

MANFAAT KANDUNGAN INFORMASI AMORTISASI *GOODWILL* DALAM LAPORAN KEUANGAN

ANGGARA A. ANINDHITA
Kap Sidharta Sidharta/Kpmsg

DWI MARTANI
Dosen Departemen Akuntansi FEUI

ABSTRACT

Indonesian GAAP No.22 Accounting for Business Combinations requires that goodwill arises from acquisition should be amortized over its economic life for 5 years, or can be extended for maximum 20 years if there is any proper reason. Meanwhile, Statement of Financial Accounting Standard (SFAS) No. 142 Goodwill and Other Intangible Assets and International Financial Reporting Standards (IFRS) No.3 Business Combinations had changed the requirement of accounting treatment for goodwill. They require that goodwill should not be amortized, but is subject to impairment test periodically. The reasons of this treatment are that the economic life of goodwill cannot be reliably estimated and its pattern for decrease in value changes overtime.

This research is intended to examine the implication of goodwill amortization on investors' decisions in all industries in general and in manufacturing industry in particular, in Indonesia. This is achieved by comparing the ability of earnings after amortization before extraordinary items, earnings before amortization and extraordinary items, and cash flow from operation in explaining market-adjusted return. The result shows that goodwill amortization only contribute minor impact to the market-adjusted return, which agrees the prior researches conclusions.

Keyword: *goodwill, amortization, financial statement.*

PENDAHULUAN

Dalam penggabungan usaha melalui akuisisi, selisih lebih antara biaya perolehan dan bagian perusahaan pengakuisisi atas nilai wajar aktiva dan kewajiban yang dapat diidentifikasi (*identifiable assets and liabilities*) diakui sebagai *goodwill*. *Goodwill* merupakan cerminan atas lebih tingginya kekuatan potensi laba perusahaan yang diakuisisi daripada nilai wajarnya. Dalam prakteknya, *goodwill* merupakan cerminan pembayaran premium untuk mendapatkan perusahaan yang diakuisisi.

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.22 tentang Akuntansi Penggabungan Usaha menyatakan bahwa *goodwill* harus diamortisasi sebagai beban selama masa manfaatnya. Periode amortisasi *goodwill* selama 5 tahun dan dapat diperpanjang sampai dengan 20 tahun dengan alasan yang tepat. Rasionalisasi atas amortisasi ini adalah bahwa *goodwill* sebagai asset perusahaan dialokasikan sebagai biaya sepanjang masa manfaatnya dan nilainya akan berkurang akibat dikonsumsi.

Semakin tinggi prospek perusahaan yang diakuisisi dan semakin besar keinginan perusahaan pengakuisisi untuk membeli perusahaan yang diakuisisi, akan semakin besar selisih nilai pembelian dengan nilai wajarnya. Sehingga seringkali *goodwill* yang ditimbulkan dari akuisisi bernilai sangat besar. Hal ini dapat sangat memberatkan perusahaan pengakuisisi karena beban amortisasi *goodwill* yang besar, sehingga nilai laba menjadi jauh lebih kecil.

Statement of Financial Accounting Standards (SFAS) No.142 yang dikeluarkan Financial Accounting Standards Board (FASB) mengenai Goodwill and Other Intangible Assets tidak mewajibkan perusahaan pengakuisisi untuk mengamortisasi goodwill. Standar tersebut merupakan revisi atas kebijakan FASB sebelumnya yang mewajibkan perusahaan pengakuisisi mengamortisasi goodwill dengan periode maksimal 40 tahun. FASB menganjurkan untuk mengevaluasi nilai goodwill terhadap kemungkinan

penurunan nilai (*impairment*) dan menghapus nilai *goodwill* sebesar penurunannya ketika penurunan nilai tersebut terjadi. Penurunan nilai terjadi ketika nilai buku *goodwill* melebihi nilai wajarnya. *Goodwill* yang tidak diamortisasi dihubungkan dengan pengujian penurunan nilai berbasis nilai wajar (*fair value-based impairment test*) akan lebih memenuhi keandalan laporan keuangan dalam hal penyajian yang jujur (*representational faithfulness*) dan mengandung informasi keuangan yang berguna bagi pengambilan keputusan.

Perubahan terhadap SFAS No.142 dilatarbelakangi oleh pendapat yang menyatakan bahwa umur ekonomis *goodwill* tidak dapat diprediksi secara andal dan pola penurunan nilainya juga tidak dapat ditentukan secara pasti. Pola penurunan nilai *goodwill* suatu perusahaan belum tentu mengikuti pola garis lurus. Selain itu, pola penurunan nilai *goodwill* pada masing-masing perusahaan berbeda-beda tergantung dari faktor-faktor yang mempengaruhi penilaian terhadap *goodwill*, seperti kinerja perusahaan. Hal ini menyebabkan pengungkapan amortisasi *goodwill* secara merata setiap periodenya gagal memenuhi karakteristik kualitatif *representational faithfulness*. Selain itu banyak juga terdapat kasus beban amortisasi *goodwill* yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap laba. First Call Corp., sebuah perusahaan analisis prediksi laba di Amerika Serikat mengadakan penelitian yang hasilnya mendukung adanya pengaruh nsure e signifikan amortisasi *goodwill* terhadap laba. First Call membantu perusahaan untuk menghitung dan melaporkan laba per saham sebelum amortisasi *goodwill*. Contohnya, MindSpring Enterprises melaporkan rugi bersih per saham sebesar US\$0.93, namun memiliki laba per saham sebelum amortisasi *goodwill* sebesar US\$0.94 (Moehrle and Wallace, 2001).

Moehrle dan Wallace (1999) menyimpulkan bahwa laba, baik laba akrual maupun laba kas, menjelaskan pengembalian saham lebih baik daripada arus kas. Sedangkan dalam penelitian selanjutnya, Moehrle dan Wallace (2001) menemukan bahwa 2 ukuran laba akrual, yaitu laba sebelum amortisasi *goodwill* dan pos luar biasa serta laba setelah amortisasi *goodwill* dan sebelum pos luar biasa, lebih dapat menjelaskan return daripada arus kas; sementara kedua ukuran laba akrual tadi memiliki kandungan informasi yang relatif sama.

Laba akrual merupakan laba yang terdiri dari unsur-unsur akrual/non-kas, seperti depresiasi dan amortisasi. Laba kas merupakan laba yang mengeluarkan unsur-unsur akrual/non-kas, yaitu laba sebelum depresiasi dan amortisasi. Sedangkan arus kas adalah jumlah kas yang sebenarnya dihasilkan perusahaan melalui kegiatan operasi, pendanaan, dan investasi. Ukuran arus kas yang relevan dengan ukuran laba adalah arus kas operasional karena terdiri dari unsur-unsur pembentuk laba bersih.

