

## HUBUNGAN NILAI MERK DAGANG DENGAN HARGA SAHAM PERUSAHAAN *GO PUBLIC* YANG BERGERAK DALAM INDUSTRY ROKOK

Subagyo dan Yohan Liutama

Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Krida Wacana

### *Abstract*

*Reflecting to the economy tendency, nowadays many companies do the investment in intangible assets more than tangible assets, especially in the brand value. The research was conducted to find out whether there is a correlation between them. This research use the statistical analysis and finally we get the conclusion that brand value and company share price are random correlation between coefficient correlation and coefficient determination which is positive and tends to be week. Brand value is one of the factors that influence the whole company performance and market demand in the next periode of the future.*

*Keywords : Brand Value, Share Price*

### PENDAHULUAN

Dewasa ini, investasi dapat dilakukan dengan mudah dengan adanya pasar modal dan pasar uang dalam perekonomian kita. Seorang individu ataupun sebuah institusi/organisasi dapat menyalurkan surplus modal-nya kepada pihak yang defisit modal melalui pasar modal dan pasar uang tersebut. Dengan investasi tersebut, investor mendapatkan kompensasi yang dapat berupa pendapatan bunga, pendapatan dividend ataupun laba dari penjualan kembali investasinya. Tetapi, tidak semua investasi berjalan dengan sukses. Tidak sedikit investor mengalami kerugian terkadang yang sangat besar sekali jumlahnya dari sebuah investasi. Kasus Enron<sup>1</sup> di Amerika Serikat misalnya. 1 minggu sebelum

diadukan oleh orang dalam bahwa perusahaan tersebut terlibat skandal akuntansi besar-besaran, harga saham-nya masih berposisi kurang lebih \$60 dolar per saham di Bursa Efek New York (*New York Stock Exchange*); setelah diadukan, harga tersebut anjlok menjadi kurang dari \$1. Kendati investor berbondong-bondong menarik investasi-nya pada Enron setelah pengaduan tersebut dipublikasikan, total kerugian pihak ketiga mencapai kurang lebih 1,4 milyar dolar AS. Selain Enron, masih banyak lagi kasus yang lain seperti kasus WorldCom dan Adelphia.

Karena itu, perlu diperhatikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi harga saham perusahaan di pasar modal. Pastinya, penilaian harga saham di pasar modal meliputi metode-metode yang memberikan perspektif penilaian yang berbeda dan berkonsentrasi pada aktiva berwujud (dalam bentuk kas ataupun aktiva lainnya). Sayang sekali, perspektif seperti itu tidak dengan akurat menggambarkan nilai di masa depan suatu perusahaan dalam ekonomi berbasis pengetahuan sekarang ini.

Di abad ke-21 ini, ekonomi dunia telah bergerak menuju ekonomi yang berbasis pengetahuan (*Knowledge-Based Economy*). Hal ini tercermin pada perusahaan sekarang ini yang tidak segan-segan membeli waralaba (*Franchise*) atas sebuah produk, lini produk, ataupun sebuah proses manufaktur/jasa. Apalagi dalam industri barang konsumsi, sangat jelas bahwa perusahaan yang bergerak pada industri tersebut sangat tergantung pada merk dagang-nya. Tetapi, apakah perusahaan yang melakukan investasi pada barang-barang intelektual adalah perusahaan yang sehat dan berkembang?

Penelitian ini menggali kemungkinan adanya pengaruh dari faktor intelektual terhadap harga saham perusahaan go-public, khususnya akan melihat adakah hubungan antara Nilai Merk Dagang dengan Harga Saham Perusahaan Go Public yang Bergerak dalam Industry Rokok”

## **PERUMUSAN MASALAH**

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka masalah dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Seberapa besar koefisien korelasi di antara nilai merk dagang dan nilai harga saham perusahaan pemilik merk dagang?
2. Seberapa besar koefisien determinasi di antara nilai merk dagang dan nilai harga saham perusahaan pemilik merk dagang?

