



Perbedaan *abnormal return* dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah adanya sanksi regulator

Dwi Aditya Nurachman

Universitas Padjadjaran

adityanurachman@gmail.com

Info Artikel

Sejarah artikel:

Diterima 12 Juni 2022

Disetujui 3 Agustus 2022

Diterbitkan 25 Agustus 2022

Kata kunci:

Abnormal return; Volume perdagangan; Saham; Sanksi regulator

Keywords :

Abnormal returns; Trading volume; Stocks; Regulatory sanctions

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis dan secara empiris menunjukkan perbedaan rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa Pemfundan PT Sunprima Nusantara, serta untuk mengidentifikasi, menguji, dan secara empiris menunjukkan perbedaan rata-rata volume perdagangan saham sebelum dan sesudah PT Sunprima Acara Pemfundan Nusantara. peristiwa. Pembiayaan setelah kampanye PT Sunprima Nusantara. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode validasi, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara suatu variabel dengan variabel lainnya. Metode kerjanya dengan menguji hipotesis dan menjawab rumusan pertanyaan melalui pengumpulan data. Dengan menggunakan pendekatan kuantitatif, penelitian ini mengkaji event research theory of information content, yaitu peristiwa dimana OJK menjatuhkan sanksi kepada KAP Deloitte karena tidak membayar oleh PT SNP Finance. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, penulis menyimpulkan bahwa rata-rata abnormal return perusahaan yang menggunakan jasa KAP dengan dukungan KAP Deloitte mengalami penurunan mengikuti pemberlakuan sanksi regulasi pada 1 Oktober. Namun, uji statistik menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan harga saham perusahaan yang menggunakan jasa KAP di bawah naungan KAP Deloitte sebelum dan sesudah sanksi regulasi. Artinya sanksi yang dijatuhkan oleh regulator tidak akan berdampak signifikan terhadap harga saham perusahaan yang menggunakan jasa KAP di bawah naungan KAP Deloitte.

ABSTRACT

This study aims to analyze and empirically demonstrate the difference in average abnormal returns before and after the announcement of the PT Sunprima Nusantara Pemfundan event, and to show the difference between the average stock trading volume activity before the event and empirical tests and evidence after the event. PT Sunprima Nusantara funding. Applied Research Methods The methods in this study are validation methods, ie. H. A study designed to determine the relationship between a variable and other variables. The method is performed by testing hypotheses and answering question formulas through data collection. This study employs a quantitative approach by testing the event research theory of information content, namely OJK KAP sanctioning Deloitte for not paying PT SNP Finance for events. Based on the results of the research and discussion, the authors concluded that abnormal returns for companies using KAP services sponsored by KAP Deloitte decreased on average after the official sanctions came into effect on October 1. However, statistical tests showed no significant difference in the share prices of companies using KAP Deloitte-sponsored KAP services before and after regulatory sanctions. This means that sanctions imposed by regulators will not have a significant impact on the share prices of companies that use KAP's services under the auspices of KAP Deloitte.



©2022 Penulis. Diterbitkan oleh Program Studi Akuntansi, Institut Koperasi Indonesia.

Ini adalah artikel akses terbuka di bawah lisensi CC BY

(<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>)

PENDAHULUAN

Perubahan harga saham di pasar modal seringkali mempengaruhi kinerja keuangan suatu perusahaan. Harga saham pada umumnya cenderung fluktuatif (Bismark & Pasaribu, 2008), yang akan menjadi dasar bagi investor untuk mengevaluasi kinerja perusahaan berdasarkan pergerakan harga saham (Purnamasari, 2017). Harga produk suatu saham tidak hanya cukup untuk mewakili sisi penawaran dan permintaan. Pengertian harga produk secara umum adalah penawaran dan permintaan, namun pada kenyataannya tidak semua harga suatu produk tertentu memiliki hubungan penawaran dan permintaan, sehingga ada faktor lain yang dapat mempengaruhi perubahan harga produk (Siti & Dian, 2017; Zulfitra dan Tumango, 2019).

Mengambil isu-isu yang melibatkan pemangku kepentingan sebagai alat pengambilan keputusan investasi, perubahan saham yang tercermin di pasar modal tidak dapat dipisahkan dari perilaku investasi investor, dan informasi yang diterima investor akan mempengaruhi tindakan atau keputusan tindak lanjut investor. Menentukan apakah informasi yang diterima menghadirkan risiko atau manfaat di masa depan (Christa dan Adi, 2020).

(Hirmawan, 2020) menunjukkan bahwa informasi yang memasuki pasar yang efisien akan berdampak dan berdampak pada harga saham tanpa misinformasi, dan pemangku kepentingan akan merespon informasi tersebut dengan cepat. (Hanlon & Slemrod, 2007) membandingkan perubahan harga saham dengan berita pajak perusahaan yang agresif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rata-rata harga saham turun ketika ada berita keikutsertaan perusahaan dalam perlindungan pajak. Selanjutnya, perusahaan yang tidak melakukan tindakan pajak agresif tidak menanggapi peristiwa tersebut (Fadillah dkk., 2021; Firmansyah dan Agustin, 2016; Kusnandar dan Bintari, 2020).