Penelitian ini merupakan replikasi penelitian yang dilakukan oleh Moehrle dan Wallace (2001), yaitu menguji manfaat kandungan informasi yang terdapat dalam amortisasi *goodwill*, untuk kondisi yang berlaku Indonesia. Namun penelitian ini memodifikasi model penelitian yang digunakan Moehrle dan Wallace.

PENELITIAN TERDAHULU

Penelitian mengenai kandungan informasi yang terdapat dalam amortisasi *goodwill* dilakukan oleh Moehrle dan Wallace (1999). Moehrle dan Wallace menyimpulkan bahwa kandungan informasi laba setelah amortisasi sebelum pos luar biasa tidak berbeda jauh dengan laba sebelum amortisasi dan pos luar biasa. Selanjutnya, kedua laba tersebut lebih informatif daripada arus kas operasi. Hasil penelitian ini mendukung proposal FASB yang ketika itu diajukan mengenai dihapusnya ketentuan untuk mengamortisasi *goodwill*.

Vincent (1997) menemukan bahwa investor menyesuaikan angka akuntansi terhadap perusahaan-perusahaan yang menggunakan metode *purchase* dan *pooling-of-interest* sehingga dapat saling diperbandingkan. Lindenberg & Ross (1999) menyimpulkan bahwa semakin besar amortisasi *goodwill*, semakin besar nilai *price-to-earnings* sehingga meniadakan efek amortisasi Duvall (1992) menemukan bahwa

sejumlah besar perusahaan tidak mengungkapkan amortisasi *goodwill*, walaupun nilainya material. Baridwan (1997) menghasilkan kesimpulan bahwa pengungkapan informasi terhadap arus kas memberikan nilai tambah bagi pemakai.

Sedangkan penelitian mengenai kandungan informasi relatif antara laba akrual dengan arus kas sudah lebih banyak lagi dilakukan. Ball & Brown (1968); Beaver & Dukes (1972); Budiarko (1985); Dechow (1994); Biddle (1995) dan Moehrle & Wallace (1999) mendapatkan kesimpulan yang sama bahwa korelasi laba/komponen akrual dengan pengembalian saham lebih kuat daripada dengan laba/komponen kas. Moehrle & Wallace (1999) menambahkan kesimpulan bahwa kondisi seperti itu diakibatkan oleh laba negatif.

Rayburn (1986); Wilson (1986 & 1987); Bowen; Burgstahler & Dahley (1987); dan Baridwan (1997) menyimpulkan bahwa laba akrual dan arus kas berkorelasi sama kuatnya dengan pengembalian saham. Beaver, Griffin & Landsman (1982) menemukan bahwa korelasi arus kas dengan pengembalian saham lebih kuat daripada laba akrual. Cahyani (1999) menemukan bahwa korelasi laba akrual dan arus kas dengan pengembalian saham tidak signifikan. Kurniawan (2000) menambahkan kesimpulan Cahyani (1999) bahwa walaupun tidak signifikan, namun arah korelasi laba akrual dan arus kas adalah positif. Sedangkan kesimpulan yang didapat pada penelitian yang dilakukan oleh Triyono (1998) adalah bahwa total arus kas, arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan tidak berkorelasi signifikan terhadap harga saham.

Dari hasil penelitian-penelitian terdahulu tersebut dapat disimpulkan bahwa secara umum laba akrual dapat menjelaskan pengembalian saham lebih baik relatif dibandingkan dengan arus kas operasi. Ukuran kinerja yang semakin bergerak menjauhi laba akrual dan semakin mendekati arus kas, maka ukuran tersebut semakin kehilangan kekuatan untuk menjelaskan pengembalian saham.

HIPOTESIS PENELITIAN

Investor mengharapkan perusahaan mengalami keuntungan. Semakin tinggi laba perusahaan semakin tinggi pula kemungkinan peningkatan pengembalian saham. Kondisi demikian berlaku baik terhadap laba akrual maupun laba kas. Penelitian Kurniawan (2000) menyimpulkan bahwa unsur-unsur akrual memiliki korelasi positif dengan pengembalian saham. Penelitian Moehrle dan Wallace (1999 dan 2001) menyimpulkan bahwa baik laba akrual maupun laba kas berkorelasi positif dengan pengembalian saham.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu peneliti membentuk hipotesis sebagai berikut:

- H1 : Laba setelah amortisasi *goodwill* sebelum pos luar biasa berkorelasi positif dengan *market-adjusted return*.
- H2 : Laba sebelum amortisasi *goodwill* dan pos luar biasa berkorelasi positif dengan *market-adjusted return*.
- H3 : Arus kas operasi berkorelasi positif dengan *market-adjusted return*.

Penelitian yang dilakukan oleh Moehrle dan Wallace (1999 dan 2001) serta Kurniawan (2000) menunjukkan bahwa arus kas operasi berhubungan positif dengan pengembalian saham. Secara umum, jika kinerja perusahaan baik maka akan mampu menghasilkan arus kas positif, terutama dari aktivitas operasional. Sehingga apabila kinerja perusahaan memburuk akan mempengaruhi penurunan arus kas, yang berarti bahwa perusahaan kesulitan mendapatkan kas yang cukup untuk menutupi biaya operasionalnya. Kesulitan arus kas ini akan menyebabkan menurunnya kredibilitas perusahaan di mata investor dan tentunya penurunan arus kas akan menurunkan pengembalian saham. Maka korelasi searah antara arus kas operasi dan pengembalian saham ini - setelah dipengaruhi oleh korelasi antara beban amortisasi *goodwill*, nilai *goodwill*, tingkat pengungkapan nilai *goodwill*, dan tingkat pertumbuhan dengan pengembalian saham – dirumuskan dalam hipotesis sebagai berikut:

Pengujian hipotesis selanjutnya adalah untuk mengetahui kandungan informasi relatif antara ketiga ukuran kinerja. Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu, laba akrual terbukti lebih informatif dibandingkan dengan arus kas. Dengan demikian laba akrual mempunyai hubungan lebih kuat dengan pengembalian saham.

