

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, INFLASI DAN SUKU BUNGA SBI TERHADAP *RETURN* SAHAM SYARIAH DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) PERIODE 2016-2020

Agustina Suliyani¹, Benarda²

Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pamulang¹

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pamulang²

agustinasuliyani@gmail.com¹

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti secara empiris mengenai Pengaruh Ukuran Perusahaan, Inflasi dan Suku Bunga SBI terhadap *Return* Saham Syariah. Variabel independen dalam penelitian ini menggunakan Ukuran Perusahaan, Inflasi dan Suku Bunga SBI. Sedangkan variabel dependen yaitu *Return* Saham Syariah. Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode kuantitatif. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan. Sampel yang dipakai dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2016 - 2020. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham Syariah. Inflasi berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham Syariah. Suku Bunga SBI tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham Syariah. Dan Ukuran Perusahaan, Inflasi dan Suku Bunga SBI berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham Syariah.

Kata Kunci: *Return* Saham Syariah; Ukuran Perusahaan; Inflasi; Suku Bunga SBI

Abstract

This study aims to obtain empirical evidence on the Effect of Company Size, Inflation and SBI Interest Rates on Sharia Stock Returns. The independent variables in this study used Company Size, Inflation and SBI Interest Rates. Meanwhile, the dependent variable is sharia stock return. The method used in this study is the quantitative method. The data used is secondary data in the form of company financial statements. The sample used in this study was companies listed in the Jakarta Islamic Index (JII) in 2016 - 2020. The results showed that the Company Size did not have a significant effect on Sharia Stock Returns. Inflation has a significant effect on Sharia Stock Returns. The SBI Interest Rate has no significant effect on Sharia Stock Returns. And The Size of the Company, Inflation and SBI Interest Rates have a significant effect on Sharia Stock Returns.

Keywords: *Sharia Stock Returns; Company Size; Inflation; SBI Interest Rate*

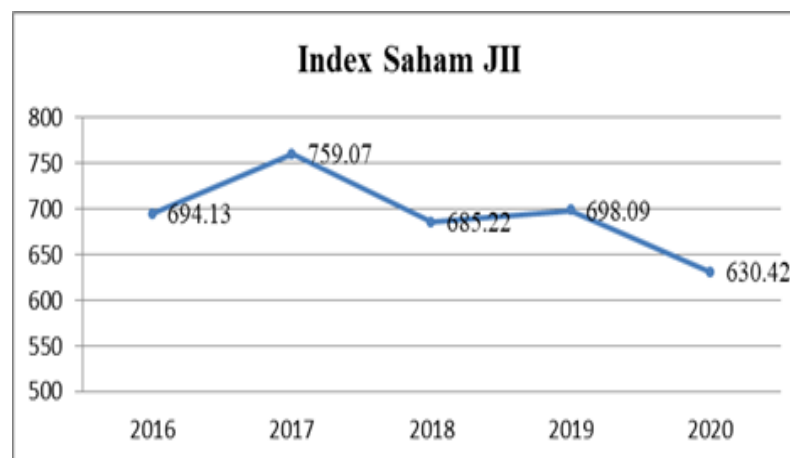
A. PENDAHULUAN

Dewasa ini, pasar modal merupakan salah satu instrumen ekonomi yang mengalami perkembangan sangat pesat. Pasar modal merupakan salah satu alternatif untuk berinvestasi yang dapat menghasilkan tingkat keuntungan optimal bagi para investor dengan cara membeli saham-saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan return, tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapinya. Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi para investor untuk berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukan. (Tandelilin, 2010)

Disisi lain perkembangan pasar modal syariah menunjukkan kemajuan seiring dengan meningkatnya indeks yang ditunjukkan dalam *Jakarta Islamic Index* (JII). JII merupakan indeks saham syariah yang terdiri dari 30 perusahaan yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah Islam. Dimana tujuan pembentukan JII adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah Islam untuk melakukan investasi dibursa efek.

