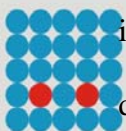




Hak cipta dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IPB, tahun 2010



Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis
Institut Pertanian Bogor

MB-IPB

I. PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

1.1.1. Peranan Perbankan

Berjalannya pembangunan ekonomi nasional dalam jangka panjang dapat dilihat dari bergerakinya roda perekonomian melalui peningkatan investasi. Bergeraknya investasi dalam dunia usaha akan dapat meningkatkan pendapatan masyarakat yang pada akhirnya akan meningkatkan pendapatan nasional, sehingga tingkat pertumbuhan ekonomi juga akan meningkat. Untuk pembiayaan sektor usaha produksi upaya mobilisasi dana masyarakat perlu terus dilakukan. Mekanisme penghimpunan dana dan penerahan dana untuk pembangunan dilakukan oleh sektor perbankan.

Bank sebagai lembaga keuangan dengan aktifitas yang lengkap dan menyeluruh, bertindak sebagai lembaga *intermediary* dari pihak-pihak yang membutuhkannya. Dalam ekonomi global, jasa ataupun fasilitas yang diberikan semakin beragam sesuai dengan bertambahnya dan semakin kompleksnya kebutuhan masyarakat pengguna jasa perbankan. Perbankan dalam kegiatannya tidak mungkin melayani satu sektor usaha saja sehingga perencanaan portofolio usaha harus diperhitungkan secara matang terutama investasi yang ditanamkan agar dapat menghasilkan pendapatan sesuai yang diharapkan. Investasi yang dilakukan bertujuan untuk menghasilkan keuntungan, namun bersamaan dengan itu bank dihadapkan pada adanya unsur ketidak pastian atau resiko, yaitu kemungkinan tidak diperolehnya

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 atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



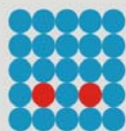
hasil seperti yang diharapkan. Semakin tinggi hasil investasi yang diharapkan, maka bank harus bersedia pula untuk menanggung resiko yang tinggi. Untuk mengurangi resiko atas investasi, bank melakukan diversifikasi atas portofolio investasinya. Pilihan investasi yang dilakukan perbankan umumnya dalam bentuk pemberian pinjaman dengan berbagai variasi jangka waktu, jenis, besar, penggunaan dan suku bunga. Investasi lainnya adalah dalam bentuk pembelian surat berharga dan aktivitas lain yang termasuk dalam ruang lingkup pasar uang (*treasury*). Sektor-sektor usaha yang selama ini dapat dibiayai oleh pihak perbankan dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1. Posisi Pinjaman Menurut Sektor Usaha Dari Tahun 1996 s/d 2000. (dalam Miliar Rupiah).

Sektor Ekonomi	Tahun 1996	Tahun 1997	Tahun 1998	Tahun 1999	Tahun 2000
Pertanian	17.630 6,02%	26.002 6,88%	37.551 6,90%	23.777 10,56%	19.503 7,25%
Perindustrian	78.850 26,92%	111.679 29,53%	199.525 36,68%	84.259 37,43%	6.680 2,48%
Perdagangan	70.586 24,10%	82.264 21,76%	114.243 21%	43.288 19,23%	106.782 39,70%
Pertambangan	1.693 0,58%	5.316 1,41%	7.808 1,44%	3.697 1,64%	6.680 2,48%
Jasa-jasa	91.655 31,29%	113.569 30,03%	148.578 27,31%	43.161 19,17%	44.099 16,39%
Lain-lain	32.507 11,10%	39.304 10,39%	36.271 6,67%	26.951 11,97%	44.316 16,47%
J u m l a h	292.921 100%	378.134 100%	543.976 100%	225.133 100%	269.000 100%

Sumber : Statistik Keuangan BI tahun 2001, diolah.

Dari data tersebut terlihat bahwa fokus pembiayaan perbankan sampai dengan tahun 1999 lebih ditujukan kepada sektor perindustrian, perdagangan dan jasa. Sektor pertanian mulai mendapat perhatian dalam pembiayaan



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 atau tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



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 atau tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.

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

sejak krisis karena ternyata sektor ini mampu memberikan sumbangan positif terhadap pertumbuhan perekonomian Indonesia.