H4 : Laba setelah amortisasi *goodwill* namun sebelum pos luar biasa sama informatifnya dengan laba sebelum amortisasi *goodwill* dan pos luar biasa, dan laba sebelum amortisasi *goodwill* dan pos luar biasa lebih informatif daripada arus kas operasi.
(EBX = EBAX > CFO)

MODEL PENELITIAN

Penelitian akan menguji kandungan informasi yang dimiliki laba setelah amortisasi *goodwill* sebelum pos luar biasa (selanjutnya disebut sebagai EBX – *Earnings before Extraordinary Items*) relatif terhadap laba sebelum amortisasi *goodwill* dan pos luar biasa (selanjutnya disebut sebagai EBAX – *Earnings before Goodwill Amortization and Extraordinary Items*) dan arus kas operasi (selanjutnya disebut sebagai CFO – *Cash Flow from Operations*). Pertama-tama penelitian akan menguji kandungan informasi masing-masing EBX, EBAX, dan CFO; yaitu dengan mengetahui arah korelasi masing-masing ukuran kinerja perusahaan tersebut dengan *market-adjusted return* (MAR). Dengan kata lain, bagaimana masing-masing ukuran kinerja tersebut mempengaruhi keputusan investor. Selanjutnya untuk menguji tingkat kandungan informasinya, EBX akan dibandingkan dengan EBAX dan CFO. EBAX dan EBX merupakan nilai laba sebelum pajak. Urutan tingkat kandungan informasi antara EBX, EBAX, dan CFO akan didasarkan kemampuan masing-masing ukuran laba tersebut dalam menjelaskan pengembalian saham (selanjutnya disebut sebagai MAR – *Market Adjusted Return*¹).

EBX digunakan karena mewakili ukuran tradisional laba akuntansi akrual. Sedangkan CFO digunakan karena mewakili ukuran kas yang sebenarnya dihasilkan perusahaan melalui operasinya. MAR mencerminkan reaksi pasar terhadap adanya informasi atas EBX, EBAX, dan CFO.

Keputusan investor tergantung dari informasi yang terungkap dalam laporan keuangan. Reaksi investor diukur dari MAR dengan *window*² 30 hari sejak sebelum tanggal terbit laporan keuangan sampai dengan 30 hari setelah tanggal terbit laporan keuangan, dengan asumsi investor sudah memiliki ekspektasi dari informasi yang beredar sebelum laporan keuangan terbit. Pengungkapan informasi atas amortisasi *goodwill* dalam laporan keuangan dapat mempengaruhi keputusan investor. Ukuran yang menentukan keputusan investor diwakili oleh dimiliki laba akrual, yaitu laba setelah amortisasi *goodwill* sebelum pos luar biasa (EBX); laba kas, yaitu laba sebelum amortisasi *goodwill* dan pos luar biasa (EBAX); dan ukuran kas murni, yaitu arus kas operasi (CFO).

Penelitian ini menggunakan dua metode uji yang berbeda. Pengujian pertama melakukan uji korelasi sedangkan pengujian yang kedua adalah dengan pengujian atas nilai R² dari model regresi. Masing-masing R² yang dihasilkan akan diperbandingkan satu sama lain untuk mendapatkan tingkat kandungan informasi yang terdapat dalam setiap ukuran kinerja. Setiap ukuran kinerja dipengaruhi oleh korelasi keempat variabel independen lainnya (amortisasi *goodwill*, nilai *goodwill*, tingkat pengungkapan nilai *goodwill*, dan tingkat pertumbuhan) dengan pengembalian saham. Model penelitian yang dibentuk adalah sebagai berikut:

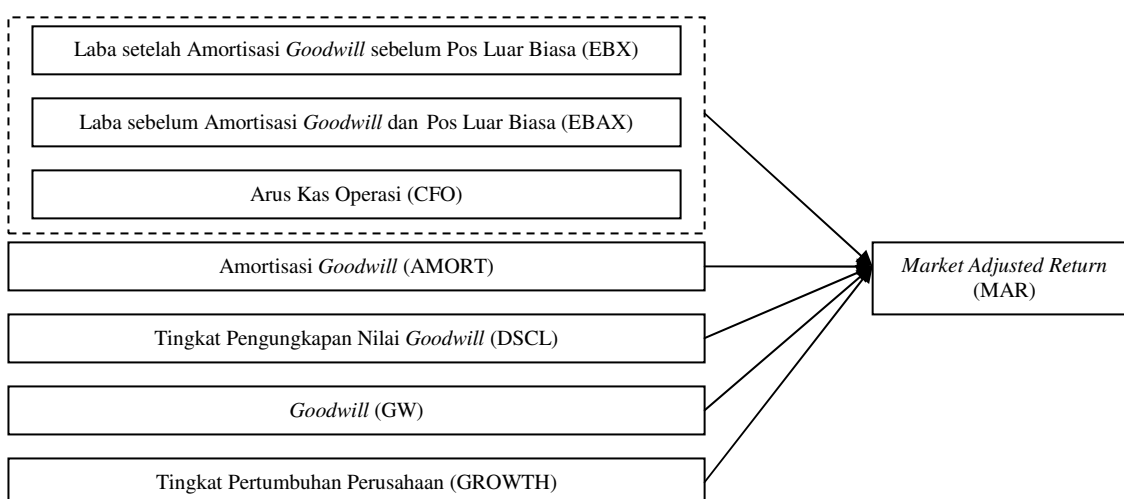
$$\text{MAR} = \alpha + \beta_1.X + \beta_2.AMORT + \beta_3.DSCL + \beta_4.GW + \beta_5.GROWTH + \varepsilon$$

¹ *Market-adjusted return* merupakan pengembalian saham individual perusahaan setelah disesuaikan dengan pengembalian pasar untuk mengeluarkan pengaruh pasar terhadap harga saham individual perusahaan..

² *Window* merupakan skala periode untuk suatu objek penelitian dengan menggunakan data penelitian pada jangka waktu tertentu.

MAR	=	<i>market-adjusted return</i> untuk periode 12 bulan dengan <i>window</i> 30 hari sebelum tanggal terbit laporan keuangan tahunan sampai dengan 30 hari setelah tanggal terbit laporan keuangan tahunan;
α	=	konstanta persamaan model penelitian;
β_i	=	koefisien persamaan model penelitian ($i = 1, 2, 3, 4, 5$);
X	=	ukuran kinerja (EBX/EBAX/CFO) untuk tahun t selama periode penelitian;
AMORT	=	proporsi beban amortisasi <i>goodwill</i> terhadap laba setelah amortisasi sebelum pos luar biasa;
DSCL GW	=	tingkat pengungkapan nilai <i>goodwill</i> dalam laporan keuangan; = proporsi nilai <i>goodwill</i> dalam neraca terhadap total aktiva;
GROWTH	=	tingkat pertumbuhan perusahaan;
ε	=	<i>error</i>