Berikut perkembangan indeks saham *Jakarta Islamic Index* (JII) selama 5 tahun terakhir:



Gambar 1. Index Saham JII

Berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan (OJK), jumlah saham syariah mengalami kondisi yang fluktuatif (naik turun) selama lima tahun terakhir (2016-2020). Pada akhir tahun 2020 index JII mengalami penurunan sebesar 9,69% jika dibandingkan akhir 2019, yaitu dari 698,09 menjadi 630,42. Kondisi darurat seperti adanya bencana alam maupun pandemic, seringkali mempengaruhi perilaku investor yang akhirnya mempengaruhi harga saham. dengan adanya pandemic *covid-19* memperburuk situasi jika bank gagal memenuhi kebutuhan pembiayaan perusahaan karena terjadi penurunan permintaan tiba-tiba dan akhirnya berdampak pada jatuhnya pasar saham di seluruh dunia. Adanya pandemic *covid-19* mengakibatkan

ketidakpastian yang luar biasa dipasar masing-masing saham yang akhirnya berdampak pada peningkatan volatilitas dipasar keuangan sehingga berdampak pada return saham syariah.

Adapun fenomena yang peneliti kutip dari Konferensi Internasional Komite Nasional Ekonomi dan Keuangan Syariah (KNEKS) secara daring, Kamis (15/7/2021), Menurut Wakil Menteri BUMN I, Pahala Mansury mengungkapkan dalam kurun waktu 10 tahun terakhir, jumlah saham syariah meningkat pesat sebesar 84%, artinya lebih tinggi dari tingkat pertumbuhan saham secara umum. Beliau mengungkapkan keberadaan pasar modal syariah dimulai sejak diluncurkannya reksadana syariah yang pertama pada tahun 1997. Namun perkembangannya lambat, dan mulai dikenal masyarakat luas sejak tahun 2011. Pada tahun 2011 BEI melakukan inovasi mengakselerasi pasar modal syariah Indonesia dengan meluncurkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) untuk mendorong fatwa transaksi saham sesuai prinsip syariah dan menciptakan sistem perdagangan online syariah.

Secara terinci, Pahala mengatakan bahwa rata-rata volume transaksi harian meningkat 13,8% setiap tahunnya, yaitu dari 2,7 miliar lembar saham per hari di 2011 menjadi 8,97 miliar saham lembar saham di Maret 2021 lalu. Kendati begitu, ia tak menampik bahwa pandemi Covid-19 berdampak pada sektor perekonomian dan keuangan secara umum. Pada 2020, indeks saham syariah Indonesia (ISSI) menurun 5,46%, sedangkan Jakarta Islamic Index (JII) anjlok 9,69%.

"Kemudian pada 24 Maret 2020 merupakan level terendah ISSI yang turun 38,24% dibandingkan penutupan akhir di tahun 2019. Kemudian dibandingkan titik terendahnya pada akhir tahun 2020, indeks ISSI ditutup pada level 177,48%, atau mengalami peningkatan 53%, ini tentunya menunjukkan bahwa indeks saham syariah sudah mengalami *recovery* setelah masa pandemi Covid-19," kata dia. (Pangastuti, 2021)

Jadi dapat peneliti simpulkan bahwa dalam kurun waktu 10 tahun terakhir, jumlah saham syariah meningkat pesat atau lebih tinggi dari tingkat pertumbuhan saham secara umum. Namun, pandemi Covid-19 berdampak sekali pada sektor perekonomian dan keuangan sehingga pada tahun 2020, indeks Jakarta Islamic Index (JII) anjlok sebesar 9,69%. Disamping adanya fenomena tersebut, juga terdapat perbedaan hasil penelitian antara peneliti yang satu dengan yang lainnya, oleh karena itu peneliti merasa semakin yakin untuk meneliti kembali terkait *return* saham syariah yang berjudul "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Inflasi dan Suku Bunga SBI Terhadap Return Saham Syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII).

Tujuan dalam penelitian ini adalah a) Untuk menguji secara simultan pengaruh ukuran perusahaan, inflasi dan suku bunga SBI terhadap return saham syariah, b) Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap return saham syariah, c) Untuk menguji pengaruh inflasi terhadap return saham syariah, d) Untuk menguji pengaruh suku bunga SBI terhadap return saham syariah. Kebermanfaatan penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi perusahaan dan menjadi bahan pertimbangan terkait

peningkatan return saham pada Perusahaan Umum khususnya Perusahaan Syariah yang terdaftar di JII.