Dengan pembatasan terhadap masalah yang akan dibahas oleh penulis, antara lain adalah:

1. Metode penilaian merk yang akan digunakan dalam penelitian adalah metode penilaian dari Interbrand.
2. Sub-industri yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah sub-industri rokok, bagian dari industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
3. Data-data yang digunakan untuk penelitian ini adalah data-data yang diambil dari tiga periode operasional perusahaan (tahun 2003, 2004 dan 2005).

## TUJUAN PENELITIAN

Tujuan dari penelitian ini antara lain adalah :

1. Untuk mengetahui seberapa besar koefisien korelasi di antara nilai merk dagang dan nilai harga saham perusahaan pemilik merk dagang.
2. Untuk mengetahui seberapa besar koefisien determinasi di antara nilai merk dagang dan nilai harga saham perusahaan pemilik merk dagang.

## TINJAUAN PUSTAKA

### Merk Dagang

Definisi merk dagang dari *The Oxford American Dictionary (1980)* adalah **Brand** (noun): *a trade mark, goods of a particular make: a mark of identification made with a hot iron, the iron used for this: a piece of burning or charred wood, (verb): to mark with a hot iron, or to label with a trade mark.*

Dari definisi tersebut dapat dijelaskan bahwa merk dagang adalah suatu tanda identifikasi yang dibuat dengan menggunakan besi panas ataupun kayu bakar.

Sedangkan menurut Standar Akuntansi Keuangan (2005) merk dagang tergolong sebagai aktiva tidak berwujud, yaitu *aktiva non-moneter yang dapat diidentifikasi dan tidak mempunyai wujud fisik serta dimiliki oleh suatu entitas untuk digunakan dalam menghasilkan atau menyerahkan barang atau jasa, disewakan kepada pihak lainnya, atau untuk tujuan administratif.*

Aktiva tidak berwujud, dapat dibedakan lebih lanjut sesuai dengan masa manfaatnya, yaitu aktiva tidak berwujud dengan masa manfaat yang terbatas, dan aktiva tidak berwujud dengan masa manfaat yang tidak terbatas. Merk dagang merupakan aktiva tidak berwujud dengan masa manfaat yang tidak terbatas.

Dari definisi diatas, dapat disimpulkan bahwa merk dagang merupakan suatu kombinasi dari nama, huruf-huruf, angka numerik, simbol, tanda, bentuk, slogan, warna-warna, atau susunan penulisan tertentu, yang dimiliki oleh suatu entitas untuk digunakan dalam menghasilkan atau menyerahkan barang atau jasa, disewakan kepada pihak lainnya, atau untuk tujuan administratif.

### **Penilaian Merk Dagang**

Penilaian merk dagang (Whitwell, 2004) adalah suatu kegiatan yang bertujuan untuk menetapkan nilai kuantitatif (dalam satuan mata uang) kepada merk dagang yang dimiliki oleh suatu entitas berdasarkan kemampuannya untuk memperoleh manfaat ekonomi di masa depan dengan metodologi-metodologi yang bersifat subjektif, objektif, ataupun gabungan dari keduanya. Metodologi subjektif yang dimaksud disini adalah metodologi yang berdasarkan ilmu manajemen pemasaran, sedangkan metodologi obyektif merupakan metodologi yang berdasarkan ilmu manajemen keuangan.

Aktiva berwujud perusahaan sudah sejak dulu dinilai dalam bentuk moneter. Namun, penilaian aktiva tidak berwujud hanya menjadi tren sejak akhir tahun 1980. Tren tersebut disebabkan oleh banyaknya merger dan akuisisi

yang melibatkan merk dagang. Guna mendalami dan mengetahui cara untuk mengukur merk dagang secara adil, pendekatan penilaian merk dagang ditetapkan. Dewasa ini, penilaian merk dagang secara moneter sudah diterima umum. Bagi yang bergelut di bidang akuntansi, *transfer pricing* dan ketentuan lisensi, merger dan akuisisi, manajemen berbasis nilai, dan penilaian merk dagang memegang peranan kunci dalam bisnis.

