



BAB II

LANDASAN TEORI DAN KERANGKA PEMIKIRAN

A. Tinjauan Pustaka

1. Teori Agensi

Menurut Scott (2015:358) teori agensi adalah pengembangan dari sebuah teori yang mempelajari suatu desain kontrak dimana para agen bekerja/bertugas atas nama principal ketika keinginan/ tujuan mereka bertolak belakang maka akan terjadi suatu konflik.

Manajemen laba didasari oleh adanya teori agensi yang menyatakan bahwa setiap individu cenderung untuk memaksimalkan utilitasnya. Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan bahwa dalam hubungan keagenan terdapat konflik kepentingan antara prinsipal dan agen. Konflik tersebut terjadi karena kemungkinan agen bertindak tidak sesuai dengan kepentingan prinsipal, sehingga muncul adanya biaya keagenan (*agency cost*).

Eisenhardt (1989) menyatakan bahwa teori agensi menggunakan tiga asumsi sifat dasar manusia, yaitu: (a) manusia mementingkan diri sendiri (*self interested behavior*); (b) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*); (c) manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*). Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia tersebut, maka manajer dapat bertindak untuk mengutamakan kepentingan pribadinya terlebih dahulu.

Menurut teori tersebut, setiap individu mempunyai sifat untuk mementingkan diri sendiri. Begitu pula yang terjadi di beberapa perusahaan pada umumnya. Manajer terdorong untuk memaksimalkan kepentingannya sendiri. Dari pihak prinsipal sendiri



tidak dapat memonitor kinerja manajer setiap saat untuk memastikan bahwa manajer telah bekerja sesuai kemauan para pemegang saham.

2. Merger (Penggabungan)

Menurut Gitman dan Zutter (2015:770) *merger* adalah kombinasi dari dua atau lebih perusahaan, dimana perusahaan yang dihasilkan memelihara identitas dari salah satu perusahaan, pada umumnya perusahaan yang lebih besar. Menurut Brealey, Myers, dan Marcus (2014) *merger* adalah penggabungan dua perusahaan menjadi satu, dimana perusahaan yang *me-merger* mengambil/membeli semua assets dan liabilities perusahaan yang *di-merger* dengan begitu perusahaan yang *me-merger* memiliki paling tidak 50% saham dan perusahaan yang *di-merger* berhenti beroperasi dan pemegang sahamnya menerima sejumlah uang tunai atau saham di perusahaan yang baru.

Menurut Ross dkk. (2012:891) *Merger* diartikan sebagai sebuah penyerapan sempurna dari suatu perusahaan oleh perusahaan yang lain. Dimana nantinya perusahaan yang mengambil alih akan mempertahankan nama perusahaan sekaligus identitasnya, sehingga perusahaan tersebut akan menambahkan aset dan kewajiban dari perusahaan yang diambil alih. Sedangkan perusahaan yang diambil alih tidak akan memperlihatkan diri sebagai bagian bisnis terpisah setelah proses *merger* dilakukan.

Dalam *Mergers and Acquisitions*, Coyle (2000:2) juga mengatakan bahwa pada prinsipnya *merger* dan akuisisi tidak jauh berbeda. Keduanya terjadi pada saat dua atau lebih pelaku usaha bergabung secara operasional, baik untuk keseluruhan maupun sebagian usaha mereka. Perbedaan yang pokok terletak pada tiga hal utama:

- Ukuran relatif dari masing-masing perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisi
- Kepemilikan dari usaha yang digabungkan tersebut



- c. Kontrol manajemen dari usaha yang digabungkan tersebut.
- Ⓒ *Merger* (penggabungan) adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu Perseroan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan perseroan lain yang ada yang mengakibatkan aktiva dan pasiva dari perseroan yang menggabungkan diri beralih karena hukum kepada perseroan yang menerima penggabungan dan selanjutnya status badan hukum perseroan yang menggabungkan diri berakhir karena hukum (Pasal 1 ayat (9) UUPT).

Istilah *merger* sering digunakan untuk menunjukkan penggabungan dua perusahaan atau lebih, dan kemudian tinggal nama salah satu perusahaan yang bergabung. Sedangkan konsolidasi menunjukkan penggabungan dari dua perusahaan atau lebih, dan dari perusahaan-perusahaan yang bergabung tersebut hilang, kemudian muncul nama baru dari perusahaan gabungan.

Perusahaan dapat memilih beberapa alternatif dari tipe-tipe *merger* yang ada. Klasifikasi *merger* menurut Sue Catwright (2014:2), apabila ditinjau berdasarkan aktivitas ekonomik dan pola *merger*. Tipe *merger* berdasarkan aktivitas ekonomik adalah sebagai berikut:

1. *Merger* Horizontal. Adalah *merger* antara dua atau lebih perusahaan yang bergerak dalam industri yang sama. Sebelum terjadi *merger*, perusahaan-perusahaan ini saling bersaing satu sama lain dalam industri yang sama.
2. *Merger* Vertical. Adalah integrasi yang melibatkan perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam tahapan-tahapan proses produksi atau operasi. Maksud dari *merger* ini untuk mengintegrasikan usahanya terhadap pemasok dan/atau pengguna produk dalam rangka stabilitas pasokan dan pengguna.
3. *Merger* Kongenerik. Adalah penggabungan usaha yang terjadi jika gabungan perusahaan dilakukan oleh dua perusahaan yang terkait tetapi tidak terkait secara



vertikal atau horizontal. Misalnya, sebuah perusahaan komputer membeli sebuah software.