Terjadinya penutupan beberapa bank sejak tahun 1998 dan besarnya kredit macet yang dihadapi perbankan Indonesia menjadikan seluruh perbankan menata ulang kembali sektor-sektor usaha yang dibiayainya. Perbankan termasuk Bank MMA mulai mengurangi pembiayaan kepada sektor manufaktur terutama yang bersifat korporasi dan mulai memperbesar portofolionya pada sektor agribisnis. Besarnya porsi pinjaman per sektor usaha yang diberikan Bank MMA dari tahun 2000 s/d 2002 disajikan dalam

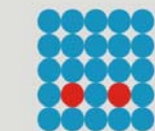
Tabel 2.

Tabel 2. Porsi Pinjaman Per Sektor Usaha Pada Bank MMA Tahun 2000 - 2002.

Sektor Ekonomi	Tahun 2000	%	Tahun 2001	%	Tahun 2002	%
Pertanian	4.354.890	16,52	5.363.378	16,30	7.103.515	18,9
Pertambangan	195.070	0,74	181.079	0,55	254.340	0,68
Perindustrian	5.453.759	20,69	5.863.737	17,82	5.654.902	15,04
Listrik, gas, air	144.280	0,55	123.557	0,38	180.837	0,48
Konstruksi	546.516	2,07	862.756	2,62	419.356	1,12
Perdagangan	5.818.067	22,07	6.285.188	19,10	7.639.809	20,33
Pengangkutan	-	-	73.415	0,22	1.355.106	3,61
Jasa dunia usaha	832.873	3,16	769.892	2,34	818.7652	2,18
Jasa sos. masy.	533.031	2,02	790.750	2,4	110.441	0,29
Lain-lain	8.419.157	31,94	12.592.569	38,27	14.050.798	37,38
Total	26.356.474	100	32.906.321	100	37.587.869	100

Sumber : Bulletin Bank MMA.

Jumlah kredit bermasalah yang ditangani Bank MMA untuk sektor agribisnis pada tahun 2002 sebesar 1,10 %. Jumlah ini relatif kecil dibandingkan dengan kredit bermasalah sektor ekonomi lainnya terutama sektor manufaktur dengan kredit skala besar.





1.1.2. Kondisi Agribisnis Indonesia

Secara geografis, sebagian besar wilayah Indonesia adalah wilayah yang sangat potensial untuk dikembangkan budidaya agribisnis. Pada tahun 2001 sesuai data BPS jumlah penduduk Indonesia yang bekerja pada sektor pertanian, kehutanan, peternakan dan perikanan sebesar 39.743.908 orang atau sebesar 43,77% dan menduduki posisi teratas dibanding dengan sektor lainnya. Sektor agribisnis diyakini memiliki peranan strategis dan tidak saja dapat dijadikan tumpuan dalam penyerapan tenaga kerja dengan beragam lapangan usaha, tetapi juga dapat diandalkan sebagai penghasil dan sekaligus penghemat devisa.

© Hak cipta milik IPB, tahun 2010

Dalam masa krisis sektor agribisnis merupakan satu dari sedikit usaha yang mampu bertahan dan bahkan dapat memanfaatkan terdepresiasinya nilai rupiah. Sektor agribisnis dapat tumbuh positif 0,22% sementara sektor yang lain mengalami penurunan yang sangat besar yaitu 13,7%. Penyerapan tenaga kerja sektor agribisnis memberikan kontribusi 45,5% dari total penyerapan tenaga kerja nasional sementara sektor ekonomi lainnya secara nasional mengalami penurunan tenaga kerja 6.429.5000 orang atau 2,13%. Perkembangan sumbangan agribisnis terhadap GDP Indonesia disajikan dalam Tabel 3.



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 atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



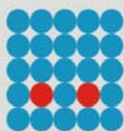
Tabel 3. Sumbangan Sektor Ekonomi Terhadap GDP.

