



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

Pada bab ini, peneliti akan memaparkan teori-teori yang relevan yang berkaitan dengan penelitian ini. Beberapa variabel yang akan dibahas adalah kebijakan dividen, biaya keagenan dan nilai perusahaan. Maka dari itu, peneliti akan memulai dengan membahas kebijakan dividen, dilanjutkan oleh biaya keagenan dan nilai perusahaan.

Disamping teori dan pendapat para ahli, peneliti juga menyajikan hasil-hasil penelitian terdahulu yang dapat digunakan untuk membantu peneliti untuk menentukan variabel serta indikator, kerangka pemikiran, serta hipotesis penelitian.

A. Landasan Teoritis

1. Signaling Theory

Ada beberapa teori yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk menerangkan bahwa dividen yang dibayarkan digunakan sebagai isyarat mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang. Dalam penelitian ini, digunakan *dividend signaling theory* sebagai kerangka teorinya, karena teori ini relevan dengan tujuan penelitian, yaitu untuk membuktikan bahwa pengumuman pembayaran dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dividend signaling theory yang dicetuskan oleh Bhattacharya (1979) yang menjelaskan bahwa dividen diperlukan untuk memberikan informasi positif dari manajer yang mempunyai informasi yang lengkap tentang kondisi perusahaan yang sebenarnya kepada investor yang miskin akan informasi. Fenomena seperti ini terjadi karena adanya *asymmetric information* antara manajer dengan investor.



Ross (1977) dalam Mulyati (2003) berpendapat bahwa manajer sebagai orang dalam yang mempunyai informasi yang lengkap tentang arus kas perusahaan, akan memilih untuk menciptakan isyarat yang jelas mengenai masa depan perusahaan apabila mereka mempunyai dorongan yang tepat untuk melakukannya. Ross membuktikan bahwa kenaikan pada dividen yang dibayarkan dapat menimbulkan isyarat yang jelas kepada pasar bahwa prospek perusahaan telah mengalami kemajuan. Pada publikasi dividen, yang tampak ada informasi kenaikan dan penurunan dividen dapat dipandang sebagai isyarat positif atau negatif oleh investor. Publikasi dividen yang menyatakan bahwa perusahaan memutuskan untuk membayar dividen yang lebih tinggi dari tahun sebelumnya ditafsirkan oleh pasar sebagai sinyal positif, sebab publikasi ini menaikkan ekspektasi investor tentang pendapatan masa depan perusahaan. Sebaliknya, publikasi dividen yang menyatakan pembagian lebih rendah dari tahun sebelumnya dianggap sebagai isyarat negatif, sebab investor menduga bahwa emiten tersebut mengalami penurunan pendapatan di masa depan. Reaksi pasar terhadap informasi dalam publikasi ditunjukkan oleh adanya perubahan harga saham. Perubahan harga saham ini, umumnya dinyatakan dengan ukuran *abnormal return*. (Amirudin, *et al*, 2003).

Miller dan Modigliani (1961) mengatakan dividen memuat berbagai informasi, maksudnya jika ekspektasi manajemen tentang *future earnings* dapat mempengaruhi besarnya dividen yang dibagikan sekarang, maka perubahan dividen akan memuat berbagai informasi yang dapat disampaikan. Menurut Brickley (1983), Healy dan Palepu (1988), Aharony dan Dotan (1994) berpendapat peningkatan dividen menyebabkan peningkatan pendapatan perusahaan di masa depan sehingga investor akan membeli saham perusahaan yang mengakibatkan harga sahamnya naik.

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.



2. Teori Keagenan

Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan hubungan keagenan di dalam teori agensi (*agency theory*) bahwa perusahaan merupakan kumpulan kontrak (*nexus of contract*) antara pemilik sumber daya ekonomis (*principal*) dan manajer (*agent*) yang mengurus penggunaan dan pengendalian sumber daya tersebut. Menurut Messier, Glosten, dan Prawit (2006:7) hubungan keagenan ini mengakibatkan dua permasalahan yaitu : (a) terjadinya informasi asimetris (*information asymmetry*), dimana manajemen secara umum memiliki lebih banyak informasi mengenai posisi keuangan yang sebenarnya dan posisi operasi entitas dari pemilik; dan (b) terjadinya konflik kepentingan (*conflict of interest*) akibat ketidak samaan tujuan, dimana manajemen tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik.