4. **Merger Konglomerat.** Adalah *merger* dua atau lebih perusahaan yang masing-masing bergerak dalam industri yang tidak terkait.

3. Akuisisi

Pengambilalihan adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh badan hukum atau orang perseorangan untuk mengambil alih saham Perseroan yang mengakibatkan beralihnya pengendalian atas Perseroan tersebut (Pasal 1 ayat (11) UUPT).

Menurut Brealey, Myers, dan Marcus (2014) akuisisi adalah pengambil-alihan (*takeover*) sebuah perusahaan dengan membeli saham atau aset perusahaan tersebut, perusahaan yang dibeli tetap ada.

Menurut Bryan Coyle (2000:2) akuisisi adalah pengambilalihan kepemilikan dan manajemen kontrol perusahaan oleh perusahaan lain. Akuisisi atau *takeover* terjadi ketika sebuah perusahaan mengambilalih perusahaan lain, seperti:

- a. Pengendalian saham perusahaan, atau
- b. Operasi bisnis dan asetnya

4. Teori penggabungan usaha

Motif utama perusahaan melakukan *merger* dan akuisisi menurut Brigham dan Houston (2015:468-472) adalah sinergi, pertimbangan pajak, pembelian aktiva di bawah biaya penggantian, diversifikasi, insentif pribadi manajer, nilai residu.

Menurut Novaliza (2013:1) Salah satu strategi ekspansi perusahaan adalah dengan penggabungan usaha untuk mendapatkan pengendalian atas aktiva atau operasional perusahaan – perusahaan yang bergabung. Dengan penggabungan usaha

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



diharapkan dapat menimbulkan sinergi, meningkatkan pangsa pasar, dan diversifikasi usaha. Bentuk penggabungan usaha yang sering dilakukan oleh perusahaan untuk menjaga eksistensinya adalah dengan melakukan *merger* dan akuisisi.

Menurut Gitman dan Zutter (2015:770) motivasi perusahaan dalam melakukan penggabungan usaha adalah :

a. Pertumbuhan atau Diversifikasi

Perusahaan yang menginginkan pertumbuhan yang cepat, baik ukuran, pasar saham, maupun diversifikasi usaha dapat melakukan merger maupun akuisisi. Perusahaan tidak memiliki resiko adanya produk baru. Selain itu, jika melakukan ekspansi dengan merger dan akuisisi, maka perusahaan dapat mengurangi perusahaan pesaing atau mengurangi persaingan.

b. Sinergi

Sinergi dapat tercapai ketika merger menghasilkan tingkat skala ekonomi (*economies of scale*). Tingkat skala ekonomi terjadi karena perpaduan biaya overhead meningkatkan pendapatan yang lebih besar daripada jumlah pendapatan perusahaan ketika tidak merger. Sinergi tampak jelas ketika perusahaan yang melakukan merger berada dalam bisnis yang sama karena fungsi dan tenaga kerja yang berlebihan dapat dihilangkan.

c. Meningkatkan Dana

Banyak perusahaan tidak dapat memperoleh dana untuk melakukan ekspansi internal, tetapi dapat memperoleh dana untuk melakukan ekspansi eksternal. Perusahaan tersebut menggabungkan diri dengan perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi sehingga menyebabkan peningkatan daya pinjam perusahaan dan penurunan kewajiban keuangan. Hal ini memungkinkan meningkatnya dana dengan biaya rendah.



d. Menambah Ketrampilan Manajemen atau Teknologi

- Ⓒ Beberapa perusahaan tidak dapat berkembang dengan baik karena tidak adanya efisiensi pada manajemennya atau kurangnya teknologi. Perusahaan yang tidak dapat mengefisiensikan manajemennya dan tidak dapat membayar untuk mengembangkan teknologinya, dapat menggabungkan diri dengan perusahaan yang memiliki manajemen atau teknologi yang ahli.

Ⓒ Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Pertimbangan Pajak

Perusahaan dapat membawa kerugian pajak sampai lebih 20 tahun ke depan atau sampai kerugian pajak dapat tertutupi. Perusahaan yang memiliki kerugian pajak dapat melakukan akuisisi dengan perusahaan yang menghasilkan laba untuk memanfaatkan kerugian pajak. Pada kasus ini perusahaan yang mengakuisisi akan menaikkan kombinasi pendapatan setelah pajak dengan mengurangi pendapatan sebelum pajak dari perusahaan yang diakuisisi. Bagaimanapun merger tidak hanya dikarenakan keuntungan dari pajak, tetapi berdasarkan dari tujuan memaksimalkan kesejahteraan pemilik..

Menurut Igor Ansoff dalam Brian Coyle (2000:16) mengklasifikasi tipe tipe sinergi sebagai :

- Sales synergy*. Hal ini terjadi ketika organisasi yang *dimerger* dapat mendatangkan keuntungan dari distribusi, penjualan, iklan, promosi, dan pergudangan.
- Operating synergy*. Hal ini dapat tercipta dari pemanfaatan fasilitas yang optimal dan personil, dan pembelian jumlah banyak untuk mengurangi biaya bahan baku.
- Investment synergy*. Hal ini terjadi dari penggunaan lahan dan peralatan bersama, penelitian dan pengembangan bersama, dan menggunakan baham mentah bersama.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



- d. *Management synergy*. Hal ini terjadi ketika manajemen atas dari salah satu perusahaan memiliki pengalaman yang relevan.