Bagan 1. : Hubungan antar Variabel Operasional



Variabel Operasional Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *market-adjusted return* dengan *window* harga saham individual perusahaan sejak 30 hari sebelum tanggal terbit laporan keuangan sampai dengan 30 hari setelah tanggal terbit laporan keuangan, untuk masing-masing tahun selama periode penelitian. Formula yang digunakan untuk menghitung MAR adalah sebagai berikut:

$$RET_P = (\sum (P_t - P_{t-1}))/n$$

$$RET_{IHSG} = (\sum ((IHSG_t - IHSG_{t-1})/IHSG_{t-1}))/n$$

Sehingga, $MAR = RET_P - RET_{IHSG}$

P_t	=	harga saham individual harian perusahaan pada tanggal t dalam periode <i>window</i> untuk setiap tahun selama periode penelitian;
RET_P	=	pengembalian harga saham individual perusahaan,

P_{t-1}	=	harga saham individual harian perusahaan pada tanggal t-1 dalam periode <i>window</i> untuk setiap tahun selama periode penelitian;
RET_{IHSG}	=	pengembalian Indeks Harga Saham Gabungan harian BEJ;
$IHSG_t$	=	Indeks Harga Saham Gabungan harian pada tanggal t dalam periode <i>window</i> untuk setiap tahun selama periode penelitian;
$IHSG_{t-1}$	=	Indeks Harga Saham Gabungan harian pada tanggal t-1 dalam periode <i>window</i> untuk setiap tahun selama periode penelitian;
n	=	jumlah hari berdasarkan <i>window</i> , yaitu selama 30 hari sebelum tanggal terbit laporan keuangan tahunan sampai dengan 30 hari setelah tanggal terbit laporan keuangan tahunan, untuk setiap tahun selama periode penelitian (tidak termasuk hari libur)

Variabel Independen

Variabel-variabel independen yang dilibatkan dalam penelitian ini adalah ukuran-ukuran kinerja perusahaan yang dijadikan dasar oleh investor untuk mengambil keputusan investasi. Ukuran-ukuran kinerja tersebut adalah:

1. Laba akrual, yaitu laba setelah amortisasi *goodwill* sebelum pos luar biasa (*Earnings before Extraordinary Items/EBX*).
2. Laba kas, yaitu laba sebelum amortisasi *goodwill* dan pos luar biasa (*Earnings before Goodwill Amortization and Extraordinary Items/EBAX*).
3. Arus kas, yaitu arus kas operasi (*Cash Flow from Operations/CFO*).

Angka yang diambil untuk ukuran laba akrual dan laba kas adalah angka sebelum dikurangi beban pajak. Untuk keperluan uji statistik, maka ketiga kinerja tersebut akan dibagi dengan total pendapatan (REV). Selain ketiga ukuran kinerja tersebut, model penelitian juga menggunakan variabel-variabel independen lain yang dapat meningkatkan kandungan informasi masing-masing ukuran kinerja, yaitu:

1. AMORT, yaitu nilai amortisasi *goodwill* yang diukur berdasarkan proporsi beban amortisasi *goodwill* terhadap laba setelah amortisasi sebelum pos luar biasa (EBX).
(AMORT = beban amortisasi *goodwill* ÷ EBX)
2. DSCL, yaitu tingkat pengungkapan nilai *goodwill* dalam laporan keuangan yang diukur berdasarkan kuantifikasi jumlah syarat pengungkapan yang dipenuhi oleh perusahaan terhadap jumlah syarat pengungkapan yang diatur dalam PSAK No.22.
(DSCL = jumlah syarat yang dipenuhi perusahaan ÷ jumlah syarat yang diatur dalam PSAK No.22)
3. GW, yaitu nilai *goodwill* yang diukur berdasarkan proporsi nilai *goodwill* dalam neraca terhadap total aktiva perusahaan.
(GW = *goodwill* ÷ total aktiva)
4. GROWTH, tingkat pertumbuhan perusahaan setiap tahunnya yang diukur berdasarkan laba setelah amortisasi sebelum pos luar biasa.
(GROWTH = $(EBX_t - EBX_{t-1})/EBX_{t-1}$; di mana EBX_t adalah nilai EBX pada tahun t dan EBX_{t-1} adalah nilai EBX pada tahun t-1)

Data Sampel

Data diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan-perusahaan publik, yang telah diaudit oleh kantor akuntan publik independen, yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) untuk tahun 2000-2003. Perusahaan yang masuk dalam sampel penelitian adalah perusahaan yang melaporkan *goodwill* positif dan amortisasi *goodwill* lebih besar dari nol selama tahun 2000-2003.

Untuk data sampel akhir yang masuk dalam uji statistik adalah data-data yang layak uji regresi, yaitu data yang terdistribusi secara normal. Pengujian pertama dilakukan untuk meyakinkan bahwa asumsi klasik (autokorelasi, multikolinearitas dan

heteroskedastisitas) terpenuhi dalam model ini. Hasil penelitian ini menunjukkan asumsi klasik tersebut terpenuhi.

HASIL PENELITIAN

Statistik Deskriptif dari Variabel-Variabel Operasional

Penelitian mengenai kandungan informasi amortisasi *goodwill* menggunakan data laporan keuangan dari seluruh perusahaan-perusahaan yang terdaftar (emiten) di Bursa Efek Jakarta (BEJ) selama periode tahun 2000-2003. Dari keseluruhan perusahaan tersebut, 37 perusahaan mencatat *goodwill* dalam neracanya dan 22 di antaranya mencatat *goodwill* positif dan beban amortisasinya selama periode tahun 2000-2003. Dengan demikian, selama periode 4 tahun tersebut didapat jumlah data penelitian sebanyak 88 sampel (22 perusahaan per tahun). Setelah dilakukan kelayakan data untuk uji regresi didapat data akhir penelitian sebanyak 80 sampel.

Dari 22 perusahaan yang mencatat *goodwill* positif dan beban amortisasinya, 9 di antaranya bergerak di bidang manufaktur. Sehingga selama periode 4 tahun didapat jumlah data penelitian sebanyak 36 sampel (9 perusahaan per tahun) untuk industri manufaktur. Data akhir penelitian, data yang layak digunakan untuk uji regresi berjumlah 31 sampel. Pengujian pada keseluruhan industri dan industri manufaktur menggunakan data yang layak diuji regresi dengan standar deviasi maksimal 2. Tabel 1 menyajikan statistik deskriptif dari nilai nominal beberapa komponen pembentuk variabel-variabel operasional.