Dalam upaya mengatasi atau mengurangi masalah keagenan ini menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*) yang akan ditanggung baik oleh *principal* maupun *agent*. Jensen dan Meckling (1976) membagi biaya keagenan ini menjadi *monitoring cost*, *bonding cost* dan *residual loss*. *Monitoring cost* adalah biaya yang timbul dan ditanggung oleh *principal* untuk memonitor perilaku agen, yaitu untuk mengukur, mengamati, dan mengontrol perilaku agen. *Bonding cost* merupakan biaya yang ditanggung oleh agen untuk menetapkan dan mematuhi mekanisme yang menjamin bahwa agen akan bertindak untuk kepentingan *principal*. Selanjutnya *residual loss* merupakan pengorbanan yang berupa berkurangnya kemakmuran *principal* sebagai akibat dari perbedaan keputusan agen dan keputusan *principal*.



B. Variabel

1. Kebijakan Dividen

Menurut Aharony dan Swary (1980) dalam Nurhidayati (2006) mengemukakan bahwa informasi yang diberikan pada saat pengumuman dividen lebih berarti daripada pengumuman *earning*. Bagi para investor, dividen merupakan hasil yang diperoleh dari saham yang dimiliki, selain *capital gain* yang didapat apabila harga jual saham lebih tinggi dibanding harga belinya. Dividen tersebut didapat dari perusahaan sebagai distribusi yang dihasilkan dari operasi perusahaan. Menurut Martono dan D. Agus Harjito (2000:253) kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

Pada penelitian ini, peneliti menggunakan *dividend per share* dan *dividend payout ratio* sebagai proksi dari kebijakan dividen. Alasan peneliti menggunakan proksi dividen per share karena perusahaan pada umumnya menggunakan *dividen per share* sebagai pembayaran dividen. Peneliti menggunakan proksi *dividen payout ratio* karena proksi ini sering digunakan pada penelitian tentang kebijakan dividen. *Dividend per share* menurut Ang (1997) dalam Ichsan dan Taqwa (2013) dividen per lembar saham (DPS) adalah besarnya pembagian dividen yang dibagikan kepada pemegang saham setelah dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik 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.



Dividend Payout menurut Weston dan Brigham (1997) dalam Arifanto (2011)

adalah rasio pembayaran dividen adalah persentase laba per saham yang dibayarkan dalam bentuk dividen per saham.

Biaya Keagenan

Berbagai konflik kepentingan dalam perusahaan banyak disebabkan karena masalah keagenan. Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak di mana satu atau lebih orang (*principal*) memerintah orang lain (*agent*) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberikan wewenang kepada agen untuk membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal. Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan *agency cost* sebagai jumlah dari biaya yang dikeluarkan prinsipal untuk melakukan pengawasan terhadap agen. Hampir mustahil bagi perusahaan untuk memiliki *zero agency cost* dalam rangka menjamin manajer akan mengambil keputusan yang optimal dari pandangan *shareholders* karena adanya perbedaan kepentingan yang besar diantara mereka. Jensen & Meckling (1976) membagi biaya keagenan terdiri dari 3 yaitu :

a. *Monitoring cost* adalah biaya yang ditanggung oleh prinsipal untuk melakukan pengawasan terhadap aktivitas-aktivitas yang dilakukan oleh agen yaitu

mengukur, mengamati, dan mengendalikan perilaku agen.

b. *Bonding Cost* adalah biaya yang ditanggung oleh agen untuk menjamin bahwa agen tidak akan bertindak merugikan prinsipal.

c. *Residual Cost* adalah kerugian yang dialami oleh prinsipal yang diakibatkan adanya perbedaan keputusan principal dengan keputusan manajemen.

Rozeff (1982) dan Easterbrook (1984) dalam Kusuma (2006) berpendapat bahwa dividen dapat digunakan sebagai mekanisme untuk mengurangi mekanisme

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.



biaya keagenan bagi kepemilikan luar (*external equity*). Menurut Easterbrook (1982) dalam Kusuma (2006), biaya agen dapat terjadi dari pemantauan manajer dan aversi risiko manajerial (*managerial risk aversion*). Permasalahan yang berhubungan dengan pemantauan dan risiko aversi akan berkurang jika para manajer sering berkomunikasi dengan pihak *external capital market* untuk mendapatkan sumber pendanaan. Maksudnya, manajer akan diawasi oleh pihak pasar modal dan berkemungkinan untuk bertindak mengikuti kepentingan pihak-pihak terkait.

Pada penelitian ini, peneliti menggunakan *total asset turn over* dan *operating expense to total sales* sebagai proksi biaya keagenan karena penelitian terdahulu Ang, Cole, dan Lin (2000) dan Wang (2010) mengukur *agency cost* menggunakan rasio beban operasi terhadap penjualan dan *total asset turn over*. Semakin tinggi TATO maka semakin produktif aset tersebut digunakan untuk menciptakan nilai bagi pemegang saham. Tetapi jika *Opex to sales* semakin besar, maka semakin tidak produktif belanja operasional perusahaan yang mengakibatkan mengurangi nilai bagi pemegang saham. Wang (2010) mendefinisikan *total asset turn over* sebagai perbandingan antara *net sales* dengan *total asset* dan *operating expense to total sales* sebagai perbandingan antara *operating expense* dengan *net sales*.