Hak Cipta milik IBIKKG (Insitut Esnis dan Inormatika Kwik Kian Gie)

Istitut Esnis dan Inormatika Kwik Kian Gie

5. Manajemen laba

Menurut Scott (2015:446) Manajemen laba adalah tindakan yang dilakukan melalui pilihan kebijakan akuntansi untuk memperoleh tujuan tertentu, misalnya untuk memenuhi kepentingan sendiri atau meningkatkan nilai pasar perusahaan mereka. Dimana manajemen laba menghasilkan pelaporan keuangan yang tidak netral yang didalamnya manajer secara intensif melakukan campur tangan untuk menghasilkan beberapa keuntungan pribadi. Manajer dapat melakukan campur tangan dengan memodifikasi tentang bagaimana mereka menginterpretasikan berbagai standar akuntansi keuangan dan data akuntansi.

Scott (2015:445) membagi cara pemahaman atas manajemen laba menjadi dua. Pertama, melihatnya sebagai perilaku oportunistik manajer untuk memaksimalkan utilitasnya dalam menghadapi kontrak kompensasi, kontrak utang, dan political costs (*opportunistic earnings management*). Kedua, dengan memandang manajemen laba dari perspektif efficient contracting (*efficient earnings management*), dimana manajemen laba memberi manajer suatu fleksibilitas untuk melindungi diri mereka dan perusahaan dalam mengantisipasi kejadian-kejadian yang tak terduga untuk keuntungan pihak-pihak yang terlibat dalam kontrak. Dengan demikian, manajer dapat mempengaruhi nilai pasar perusahaannya melalui manajemen laba, misalnya dengan membuat perataan laba (*income smoothing*) dan pertumbuhan laba sepanjang waktu.

Menurut Joshua Ronen (2014), Creative accounting dan manajemen laba adalah istilah yang merujuk pada praktik akuntansi yang mungkin mengikuti peraturan dari standart akuntansi, tetapi menyimpang dari maksud yang sebenarnya dari peraturan tersebut. Earning

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



management ditandai dengan menggambarkan pendapatan, aset, dan hutang seperti yang dikehendaki oleh penyusun laporan.

Menurut Scott (2015:447), pola manajemen laba dapat dilakukan dengan cara sebagai berikut :

a. *Taking a bath*

Praktek ini biasanya dilakukan dalam kesulitan keuangan atau periode restrukturisasi. Manajemen dapat mengetahui biaya di masa depan, catatan sejumlah besar kerugian, dan / atau penghapusan aset saat ini dalam rangka menciptakan “cadangan laba masa depan” yang akan diketahui di masa mendatang sebagai cadangan akrual. *Income minimization*

b. *Income minimization*

Cara ini mirip dengan *taking a bath* tetapi lebih halus. Cara ini dilakukan pada saat profitabilitas perusahaan sangat tinggi, sehingga jika periode yang akan datang diperkirakan laba turun drastis dapat diatasi dengan mengambil laba periode sebelumnya. Minimalisasi laba dilakukan ketika perusahaan sedang menikmati periode profitabilitas tinggi. Manajemen dapat melakukan penghapusan aset berwujud maupun tak berwujud atau pengeluaran biaya iklan suatu barang dan pengeluaran R&D dengan tujuan untuk meminimalkan pajak penghasilan dan/atau menghindari atau mengurangi biaya politik lainnya.

c. *Income maximization*

Manajemen melakukan maksimalisasi laba untuk mencapai tujuan tertentu, seperti tujuan bonus atau menghindari pelanggaran perjanjian..

d. *Income smoothing*

Praktek ini bertujuan untuk menormalkan laba untuk mencapai tren tertentu apakah untuk sinyal pasar tentang perusahaan dapat memperkirakan kekuatan laba

Hak cipta dimiliki IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



persisten, untuk menciptakan “cadangan keuntungan” guna mengantisipasi kerugian aktual masa depan, atau untuk manajemen menerima kompensasi yang relatif konstan.

Selain itu, Scott (2015:448-458) juga mengemukakan beberapa terjadinya motivasi manajemen laba, yaitu:

a. Bonus Purposes

Healy (1985) menunjukkan secara empiris bahwa sebelum melakukan manajemen laba, manajer mempunyai informasi dari dalam perusahaan atas laba bersih perusahaan. Penelitian ini juga menunjukkan kecenderungan manajemen yang secara oportunistik mengelola laba bersih untuk memaksimalkan bonus mereka berdasarkan program kompensasi perusahaan. Healy (1985) berusaha untuk membuktikan dan memprediksi metoda akuntansi yang akan dipilih manajer. Penelitian ini merupakan perluasan dari bonus plan hypothesis. Jika pada suatu tahun tertentu laba bersih perusahaan rendah (di bawah *bogey*) maka tindakan manajer adalah menurunkan pendapatan, sehingga laba perusahaan akan menjadi lebih rendah (*taking a bath*) yang bermaksud untuk mencapai bonus pada tahun berikutnya. Sedangkan jika pada satu tahun tertentu laba bersih perusahaan tinggi (diatas *cap*) maka tindakan yang dilakukan manajer adalah menurunkan pendapatan, sehingga laba perusahaan akan menjadi lebih rendah. Tindakan ini dilakukan karena manajer tidak akan mendapatkan bonus yang lebih tinggi dari target yang telah ditentukan. Intinya manajer akan melakukan manajemen laba pada saat laba bersih berada diantara *bogey* dan *cap*. Penelitian yang telah dilakukan oleh Cheng dan Warfield (2005) menguji hubungan antara manajemen laba dengan insentif ekuitas. Hasilnya adalah insentif ekuitas berkorelasi positif dengan manajemen laba. Artinya, semakin tinggi insentif ekuitas yang diberikan kepada manajer, semakin tinggi kejadian manajemen laba yang dilakukan oleh manajer. Ini terkait hubungan antara kompensasi yang berdasarkan saham dan elemen insentif