Sektor	Rp. juta					
	1998	%	1999	%	2000	%
Agribisnis	350.809,8	36,69	438.602,5	39,5	456.447	35,4
Pertambangan	120.328,6	12,59	109.974,1	9,91	166.563,1	12,9
Industri Lain	60.914,8	6,39	66.013,8	5,96	98.003,8	7,59
Listrik, Gas, Air	11.283,1	1,18	13.429	1,21	15.072,4	1,17
Bangunan	61.761,6	6,46	74.496,4	6,71	92.175,9	7,14
Perdagangan, Hotel & Restaurant	146.740,1	15,35	176.663,7	15,92	196.049,5	15,2
Angkut/Komunikasi	51.937,2	5,43	55.189,6	4,97	64.550,1	5
Perbankan	69.891,7	7,31	70.641,8	6,36	80.047,2	6,20
Jasa	82.086,8	8,59	104.968,7	9,46	121.775,3	9,43
Total	955.753,5	100	1.109.979,5	100	1.290.684,2	100

Sumber : Data BPS yang diolah.

Besarnya kontribusi sektor agribisnis kepada GDP tidaklah menjadikan bahwa penyaluran pinjaman perbankan kepada sektor ini juga besar. Hal ini dikarenakan besarnya resiko produk pertanian yang berhubungan dengan sifat komoditi pertanian yang sangat tergantung pada alam yaitu : (a) suplai produk pertanian bersifat musiman sehingga mengandung ketidakpastian, (b) beragam dalam kuantitas dan kualitas, (c) mudah rusak sehingga memerlukan penanganan yang khusus, (d) membutuhkan ruangan yang lebih besar dalam pengangkutan dan penyimpanan sehingga biaya per unit costnya tinggi (*voluminous*). Sifat komoditi pertanian tersebut yang tergantung pada alam menjadikan perbankan seperti enggan untuk membiayai sektor ini. Sifat komoditi pertanian tersebut juga berpengaruh pada perusahaan-perusahaan agribisnis yaitu (a) adanya unsur ketidakpastian karena suplai yang bersifat musiman, (b) suplai tidak elastis sehingga tidak dapat memanfaatkan peluang adanya kenaikan harga, (c) perencanaan dalam jangka panjang yang didasarkan antisipasi jangka panjang dalam harga, teknologi, perubahan keinginan dan kebutuhan konsumen, serta dinamika lingkungan usaha, (d)

© Hak cipta milik IPB, tahun 2010



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 atau tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.

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



peran sistem informasi teknologi dan pasar sangat strategis, (e) adanya *gestation period* sebagai bagian dari proses perencanaan dan penentuan kelayakan investasi. Kondisi ini diperburuk lagi dengan keadaan perburuhan di Indonesia yang kurang kondusif.

Belum dilakukannya perbaikan pada sistem dan sub sistem agribisnis serta penggunaan teknologi yang memadai berakibat perusahaan agribisnis di Indonesia ataupun hasil produknya kalah bersaing dengan produk impor. Upaya yang biasanya dilakukan oleh pelaku agribisnis adalah dengan menjalin kemitraan ataupun kerjasama dengan pihak luar dalam menjalankan usahanya.

1.1.3. Analisis ROA, ROE, EPS dan EVA

Salah satu dampak dari ekonomi global adalah persaingan yang semakin ketat diantara perusahaan. Untuk mampu bertahan dan tumbuh dalam persaingan, selain dari produk atau jasa yang dihasilkan perusahaan harus sanggup bersaing dalam biaya-biaya operasi seperti biaya buruh, bahan baku dan biaya administrasi. Menekan biaya operasi serendah mungkin adalah salah satu cara yang dilakukan untuk meningkatkan kemampuan bersaing, namun penurunan biaya memiliki keterbatasan yakni sampai seberapa jauh biaya ini dapat diturunkan. Selain itu biaya modal yang kompetitif dibutuhkan untuk meningkatkan kemampuan perusahaan dalam bersaing. Perkembangan ekonomi ini juga menjadikan sumber modal menjadi tidak terbatas dan bergerak dengan aktif atau dapat berpindah ke arah di mana modal tersebut paling dihargai atau memberikan tingkat

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 atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.

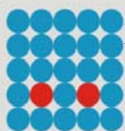


pengembalian yang paling tinggi. Para investor akan berpindah manakala perusahaan gagal memberi nilai kepada investor tersebut.