3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki.

Price to Book Value pada periode yang telah ditentukan. Menurut Prayitno dalam Adrianto (2009), *Price to Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut

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.



Menurut Wulandari (2009) dalam Adrianto (2009) semakin tinggi rasio PBV, semakin tinggi kinerja perusahaan dinilai oleh pemodal dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. Oleh karena itu dapat disimpulkan semakin tinggi PBV semakin tinggi tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan, maka akan menjadi daya tarik bagi investor untuk membeli saham tersebut, sehingga permintaan akan naik, kemudian mendorong harga saham naik. *Price to book value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan ke depan. Hal itu juga yang menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Soliha & Taswan, 2002). Akan tetapi, tidak semua perusahaan yang menginginkan harga sahamnya mahal karena mereka takut harga sahamnya tidak laku dipasar karena harganya yang mahal. Fama dan French (1992) dalam Jones (2004) menyatakan bahwa *Price to Book Value Ratio* (PBV) yang rendah lebih baik karena saham yang mengalami *undervalued* mampu menghasilkan return yang besar. Akan tetapi, harga saham yang terlalu murah berdampak pada citra yang buruk dari sudut pandang investor. Oleh karena itu, harga saham perlu dibuat seoptimal mungkin yang artinya tidak terlalu mahal dan tidak terlalu murah. Salah satu caranya dengan melakukan stock split.

C. Penelitian Terdahulu

1. Kebijakan dividen terhadap biaya keagenan

Pembayaran dividen merupakan salah satu cara untuk mengurangi biaya keagenan. Mekanisme kebijakan dividen yang dapat mengurangi biaya keagenan ini adalah:

- Menggunakan *free cash flow* untuk membayar dividen kas sehingga terhindari dari pemborosan oleh agen. (Jensen, 1976)

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



- b. Meningkatkan dividen untuk mengurangi *retained earning* supaya perusahaan mencari tambahan modal dari pasar modal untuk keperluan investasinya sehingga perusahaan ini diawasi oleh pihak-pihak itu (*monitoring*) dan manajer termotivasi meningkatkan kinerjanya (*bonding*). (Crutchley dan Hansen, 1989)

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

2. Biaya keagenan terhadap nilai perusahaan

Kepemilikan dan pengendalian yang terpisah dalam perusahaan akan menimbulkan masalah keagenan (Jensen dan Meckling, 1976) sehingga mengakibatkan munculnya biaya keagenan yang akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian Wang (2010) pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Taiwan Stock Exchange* periode 2002-2007 menyimpulkan biaya keagenan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang mendukung teori keagenan. Xiao dan Zhao (2012) menemukan hal yang sama pada penelitiannya di bursa efek di China periode 2004-2009.

3. Kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Menurut perspektif teori sinyaling, pembayaran dividen dapat memproyeksikan nilai perusahaan dimasa yang akan datang. Pembayaran dividen dalam jumlah besar akan menaikkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian Kostyuk (2006) pada data 60 perusahaan di Ukraina, Kroasia, dan Rusia periode 2002-2004 menyimpulkan bahwa ada hubungan positif antara pembayaran dividen dengan nilai perusahaannya. Masih menurut Kostyuk, pembayaran dividen akan menarik perhatian investor pada umumnya yang menyebabkan harga sahamnya bereaksi; dibandingkan dividen yang direinvestasikan kembali yang dinilai tidak jelas dan hanya menarik perhatian kalangan beberapa investor saja. Hal senada dibuktikan oleh Wijaya (2000)

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.



melalui hasil penelitiannya pada perusahaan-perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta periode Januari 1996- Mei 2000 yang menyimpulkan pembayaran *dividend yield* dinilai lebih menarik dibandingkan *capital gain* yang didapat, maka kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Juga, hasil penelitian Mai (2010) kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI. Tetapi, dari hasil penelitian Purwanti (2011) pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2009 menyimpulkan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena perusahaan tersebut langsung membagikan dividen tersebut kepada para pemegang sahamnya.

4. Kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan melalui biaya keagenan

Menurut hasil penelitian terdahulu pada masing-masing hubungan antar variabel diatas, peneliti menduga adanya hubungan tidak langsung antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan melalui biaya keagenan.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1	Dmitriy Kostyuk (2006)	Dividend Payout. Its Impact On Firm Value	<i>Return, Dividends, Book value/Market value</i>	ada hubungan positif antara pembayaran dividen dengan nilai perusahaannya
2	Chandra Wijaya (2000)	Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Di Indonesia : Pengujian Empiris Berdasarkan Capm Pada Perusahaan Yang Telah <i>Go Public</i> Di Bursa Efek Jakarta	<i>expected return, dividen yield, risk market</i>	kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
3	Yeti Purwanti (2011)	Pengaruh Kebijakan Deviden Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia	Kebijakan dividen, Leverage, Nilai Perusahaan (Tobin's Q)	kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan; <i>leverage</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.



Lanjutan Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
4	George Yungchih Wang (2010)	<i>The Impacts of Free Cash Flows and Agency Costs on Firm Performance</i>	<i>Free cash flow, Total asset turnover, operating expense ratio, administrative expense ratio, advertising and R&D expense ratio, volatility of net operating income, ROA, ROE, Tobin's Q, stock return.</i>	FCF berpengaruh negatif terhadap TATO, <i>operating expense ratio, administrative expense ratio</i> ; FCF berpengaruh positif terhadap ROA dan ROE; TATO, <i>operating expense ratio, administrative expense ratio</i> berpengaruh terhadap ROA dan ROE; FCF berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
5	Sheng Xiao dan Shan Zhao (2012)	<i>How do Agency Problems Affect Firm Value? --Evidence From China</i>	<i>Ownership Structure, Market Value, Financial Variables, Corporate Governance, Related Party Loan Guarantee, Legal Violations.</i>	adanya pengaruh biaya keagenan secara negatif terhadap nilai perusahaan.
6	Muhamad Umar Mai	Dampak Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dalam Kajian Oportunistik Manajerial dan Struktur Corporate Governance	<i>Dividen Payout Ratio, Tobins Q, Board Size, debt to asset, institutional ownership, systematic risk, board independent, ROE,</i>	adanya pengaruh postif kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Sumber : olahan penulis

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

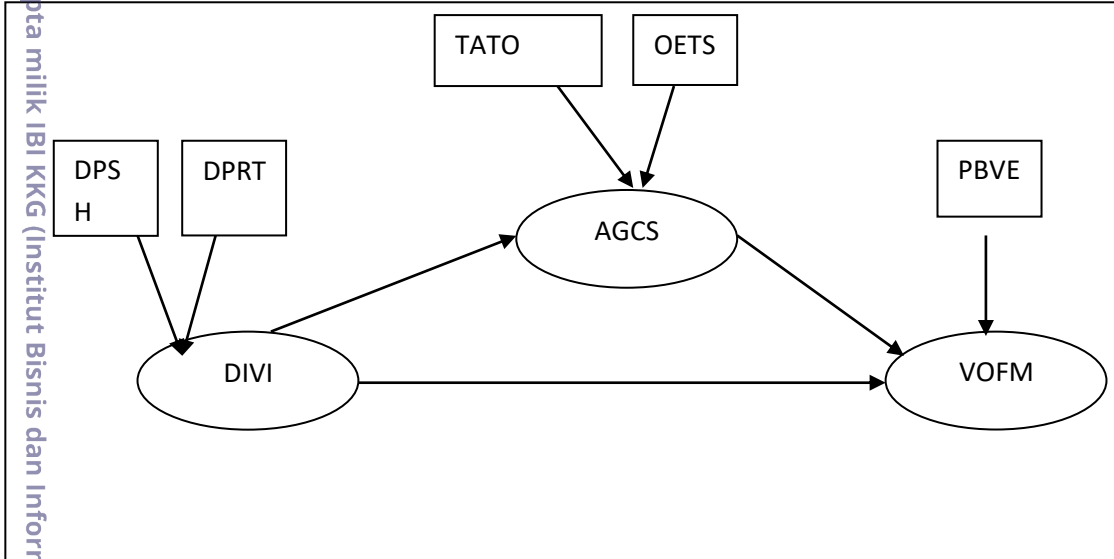
D. Kerangka Pemikiran



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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**Gambar 2.1
Model Empirik Penelitian**



Sumber : model empirik yang dikembangkan

DIVI=Dividend

DPSH=Dividend Per Share

DPRT=Dividend Payout Ratio

AGCS= Agency Cost

TATO= Total Asset Turn Over

OETS= Operating Expense to Sales

VOFM= Value of Firm

PBVE=Price to Book Value

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.



E. Hipotesis

Berdasarkan teori, penelitian terdahulu dan model kerangka pemikiran di atas, maka dapat disusun beberapa hipotesis penelitian sebagai berikut:

Hipotesis 1 : Kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap biaya keagenan

Hipotesis 2 : Biaya keagenan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 3 : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 4 : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui biaya keagenan.

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.