Banyak cara untuk melakukan suatu penilaian, dan setiap cara mungkin cocok untuk berbagai kondisi. Untuk mengukur nilai merk terdapat tiga pendekatan yang digunakan secara umum (Miller, 219):

**a. Pendekatan Biaya**

Pendekatan biaya adalah pendekatan pengukuran suatu merk dagang dengan menghitung segala biaya yang dikeluarkan untuk pembangunan merk dagang tersebut dalam suatu jangka waktu tertentu.

**b. Pendekatan Pasar**

Pendekatan pasar ini berbasis asumsi bahwa di pasar terdapat transaksi yang komparatif (penjualan bermerk tertentu), atau transaksi korporat komparatif (penjualan perusahaan bermerk tertentu), atau penawaran pasar modal (penyediaan rasio penilaian untuk menilai suatu entitas bermerk). Maka dari itu, sebuah penilaian dapat dilakukan pada:

- Pemensiunan merk individu komparatif
- Divisi bermerk tertentu
- Perusahaan secara keseluruhan dimana informasi yang mencukupi dapat diperoleh dengan mudah

**c. Pendekatan Pendapatan**

• **Penilaian Harga Premium**

Dalam pendekatan ini, nilai merk dagang dihitung sebagai net present value (NPV) dari harga premium yang dimiliki produk bermerk terhadap produk tidak bermerk atau produk ekuivalen di pasar.

- **Penilaian Royalti Bayangan**

Metodologi ini berbasis pada asumsi teoritis bahwa perusahaan tidak mempunyai merk dagang dan perlu membeli lisensi untuk merk dagang tersebut dari pemilik merk dagang. Jika suatu merk dagang harus dibeli lisensinya dari pemilik merk dagang (pihak ketiga), maka tingkat royalti dari pendapatan akan dibebankan sebagai kemampuan untuk menggunakan merk dagang tersebut dalam sisi operasional perusahaan.

- **Penilaian Penggunaan Ekonomis**

Metode ini merupakan metode paling populer dalam menilai merk dagang. Penilaian penggunaan ekonomis mempertimbangkan nilai ekonomis akan suatu merk dagang kepada pemiliknya dalam penggunaannya di saat itu juga.

### **Harga Saham**

Harga saham (Vause, 2005) adalah suatu nilai—dalam satuan mata uang—akan suatu efek (saham) yang tercantum di pasar modal/bursa efek, yang menentukan nilai investasi dari pihak investor.

Menurut Damodaran (2001), harga saham merupakan hasil (*output*) dari proses penilaian pasar modal—dalam satuan mata uang—yang mencerminkan nilai ekuitas atau nilai keseluruhan suatu entitas komersil yang menjual sahamnya kepada publik.

### **Faktor-faktor Ekonomi yang Mempengaruhi Harga Saham di Indonesia**

Secara tradisional, terdapat beberapa faktor ekonomi yang dapat mempengaruhi harga saham perusahaan yang terdaftar di bursa efek. Faktor-faktor tersebut dapat dikelompokkan ke dalam dua kategori, yaitu kategori makroekonomi dan kategori mikroekonomi (Vause, 2005). Faktor yang bersifat makroekonomi disini adalah faktor-faktor dari eksternal perusahaan yang sulit atau bahkan tidak bisa dikendalikan oleh perusahaan, sementara faktor-faktor yang bersifat mikroekonomi adalah faktor-faktor dari internal perusahaan yang seringkali dapat dikendalikan oleh perusahaan.

**PERUMUSAN HIPOTESIS**

Pengujian terhadap hipotesis dilakukan untuk menguji adanya hubungan di antara nilai merk dagang dengan harga saham perusahaan pemilik merk dagang. Hipotesis tersebut adalah :

H<sub>1</sub> : Terdapat hubungan yang signifikan antara nilai merk dagang dengan harga saham perusahaan pemilik merk dagang.