Perusahaan-perusahaan besar dengan dana yang dimilikinya mulai membentuk portofolio bisnis dengan mengakuisisi perusahaan yang lebih kecil bahkan perusahaan dengan bidang usaha yang sama sekali berlainan. Akan tetapi pembentukan portofolio bisnis semacam ini tidak menjamin ekonomi berkelanjutan. Sebagian besar konglomerasi itu gagal karena tidak dapat menaikkan nilai dari unit-unit bisnis yang dimiliki. Unit-unit bisnis dari korporasi yang terdiversifikasi akan berkompetisi namun bila korporasi tidak memberikan perhatian dalam upaya memelihara keberhasilan dari suatu unit bisnis maka strategi diversifikasi akan gagal (Porter, 1983).

© Hak cipta milik IPB, tahun 2010

Kegagalan portofolio bisnis di atas semakin menyadarkan pelaku bisnis dan analisis keuangan mengenai hubungan antara nilai pasar perusahaan, biaya modal, dan pengembalian atas investasi modal. Para pelaku bisnis, analisis keuangan dan perbankan biasanya mengukur keberhasilan kinerja perusahaan dengan rasio akuntansi seperti ROE (*Return on Equity* - pengembalian atas modal), ROI (*Return on Investment*- pengembalian atas investasi), ROA (*Return on Asset* – pengembalian atas asset) dan RONA (*Return on Net Assets*- pengembalian atas aktiva netto). Rasio-rasio ini mengandung kelemahan yaitu mengabaikan ukuran dan pertumbuhan perusahaan dan dapat berakibat kelirunya keputusan yang diambil misalnya memindahkan sumber daya ke unit bisnis/aktivitas yang memiliki rasio paling tinggi. Rasio unit bisnis (misal ROI) mungkin terlihat lebih tinggi tetapi pendapatan absolut yang dihasilkan oleh unit dengan ROI



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 atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



yang lebih rendah mungkin jauh lebih besar karena volume pasarnya yang lebih besar. Kelemahan rasio ini dapat menjadikan perusahaan melepaskan unit bisnis bervolume besar namun memiliki rasio yang rendah kepada pesaingnya.

Pengukuran penilaian kinerja perusahaan tidak lagi difokuskan pada rasio-rasio keuangan tersebut namun mulai diarahkan kepada penciptaan nilai/kekayaan pemegang saham yang biasanya tercermin pada meningkatnya harga saham. Para pelaku bisnis/pemodal mulai memperhatikan nilai tambah ekonomis yang dihasilkan perusahaan. Dalam kaitannya guna menghitung nilai tambah ekonomis tersebut maka pada tahun 1989 dikenalkan konsep *Economic Value Added* (EVA). Menurut Allen (2001) EVA mencerminkan nilai tambah ekonomis suatu bisnis yang dapat digunakan dalam mengidentifikasi aktivitas yang menciptakan nilai di atas atau di bawah biaya modal (*cost of capital*).

© Hak cipta milik IPB, tahun 2018

1. Identifikasi Masalah

Perubahan-perubahan yang terjadi dalam perekonomian Indonesia menjadikan banyak perusahaan termasuk perbankan menata ulang bisnis mereka. Jatuhnya banyak industri di Indonesia yang umumnya mengandalkan bahan baku impor turut mempengaruhi sektor perbankan. Hal ini dikarenakan pada saat itu sektor ini yang menjadi primadona dan paling banyak dibiayai oleh perbankan.

Dalam rangka penyehatan sektor perbankan, pemerintah memberikan bantuan dana rekapitalisasi dan mensyaratkan kepada bank yang direkap untuk menghentikan atau mengurangi pembiayaan kepada sektor manufaktur. Bank



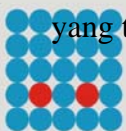


Hak cipta dilindungi Undang-Undang

MMA sebagai salah satu dari bank yang direkapitalisasi disyaratkan untuk mengurangi portofolio korporasi terutama industri manufaktur namun diperkenankan ekspansi untuk pembiayaan sektor agribisnis baik skala kecil, menengah dan besar. Persyaratan ini menuntut Bank MMA untuk menata ulang portofolio bisnisnya dan mulai berfokus untuk membiayai sektor agribisnis dan agroindustri.

