada laporan posisi keuangan perusahaan i pada tahun t.
GW _{it}	= <i>goodwill per share</i> yang diakui pada laporan posisi keuangan perusahaan i pada tahun t.
DYEAR	= <i>dummy</i> Tahun, yang mencerminkan <i>fixed effect</i> atas periode.
DFIRM	= <i>dummy</i> Perusahaan, yang mencerminkan <i>fixed effect</i> atas <i>cross Sectional</i> .
ε	= residual

Dalam penelitian ini, pengujian hipotesis H1 dan H2 dilakukan dengan cara menguji relevansi-nilai aset takberwujud yang diakui dalam laporan posisi keuangan (*balance sheet*) berdasarkan nilai total aset takberwujud dan berdasarkan *subclass* dari *identifiable intangible assets* dengan asumsi bahwa *subclass* aset takberwujud yang berbeda akan memiliki *value-relevant* yang berbeda pula. Penelitian ini menguji relevansi nilai dari merek dan paten, *software* dan aset takberwujud lainnya, dalam penelitian ini yang masuk dalam kategori aset takberwujud lainnya adalah hak sewa dan kontrak pelanggan. Pemilihan komponen-komponen aset takberwujud tersebut sebagai variabel dalam penelitian ini adalah didasarkan atas jenis-jenis komponen yang dilaporkan oleh perusahaan sampel saja, komponen lain dalam aset takberwujud yang tidak dilaporkan oleh perusahaan sampel tidak diteliti.

Model 2 (Persamaan 2)

Untuk menguji relevansi nilai atas *subclass* aset takberwujud

$$Pit = \alpha + \beta_1 (BVE-IA)_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \beta_3 GW_{it} + \beta_4 Merk_Ptn_{it} + \beta_5 Software_{it} + \beta_6 Other_{it} + \beta_7 DYEAR + \beta_8 DFIRM + \varepsilon$$

Dimana:

Merk_Ptn _{it}	= merek dagang dan hak paten yang diakui dalam laporan posisi keuangan (<i>balance sheet</i>) perusahaan i pada tahun t.
Software _{it}	= <i>software</i> yang diakui dalam laporan posisi keuangan (<i>balance sheet</i>) perusahaan i pada tahun t.

Other it	= subclass aset takberwujud yaitu hak sewa dan kontrak pelanggan yang diakui dalam laporan posisi keuangan (<i>balance sheet</i>) perusahaan i pada tahun t.
DYEAR	= dummy Tahun, yang mencerminkan <i>fixed effect</i> atas periode.
DFIRM	= dummy Perusahaan, yang mencerminkan <i>fixed effect</i> atas <i>cross sectional</i> .
ε	= residual

Untuk menguji apakah variabel kontrol yaitu penerapan PSAK 19 revisi 2010 berpengaruh terhadap relevansi nilai aset takberwujud, maka dibentuk model di bawah ini:

Model 3 (Persamaan 3)

$$Pit = \alpha + \beta_1 PSAK19 + \beta_2 (BVE-IA)it + \beta_3 (BVE-IA) it*PSAK19 + \beta_4 EPS it + \beta_5 EPS it*PSAK19 + \beta_6 IIA it + \beta_7 IIA it*PSAK19 + \beta_8 GW it + \beta_9 GW it*PSAK19 + \varepsilon$$

Dimana:

PSAK19	= penerapan PSAK 19 revisi 2010
(BVE-IA)it*PSAK19	= interaksi antara <i>book value of equity</i> dikurangi jumlah aset takberwujud yang diakui (termasuk <i>goodwill</i>) per <i>share</i> pada perusahaan i pada akhir tahun t dengan penerapan PSAK 19
EPSit*PSAK1	= interaksi antara <i>earnings per share</i> perusahaan dengan penerapan PSAK 19
IIAit*PSAK19	= interaksi antara subclass aset takberwujud yaitu hak sewa dan kontrak pelanggan yang diakui dalam laporan posisi keuangan dengan penerapan PSAK 19.
GWit*PSAK19	= interaksi antara goodwill yang diakui oleh perusahaan dengan penerapan PSAK 19.

Model 4 (Persamaan 4)

$$Pit = \alpha + \beta_1 PSAK19 + \beta_2 (BVE-IA)it + \beta_3 (BVE-IA)it*PSAK19 + \beta_4 EPS it + \beta_5 EPSit*PSAK19 + \beta_6 GWit + \beta_7 GWit*PSAK19 + \beta_8 Merk_Ptnit + \beta_9 Merk_Ptnit*PSAK19 + \beta_{10} Software it + \beta_{11} Softwareit*PSAK19 + \beta_{12} Other it + \beta_{13} Otherit*PSAK19 + \varepsilon$$

Dimana:

Merk_Ptn*PSAK19	= interaksi antara merk dan paten yang diakui perusahaan dengan penerapan PSAK 19.
Software*PSAK19	= interaksi antara <i>software</i> yang diakui perusahaan dengan penerapan PSAK 19.
Other*PSAK19	= interaksi antara aset takberwujud lainnya (hak sewa dan kontrak pelanggan) dengan penerapan PSAK 19.