**METODOLOGI PENELITIAN**

Variabel dalam penelitian ini adalah : (1) Nilai merk dagang, dan (2) Harga saham. Nilai merk dagang diukur dengan metodologi penilaian merk Interbrand dan tingkat harga saham perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah tingkat harga saham rata-rata merk rokok sampel untuk periode tahun 2005.

Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan go publik yang bergerak dalam industri rokok yaitu PT Gudang Garam, PT HM Sampoerna, dan PT Bentoel International Investama.

**Tabel 1**  
**Sampel Penelitian**

<b>Nama PT</b>	<b>Merk Rokok Sampel</b>
a. PT Gudang Garam Tbk	Gudang Garam Merah
b. PT HM Sampoerna Tbk	Dji Sam Soe Sampoerna A Hijau A Mild
c. PT Bentoel International Investama Tbk	Bentoel Biru Star mild Country

Sumber : Bursa Efek Jakarta

Data yang Digunakan dalam Penelitian ini adalah *data sekunder*, yang bersumber dari Pusat Referensi Pasar Modal dan dari Majalah SWA Sembada. Untuk menganalisis data yang telah dikumpulkan digunakan teknik statistik, yaitu uji korelasi r pearson, yang digunakan untuk menguji hubungan antar variabel.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Untuk dapat menilai suatu merk dagang di pasar dengan akurat dan objektif, merk dagang yang akan dinilai haruslah dikelompokkan sesuai dengan segmen pasar yang ditargetkan merk tersebut (Whitwell, 2004).

### Perhitungan Nilai Merk Dagang Sampel

Setelah merk-merk rokok teridentifikasi, perhitungan nilai merk dagang dapat dilakukan. Perhitungan ini menggunakan metode dari Interbrand, yang berbasis pada pendekatan penggunaan ekonomis. Pada dasarnya, perhitungan nilai merk harus melalui lima langkah utama, yaitu analisis keuangan, analisis pasar, perhitungan penghasilan dari merk dagang, analisis merk, dan perhitungan nilai merk dagang itu sendiri.

Berdasarkan kelima langkah tersebut dapat dihasilkan penilaian nilai merk dagang sebagai berikut :

**Tabel 2**  
**Nilai Merk Dagang, Merk Rokok Sampel**

<i>Merk Rokok Sampel</i>	<i>Nilai Merk Dagang (Jutaan)</i>
<i>GG Merah</i>	1,268,818
<i>Dji Sam Soe</i>	13,336,210
<i>Sampoerna A Hijau</i>	4,613,214
<i>A Mild</i>	5,284,551
<i>Bentoel Biru</i>	4,373
<i>Star Mild</i>	148,424
<i>Country</i>	19,177

Sumber : Data Olahan

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai merk dagang tertinggi dari semua merk dagang yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah merk Dji Sam Soe dengan nilai sebesar Rp13.336.210,- juta. Menyusul setelah itu adalah merk A Mild yang mencatat nilai sebesar Rp5.284.551,- juta dan merk Sampoerna A Hijau (SAH) dengan nilai sebesar Rp4.613.214,- juta.

Secara umum, PT PT HM Sampoerna Tbk memiliki merk-merk dagang dengan nilai terbesar. Dengan ini dapat disimpulkan sementara waktu bahwa perusahaan tersebut merupakan perusahaan rokok sampel yang memiliki kondisi keuangan terbaik. Sebaliknya, PT Bentoel International Investama Tbk merupakan perusahaan rokok sampel dengan kondisi keuangan yang terburuk, oleh karena perusahaan memiliki merk dagang dengan nilai terendah dibandingkan perusahaan sampel yang lain.