Tabel 1
Statistik Deskriptif dari Nilai Nominal Komponen-Komponen Pembentuk
Variabel Operasional
Periode Tahun 2000-2003
Panel A
Perusahaan-Perusahaan yang tercatat di BEJ dari Berbagai Industri yang
Mencatat
Beban Amortisasi Goodwill

(dalam miliar rupiah)	EBX	EBAX	CFO	AMOR T	REV
Mean	140	160	160	19	680
Median	48	49	36	0.97	370
Std. Dev.	450	510	430	95	870
N = 80					

Panel B
Perusahaan-Perusahaan yang tercatat di BEJ dari Industri Manufaktur yang
Mencatat
Beban Amortisasi Goodwill

(dalam miliar rupiah)	EBX	EBAX	CFO	AMOR T	REV
Mean	59	62	94	2.90	530
Median	47	48	51	0.97	380
Std. Dev.	190	200	130	3.50	570
N = 31					

Dari kedua panel pada Tabel 1 tersebut terlihat bahwa nilai tengah EBX pada industri manufaktur lebih rendah 2% daripada nilai tengah EBX untuk keseluruhan industri. Nilai tengah EBAX pada industri manufaktur juga lebih rendah 2% daripada nilai tengah EBAX untuk keseluruhan industri. Nilai tengah CFO pada industri manufaktur lebih besar 42% daripada nilai tengah CFO untuk keseluruhan industri. Nilai tengah AMORT pada industri manufaktur sama dengan nilai tengah AMORT untuk

keseluruhan industri. Tabel 2 menyajikan statistik deskriptif berupa frekuensi dari nilai relatif variabel-variabel operasional penelitian.

Tabel 2
Statistik Deskriptif dari Nilai Relatif Variabel-Variabel Operasional Periode Tahun 2000-2003
Panel A
Perusahaan-Perusahaan yang tercatat di BEJ dari Berbagai Industri yang Mencatat
Beban Amortisasi Goodwill

dalam satuan	MAR	EBX	EBAX	CFO	Amort	DSCL	GW	Growth
Mean	0.000942	0.0929	0.1136	0.2088	0.12393	0.7998	0.033028	0.5485
Median	0.000050	0.1250	0.1350	0.0850	0.009550	0.7800	0.014050	-0.2950
Std. Dev.	0.0057222	0.65707	0.65893	0.48215	0.2496919	0.10849	0.0507848	6.15079
N = 80								

Panel B
Perusahaan-Perusahaan yang tercatat di BEJ dari Industri Manufaktur yang Mencatat
Beban Amortisasi Goodwill

dalam satuan	MAR	EBX	EBAX	CFO	AMORT	DSCL	GW	GROWTH
Mean	0.001652	0.1455	0.1519	0.151	0.000435	0.7829	0.054413	2.1455
Median	0.0008	0.18	0.19	0.11	0.0205	0.78	0.0327	-0.1
Std. Dev.	0.0074833	0.35192	0.35542	0.40974	0.126104	0.12828	0.058497	8.0452
N = 31								

Korelasi antara Variabel-Variabel Operasional

Arah dan signifikansi korelasi antara variabel-variabel operasional ditunjukkan pada Tabel 3. Panel A pada Tabel 3, menunjukkan bahwa EBX, EBAX, dan CFO berkorelasi positif dengan MAR. Berdasarkan hasil dari tabel tersebut terbukti bahwa hipotesis 1 dan 2 dapat diterima. EBX dan EBAX terbukti berkorelasi dengan MAR. Namun untuk informasi CFO (hipotesis 3) tidak dapat diterima namun korelasinya positif.

Panel B menunjukkan bahwa CFO berkorelasi negatif dengan MAR, sedangkan EBX dan EBAX tetap berkorelasi positif dengan MAR, namun korelasinya tidak signifikan. Berdasarkan hasil ini, untuk perusahaan dalam industri manufaktur, hipotesis 1 dan 2 tidak dapat diterima. Sedangkan hipotesis 3 ditolak.

Dari kedua panel terlihat korelasi antara EBX, EBAX, dan CFO dengan MAR pada keseluruhan industri lebih kuat dibandingkan dengan industri manufaktur. Panel A juga menunjukkan bahwa korelasi yang signifikan ditunjukkan oleh korelasi antara MAR dengan EBX, EBAX, dan GROWTH, serta EBX dengan EBAX. Sementara pada Panel B, korelasi signifikan hanya ditunjukkan antara MAR dengan GROWTH dan EBX dengan EBAX. EBX selalu berkorelasi paling kuat dengan MAR, diikuti dengan EBAX, dan terakhir adalah CFO. Kekuatan korelasi EBX dengan CFO dan EBAX dengan CFO untuk keseluruhan industri adalah sama, sementara pada industri manufaktur kekuatan korelasi kedua pasangan variabel tersebut hampir sama. Namun demikian, korelasi antara CFO dengan EBX dan EBAX pada kedua industri tergolong lemah³. Hal ini akan menjadi dasar ekspektasi bahwa kandungan informasi laba yang memasukkan unsur amortisasi *goodwill* tidak jauh berbeda dengan kandungan informasi laba yang tidak memasukkan unsur amortisasi *goodwill*.

³ Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Baridwan (1997) yang mengungkapkan bahwa terdapat hubungan yang kuat antara laba akrual dengan arus kas bersih. Perbedaannya penelitian Baridwan menggunakan arus kas bersih sedangkan penelitian ini menggunakan arus kas operasi.

Tabel 3
Pearson Correlations Variabel-Variabel Operasional Periode Tahun 2000-2003
Panel A
Perusahaan-Perusahaan yang tercatat di BEJ dari Berbagai Industri yang Mencatat
Beban Amortisasi *Goodwill*

	MAR	EBX	EBAX	CFO	AMORT	DSCL	GW	GROWTH
MAR	1.000							
Signifikansi	0.000							
EBX	0.266*	1.000						
Signifikansi	0.017	0.000						
EBAX	0.258*	0.993**	1.000					
Signifikansi	0.021	0.000	0.000					
CFO	0.099	0.161	0.161	1.000				
Signifikansi	0.381	0.153	0.153	0.000				
Amort	-0.032	0.067	0.078	0.030	1.000			
Signifikansi	0.780	0.553	0.494	0.794	0.000			
DSCL	0.032	0.038	0.027	0.059	0.195	1.000		
Signifikansi	0.780	0.738	0.810	0.604	0.084	0.000		
GW	0.198	0.110	0.120	-0.703	0.077	0.087	1.000	
Signifikansi	0.078	0.332	0.289	0.521	0.495	0.441	0.000	
Growth	0.584**	0.075	0.065	-0.066	0.019	-0.122	0.113	1.000
Signifikansi	0.000	0.508	0.565	0.561	0.868	0.283	0.318	0.000
N = 80								

Panel B
Perusahaan-Perusahaan yang tercatat di BEJ dari Industri Manufaktur yang Mencatat
Beban Amortisasi *Goodwill*