Pengujian Model Penelitian

Uji Asumsi Klasik

Pengujian untuk menguji uji asumsi yang dilakukan dalam penelitian ini adalah pengujian korelasi rank spearman untuk melihat apakah terjadi multikolinearitas antar variabel independen.

Sedangkan untuk mereduksi terjadinya heteroskedastisitas, dalam setiap pengujian model menggunakan *White-heteroskedasticity treatment*.

Pengujian Hipotesis

Pengujian untuk seluruh model dalam penelitian ini menggunakan data panel tidak seimbang (*unbalanced panel*) dan menggunakan pendekatan *fixed effects* dengan pengujian *Least Square* khususnya untuk pengujian hipotesis pertama. Sedangkan, pengujian hipotesis kedua menggunakan *random effect* dengan pengujian *Generalized Least Square* karena penggunaan *fixed effect* tidak memungkinkan, salah satu penyebabnya bisa jadi karena variabel kontrol yang diinteraksikan dengan seluruh variabel independen bernilai *dummy* 1 yang jumlah tidak seimbang dengan yang bernilai 0.

Hasil dan Pembahasan

Hasil Pengumpulan Data

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode tahun 2007 sampai dengan tahun 2011. Dari populasi tersebut, dilakukan pengambilan sampel dengan kriteria yang dijelaskan dalam bagian 3 paper ini, maka terbentuk sampel sebanyak 267 perusahaan-tahun.

Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif dari seluruh data observasi disajikan dalam Tabel 1 yang menunjukkan harga saham sangat bervariasi di perusahaan sampel dan jarak antara nilai maksimum dan nilai minimum sangat jauh, sehingga menyebabkan standar deviasinya tinggi. Hal ini karena sampel penelitian diambil dari seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia baik yang masuk kategori *blue chip* ataupun tidak. Hal serupa terjadi pada nilai *book value of equity*. Nilai *book value of equity* per *share* memiliki standar deviasi yang cukup besar yang disebabkan oleh adanya perbedaan nilai minimum dan maksimum yang besar. Variasi besaran *book equity value* per *share* tergantung pada jumlah saham yang beredar, perusahaan dengan *book equity value* per *share* kecil bisa jadi karena memiliki jumlah saham beredar yang sangat besar. Rata-rata nilai *book value of equity* lebih besar dari nilai mediannya. Artinya, rata-rata nilai *book equity value* per *share* perusahaan sample berada pada rentang yang cukup tinggi.

Nilai minimum *book equity value* setelah dikurangi total aset takberwujud adalah -137.1, artinya terdapat perusahaan dalam sampel yang mengakui aset takberwujud dengan nilai yang lebih tinggi dari *book equity value*.

Komponen aset takberwujud yang memiliki rata-rata tertinggi dan nilai maksimum tertinggi adalah *goodwill*, hal ini menunjukkan bahwa pada perusahaan sampel, mayoritas pengakuan aset takberwujud dalam laporan posisi keuangan adalah pengakuan *purchased goodwill*.

Pembahasan

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas dilakukan menggunakan korelasi spearman. Hasil pengujian korelasi spearman dapat dilihat pada Tabel 2.

Analisis korelasi spearman dalam Tabel 4.2 menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antarvariabel independen karena nilai korelasi antar masing-masing variabel independen berada di bawah 0,8.

Uji Heteroskedastisitas

Pengujian model dalam penelitian ini menggunakan software statistika Eviews yang memiliki opsi *heteroskedasticity treatment* yaitu White Heteroskedasticity, sehingga secara otomatis pengujian model telah mengoreksi bila terjadi heteroskedastisitas.

Pengujian Hipotesis

Pengujian Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama yang diuji dalam penelitian ini adalah:

H01: Aset takberwujud goodwill dan aset takberwujud yang dapat diidentifikasi tidak memiliki relevansi-nilai dalam menjelaskan nilai pasar ekuitas.

Ha1: Aset takberwujud goodwill dan aset takberwujud yang dapat diidentifikasi memiliki relevansi-nilai dalam menjelaskan nilai pasar ekuitas.