Tingkat harga saham perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah tingkat harga saham rata-rata merk rokok sampel untuk periode bersangkutan (tahun 2005). Data mengenai tingkat harga saham rata-rata disajikan dalam tabel berikut :

**Tabel 4**  
**Tingkat Harga Saham**  
**Perusahaan Pemilik Merk Rokok Sampel**

	<i>PT Gudang Garam Tbk</i>		<i>PT HM Sampoerna Tbk</i>		<i>PT Bentoel International Investama Tbk</i>	
	<i>2004</i>	<i>2005</i>	<i>2004</i>	<i>2005</i>	<i>2004</i>	<i>2005</i>
<i>Perdagangan saham</i>						
<i>Volume (Rp Ribu)</i>	341.103	279.192	1.575.011	5.217.834	9.595.764	4.762,412
<i>Nilai (Rp Juta)</i>	4.642.212	3.732.711	8.433.653	54.143.968	1.094.584	610.984
<i>Frekuensi (X)</i>	35.955	37.284	48.004	16.062	29.613	9.881
<i>Jumlah hari</i>	241	209	241	209	241	220
<i>Tingkat harga</i>						
<i>Tertinggi</i>	16.000	18.700	7.200	10.500	140	150
<i>Terendah</i>	12.100	9.600	4.375	6.600	85	110
<i>Penutupan</i>	13.550	10.950	6.650	8.650	110	115
<i>Rata-rata</i>	14.050	14.150	5.788	8.550	113	130

Sumber : Bursa Efek Jakarta

### Temuan Penelitian

Setelah menghitung nilai merk dagang dari masing-masing merk rokok sampel, maka dapat dilakukan tes atas korelasi untuk mengetahui ada tidaknya hubungan diantara nilai merk dagang dengan tingkat harga saham perusahaan.

### Tes atas Koefisien Korelasi

Tes atas koefisien korelasi ini menguji adanya derajat asosiasi pergerakan linier diantara dua variable yang random. Koefisien korelasi ( $r$ ) adalah suatu pengukuran derajat asosiasi linier diantara dua variabel yang diasumsikan bersifat random. Dua variabel dapat dikatakan mempunyai tingkat korelasi tinggi jika keduanya bergerak searah secara bersamaan. Korelasi tersebut diindikasikan dengan koefisien korelasi. Koefisien ini didenotasikan dengan nilai dari -1 sampai dengan 1. Jika koefisien korelasi mencapai nilai -1, maka kedua variabel tersebut bergerak berlawanan arah secara bersamaan, namun jika koefisien korelasi mencapai nilai 1, maka kedua variabel tersebut bergerak searah secara bersamaan. Hasil dari perhitungan koefisien korelasi disajikan dalam tabel berikut ini:

**Tabel 5**  
**Koefisien Korelasi**  
**Diantara Merk Dagang dan Tingkat Harga Saham**

<i>Koefisien Korelasi diantara X dan Y</i>	0,458
--	-------

Sumber: Data Olahan

Hasil perhitungan koefisien korelasi menunjukkan angka sebesar 0,458, yang berarti diantara merk dagang dan tingkat harga saham perusahaan pemilik merk tersebut mempunyai hubungan pergerakan yang positif, namun cenderung lemah. Dalam kata lain, jika dalam suatu periode tingkat nilai merk dagang meningkat, maka ada kemungkinan bahwa tingkat harga saham akan meningkat pula sebesar 45,80% dari peningkatan nilai merk dagang. Meski demikian, hal ini tidak membuktikan bahwa perubahan pada nilai merk dagang menyebabkan perubahan pada tingkat harga saham.

**Tes atas Koefisien Determinasi**

Tes yang terakhir adalah tes atas koefisien determinasi. Tes atas koefisien determinasi merupakan tes kelanjutan dari tes atas koefisien determinasi, yang didenominasikan dengan huruf “r<sup>2</sup>”. Berbeda dengan koefisien korelasi, tes atas koefisien determinasi menguji seberapa kuat hubungan korelasi diantara kedua variabel random.