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta dimiliki IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



ekuitas lain dengan insentif manajer untuk meningkatkan harga saham jangka pendek. Hasil penelitian Beneish dan Vargus (2002) menunjukkan bahwa periode di mana akrual sangat tinggi berhubungan dengan penjualan saham oleh insiders. Di waktu yang sama laba dan return saham yang rendah mengikuti periode di mana terdapat akrual tinggi yang disertai penjualan oleh insiders. Bergstresser dan Philippon (2006) menguji hubungan antara manajemen laba dan CEO insentif dengan menggunakan pendekatan discretionary accruals model Jones.

b. Motivasi Perjanjian Utang (*Debt Covenants Motivations*)

Manajemen laba dengan tujuan untuk memenuhi perjanjian utang timbul dari kontrak utang jangka panjang. Perjanjian utang bertujuan melindungi peminjam terhadap tindakan manajer. Pelanggaran terhadap covenant mengakibatkan cost yang tinggi terhadap perusahaan, oleh karena itu manajer berusaha untuk menghindari terjadinya pelanggaran terhadap covenant

Manajemen laba untuk tujuan perjanjian diprediksi oleh hipotesis perjanjian hutang dari teori akuntansi positif. Berdasarkan hal itu maka pelanggaran perjanjian dapat menimbulkan biaya yang sangat besar, sehingga manajer perusahaan akan berusaha menghindarinya. Bahkan mereka berusaha menghindari dekat dengan pelanggaran tersebut, karena hal itu akan membatasi kebebasan mereka untuk bertindak dalam menjalankan perusahaan. Jadi manajemen laba dapat timbul sebagai sarana untuk mengurangi probabilitas pelanggaran perjanjian dalam kontrak hutang.

Manajemen laba dalam konteks perjanjian hutang yang diselidiki oleh Sweeney (1994) untuk sampel perusahaan yang mengalami kegagalan dalam kontrak hutang, Sweeney menemukan penggunaan perubahan akuntansi yang dapat meningkatkan income yang secara signifikan lebih besar daripada sampel kontrol, dan juga menemukan bahwa perusahaan yang gagal memenuhi kontrak itu cenderung

menjalankan adopsi standar akuntansi baru yang lebih awal ketika hal ini meningkatkan income bersih yang dilaporkan, dan begitu pula sebaliknya.

c. Motivasi Memenuhi Ekspektasi Laba Investor

Pengharapan dari investor bisa dalam bentuk berbagai cara. Sebagai contohnya, kemungkinan bisa didasarkan kepada laba dari periode yang sama pada tahun sebelumnya atau analisa terkini atau perkiraan yang dilakukan oleh perusahaan.

Perusahaan yang menawarkan laba lebih besar dari nilai yang diharapkan (keterkejutan penghasilan positif) secara tipikal akan menikmati peningkatan share price secara signifikan, sejalan dengan revisi investor kepada probabilitas mereka dari performa baik di masa mendatang. Sebagai kebalikannya, maka perusahaan dengan kejutan laba negative akan mengalami penurunan share price secara signifikan. Bartov, Givoly, dan Hayn (2002) dalam studi yang dilakukan selama tahun 1983 – 1997, mendokumentasikan mengenai return dari share abnormal yang secara signifikan untuk perusahaan – perusahaan yang melebihi perkiraan analisa laba terbaru dari mereka, yang relative terhadap perusahaan yang mengalami kegagalan dalam memenuhi perkiraan analisa laba.

Skinner dan Sloan (2002) dalam studi yang dilakukan selama tahun 1984 – 1996, mendokumentasikan negative share returns untuk perusahaan – perusahaan yang mengalami kegagalan memenuhi perkiraan laba mereka. Nilai ini secara signifikan adalah lebih besar jika dibandingkan dengan return positif dari perusahaan yang mampu melebihi perkiraan laba mereka. Hal ini menunjukkan bahwa pasar akan memberikan penal kepada perusahaan yang mengalami kegagalan untuk memenuhi pengharapan dibandingkan dengan reward yang mereka terima ketika melebihi ekspektasi.

d. *Stock Offerings*

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.





Ketika perusahaan akan menerbitkan saham baru atau menambah jumlah saham yang beredar di publik, manajemen akan mengalami godaan untuk meningkatkan labanya, tujuannya untuk memaksimalkan pendapatan dari saham yang diterbitkan.

Dechow dkk. (1994) menyatakan bahwa ada lima model dalam mengukur akrual diskresioner, yaitu:

a. Model Healy

Model Healy menguji manajemen laba dengan membandingkan rata-rata total akrual dengan variabel T dalam periode estimasi. Penelitian Healy berbeda dari kebanyakan penelitian manajemen laba yang lain karena Healy memprediksi bahwa manajemen laba secara sistematis terjadi dalam setiap periode. Model perhitungan *nondiscretionary accruals* oleh Healy adalah sebagai berikut:

$$NDA_t = \frac{\sum TA_t}{T} \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan :

NDA = Estimasi *nondiscretionary accruals*

TA = Total Akrual

t = 1,2,... t merupakan tahun subscript untuk tahun-tahun yang termasuk dalam periode estimasi