B. KAJIAN TEORI

1. Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori keagenan merupakan teori yang menjelaskan hubungan agensi, pemilik (*principal*) yang memberi mandat pada manajemen (*agent*). Teori ini dikembangkan Jensen & Meckling, (1976) menyatakan adanya hubungan kerja antara pemilik (*principal*) dan manajemen (*agent*). Menurut Moeljadi, (2014) hubungan ini mengenai adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan yang dilakukan manajer. Pemisahan itu terjadi karena pemilik modal mendelegasikan kewenangan dan pengambilan keputusan kepada manajer dalam mengelola sejumlah dananya. Teori agensi didasarkan pada teori ekonomi dimana adanya perbedaan informasi antara atasan dan bawahan, antara kantor pusat dan kantor cabang, atau adanya asimetri informasi yang mempengaruhi penggunaan sistem akuntansi.

Teori ini mengasumsikan kinerja yang efisien dan kinerja organisasi ditentukan oleh usaha dan pengaruh kondisi lingkungan. Artinya agen dan prinsipal seringkali termotivasi dengan kepentingannya sendiri sedangkan kepentingan diantara keduanya bertentangan. Menurut pandangan pemilik modal sebagai prinsipal, pemberian kompensasi kepada agen pada hasil. Sementara, menurut pandangan manajer sebagai agen, lebih menyukai sistem kompensasi diberikan tidak hanya melihat hasil tetapi juga usaha yang diberikan.

2. Teori Stakeholders

Teori *Stakeholders* adalah teori yang menjelaskan tentang hubungan antara perusahaan dalam menjalankan kegiatannya dengan para *stakeholders*nya (pemegang saham, kreditur, pemerintah, masyarakat, konsumen, supplier, analis dan pihak lain). Ghozali dan Chariri, (2007) mengatakan bahwa kelangsungan hidup perusahaan tergantung pada dukungan *stakeholder* dan dukungan tersebut harus dicari sehingga aktivitas perusahaan adalah untuk mencari dukungan tersebut. Makin powerful *stakeholders*, makin besar usaha perusahaan untuk beradaptasi. Pengungkapan sosial dianggap sebagai bagian dari dialog antara perusahaan dengan *stakeholders* nya.

C. METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif. Metode penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang dilandaskan pada filsafat positivisme, yang digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik dengan tujuan menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2019)

Jenis penelitian yang digunakan adalah asosiatif pendekatan kuantitatif. Penelitian asosiatif adalah penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan dua variabel atau lebih. Penelitian ini mempunyai tingkatan tertinggi bila dibandingkan dengan penelitian deskriptif dan komparatif karena dengan penelitian ini dapat dibangun suatu teori yang dapat berfungsi untuk menjalankan, meramalkan, dan mengontrol suatu gejala (Sugiyono, 2019).

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII). Data yang digunakan pada penelitian ini bersumber dari laporan keuangan / annual report pada periode 5 tahun mulai tahun 2016 – 2020.

Variabel penelitian adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya, (Sugiyono, 2019). Variabel independen atau bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat) (Sugiyono, 2019). Variabel dependen atau terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2019)

Sugiyono (2019) menyatakan bahwa populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. Dan laporan keuangan yang dipakai dalam penelitian ini adalah laporan keuangan yang dipublikasi tahun 2016 – 2020. Sugiyono (2019) menyatakan bahwa sampel adalah bagian dari jumlah atau karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Semua yang dipelajari dari sampel itu, kesimpulannya akan dapat diberlakukan untuk populasi. Untuk itu sampel yang diambil dari populasi harus benar-benar *representative* (dapat mewakili).

Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan adalah data yang bersifat kuantitatif karena dinyatakan dengan angka-angka yang menunjukkan hasil nilai terhadap besaran variabel yang mewakilinya. Dalam penelitian ini penulis menggunakan jenis data sekunder yang diambil dari laporan keuangan dalam bentuk iktisar data keuangan perusahaan tahun 2016-2020.

Metode analisis data dalam penelitian ini adalah analisis asosiatif dan verifikatif. Analisis verifikatif dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel. Pemilihan data panel dikarenakan dalam penelitian ini menggunakan rentang beberapa tahun dan banyak perusahaan. Kemudian data diolah dengan menggunakan *software statistic E-Views (Econometric Views)* versi 9.