Untuk pengujian hipotesis ini dibentuk model penelitian yaitu:

$$Pit = \alpha + \beta_1 (BVE-IA)it + \beta_2 EPSit + \beta_3 IIAit + \beta_4 GWit + \beta_5 DYEAR + \beta_6 DFIRM + \varepsilon$$

Hasil dari pengujian model 1 dapat dilihat dalam tabel 3. Hasil pengujian model pertama yang disajikan dalam Tabel 3 menunjukkan hasil bahwa model signifikan, ditunjukkan dengan F statistik yang signifikan, dengan adjusted R squared sebesar 42,3% yang mengindikasikan bahwa variabel-variabel dalam penelitian dapat menjelaskan sebesar 42,3%, dan sisanya dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model.

Variabel *Identifiable Intangible Assets* (IIA) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham dengan p value sebesar $0.03 < 0.05$, sehingga diindikasikan bahwa investor menilai informasi aset takberwujud yang diakui dalam laporan posisi keuangan perusahaan sebagai suatu informasi akuntansi yang relevan. Dengan kata lain, dapat disimpulkan bahwa aset takberwujud teridentifikasi memiliki relevansi nilai dalam menjelaskan nilai ekuitas pasar. Sehingga, hipotesis nol dapat ditolak.

Variabel *goodwill* (GW) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, dan tingkat signifikansi serta besaran koefisiennya lebih besar dibandingkan dengan *identifiable intangible asset*. Artinya, investor menilai informasi *goodwill* yang diakui dalam laporan posisi keuangan perusahaan sebagai suatu informasi yang relevan, dan tingkat relevansinya dinilai lebih tinggi daripada *identifiable intangible assets*. Hasil ini sesuai dengan penelitian Chauvin dan Hirschey (1994), McCarthy dan Schneider (1996) dan Oliveira et al (2010).

Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa *book equity value* di luar aset takberwujud dan laba per saham tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan, artinya pengguna laporan keuangan melihat informasi aset takberwujud sebagai sesuatu yang lebih dari sekedar informasi keuangan, kemungkinan pengguna laporan keuangan

melihat aset takberwujud sebagai sesuatu yang penting dan sebagai determinan utama atas nilai perusahaan (Lev, 2001).

Pengujian Hipotesis Kedua

Untuk menguji lebih jauh mengenai bagaimana relevansi nilai atas komponen-komponen identifiable intangible assets, maka dilakukan pengujian atas model kedua, yang memecah variabel identifiable intangible asset menjadi variabel merek dan hak paten, variabel software, dan variabel aset takberwujud lainnya selain merk dan hak paten serta software. Variabel aset takberwujud lainnya dalam penelitian ini terdiri dari hak sewa dan kontrak pelanggan. Model pengujian ini dapat dilihat dalam Persamaan (2), yaitu:

Model pengujian ini adalah untuk menguji hipotesis kedua dalam penelitian ini, yaitu:

$$Pit = \alpha + \beta 1 (BVE-IA)it + \beta 2 EPS it + \beta 3 GW it + \beta 4 Merk_Ptn it + \beta 5 Software it + \beta 6 Other it + \beta 7 DYEAR + \beta 8 DFIRM + \varepsilon$$

Model ini digunakan untuk menguji hipotesis penelitian yang kedua, yaitu:

H02: Aset takberwujud goodwill dan aset takberwujud merk dan hak paten, software, hak sewa dan kontrak pelanggan tidak memiliki relevansi-nilai dalam menjelaskan nilai pasar ekuitas.

Ha2: Aset takberwujud goodwill dan aset takberwujud merk dan hak paten, software, hak sewa dan kontrak pelanggan memiliki relevansi-nilai dalam menjelaskan nilai pasar ekuitas.

Hasil pengujian model kedua, dapat dilihat dalam Tabel 4. Hasil pengujian yang tersaji dalam Tabel 4.4. menunjukkan bahwa model penelitian ini signifikan terlihat dari F statistik yang signifikan, *adjusted R Squared* dalam model ini adalah 41, 5% yang menunjukkan *goodness of fit* dari model ini adalah cukup baik.

Setelah *identifiable intangible asset* dipecah menjadi merk dan hak paten, software dan aset takberwujud lainnya (hak sewa dan kontrak pelanggan), ternyata variabel-variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan, artinya komponen-komponen dalam *identifiable intangible asset* tidak memiliki relevansi nilai dalam menjelaskan nilai pasar. Dengan kata lain, pengguna laporan keuangan menilai relevansi *identifiable intangible assets* secara agregat, tidak melihat nilai komponennya satu persatu.

Goodwill tetap konsisten berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, artinya *goodwill* tetap dipandang memiliki relevansi nilai oleh pengguna laporan keuangan. Dengan demikian, hipotesis nol dari hipotesis kedua ini diterima, kecuali untuk variabel *goodwill*.