Selain penataan portofolio, bank juga diharuskan untuk meningkatkan monitoring pinjaman mulai dari proses awal sampai penarikan dan penggunaan pinjaman. Hal ini sejalan dengan tujuan pemberian kredit yaitu mendorong pertumbuhan perusahaan dalam usaha menggerakkan perekonomian. Monitoring perbankan atas kinerja debiturnya digunakan sebagai salah satu cara untuk menghindari kemungkinan kredit menjadi bermasalah serta melihat perkembangan perusahaan yang dibiayai. Monitoring atas kinerja perusahaan biasanya difokuskan pada pencapaian laba jangka pendek dan pencapaian ROA, ROE, rasio likuiditas, rasio-rasio lainnya serta terkadang yang diutamakan bank adalah ketepatan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Namun penggunaan rasio di atas belum memperlihatkan apakah kinerja perusahaan memberikan nilai tambah ekonomis atau dengan kata lain para pelaku bisnis belum menghitung peningkatan nilai dari modal yang ditanam. Hal ini dikarenakan para pelaku bisnis beranggapan bahwa modal terutama modal sendiri merupakan dana murah yang tidak perlu dikompensasikan dengan tingkat pengembalian yang lebih tinggi.

Dalam perkembangan ekonomi sekarang ini, penilaian kinerja tidak lagi terpaku pada pencapaian rasio keuangan namun mulai memperhatikan bagaimana penambahan nilai ekonomis perusahaan. Penilaian kinerja dengan menghitung



MB-IPB

Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis
Institut Pertanian Bogor

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 atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



Hak cipta dilindungi Undang-Undang

nilai tambah ekonomis perusahaan dapat saja menghasilkan nilai yang berbeda dengan penilaian rasio keuangan. Hasil yang berbeda ini dapat digunakan untuk melengkapi penilaian kinerja perusahaan baik oleh pemilik, perbankan maupun investor.

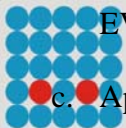
1.3 Pembatasan Masalah

Penelitian ini dibatasi pada masalah masih kurangnya analisa penilaian kinerja perusahaan aribisnis dengan menggunakan rasio-rasio keuangan dimana rasio-rasio keuangan tersebut belum menghitung besarnya biaya modal perusahaan sehingga belum diketahui nilai ekonomis perusahaan.

1.4 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut di atas, dalam penilaian kinerja perusahaan dengan menggunakan konsep EVA dimungkinkan terjadinya hasil penilaian yang berbeda dengan pencapaian kinerja yang telah diperoleh perusahaan dalam suatu kurun waktu. Berkaitan dengan penerapan konsep EVA, maka dalam penelitian ini yang akan dibahas :

- Bagaimana kinerja beberapa perusahaan agribisnis debitur BRI dengan ROA, ROE, EPS dan EVA.
- Apakah kepentingan pemilik/pemegang saham dapat dilihat dari perhitungan EVA .
- Apakah terdapat korelasi antara nilai EVA dengan kinerja berdasarkan rasio-rasio yang telah dicapai perusahaan.
- Bagaimana rekomendasi alternatif dari aplikasi EVA.





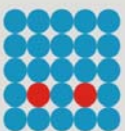
1.5 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian dari penilaian kinerja perusahaan berdasarkan konsep EVA adalah sebagai berikut :

- a. Menganalisis kinerja perusahaan agribisnis debitur Bank MMA dengan menggunakan ROA, ROE, EPS dan EVA.
- b. Menganalisis korelasi signifikan antara nilai EVA dengan rasio keuangan perusahaan agribisnis.
- c. Rekomendasi alternatif kebijakan aplikasi EVA dalam analisis kinerja perusahaan.

© Hak cipta milik IPB, tahun 2010

Hak cipta dilindungi Undang-Undang



MB-IPB
Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis
Institut Pertanian Bogor

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 atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.

UNTUK SELENGKAPNYA TERSEDIA DI PERPUSTAKAAN MB IPB

© Hak cipta milik IPB, tahun 2010



Hak cipta dilindungi Undang-Undang



MB-IPB
Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis
Institut Pertanian Bogor

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 atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.