T = tahun subscript yang menunjukkan suatu tahun dalam periode berjalan

b. Model DeAngelo

Model DeAngelo menguji manajemen laba dengan menghitung perbedaan dalam total akrual dan mengasumsikan bahwa perbedaan tersebut diharapkan memiliki nilai 0 dan hipotesis nol menyatakan bahwa tidak terdapat manajemen laba. Model ini menggunakan periode akhir total akrual sebagai pengukuran dari akrual non-diskresioner. Model perhitungan *nondiscretionary accruals* menggunakan model DeAngelo adalah sebagai berikut:

$$NDA_t = TA_{t-1} \dots\dots\dots(2)$$



Keterangan :

NDA = Estimasi *nondiscretionary accruals*

TA = Total Akrua

c. Model Jones

Model Jones memberikan suatu pengembangan model yang mengasumsikan bahwa akrual non-diskresioner adalah konstan. Jones mencoba untuk mengendalikan dampak atas perubahan dalam sirkulasi ekonomi perusahaan pada akrual non-diskresioner. Hasil penelitian Jones mengindikasikan bahwa model tersebut berhasil menjelaskan variasi total akrual dalam satu kuartal. Model Jones untuk nondiscretionary accrual dirumuskan sebagai berikut :

$$NDA_t = \alpha_1(1/At-1) + \alpha_2(\Delta REV_t) + \alpha_3(PPE_t) \dots \dots \dots (3)$$

Dimana :

ΔREV_t = pendapatan tahun t dikurangi pendapatan tahun t-1 yang diskala oleh total aset pada tahun t-1

PPE_t = peralatan dan properti pabrik tahun t yang diskala dengan total aset pada tahun t-1

$At-1$ = total aset pada t-1

$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$ = parameter spesifik perusahaan.

d. Model Jones Modifikasi

Model model Jones modifikasi dilakukan dengan cara memodifikasi model Jones yang didisain untuk mengeliminasi dugaan kecenderungan dari model Jones untuk mengukur akrual diskresioner dengan error ketika diskresi digunakan melebihi pendapatan. Model Jones modifikasi secara mutlak mengasumsikan bahwa semua perubahan dalam penjualan kredit dalam periode peristiwa dihasilkan dari manajemen laba. Ini didasarkan pada alasan bahwa lebih mudah untuk memanipulasi laba dengan menggunakan diskresi melalui pengakuan pendapatan pada penjualan kredit daripada

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



memanipulasi laba dengan menggunakan diskresi melalui pengakuan pendapatan pada penjualan tunai. Model Jones dimodifikasi untuk *nondiscretionary accrual* dirumuskan sebagai berikut :

$$NDA_t = \alpha_1 (1/A_{i,t-1}) + \alpha_2 (\Delta REV_t - \Delta REC_t) + \alpha_3 (PPE_t) \dots \dots \dots (4)$$

Dimana :

ΔREC_t = pendapatan bersih pada tahun τ dikurangi pendapatan bersih pada tahun $\tau-1$ diukur dengan total aset pada $\tau-1$.

e. Model Industri

Model Industri serupa dengan model Jones yang mengasumsikan bahwa akrual non-diskresioner adalah konstan sepanjang waktu. Kemampuan model Industri untuk mengurangi kesalahan dalam akrual diskresioner bergantung pada dua faktor. Pertama, model Industri hanya menghilangkan variasi dalam akrual non-diskresioner antar perusahaan dalam industri yang sama. Kedua, model Industri menghilangkan variasi dalam akrual diskresioner antar perusahaan dalam industri yang sama. Model industri untuk *nondiscretionary accruals* adalah sebagai berikut:

$$NDA_t = \gamma_1 + \gamma_2 \text{median}_t (TA_t) \dots \dots \dots (5)$$

dimana :

$\text{median}_t (TA_t)$ = nilai median dari total akrual yang diskala dengan lag aset untuk semua perusahaan non sample, yang sama dengan 2 digit kode SIC.
 γ_1, γ_2 = parameter spesifik perusahaan menggunakan OLS dalam observasi pada periode estimasi.

6. Kinerja keuangan

Perusahaan melakukan *merger* dan akuisisi harapannya agar kinerja keuangan perusahaan yang bergabung dapat meningkat. Salah satu tolak ukur kinerja keuangan perusahaan adalah rasio keuangan. Analisis rasio keuangan merupakan metode umum yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan di bidang keuangan. Ross, Westerfield



dan Jordan (2008:78), menjelaskan bahwa rasio keuangan merupakan hubungan yang dihitung dari informasi keuangan sebuah perusahaan dan digunakan untuk tujuan perbandingan.

Menurut Subramanyam dan Wild (2014:35) kegunaan analisis rasio tergantung pada reabilitas angkanya. Ketika akuntan internal atau mekanisme pemeriksaan lain oleh pemerintah sebuah perusahaan kurang dapat dipercaya untuk menghasilkan angka yang kredibel, maka hasil rasionya akan rungang dapat dijadikan pedoman.

Menurut Brigham dan Houston (2015) dari sudut pandang investor, analisis laporan keuangan digunakan untuk memprediksi masa depan, sedangkan dari sudut pandang manajemen, analisis laporan keuangan digunakan untuk membantu mengantisipasi kondisi di masa depan dan, yang lebih penting, sebagai titik awal untuk perencanaan tindakan yang akan memengaruhi peristiwa di masa depan.

Kinerja keuangan didefinisikan sebagai prestasi manajemen, dalam hal ini manajemen keuangan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan. Kinerja keuangan diukur dengan menggunakan rasio likuiditas dan rasio profitabilitas.