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil dalam penelitian ini menunjukkan hasil uji F, hasil uji T dan hasil koefisien determinasi. Hasil perhitungan dan pembahasannya sebagai berikut:

1. Uji F

Alat uji perhitungan uji F di dapatkan dari hasil olah data menggunakan *software statistic E-Views (Econometric Views)* versi 9. Hasilnya dapat dilihat pada Tabel 1 .

Tabel Uji F (Uji Simultan)

R-squared	0,178104	Mean Dependent var	0,0030012
Adjusted R-Squared	0,143096	S.D. dependent var	0,183693
S.E. of Regression	0,179692	Akaike info criterion	-0,548157
Sum Squared Resid	2,550837	Schwarz criterion	-0,431586
Log Likelihood	26,74850	Hannan-Quinn criter	-0,501325
F-statistic	3,230996	Durbon-Watson Stat	1,592797
Prob(F-Statistic)	0,019106		

Sumber: Data diolah E-views 9, 2022

Berdasarkan hasil uji F hitung pada tabel 1 diatas, nilai F hitung sebesar 3,230996 dan nilai signifikansi 0,019106, F tabel dapat dilihat pada tabel statistik pada tingkat signifikansi 0,05 Dengan df1 (k-1) atau 4-1=3 (N1) dan df2 (n-k) atau 83-4=79 (N2) (n adalah jumlah data dan k adalah jumlah variabel). Hasil diperoleh untuk F tabel sebesar 2,719, sehingga F hitung > F tabel (3,230996 > 2,719) dan nilai probability (F-statistik) < nilai signifikansi 0,019106 < 0,05 Maka secara bersama-sama (simultan) terdapat pengaruh signifikan antara ukuran perusahaan, inflasi, dan suku bunga SBI terhadap return saham syariah.

Tabel 2 Hasil Uji T (Uji Parsial)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.143916	0.173006	-0.831857	0.4080
X1_UK	0.005245	0.003708	1.414540	0.1611
X2_INF	0.069948	0.034111	2.050610	0.0436
X3_SBI	-0.034643	0.034063	-1.017032	0.3122

Sumber: Data diolah E-views 9, 2022

1. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Syariah

Hasil pengujian analisis regresi data panel diatas menunjukkan probabilitas ukuran perusahaan > nilai signifikansi (0,1611 > 0,05) Maka H0 diterima dan Ha ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Hasil penelitian ini didukung juga oleh penelitian sejenis yang dilakukan oleh (Amanda, 2014) dan (Nofitasari, 2021) ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII).

2. Pengaruh Inflasi Terhadap Return Saham Syariah

Hasil pengujian analisis regresi data panel diatas menunjukkan probabilitas inflasi < nilai signifikansi ($0,0436 < 0,05$) Maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial inflasi berpengaruh signifikan terhadap return saham syariah.

Hasil penelitian ini didukung juga oleh penelitian sejenis yang dilakukan oleh (Nugroho, 2020) dan (Zega, 2021) inflasi berpengaruh terhadap return saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII).

3. Pengaruh Suku Bunga SBI Terhadap Return Saham Syariah

Hasil pengujian analisis regresi data panel diatas menunjukkan probabilitas > nilai signifikansi ($0,3122 > 0,05$) Maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel suku bunga SBI tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham syariah.

Hasil penelitian ini didukung juga oleh penelitian sejenis yang dilakukan oleh (Ash-Shidiq, 2015) dan (Amanda, 2014) dalam penelitiannya menunjukkan tingkat suku bunga SBI tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham syariah yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII).

Tabel 3 Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.178104
Adjusted R-squared	0.143096
S.E. of regression	0.179692
Sum squared resid	2.550837
Log likelihood	26.74850
F-statistic	3.230996
Prob(F-statistic)	0.019106

Sumber: Data diolah E-views 9, 2022

Berdasarkan hasil uji *Determinasi Adjusted R²* pada tabel 3 diatas, besarnya nilai koefisien determinasi (R^2) *Adjusted R-square* adalah 0,143096 Yang artinya bahwa pengaruh variabel bebas (ukuran perusahaan, inflasi, dan suku bunga SBI) terhadap variabel terikat yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JI) adalah sebesar 14,3% Sisanya 85,7% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