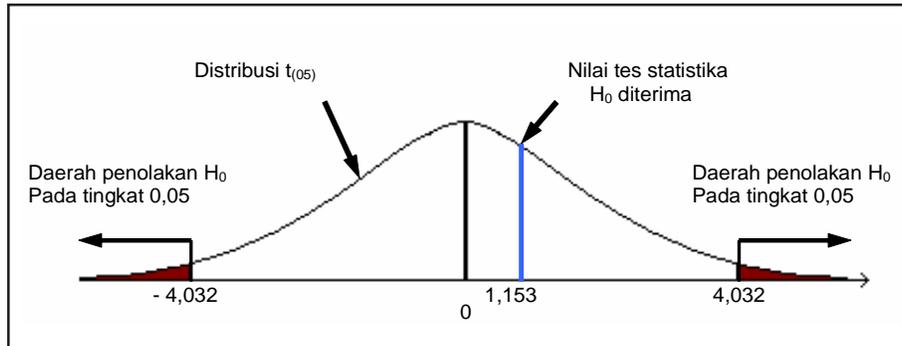
Pengujian untuk koefisien determinasi ini menggunakan perhitungan SPSS. Hasil dari penghitungan koefisien determinasi adalah sebesar 0,21 (lihat tabel 3). Angka ini menjelaskan bahwa diantara nilai merk dagang dan tingkat harga saham perusahaan pemilik merk dagang tersebut mempunyai hubungan yang sangat lemah, yaitu sekitar 21% positif. Artinya, jika nilai merk dagang berubah dalam suatu periode tertentu, maka dalam periode yang sama, tingkat harga saham mempunyai peluang sekitar 21% untuk turut berubah mengikuti nilai merk dagang (hampir tidak berubah).

**Tabel 6**  
**Koefisien Determinasi**  
**Diantara Merk Dagang Dan Tingkat Harga Saham**

<i>Koefisien determinasi diantara X dan Y</i>	0,210
---	-------

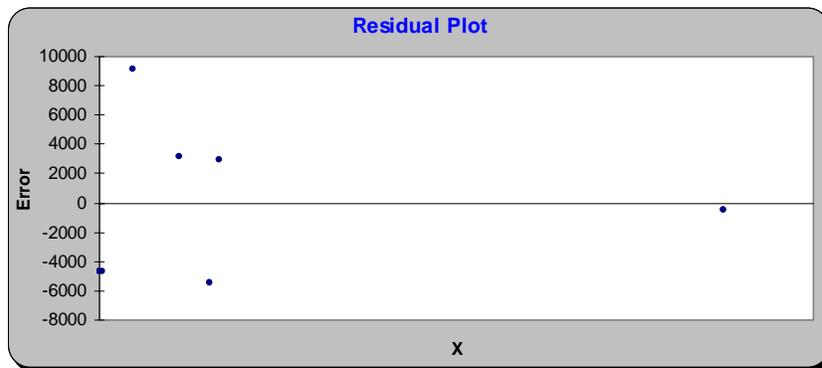
Sumber : Data Olahan

Hipotesis dalam pengujian ini adalah  $H_0: \rho_1 = 0$  dan  $H_1: \rho_1 \neq 0$ . Tentunya pengujian ini adalah pengujian dua sisi, dengan distribusi  $t_{(n-2)}$ , yaitu distribusi  $t_{(5)}$  dengan batas daerah penolakan  $H_0$  pada -4,032 dan 4,032; pada tingkat kepercayaan 0,05 (lihat gambar 4.3). Dari hasil perhitungan dengan SPSS, ditemukan nilai t sebesar 1,153. Nilai t ini didapat dengan membagi nilai  $\rho_1$  dengan standar deviasi dari  $\rho_1$ . Dengan demikian nilai t berada pada daerah penerimaan  $H_0$  (diantara -4,032 dan 4,032), yang berarti diterimanya  $H_0$ .



Gambar 1: Test Statistika atas Korelasi Nilai Merk Dagang dan Harga Saham  
Sumber: Data Olahan

Dengan diterimanya H<sub>0</sub>, pengujian ini menunjukkan bahwa tidak ada bukti yang cukup kuat untuk dapat memastikan nilai merk dagang dan tingkat harga saham perusahaan pemilik merk dagang tersebut mempunyai hubungan linier kausal. Namun, hasil dari tes statistika ini juga menunjukkan bahwa tingkat harga saham (variabel Y) adalah sangat kecil dibandingkan dengan nilai merk dagang (variabel X) yang sangat besar. Maka dari itu, tidak ada bukti konkrit adanya tren secara sistematis dan pasti bahwa tingkat harga saham meningkat seiring dengan meningkatnya nilai merk dagang (lihat gambar 2).