	MAR	EBX	EBAX	CFO	Amort	DSCL	GW	Growth
MAR	1.000							
Signifikansi	0.000							
EBX	0.262	1.000						
Signifikansi	0.154	0.000						
EBAX	0.257	0.999**	1.000					
Signifikansi	0.163	0.000	0.000					
CFO	-0.064	-0.075	-0.081	1.000				
Signifikansi	0.732	0.688	0.663	0.000				
Amort	0.001	0.138	0.149	0.114	1.000			
Signifikansi	0.994	0.460	0.423	0.542	0.000			
DSCL	-0.008	-0.013	-0.022	0.119	0.289	1.000		
Signifikansi	0.968	0.946	0.906	0.524	0.115	0.000		
GW	0.332	0.162	0.148	-0.146	-0.138	0.384*	1.000	
Signifikansi	0.068	0.385	0.425	0.434	0.458	0.033	0.000	
Growth	0.676**	0.148	0.153	-0.143	0.027	-0.022	0.100	1.000
Signifikansi	0.000	0.427	0.412	0.442	0.886	0.906	0.592	0.000
N = 31								

* = signifikan pada probabilitas 0.05

** = signifikan pada probabilitas 0.01

Menelusuri kekuatan dan arah korelasi AMORT, DSCL, GW, dan GROWTH, terlihat angka korelasi keempat variabel tersebut dengan EBX dibandingkan dengan

angka korelasi keempat variabel dengan EBAX, didapat perbedaan angka korelasi yang kecil. Sedangkan jika korelasi keempat variabel dengan EBX dan EBAX dibandingkan dengan korelasi antara keempat variabel dengan CFO akan terdapat perbedaan angka korelasi yang lebih besar. Sementara itu, korelasi antara keempat variabel tersebut dengan EBX dan EBAX seluruhnya menghasilkan hubungan yang searah, yaitu positif. Hal ini kembali dapat dijadikan dasar ekspektasi bahwa kandungan informasi laba yang memasukkan unsur amortisasi *goodwill* tidak jauh berbeda dengan kandungan informasi laba yang tidak memasukkan unsur amortisasi *goodwill*.

Berdasarkan tingkat signifikansinya, variabel yang berkorelasi secara signifikan dengan MAR pada industri manufaktur hanya GROWTH. Sedangkan pada keseluruhan industri, EBX, EBAX, dan GROWTH berkorelasi secara signifikan. Artinya, tingkat pengembalian saham dipengaruhi secara kuat oleh tingkat pertumbuhan perusahaan. Pada industri manufaktur, EBX dan EBAX dapat mempunyai korelasi yang signifikan dengan MAR. Pada kedua industri, EBX dan EBAX saling berkorelasi secara signifikan sempurna. Hal ini juga menjadi dasar ekspektasi bahwa kandungan informasi EBX dan EBAX tidak jauh berbeda.

Uji Regresi dengan Perbandingan Nilai R^2

Untuk menguji kandungan informasi antara ketiga ukuran kinerja, yaitu EBX, EBAX, dan CFO maka dilakukan uji regresi dengan membandingkan nilai R^2 ketiga laba tersebut terhadap MAR. R^2 merupakan ukuran untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependennya. Semakin besar R^2 , maka semakin besar kemampuan variabel independen secara bersama-sama menjelaskan variabel dependen. Tabel 4 menunjukkan hasil uji regresi.

Nilai koefisien ketiga ukuran laba dan GROWTH pada kedua industri adalah sama, yang menandakan keseragaman arah dan besar pengaruh ketiga laba dan GROWTH dengan MAR. Hal ini berarti ketiga laba mempunyai kekuatan korelasi yang sama besarnya terhadap MAR.

Pengaruh AMORT pada industri manufaktur searah dengan pergerakan MAR, sedangkan arah pengaruh keduanya pada keseluruhan industri berkebalikan. Hal serupa terjadi pada DSCL, di mana pengaruhnya terhadap MAR pada industri manufaktur berkebalikan arah, sedangkan pengaruh keduanya pada keseluruhan industri searah. Sedangkan pengaruh GW terhadap MAR pada industri manufaktur lebih besar dibandingkan pada keseluruhan industri. Dari besar pengaruh variabel-variabel independen terhadap MAR terlihat bahwa semakin besar beban amortisasi *goodwill*, maka tingginya pengembalian saham dipengaruhi oleh semakin kecilnya proporsi beban amortisasi *goodwill* terhadap total pendapatan, semakin besarnya tingkat pengungkapan, dan semakin kecilnya nilai *goodwill* dalam neraca.

Tabel 4
Hasil Pengujian Kandungan Informasi Amortisasi Goodwill dengan
Membandingkan
EBX, EBAX, dan CFO

$$\text{MAR} = \alpha + \beta_1.X + \beta_2.\text{Amort} + \beta_3.\text{DSCL} + \beta_4.\text{GW} + \beta_5.\text{Growth} + \varepsilon$$

Panel A
Perusahaan-Perusahaan yang tercatat di BEJ dari Berbagai Industri yang
Mencatat
Beban Amortisasi *Goodwill*

		X		
		EBX	EBAX	CFO
Intercept		-	-	-
(α)		0.004	0.004	-0.004
p-value		0.293	0.274	0.277
Koefisien (β_1)		0.002	0.002	0.002
p-value		0.020*	0.021*	0.116
Amort	Koefisien (β_2)	-0.002	-0.002	-0.002
	p-value	0.355	0.341	0.408
DSCL	Koefisien (β_3)	0.005	0.005	0.005
	p-value	0.280	0.264	0.300
GW	Koefisien (β_4)	0.012	0.012	0.016
	p-value	0.234	0.245	0.134
GROWTH	Koefisien (β_5)	0.001	0.001	0.001
	p-value	0.000**	0.000**	0.000**
F-stat		10.584	10.555	9.583
p-value		0.000**	0.000**	0.000**
R²		0.417	0.416	0.393

Panel B
Perusahaan-Perusahaan yang tercatat di BEJ dari Industri Manufaktur
yang Mencatat Beban Amortisasi Goodwill

		X		
		EBX	EBAX	CFO
Intercept				
(α)		0.004	0.004	0.005
p-value		0.615	0.618	0.486
Koefisien (β_1)		0.002	0.002	0.002
p-value		0.428	0.456	0.520
Amort	Koefisien (β_2)	0.003	0.003	0.004
	p-value	0.757	0.758	0.648
DSCL	Koefisien (β_3)	-	-	-0.009
	p-value	0.007	0.007	0.332
GW	Koefisien (β_4)	0.039	0.039	0.045
	p-value	0.062	0.060	0.033
Growth	Koefisien (β_5)	0.001	0.001	0.001
	p-value	0.000**	0.000**	0.000**
F-stat		6.207	6.174	6.109
p-value		0.001**	0.001**	0.001**
R²		0.554	0.553	0.550

* = signifikan pada probabilitas 0.05

** = signifikan pada probabilitas 0.01

Model penelitian dapat dengan baik memprediksi pengembalian saham. Hal ini tampak dari nilai F-hitung (*F-stat*) kedua industri yang lebih besar daripada nilai F-tabel, serta *p-value* yang bernilai 0,000 pada keseluruhan industri dan bernilai 0,001 pada industri manufaktur. Nilai F-tabel untuk keseluruhan industri adalah 2,4937 dan untuk industri manufaktur adalah 2,7426. Sedangkan signifikansi pengaruh masing-masing variabel independen terhadap MAR dilihat dari *p-value*.