Menurut Gitman dan Zutter (2015:118), Rasio keuangan dapat dibagi menjadi 5 kategori, yaitu: rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio utang, rasio profitabilitas, dan rasio pasar. Rasio likuiditas, aktivitas, dan utang mengukur risiko. Rasio profitabilitas mengukur *return*. Rasio pasar mengukur *risk* dan *return*.

Rasio keuangan yang seringkali digunakan dalam mengukur kinerja keuangan tersebut menurut Weygandt, Kimmel, dan Kieso (2015) dapat berupa:

a. Rasio Likuiditas



Menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan kebutuhan kas tak terduga. Rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar hutang jangka pendek adalah *current ratio*, *acid-test rati*, *account receivable turnover*, dan *inventory turnover*. *Current Ratio* secara luas digunakan untuk mengevaluasi likuiditas perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiabn jangka pendek. *Current ratio* dihitung dengan membandingkan aset lancar dengan kewajiban lancar.

b. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur pendapatan atau keberhasilan operasi perusahaan pada periode yang telah ditentukan. Penganalisa biasanya menggunakan rasio profitabilitas sebagai tolak ukur utama dalam mengukur efektivitas operasi perusahaan. Rasio proftabilitas dapat diukur menggunakan *profit margin*, *asset turnover*, *Return on Assets*, *Return on ordinary shareholder's equity*, *earnings per share*, *price-earnings ratio*, dan *payout ratio*. Keseluruhan dari pengukuran rasio profitabilitas adalah *return on assets*.

c. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk bertahan dalam jangka panjang. Rasio solvabilitas digunakan oleh kreditor dan investor jangka panjang. Rasio solvabilitas dapat diukur menggunakan *debt to assets ratio*, *times interest earned*, dan *free cash flow*.

B. Penelitian Terdahulu

Berdasarkan judul yang dimiliki oleh peneliti maka peneliti dapat membandingkan dengan peneliti lain adapaun penelitian terdahulu yang telah di paparkan sebagai berikut:

Tabel 2. 1

Penelitian terdahulu

Judul Penelitian	Variabel	Kesimpulan
Analisis Manajemen laba dan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan di BEI yang Melakukan Akuisisi Tahun 2009-2012), Oleh Iffah Ummayah	NPM, <i>Current ratio</i> , TATO, DER mengukur variabel dengan regresi model <i>Modified Jones</i> . Diuji dengan: uji beda, uji normalitas, Statistik deskriptif	1. Penelitian ini membuktikan bahwa perusahaan pengakuisisi melakukan tindakan manajemen laba sebelum pelaksanaan akuisisi dengan pola peningkatan laba (<i>Income Increasing</i>). 2. Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang diukur dengan rasio profitabilitas (NPM) antara sebelum dan sesudah akuisisi. 3. Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang diukur dengan rasio likuiditas (CR) antara sebelum dan sesudah akuisisi. 4. Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang diukur dengan rasio aktivitas (TATO) antara sebelum dan sesudah akuisisi. 5. Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang diukur dengan rasio solvabilitas (DER) antara sebelum dan sesudah akuisisi.
Pengaruh Manajemen laba Terhadap Nilai Perusahaan Sebelum <i>Merger</i> Dan Akuisisi (Studi Empiris Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013), Oleh Salvador Daly	<i>Total accruals</i> , <i>Non discretionary accruals</i> , <i>Discretionary Accruals (DA)</i> Diuji dengan: <i>one sample T-test</i> , <i>Kolmogorov-Smirnov</i> , uji F, uji T	1. Hasil perhitungan <i>discretionary accrual</i> menggunakan model jones yang dimodifikasi menunjukan bahwa perusahaan pengakuisisi melakukan praktik manajemen laba pada satu tahun sebelum <i>merger</i> dan akuisisi. Manajemen laba dilakukan oleh perusahaan pengakuisisi dengan menurunkan laba maupun menaikkan laba. 2. Hasil uji t dapat diketahui bahwa manajemen laba tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan satu tahun sebelum <i>merger</i> dan akuisisi. Hasil tersebut menunjukan bahwa manajemen laba tidak terbukti mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan menggunakan ukuran <i>price earinung ratio (PER)</i> sehingga tujuan perusahaan melakukan manajemen laba untuk meningkatkan nilai perusahaan yang diprosikan dengan menggunakan <i>price earning ratio</i> tidak tercapai
Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum	<i>Net Profit Margin</i> , <i>ROI</i> , <i>ROE</i> , <i>Earning per Share</i> , <i>Total</i>	1. Net Profit Margin (NPM) ada perbedaan antara sebelum dan sesudah <i>merger</i> dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar BEI periode 2011-2013