Dari hasil pengujian hipotesis pertama dan kedua dapat disimpulkan bahwa aset takberwujud yang terdiri dari goodwill dan aset takberwujud yang dapat diidentifikasi (*identifiable intangible asset*) memiliki relevansi nilai dalam menjelaskan nilai pasar ekuitas perusahaan. Namun, pengguna laporan keuangan memandang bahwa aset takberwujud yang dapat diidentifikasi lebih memiliki relevansi nilai ketika dilihat secara agregat, dengan kata lain, informasi akuntansi mengenai komponen atau nilai rinci aset takberwujud yang dapat diidentifikasi tidak dipandang sebagai informasi yang relevan bagi pengguna laporan keuangan.

Pengujian Hipotesis Ketiga

Model ketiga dan keempat dalam penelitian ini adalah untuk menguji variabel kontrol, yaitu penerapan PSAK 19 revisi 2010 tentang Aset Takberwujud. Model ketiga dalam persamaan (3) digunakan untuk menguji hipotesis ketiga, yaitu:

H03: Penerapan PSAK 19 revisi 2010 tidak berpengaruh terhadap relevansi nilai aset takberwujud goodwill dan aset takberwujud yang dapat diidentifikasi.

Ha3: Penerapan PSAK 19 revisi 2010 berpengaruh terhadap relevansi nilai aset takberwujud goodwill dan aset takberwujud yang dapat diidentifikasi.

Untuk pengujian model ketiga ini digunakan *generalized least square*, dengan hasil yang dapat dilihat dalam Tabel 5. Hasil pengujian yang disajikan dalam Tabel 4.5 menunjukkan goodwill konsisten memiliki relevansi nilai dalam menjelaskan nilai pasar ekuitas, dan dengan adanya penerapan PSAK 19 revisi 2010, menambah signifikansi dari relevansi nilai atas *goodwill* tersebut. Hal ini ditunjukkan oleh koefisien dan signifikansi interaksi antara goodwill dan PSAK 19 ($GW*PSAK19$) yang memiliki koefisien yang besar positif dan signifikan.

Namun, hasil yang berbeda terjadi pada aset takberwujud yang dapat diidentifikasi (IIA). Semula IIA yang diuji untuk hipotesis pertama, memberikan hasil positif dan signifikan terhadap harga saham, setelah ditambah dengan variabel kontrol PSAK 19, IIA menjadi tidak signifikan. Interaksi antara IIA dengan PSAK 19 signifikan, namun memiliki arah koefisien negatif. Artinya, penerapan PSAK 19 revisi 2010 menyebabkan berkurangnya relevansi nilai dari aset takberwujud yang dapat diidentifikasi. Sehingga hipotesis nol ketiga dapat ditolak.

Pengujian Hipotesis Keempat

Hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah:

H04: Penerapan PSAK 19 revisi 2010 tidak berpengaruh terhadap relevansi nilai aset takberwujud goodwill dan aset takberwujud merk dan hak paten, software, hak sewa dan kontrak pelanggan.

Ha4: Penerapan PSAK 19 revisi 2010 berpengaruh terhadap relevansi nilai aset takberwujud goodwill dan aset takberwujud merk dan hak paten, software, hak sewa dan kontrak pelanggan.

Pengujian hipotesis keempat ini menggunakan model dalam persamaan (4). Pengujian dilakukan dengan menggunakan *generalized least square* (*cross section random*) untuk masing-masing komponen aset takberwujud yang dapat diidentifikasi.

Hasil atas pengujian relevansi nilai merk dan hak paten, dapat dilihat dalam Tabel 6. yang menunjukkan bahwa di dalam model ini, koefisien aset takberwujud merk dan paten positif dan signifikan, namun interaksi antara merk dan paten dengan penerapan PSAK 19 menyebabkan arah koefisien menjadi negatif dan signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa penerapan PSAK 19 menyebabkan berkurangnya relevansi nilai dari aset takberwujud merk dan paten.

Hasil pengujian relevansi-nilai aset takberwujud software dapat dilihat dalam Tabel 7 yang menunjukkan bahwa koefisien aset takberwujud software dan interaksinya dengan PSAK 19 tidak signifikan. Artinya penerapan PSAK 19 tidak berpengaruh terhadap relevansi nilai software.

Hasil pengujian pengaruh penerapan PSAK 19 terhadap relevansi nilai aset takberwujud lainnya dapat dilihat dalam Tabel 4.8 Hasil pengujian untuk melihat apakah penerapan PSAK 19 berpengaruh terhadap aset takberwujud lainnya (hak sewa dan kontrak pelanggan) menunjukkan bahwa penerapan PSAK 19 berpengaruh

signifikan terhadap aset takberwujud hak sewa dan kontrak pelanggan dengan arah koefisien negatif.