Gambar 2: Analisis Korelasi Diantara Variabel X dan Y  
Sumber: Data Olahan

## KESIMPULAN DAN IMPLIKASI

Dalam tes atas koefisien korelasi menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang positif diantara kedua variabel random X dan Y, namun hubungan tersebut cenderung lemah. Hal ini berarti bahwa nilai merk dagang dan tingkat harga saham perusahaan pemilik merk dagang tersebut bergerak secara otonom dan tidak saling terikat. Pengujian ini juga menunjukkan bahwa jika nilai merk dagang berubah dalam suatu periode tertentu, maka terdapat peluang sebesar 45,8% bahwa tingkat harga saham akan berubah juga.

Dalam pengujian koefisien determinasi dapat diketahui bahwa hubungan diantara nilai merk dagang dan tingkat harga saham perusahaan pemilik merk tersebut tidak merupakan hubungan yang relatif kuat. Dengan demikian, jika terjadi perubahan terhadap nilai merk dagang dalam suatu periode tertentu, maka perubahan yang searah terhadap tingkat harga saham hampir tidak akan terjadi, atau memiliki peluang yang teramat kecil.

Tes yang dilakukan untuk melihat korelasi antar variabel diasumsikan bahwa variabel X adalah variabel independen dan variabel Y adalah dependen dan hasilnya menunjukkan bahwa tidak ada korelasi diantara keduanya. Pengujian tersebut menerima hipotesis  $H_0$  dan menjelaskan bahwa nilai merk dagang (variabel X) terlalu besar dibandingkan dengan tingkat harga saham (variabel Y), yang menyebabkan bahwa perubahan pada variabel X tidak merupakan penyebab dari perubahan pada variabel Y. Pengujian ini juga menjelaskan bahwa diantara kedua variabel tidak ada hubungan secara sistematis.

Saran untuk penelitian selanjutnya adalah :

1. Industri yang akan diteliti sebaiknya lebih luas, melibatkan paling tidak lima perusahaan sebagai obyek penelitian (misalnya industri makanan dan minuman).
2. Struktur penelitian dapat berupa penelitian terhadap merk-merk dagang paling terkenal di Indonesia, tanpa memperdulikan batasan-batasan industri

merk dagang tersebut beroperasi (misalnya 30 merk dagang terbaik di Indonesia).

3. Variabel dari penelitian sebaiknya menggunakan variabel selain tingkat harga saham yang juga menggambarkan nilai pemegang saham (misalnya hubungan diantara nilai merk dagang dengan *price earning ratio* [per]).

### DAFTAR PUSTAKA

- Damodaran, Aswath. *Corporate Finance Theory and Practice, 2<sup>nd</sup> Ed.* New Jersey: John Wiley & Sons, 2001
- Ikatan Akuntan Indonesia. *Standar Akuntansi Keuangan Per 1 Oktober 2005.* Jakarta: Salemba Empat, 2005
- Miller, Jon and David Muir. *The Business of Brands.* England: John Wiley & Sons Ltd, 2004
- Vause, Bob. *Guide to Analysing Companies-An Economist Book, 4th Ed.* London: Profile Books Ltd, 2005
- Whitwell, Stuart. *Brands on The Balance Sheet: One Small Step...* United Kingdom: MediaTel-Intangible Business Ltd, 2004
- Whitwell, Stuart. *Brands on The Balance Sheet For IFRS.* United Kingdom: The Marketer-Intangible Business Ltd, 2004
- Whitwell, Stuart. *Brands on The Balance Sheet.* United Kingdom: Brand Strategy-Intangible Business Ltd, 2005
- Whitwell, Stuart. *Brand Valuation: Why & How.* United Kingdom: Intangible Business, 2004
- Whitwell, Stuart. *Understanding Brand Equity and Brand Valuation.* United Kingdom: Intangible Business, 2003