Dengan melihat hubungan masing-masing variabel independen dengan MAR sebagai variabel dependen dari koefisien dan nilai *p-value* variabel-variabel independen, tampak bahwa EBX, EBAX, dan CFO pada industri manufaktur serta CFO pada keseluruhan industri mempunyai korelasi positif namun tidak signifikan terhadap MAR⁴. Sedangkan EBX, EBAX, dan GROWTH keseluruhan industri serta GROWTH pada industri manufaktur juga memiliki korelasi positif namun signifikan dengan MAR. Sedangkan ketiga variabel independen lainnya tidak mempunyai hubungan yang

⁴ Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Gantowati (1998) yang menyimpulkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara laba akrual dengan pengembalian saham. Sebaliknya, hasil penelitian ini sekaligus sejalan dengan hasil penelitian Cahyani (1999) yang menyimpulkan bahwa laba akrual dan arus kas operasi tidak berhubungan signifikan dengan pengembalian saham.

signifikan dengan MAR. Walaupun tidak mempunyai hubungan yang signifikan terhadap MAR, namun AMORT, DSCL, dan GW turut memberikan kontribusi dalam menambah kandungan informasi pada ketiga ukuran kinerja⁵, yaitu dengan meningkatnya nilai R^2 .

Korelasi positif antara EBX, EBAX, dan CFO dengan MAR pada kedua industri sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya. Hasil penelitian ini sekaligus menerima H_01 , H_02 , dan H_03 , serta menolak H_11 , H_12 , H_13 . Hasil penelitian Moehrle dan Wallace (1999 dan 2001) juga menyimpulkan ketiga ukuran tersebut berkorelasi positif dengan pengembalian saham, begitu juga dengan Kurniawan (2000) yang menyimpulkan bahwa komponen akrual dan arus kas berhubungan positif dengan pengembalian saham.

Arah korelasi dan signifikansi variabel-variabel independen terhadap MAR dengan uji regresi konsisten dengan hasil uji Korelasi *Pearson*, kecuali untuk arah korelasi CFO dengan MAR dan signifikansi GW terhadap MAR pada industri manufaktur. Hal ini dikarenakan pada uji Korelasi *Pearson*, masing-masing variabel dikorelasikan satu per satu. Sedangkan pada uji regresi, semua variabel independen secara serentak dikorelasikan dengan MAR. Konsistensi arah korelasi dapat dilihat dari kesamaan tanda (+) atau (-) pada koefisien hasil regresi dan angka korelasi pada Korelasi *Pearson*. Konsistensi signifikansi terlihat dari angka signifikansi variabel independen terhadap MAR yang lebih kecil dari 0,05 pada Korelasi *Pearson* dan *p-value* regresi yang juga lebih kecil dari 0,05 (signifikan), sedangkan angka signifikansi variabel independen terhadap MAR yang lebih besar dari 0,05 pada Korelasi *Pearson* dan *p-value* regresi yang juga lebih besar dari 0,05 (tidak signifikan). Hal ini menandakan bahwa hasil uji regresi tidak jauh berbeda dengan ekspektasi yang dibentuk berdasarkan uji Korelasi *Pearson*. Sedangkan perbedaan uji Korelasi *Pearson* dan uji regresi pada arah korelasi CFO dengan MAR dan signifikansi korelasi GW dengan MAR disebabkan karena Korelasi *Pearson* melihat semata-mata hubungan kedua variabel, sedangkan uji regresi menghubungkan seluruh variabel independen pada model penelitian dengan variabel dependen.

Pada bagian sebelumnya, disajikan hipotesa bahwa kandungan informasi EBX dan EBAX tidak jauh berbeda, dan keduanya memiliki kandungan informasi lebih tinggi daripada CFO. Panel A pada Tabel 4 menunjukkan bahwa R^2 untuk EBX paling besar (41,70%), diikuti oleh EBAX (41,60%), dan paling kecil adalah CFO (39,30%). Nilai R^2 EBX dan EBAX tidak jauh berbeda. Hal serupa juga terjadi pada Panel B di mana R^2 untuk EBX sebesar 55,40%, EBAX sebesar 55,30%, dan CFO sebesar 55,00%. Ini menandakan bahwa dengan dipengaruhi semua variabel independen secara bersama-sama, kandungan informasi laba yang memasukkan unsur amortisasi *goodwill* dan laba yang tidak memasukkan unsur amortisasi *goodwill* tidak jauh berbeda dan kandungan informasi keduanya lebih besar daripada kandungan informasi arus kas operasi. Artinya, hipotesa penelitian H_5 diterima dan hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu oleh Moehrle dan Wallace (2001) serta Arie Budiarko (1985).

Masing-masing ukuran kinerja dengan dipengaruhi oleh variabel-variabel independen lain yang sama memiliki perbedaan kemampuan menjelaskan MAR, walaupun ketiganya memiliki kekuatan korelasi dengan MAR yang sama besarnya. Artinya, perbedaan kemampuan model penelitian dalam menjelaskan MAR dipengaruhi oleh perbedaan kemampuan EBX, EBAX, dan CFO dalam menjelaskan MAR sebab variabel-variabel independen lainnya adalah sama.

Kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan MAR turut didukung terutama oleh GW yang memiliki koefisien regresi paling besar di antara variabel-variabel independen lainnya. Sementara signifikansi model penelitian dalam menjelaskan MAR didukung oleh signifikansi GROWTH terhadap MAR. Khususnya dalam industri manufaktur, signifikansi model penelitian yang menggunakan CFO terhadap MAR didukung selain oleh GROWTH, juga oleh signifikansi GW terhadap

⁵ Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Baridwan (1997) yang menyimpulkan bahwa pengungkapan dalam laporan keuangan memberikan nilai tambah kandungan informasi bagi pemakai.

MAR. Signifikansi GROWTH terhadap MAR yang sempurna berkontribusi besar dalam menambah kemampuan masing-masing ukuran kinerja dalam menjelaskan pengembalian saham.