Berdasarkan pengujian atas hipotesis keempat ini, dapat disimpulkan bahwa penerapan PSAK 19 berpengaruh terhadap relevansi nilai merk dan paten serta hak sewa dan kontrak pelanggan, sedangkan relevansi nilai software tidak dipengaruhi oleh penerapan PSAK 19. Namun, yang perlu diperhatikan dari hasil analisis ini adalah arah koefisien interaksi antara variabel merk dan paten, serta variabel hak sewa dan kontrak pelanggan yang negatif. Hal ini mengindikasikan bahwa penerapan PSAK 19 revisi 2010 menyebabkan menurunnya relevansi nilai merk dan paten, hak sewa, dan kontrak pelanggan.

Dugaan atas alasan mengapa PSAK 19 revisi 2010 menurunkan relevansi nilai merk dan paten, hak sewa dan kontrak pelanggan karena penerapan PSAK 19 revisi 2010 baru dilakukan selama satu tahun, maka nilai aset takberwujud yang diakui dalam laporan keuangan perusahaan masih menggunakan *cost* dari tahun-tahun sebelum penerapan PSAK 19 revisi 2010, perbedaannya adalah mulai tahun 2011 *cost* dari aset takberwujud tersebut tidak dilakukan amortisasi, dan disyaratkan kepada perusahaan untuk melakukan pengujian penurunan nilai dari aset takberwujud. Dengan demikian, pengguna laporan keuangan memandang bahwa penerapan PSAK 19 revisi 2010 untuk tahun pertama penerapan belum atau tidak menambah relevansi nilai dari akun-akun aset takberwujud. Untuk memperkuat hasil pengujian ini perlu dilakukan pengujian tambahan yang lebih spesifik dan mendetail yang belum dilakukan di dalam penelitian ini.

Kesimpulan, Keterbatasan Penelitian, dan Saran

Kesimpulan

Kesimpulan dari penelitian ini adalah:

1. *Goodwill* yang diakui dalam laporan keuangan memiliki relevansi nilai dalam menjelaskan nilai pasar ekuitas perusahaan.
2. Aset takberwujud yang dapat diidentifikasi (*identifiable intangible assets*) secara agregat memiliki relevansi nilai dalam menjelaskan nilai pasar ekuitas perusahaan.
3. Aset takberwujud yang dapat diidentifikasi (*identifiable intangible assets*) apabila dipecah menjadi komponen-komponen merk dan paten, software, dan aset takberwujud lainnya menjadi tidak memiliki relevansi nilai dalam menjelaskan nilai pasar ekuitas perusahaan.
4. Penerapan PSAK 19 revisi 2010 mempengaruhi secara positif terhadap relevansi nilai *goodwill*, namun berpengaruh negatif terhadap relevansi nilai aset takberwujud yang dapat diidentifikasi (*identifiable intangible assets*) secara agregat.
5. Penerapan PSAK 19 revisi 2010 berpengaruh negatif terhadap relevansi nilai merk dan paten, hak sewa, dan kontrak pelanggan.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yaitu:

1. Tidak memisahkan perusahaan sampel ke dalam kategori industri, misal manufaktur dan jasa. Karena dengan memisahkan perusahaan ke dalam kategori industri akan memperdalam analisis hasil dan juga dapat mempertimbangkan faktor-faktor yang melekat dalam masing-masing industri.

2. Penerapan PSAK 19 revisi 2010 yang menjadi variabel kontrol dalam penelitian ini baru diterapkan selama satu tahun, dan data perusahaan sampel untuk tahun 2011 belum terkumpul semua karena masih banyak yang belum terpublikasi hingga data penelitian ini diolah.

Saran untuk Penelitian selanjutnya

Berdasarkan hasil penelitian dan beberapa keterbatasan yang telah dijelaskan di atas, maka saran bagi penelitian selanjutnya adalah:

1. Melakukan pengujian ulang dengan memisahkan perusahaan sampel ke dalam masing-masing kategori industri berdasarkan klasifikasi dari Bursa Efek Indonesia.
2. Melakukan pengujian beberapa tahun setelah penerapan PSAK 19 revisi 2010 agar dampak dari penerapannya dapat terlihat dan hasilnya lebih *reliable*.
3. Melakukan penelitian lanjutan dengan mempertimbangkan faktor *reliability of intangible assets*.