1. Ditaring mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.





<p>Dan Sesudah <i>Merger</i> Dan Akuisisi Terhadap Manajemen <i>Entrenchment</i> (Studi Perusahaan Yang Melakukan <i>Merger</i> Dan Akuisisi Yang Terdaftar Di Bei (Periode 2011-2013), Paramita Fitriasari</p>	<p><i>Assets Turn Over</i>, <i>Current Ratio</i> dan <i>Debt Ratio</i></p> <p>Diuji dengan: Uji <i>Paired Sample t Test</i> dan Regresi Logistik Biner</p>	<p>2. Return On Investment (ROI) ada perbedaan antara sebelum dan sesudah <i>merger</i> dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar BEI periode 2011-2013</p> <p>3. Return On Equity (ROE) ada perbedaan antara sebelum dan sesudah <i>merger</i> dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar BEI periode 2011-2013</p> <p>4. Earning Per Share (EPS) tidak ada perbedaan antara sebelum dan sesudah <i>merger</i> dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar BEI periode 2011-2013</p> <p>5. Total Assets Turn Over (TATO) tidak ada perbedaan antara sebelum dan sesudah <i>merger</i> dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar BEI periode 2011-2013</p> <p>6. <i>Current Ratio</i> tidak ada perbedaan antara sebelum dan sesudah <i>merger</i> dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar BEI periode 2011-2013</p> <p>8. NPM, ROI, ROE, EPS, TATO, <i>Current Ratio</i>, <i>Debt Ratio</i> sesudah <i>merger</i> dan akuisisi berpengaruh terhadap manajemen <i>Entrenchment</i> pada perusahaan yang terdaftar BEI periode 2011-2013</p>
<p>Pengaruh <i>Merger</i> dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan, Abnormal Return, dan Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan <i>Merger</i> dan Akuisisi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2012, Melita Juswadi</p>	<p><i>Return on Investment (ROI)</i>, <i>Return on Equity (ROE)</i>, <i>Net Profit Margin (NPM)</i>, <i>Debt to Total Equity Ratio (DER)</i>, <i>Debt to Total Asset Ratio (DAR)/ Leverage Ratio</i>, <i>Total Asset Turnover (TATO)</i>, <i>Operating Profit Margin (OPM)</i>, <i>Price Earning Ratio (PER)</i>, dan <i>Price to Book Value (PBV)</i></p> <p>Diuji dengan: <i>Kolmogorov smirnov</i>, <i>paired sample t-test</i>, <i>Wilcoxon Signed Ranks Test</i></p>	<p>1. Tidak terdapat perbedaan signifikan pada kinerja keuangan perusahaan, baik antara 1 tahun sebelum <i>merger</i> dan akuisisi dengan 2 tahun setelah <i>merger</i> dan akuisisi. Hanya TATO antara 1 tahun sebelum <i>merger</i> dan akuisisi dengan 1 tahun setelah <i>merger</i> dan akuisisi dan OPM antara 1 tahun sebelum <i>merger</i> dan akuisisi dengan 2 tahun setelah <i>merger</i> dan akuisisi yang mengalami perubahan yang signifikan</p> <p>2. Tidak terdapat cukup bukti bahwa abnormal return sesudah <i>merger</i> dan akuisisi pada perusahaan yang melakukan aktivitas <i>merger</i> dan akuisisi yang terdaftar dalam Bursa efek Indonesia pada periode 2005-2012 meningkat dibandingkan sebelum <i>merger</i> dan akuisisi</p> <p>3. Tidak terdapat cukup bukti bahwa volume perdagangan saham sesudah <i>merger</i> dan akuisisi pada perusahaan yang melakukan <i>merger</i> dan akuisisi pada perusahaan yang melakukan aktivitas <i>merger</i> dan akuisisi yang terdaftar dalam BEI pada periode 2005-2015 meningkat dibandingkan sebelum <i>merger</i> dan akuisisi</p>

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



<p>Analisis Perbandingan Kinerja keuangan Sebelum dan Sesudah <i>Merger</i> dan Akuisisi pada Perusahaan Publik Non Bank yang Terdaftar di BEI Tahun 2000-2006, Christina</p>	<p><i>Current Ratio, Return on Assets, Return On Equity, Debt Ratio, Price Earning Ratio, Total Assets Turn Over, Cumulative Abnormal Return (CAR)</i></p> <p>Diuji dengan: <i>kolmogorov-smirnov, Paired sample t-test, Wilcoxon Signed Rank test</i></p>	<p>Hasil uji baik dengan <i>wilcoxon</i> maupun <i>t-test</i> tidak ada perubahan yang signifikan.</p>
<p>Pengaruh Akuisisi Terhadap Volume Perdagangan Saham, Harga Saham, ROA, dan ROE pada Perusahaan Go Public di BEI Periode 2000-2008, Novi Agustine</p>	<p>Volume perdagangan saham, harga saham, ROA, ROE</p> <p>Diuji dengan: uji <i>wilcoxon signed Rank Test, paired t-test</i></p>	<p>Terdapat cukup bukti volume dan harga perdagangan saham perusahaan go public lebih tinggi setelah akuisisi tidak terdapat cukup bukti ROA lebih tinggi setelah akuisisi terdapat cukup bukti ROE lebih tinggi setelah akuisisi</p>

Sumber: Berbagai artikel yang dilakukan oleh penulis

C. Kerangka Pemikiran

Dalam penelitian ini, pengaruh *merger* dan akuisisi dilihat dengan cara membandingkan kinerja keuangan dan mendeteksi manajemen laba melalui uji beda.

1. Perbandingan Kinerja keuangan Sebelum dan Setelah *Merger* dan Akuisisi

Pada saat melakukan *merger* dan akuisisi, perusahaan memiliki harapan untuk meningkatkan kinerja perusahaannya. Salah satu motivasi utama dari *merger* dan akuisisi adalah motif sinergi. Sebelum melakukan *merger* dan akuisisi, laporan perusahaan dibaca secara terpisah, diharapkan setelah melakukan *merger* dan akuisisi



perusahaan memiliki value yang lebih. Value tersebut dapat diukur dengan menggunakan rasio keuangan.