Melihat besar koefisien regresi untuk EBX, EBAX, dan CFO yang sama, perbedaan kemampuan menjelaskan model regresi dengan menggunakan ketiganya pada kedua industri dipengaruhi oleh koefisien GW saat model penelitian menggunakan CFO yang berbeda dengan saat model penelitian menggunakan EBX maupun EBAX. Sementara pada industri manufaktur, perbedaan tersebut juga disebabkan oleh koefisien AMORT dan DSCL saat model penelitian menggunakan CFO yang berbeda dengan saat model penelitian menggunakan EBX maupun EBAX.

Pada keseluruhan industri, tingkat pengembalian saham akan lebih tinggi seiring dengan semakin tingginya laba setelah amortisasi sebelum pos luar biasa maupun laba sebelum amortisasi dan pos luar biasa, arus kas operasi, tingkat pengungkapan nilai *goodwill*, dan nilai *goodwill* dalam neraca, serta semakin kecilnya proporsi beban amortisasi *goodwill* terhadap laba setelah amortisasi namun sebelum pos luar biasa. Kondisi ini merupakan kondisi yang tepat bagi investor untuk membeli saham yang berpotensi menghasilkan tingkat pengembalian yang tinggi. Sedangkan pada industri manufaktur, kondisi yang tepat bagi investor untuk mendapatkan pengembalian saham yang tinggi adalah ketika laba setelah amortisasi namun sebelum pos luar biasa, laba sebelum amortisasi dan pos luar biasa, arus kas operasi, proporsi beban amortisasi *goodwill* terhadap laba setelah amortisasi namun setelah pos luar biasa, dan nilai *goodwill* dalam neraca tinggi, serta tingkat pengungkapan nilai *goodwill* rendah. Ini menandakan bahwa investor dalam industri manufaktur harus lebih memperhatikan nilai *goodwill* dan amortisasinya dalam memberikan manfaat, daripada sekedar memperhatikan pengungkapannya tanpa melihat nilai dan manfaat yang diberikan *goodwill* itu sendiri.

KESIMPULAN

Hasil penelitian berdasarkan uji regresi membuktikan bahwa kandungan informasi yang terdapat dalam laba setelah amortisasi sebelum pos luar biasa (EBX) tidak jauh berbeda dengan kandungan informasi yang terdapat dalam laba sebelum amortisasi dan pos luar biasa (EBAX). Sementara itu, kandungan informasi kedua jenis laba tersebut masih lebih tinggi daripada kandungan informasi yang terdapat dalam arus kas operasional. Kesimpulan ini didapat berdasarkan perbandingan R^2 dari hasil regresi model penelitian, di mana model penelitian yang menggunakan EBX menghasilkan R^2 paling tinggi, diikuti oleh EBAX, dan terakhir adalah CFO. Artinya, hasil uji regresi menerima hipotesa yang telah dirumuskan sekaligus sejalan dengan hasil penelitian Moehrle dan Wallace (1999). Hasil penelitian Moehrle dan Wallace tersebut yang menggunakan sampel perusahaan-perusahaan di Amerika Serikat juga berlaku bagi kondisi di Indonesia.

Dengan tidak jauh berbedanya kandungan informasi antara EBX dan EBAX berarti beban amortisasi *goodwill* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap pengembalian saham. Dengan kata lain, tingkat pengembalian saham tidak akan jauh berbeda ketika laba memasukkan unsur amortisasi *goodwill* maupun tidak memasukkannya. Kesimpulan ini mendukung metode perlakuan *goodwill* yang tidak diamortisasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Baker, Richard E., Valdean C. Lembke, dan Thomas E. King. 2002. *Advanced Financial Accounting*, edisi ke-5. New York. McGraw-Hill Irwin.
- Ball, R. dan P. Brown. *An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers*. 1968. *Journal of Accounting Research* vol.6, hlm.159-178.
- Baridwan, Zaki. *Analisis Nilai Tambah Informasi Laporan Arus Kas*. 1997. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia* vol.12, hlm.113.
- Brownlee II, E. Richard, Kenneth R. Ferris, dan Mark E. Haskins. 2001. *Corporate Financial Reporting*, edisi ke-4. New York. McGraw-Hill Irwin.
- Cahyani, Dilah Utami. 1999. *Muatan Informasi Tambahan Arus Kas dari Aktivitas Operasi, Investasi, dan Pendanaan*. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* vol.1, hlm.15-27.
- Duvall, L., R. Jennings, J. Robinson, dan R. Thompson. 1992. *Can Investors Unravel The Effects of Goodwill Accounting?* *Accounting Horizons* vol.6, hlm.1-14.
- Exposure Draft FASB Tanggal 23 Februari 1999, edisi revisi, tentang *Consolidated Financial Statements*.
- Hoyle, Joe B., Thomas F. Schaefer, dan Timothy S. Doupnik. 2001. *Advanced Accounting*, edisi ke-6. New York. McGraw-Hill Irwin.
- International Accounting Standards No.27 tentang *Consolidated and Separate Financial Statements*.
- International Financial Reporting Standards No.3 tentang *Business Combinations*.
- Jennings, R., J. Robinson, R. Thompson, dan L. Duvall. 1996. *The Relation between Accounting Goodwill Numbers and Equity Values*. *Journal of Business Finance & Accounting* vol.23, hlm.513-533.
- Kieso, Donald E., Jerry J. Weygandt, dan Terry D. Warfield. 2000. *Intermediate Accounting*, edisi ke-10. New Jersey. Wiley & Sons.
- Kurniawan, Heribertus dan Nur Indriantoro. 2000. *Analisis Hubungan antara Arus Kas dari Aktivitas Operasi dan Data Akrual dengan Return Saham: Studi Empiris pada Bursa Efek Jakarta*. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* vol.2, hlm.207-224.
- Moehrle, Stephen R., Jennifer A. Reynolds-Moehrle, dan James S. Wallace. 1999. *Are Cash Earnings Disclosures Valuable?* *Social Science Research Network Electronic Paper Collection*.
- Moehrle, Stephen R., Jennifer A. Reynolds-Moehrle, dan James S. Wallace. 2001. *How Informative are Earnings Numbers that Exclude Goodwill Amortization?* *Accounting Horizons* vol.15, hlm.243-255.
- Palepu, Krishna G., Victor L. Bernard, dan Paul M. Healy. 2000. *Business Analysis and Valuation*, edisi ke-2. Ohio. South Western.
- Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No.27 Tahun 1998 tentang Penggabungan, Peleburan, dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas.
- Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No.22 tentang Akuntansi Penggabungan Usaha. Dewan Standar Akuntansi Keuangan, Ikatan Akuntan Indonesia. 2002. Jakarta. Penerbit Salemba Empat.
- Statement of Financial Accounting Standards No.141 tentang *Business Combinations*. Financial Accounting Standard Board.
- Statement of Financial Accounting Standards No.142 tentang *Goodwill and Other Intangible Assets*. Financial Accounting Standard Board.