Daftar Pustaka

- Abood, D. and Lev, B (1998) The Value Relevance of Intangible: The Case Of Software Capitalization. *Journal of Accounting Research*.
- Barth, M., & Clinch, G. (1998). Revalued Financial, Tangible, and Intangible Assets: Associations with Share Prices and Non Market-based Value Estimates. *Journal of Accounting Research*.
- Bath, M., Beaver, M., and Landsman, W. (2001) The Relevance Literature for Financial Accounting Standard Setting: Another View. *Journal of Accounting and Economic*.
- Beattie, V. (2005). Moving the financial accounting research front forward: the UK contribution. *British Accounting Review*.
- Beaver. (1968). Revisited: Has the Information Content of Annual Earnings Announcements Declined in the Past Three Decades?. *Social Science Research Review*.
- Bublitz, B. and Ettredge, M (1996) The Boundaries of Financial Reporting and How to Extend Them. *Journal of Accounting Research*.
- Brown, S., Lo, K., & Lys, T. (1999). Use of R² in Accounting Research: Measuring Changes in Value Relevance Over the Last Four Decades. *Journal of Accounting and Economics*.
- Chauvin, K. W. and Hirschey, M. (1994). Goodwill, Profitability, and the Market Value of the Firm. *Journal of Accounting and Public Policy*.
- Collins, D., Maydew, E., and Weiss, I. (1997). Changes in The Value and Relevance of Earnings and Book Values Over The Past Forty Years. *Journal of Accounting and Economic*.
- Davis-Friday, P., Eng, L., & Liu, C. (2006). The Effects of the Asian Crisis, Corporate Governance and Accounting System on The Valuation of Book Value and Earnings. *International Journal of Accounting*.
- Francis, J. and Schipper, K. (1999). Have Financial Statements Lost Their Relevance? *Journal of Accounting Research*.
- Gupta, S., Lehman, D. R. and Stuart, J. A. (2004). Valuing Customers. *Journal of Marketing Research*.
- Highson, C. (1998). Goodwill. *British Accounting Review*.

- Hirshey, M., Richardson, V., and Scholz, S. (2001). Value Relevance of Nonfinancial Information: The Case of Patent Data. *Review of Quantitative Finance and Accounting*.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2010). Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No 19 Aset Takberwujud.
- Ittner, C. D. and Lareker, D. F. (1998). Are Non-Financial Measures Leading Indicators of Financial Performance? An Analysis of Customer Satisfaction. *Journal of Accounting Research*.
- Jennings, R., Robinson, J., Thompson, R. and Duvall, L.(1996). The Relationship between Accounting Goodwill Numbers and Equity Values. *Journal of Business Finance and Accounting*.
- Kallapur, S., & Kwan, S. (2004). The Value Relevance and Reliability of Brand Assets Recognized by U.K. firms. *Accounting Review*.
- Lev, B. (2001). Intangibles: Management, Measurement and Reporting. Washington DC: *Brooking Institution Press*.
- Lev, B. and Sougiannis, T. (1996) The Capitalization, Amortization and Value-relevance of R&D. *Journal Accounting and Economic*.
- Lev, B. Zarowin, P. (1999). The Boundaries of Financial Reporting and How to extend them. *Journal of Accounting Research*.
- McCarthy, M., and Schneider, D. (1996). Evidence from the US Market of the Association of Capitalized Non-Goodwill Intangibles to Firm Equity Value. *Advances in International Accounting*.
- Muller, K. (1994). The Valuation Implications of the Accounting Measurement of Brand Names, Publishing Titles, and Goodwill – Evidence from the Debate in the United Kingdom. *Unpublished Manuscript*.
- Moricone, Serena. (2010) The Value Relevance of Intangible Assets and The Mandatory. *Working Paper*.
- Ohlson, J. (1995). Earnings, book value and dividends in security valuation. *Contemporary Accounting Research*.
- Oliveira, Lidia, Rodrigues, Lucia Lima, Russel Craig,. (2010). Intangible Assets and Value Relevance: Evidence from The Portuguese Stock Exchange. *The British Accounting Review*.
- Shah, S., Stark, A., & Akbar, S. (2009). The Value Relevance of Major Media Advertising Expenditures: Some U.K. Evidence. *International Journal of Accounting*.
- Sougiannis, T. (1994) The Accounting Based Valuation Corporate R&D. *Accounting Review*.
- Vincent, L. (1994). The Equity Valuation Implications of Accounting Acquisition Premium. *Unpublished Manuscript*.
- Wyatt, A. (2005). Accounting Recognition of Intangible Assets: Theory and Evidence on Economic Determinants. *The Accounting Review*.
- Wyatt, Anne. (2008) What Financial and Non-financial Information On Intangibles is Value-relevant?. *Accounting and Business Research*.