Dalam penelitian ini, kinerja keuangan diukur menggunakan rasio profitabilitas dihitung menggunakan *Return on Assets* (ROA). Pengukuran dengan menggunakan ROA bertujuan untuk mengetahui berapa besar kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada setiap asset yang dimilikinya. Pada saat melakukan *merger* dan akuisisi, perusahaan akan menyatukan asetnya, sehingga setelah *merger* dan akuisisi perusahaan pengakuisisi memiliki aset yang lebih besar. Namun, peningkatan aset tersebut tidak dapat dijadikan indikator keberhasilan *merger* dan akuisisi. Penelitian ini menguji perbandingan kemampuan aset tersebut dalam menghasilkan laba dengan menggunakan *Return on Assets* ditinjau dari masa sebelum dan setelah *merger* dan akuisisi. Kenaikan ini terjadi karena adanya sinergi. Sinergi tersebut dapat berupa sinergi operasional. Dalam kaitannya dengan sektor perbankan, *merger* dan akuisisi dapat meningkatkan skala ekonomi, dan menurunkan biaya operasional, sehingga menghasilkan perusahaan yang lebih terpadu dan lebih efisien. Sinergi operasional dalam perusahaan manufaktur dapat berupa sumber daya yang dapat saling melengkapi, koordinasi yang lebih baik antar berbagai tahap produksi seperti pembelian bahan baku dalam jumlah besar atau dengan melakukan produksi dalam jumlah besar. Hal tersebut sangat berpengaruh pada perusahaan yang memiliki *fix cost* yang besar.

Pengukuran lain yang digunakan adalah rasio likuiditas yang dihitung dengan menggunakan *current ratio*. *Current ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar liabilitas jangka pendek. Keberhasilan suatu perusahaan dalam melakukan *merger* dan akuisisi dapat dilihat dari peningkatan kinerja keuangan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta dimiliki IBI IKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie) Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

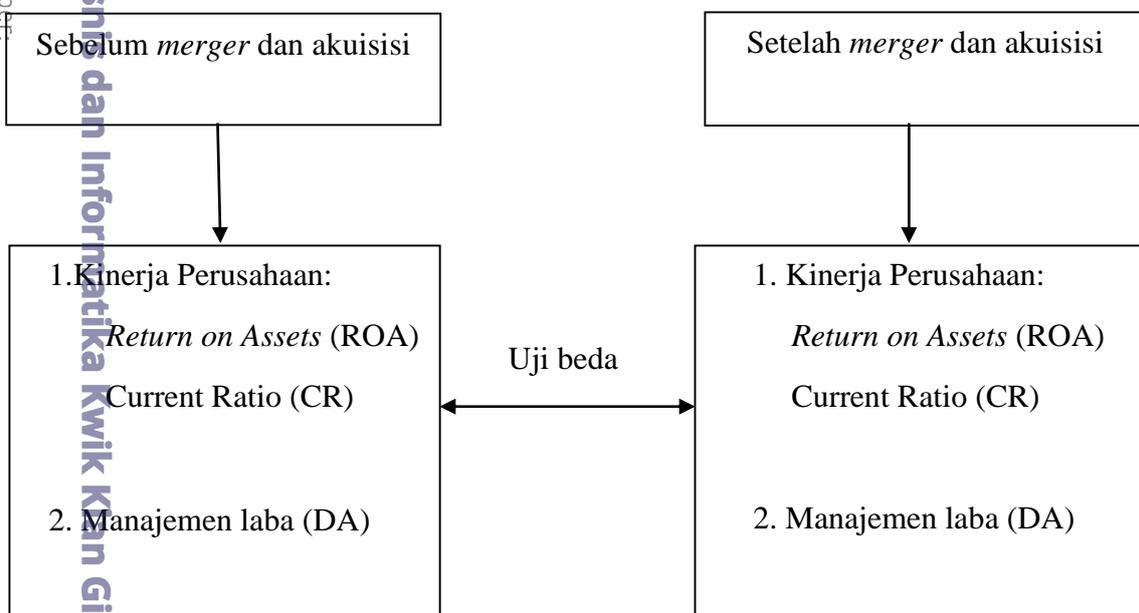
sebelum dan sesudah akuisisi. Pembesaran skala ekonomis yang terintergrasi merubah harta dan kewajiban menjadi lebih liquid.

2. Perbandingan Manajemen Laba Sebelum dan Setelah *Merger* dan Akuisisi

Manajemen laba didasari oleh adanya teori agensi yang menyatakan bahwa setiap individu cenderung untuk memaksimalkan utilitasnya. Konsep teori agensi adalah hubungan atau kontrak antara principal dan agen. Principal mempekerjakan agen untuk melakukan tugas dalam rangka memenuhi kepentingan prinsipal. Pada praktik *merger* dan akuisisi, manajemen laba dilakukan pada situasi perusahaan pengakuisisi ingin melakukan *merger* dan akuisisi dengan cara pembayaran lewat saham, pihak manajemen perusahaan pengakuisisi cenderung akan berusaha untuk meningkatkan nilai laba perusahaannya. Tujuannya adalah selain ingin menunjukkan *earnings power* perusahaan agar dapat menarik minat perusahaan target untuk melakukan akuisisi juga untuk meningkatkan harga saham perusahaannya. Tujuannya adalah untuk memperoleh suatu tingkat harga ekuilibrium baru yang lebih tinggi sebagai dasar negosiasi dengan perusahaan pengakuisisi dengan cara mengatur jumlah laba yang dilaporkan.

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran





D. Hipotesis

Hipotesis yang dirumuskan adalah sebagai berikut:

H1: Kinerja keuangan perusahaan lebih tinggi setelah melakukan *merger* dan akuisisi.

H2: Manajemen laba perusahaan lebih tinggi setelah melakukan *merger* dan akuisisi

© Hak Cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.