E. KESIMPULAN

Berdasarkan penjelasan tentang penelitian ini, maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Ukuran perusahaan, inflasi dan suku bunga SBI secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap return saham syariah. Dimana hasil uji F memiliki nilai signifikan 0.019106 atau lebih kecil dari nilai probabilitas 0,05. Hal ini membuktikan bahwa semakin tinggi tingkat ukuran perusahaan, inflasi dan suku bunga SBI maka akan semakin tinggi pula return saham syariah yang akan dihasilkan.
2. Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham syariah. Dimana hasil uji T memiliki nilai signifikansi 0,1611 atau lebih besar dari nilai probabilitas 0,05. Hal ini membuktikan bahwa dimana perusahaan besar maupun kecil tidak dapat memberikan jaminan bahwa perusahaan tersebut akan selalu memberikan tingkat return yang tinggi ataupun rendah.
3. Inflasi memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham syariah. Dimana hasil uji T memiliki nilai signifikansi 0,0436 atau lebih kecil dari nilai probabilitas 0,05. Hal ini membuktikan bahwa kenaikan laju inflasi yang biasanya tidak disukai oleh para investor karena dikhawatirkan akan mengurangi tingkat pengembalian (rate of return) dari investor. Namun pada penelitian kali ini menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif dan signifikan, dimana jika inflasi naik 1, maka nilai return saham akan bertambah sebesar 0.069948.
4. Suku bunga SBI tidak berpengaruh secara parsial terhadap return saham syariah. Dimana hasil uji T memiliki nilai signifikansi 0,3122 atau lebih besar dari nilai probabilitas 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa meningkatnya suku bunga SBI yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dampaknya tidak signifikan, sehingga sebagian masyarakat ataupun perusahaan ketika tingkat suku bunga ini menurun, lebih memilih untuk menggunakan pendapatannya untuk kebutuhan hidup sehari-hari atau untuk cadangan kas perusahaan karena pengembalian bunga yang sangat kecil.

Beberapa saran dan rekomendasi dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menambahkan jumlah sampel dengan menambah jangka waktu pengamatan agar hasil penelitian dapat lebih baik dan mencerminkan kondisi yang sesungguhnya.
2. Untuk peneliti selanjutnya, dapat menggunakan periode penelitian yang lebih panjang serta menambah atau mengganti variabel lain sebagai variabel independen yang berkaitan dengan return saham syariah.
3. Bagi para investor dan perusahaan-perusahaan sebaiknya lebih memahami mengenai return saham syariah sehingga dapat dijadikan pertimbangan dan masukan dalam mengambil keputusan yang baik bagi suatu perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Amanda, g., & Asri, Y. (2014). Pengaruh Faktor Fundamental Dan Ekonomi Makro Pada Return Saham Perusahaan Consumer Good. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, h. 353-370.
- Ash-Shidiq, H., & Setiawan, A. B. (2015). Analisis Pengaruh Suku Bunga Sbi, Uang Beredar, Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (Jii) Periode 2009-2014. *Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah*, Vol. 3. No.2 hal. 25-46.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Yogyakarta: Universitas Diponegoro.
- Jensen, M., & W. Meckling. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost And Ownership Structure. *Journal Of Finance Economic* , 305-306.
- Moeljadi. (2014). "Factors Affecting Firm Value: Theoretical Study on Public Manufacturing Firms In Indonesia". South East Asia , Vol. 5 Issue 2. *Journal of Contemporary Business, Economics and Law*.
- Nofitasari, F. K., & Adig, S. W. (2021). Pengaruh Risiko Sistematis, Leverage, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Return Saham. *Proceeding Seminar Nasional*.
- Nugroho, G. A., & Hermuningsih, S. (2020). Pengaruh Kurs Rupiah, Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Jasa Sub Konstruksi Dan Bangunan pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, Vol. 14 No. 1.
- Pangastuti, T. (2021, 07 15). *10 Tahun terakhir, Jumlah Saham Syariah Meningkatkan 84%*. Retrieved 09 22, 2021, from Berita Satu: <https://www.beritasatu.com/ekonomi/801007/10-tahun-terakhir-jumlah-saham-syariah-meningkat-84>
- Sugiyono. (2019). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung: CV Alfabeta.
- Tandelilin, E. (2010). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta : BPFE.
- Zega, P. N., & Rita, M. R. (2021). Pengaruh Kurs, Suku Bunga Sbi Dan Inflasi Terhadap Return Saham. *Jurnal Visi Manajemen*, Vol 6 No 2.