Lampiran

Tabel 1
Statistik Deskriptif

	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.
PRICE?	2961.667	630.0000	73950.00	50.00000	8430.285
BVE?	1125.532	345.1446	22851.74	0.115912	2844.819
EPS?	431.0094	145.7950	10551.00	0.580000	1129.323
BVIA?	1286.513	313.5539	56115.02	-137.136	4372.714
IIA?	132.5730	0.000000	26384.62	0.000000	1624.543
GW?	57.68537	7.905929	1018.949	0.000000	127.9985
MERK_PTN?	5.386196	0.000000	399.8781	0.000000	36.78469
SOFTWARE?	6.422049	0.000000	421.4569	0.000000	38.72991
OTHER?	0.386286	0.000000	63.40291	0.000000	4.360039
PSAK19?	0.134831	0.000000	1.000000	0.000000	0.342185

Tabel 2
Analisis Korelasi Spearman

	BVIA	EPS	GW	IA	IIA	MERK_PTN	OTHER	PRICE	PSAK19	SW
BVIA	1	0.442725	0.190719	0.36262	0.0517	0.11119	0.117498	0.44091	0.0562	0.0324
EPS	0.442725	1	0.083248	0.217783	0.07933	0.15667	0.14416	0.46153	-0.2067	0.0056
GW	0.190719	0.083248	1	0.519723	-0.12113	-0.32293	-0.31278	0.12208	-0.0748	-0.01859
IA	0.36262	0.217783	0.519723	1	0.15639	0.18286	0.27329	0.22548	-0.0605	0.05302
IIA	0.051698	0.079331	-0.12113	0.156387	1	0.21864	0.666202	0.09243	-0.0196	-0.03711
MERK_PTN	0.111189	0.156672	-0.32293	0.182862	0.21864	1	0.676687	0.13761	-0.1061	-0.03711
OTHER	0.117498	0.14416	-0.31278	0.27329	0.6662	0.67669	1	0.08878	-0.0374	0.24944
PRICE	0.440908	0.461527	0.122082	0.225479	0.09243	0.13761	0.088784	1	0.13154	0.00624
PSAK19	0.056198	-0.20665	-0.07478	-0.06054	-0.01964	-0.10606	-0.03743	0.13154	1	0.02575
SW	0.0324	0.0056	-0.01859	0.053015	-0.03711	-0.03711	0.249437	0.00624	0.02575	1

Tabel 3
Hasi Pengujian untuk Model 1

<i>Dependent Variable: PRICE?</i>				
<i>Method: Pooled Least Squares</i>				
<i>Sample: 2007 2011</i>				
<i>Included observations: 5</i>				
<i>Cross-sections included: 97</i>				
<i>Total pool (unbalanced) observations: 269</i>				
<i>White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)</i>				
<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
<i>C</i>	<i>2000.635</i>	<i>1195.316</i>	<i>1.673729</i>	<i>0.0961</i>
<i>BVIA?</i>	<i>-0.170325</i>	<i>0.24587</i>	<i>-0.692745</i>	<i>0.4894</i>
<i>EPS?</i>	<i>0.602674</i>	<i>3.118051</i>	<i>0.193286</i>	<i>0.847</i>
<i>IIA?</i>	<i>0.085462</i>	<i>0.039327</i>	<i>2.173126</i>	<i>0.0312</i>
<i>GW?</i>	<i>15.85602</i>	<i>5.406683</i>	<i>2.932671</i>	<i>0.0038</i>
<i>Fixed Effects (Cross)</i>				
<i>Cross-section fixed (dummy variables)</i>				
<i>Period fixed (dummy variables)</i>				
<i>R-squared</i>	<i>0.646967</i>	<i>Mean dependent var</i>	<i>2970.223</i>	
<i>Adjusted R-squared</i>	<i>0.423093</i>	<i>S.D. dependent var</i>	<i>8444.824</i>	
<i>F-statistic</i>	<i>2.889864</i>	<i>Durbin-Watson stat</i>	<i>1.608089</i>	
<i>Prob(F-statistic)</i>	<i>0</i>			

Tabel 4
Hasil Pengujian Model Kedua

Dependent Variable: PRICE?				
Method: Pooled Least Squares				
Date: 06/06/12 Time: 23:33				
Sample: 2007 2011				
Included observations: 5				
Cross-sections included: 97				
Total pool (unbalanced) observations: 267				
White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1963.536	1134.885	1.730163	0.0855
BVIA?	-0.160161	0.189384	-0.845696	0.3990
EPS?	0.364804	3.839883	0.095004	0.9244
GW?	16.27549	7.606077	2.139801	0.0339
MERK_PTN?	0.047890	14.97500	0.003198	0.9975
SOFTWARE?	16.99082	102.1772	0.166288	0.8681
OTHER?	30.97527	35.57010	0.870823	0.3852
Fixed Effects (Cross)				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Period fixed (dummy variables)				
R-squared	0.648338	Mean dependent var		2983.596
Adjusted R-squared	0.415362	S.D. dependent var		8475.035
S.E. of regression	6480.149	Akaike info criterion		20.68030
Sum squared resid	6.72E+09	Schwarz criterion		22.11788
Log likelihood	-2653.820	Hannan-Quinn criter.		21.25777
F-statistic	2.782853	Durbin-Watson stat		1.718367
Prob(F-statistic)	0.000000			

Tabel 5
Hasil Pengujian Model Ketiga

Dependent Variable: PRICE?				
Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)				
Sample: 2007 2011				
Included observations: 5				
Cross-sections included: 97				
Total pool (unbalanced) observations: 269				
Swamy and Arora estimator of component variances				
White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	404.6731	472.9485	0.855639	0.3930
PSAK19?	2167.350	245.5723	8.825707	0.0000
BVIA?	0.156245	0.240690	0.649154	0.5168
EPS?	3.298065	1.631108	2.021978	0.0442
GW?	8.378387	3.835436	2.184468	0.0298
GW?*PSAK19?	25.80292	3.072513	8.397984	0.0000
IIA?	-0.022196	0.023411	-0.948103	0.3440
IIA?*PSAK19?	-58.66465	3.064259	-19.14481	0.0000
Random Effects (Cross)				
R-squared	0.342477	Mean dependent var		2892.489
Adjusted R-squared	0.324842	S.D. dependent var		8318.559
S.E. of regression	6835.557	Sum squared resid		1.22E+10
F-statistic	19.42057	Durbin-Watson stat		0.950737
Prob(F-statistic)	0.000000			

Tabel 6
Hasil Pengujian Relevansi nilai Merk dan Paten

Dependent Variable: PRICE?				
Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)				
White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	978.9426	609.5254	1.606073	0.1095
PSAK19?	1420.878	670.9208	2.117803	0.0351
BVIA?	0.234119	0.301809	0.775721	0.4386
EPS?	2.802450	1.820300	1.539554	0.1249
BVIA?*PSAK19?	-0.692184	0.383244	-1.806118	0.0721
EPS?*PSAK19?	16.90519	2.203148	7.673196	0.0000
MERK_PTIN?	6.801744	1.785595	3.809232	0.0002
MERK_PTIN?*PSAK19?	-14.76119	3.984810	-3.704365	0.0003
Random Effects (Cross)				
R-squared	0.280204	Mean dependent var		2309.382
Adjusted R-squared	0.260750	S.D. dependent var		7421.574
S.E. of regression	6381.099	Sum squared resid		1.05E+10
F-statistic	14.40346	Durbin-Watson stat		1.200038
Prob(F-statistic)	0.000000			

Tabel 7
Hasil Pengujian Relevansi nilai Software

Dependent Variable: PRICE?				
Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)				
White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1112.194	688.8161	1.614646	0.1076
PSAK19?	1387.461	736.2592	1.884474	0.0606
BVIA?	0.220460	0.266754	0.826457	0.4093
EPS?	2.620311	1.924506	1.361550	0.1745
BVIA?*PSAK19?	-0.753162	0.296281	-2.542051	0.0116
EPS?*PSAK19?	16.50672	2.368840	6.968272	0.0000
SOFTWARE?	2.504846	24.68493	0.101473	0.9193
SOFTWARE?*PSAK19?	-2036.028	5171.000	-0.393740	0.6941
Random Effects (Cross)				
		Mean		
R-squared	0.262957	dependent var	2140.174	
		S.D.		
Adjusted R-squared	0.243113	dependent var	7170.115	
		Sum		
S.E. of regression	6237.101	squared resid	1.01E+10	
		Durbin-		
F-statistic	13.25156	Watson stat	1.254975	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Tabel 8
Hasil Pengujian Relevansi nilai Aset Takberwujud lainnya

Dependent Variable: PRICE?				
Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)				
White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1035.162	630.1840	1.642634	0.1017
PSAK19?	1471.628	701.0757	2.099100	0.0368
BVIA?	0.232119	0.301251	0.770518	0.4417
EPS?	2.780813	1.829169	1.520260	0.1297
BVIA?*PSAK19?	-0.717101	0.382662	-1.873980	0.0621
EPS?*PSAK19?	16.70524	2.208887	7.562741	0.0000
OTHER?	11.53366	11.67094	0.988238	0.3240
OTHER?*PSAK19?	-1464.085	51.18393	-28.60439	0.0000
Random Effects (Cross)				
R-squared	0.277623	Mean dependent var		2288.647
Adjusted R-squared	0.258099	S.D. dependent var		7390.766
S.E. of regression	6365.924	Sum squared resid		1.05E+10
F-statistic	14.21980	Durbin-Watson stat		1.208076
Prob(F-statistic)	0.000000			