Meskipun penelitian yang dilakukan oleh (Anwar & Asandmitra, 2014) menemukan hasil yang berbeda, hipotesis kedua menguji perbedaan respon pasar berdasarkan pengakuan pendapatan perusahaan dan masalah penipuan berulang. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perubahan harga saham tidak dapat dibedakan dari pengakuan pendapatan dan penyajian kembali informasi yang tidak benar.

Salah satu fenomena skandal akuntansi atau manipulasi laporan keuangan di Indonesia adalah kasus perusahaan keuangan PT Sunprima Nusantara. Dalam hal ini, perusahaan jasa keuangan PT SNP Finance dikenakan sanksi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) atas penghentian kegiatan usaha. Pasalnya, terbatasnya cakupan informasi yang diberikan perusahaan kepada para pemangku kepentingannya, dan dalam prosesnya, telah dikeluarkan 3 sanksi dan peringatan.

Berdasarkan fenomena dan fakta di atas, peneliti tertarik untuk mengkaji perbedaan abnormal return dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah penerapan sanksi regulasi oleh OJK. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis dan secara empiris menunjukkan perbedaan rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa Pendanaan PT Sunprima Nusantara, serta untuk mengidentifikasi, menguji, dan secara empiris menunjukkan perbedaan rata-rata volume perdagangan saham sebelum dan sesudah PT Sunprima acara Pendanaan Nusantara. Kampanye PT Sunprima Pemfundaan Nusantara. peristiwa. Pembiayaan pasca-event PT Sunprima Nusantara.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memberikan beberapa informasi dan wawasan penting kepada pihak-pihak yang berkepentingan, serta pengetahuan tentang dampak peristiwa yang dapat mempengaruhi harga saham di pasar modal Indonesia.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode validasi, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara suatu variabel dengan variabel lainnya. Metode kerjanya adalah dengan menguji hipotesis melalui pengumpulan data dan menjawab pertanyaan untuk merumuskan. Dengan menggunakan pendekatan kuantitatif, penelitian ini mengkaji event-study theory of information content, yaitu peristiwa dimana OJK menjatuhkan sanksi kepada KAP Deloitte atas tidak bayarnya PT SNP Finance. Jika suatu peristiwa atau pesan mengandung informasi, maka akan direaksikan oleh pasar dan ditunjukkan dengan tingkat pengembalian dan aktivitas yang tidak normal. Subyek "penelitian" ini adalah pengembalian "abnormal" dan "volume perdagangan" aktivitas "perusahaan" di bursa "Indonesia", sebelum dan sesudah keuangan oleh KAP Deloitte default "Diaudit sebagai PT SNP" acara atau menit, KAP Deloitte .

"Penelitian" ini untuk "Perusahaan" yang terdaftar di "Bursa Efek Indonesia" (BEI). "Perusahaan" yang akan dijadikan sampel adalah yang telah diaudit oleh KAP Deloitte pada tahun sebelumnya dan telah mendapat persetujuan OJK yang ditetapkan oleh peneliti KAP Deloitte. "Crowd" yang akan dieksplorasi dalam penelitian ini adalah "perusahaan" yang "tercatat" di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan total 652 emiten.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data mentah. "Data sekunder yang diperoleh dalam penelitian ini adalah laporan keuangan yang telah diaudit oleh KAP Deloitte di Bursa Efek Indonesia per Oktober 2018. Teknik "pengumpulan data" yang "digunakan" dalam "penelitian" ini terdiri dari tiga aspek, yaitu data pelaporan Bursa Efek Indonesia, kepustakaan (library research) dan wawancara tahun 2018. Metode analisis data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah metode

event research, yaitu metode menilai tingkat perilaku perusahaan tertentu yang pernah mengalami hal atau Peristiwa yang sama (Kothari & Warner, 2007).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran Data Harga Saham Sebelum dan Setelah Sanksi OJK

Dampak sanksi yang dikeluarkan OJK terhadap harga saham perusahaan pengguna KAP di bawah naungan KAP Deloitte tercatat 5 hari sebelum dan 5 hari setelah 1 Oktober. Perubahan harga saham diwakili oleh abnormal return (selisih antara return aktual dan return pasar). Berikut ini adalah gambaran dari data abnormal return kumulatif sebelum dan sesudah 1 Oktober.

Tabel 1. Gambaran Data Cumulative Abnormal Return (CAR)

No	Emiten	CAR Sebelum	CAR Sesudah	Naik/Turun
1	ADMG	-0,0557	0,0318	0,0875
2	AMAG	0,0312	0,0311	-0,0001
3	APEX	-0,0033	-0,1262	-0,1229
4	BBLD	-0,0033	0,0109	0,0142
5	BGTG	0,0592	-0,0455	-0,1047
6	BNBA	0,0106	0,0121	0,0016
7	BRPT	-0,0086	-0,0824	-0,0738
8	BWPT	-0,0032	0,0264	0,0296
9	CFIN	-0,0338	0,0397	0,0735
10	DLTA	0,0869	-0,0575	-0,1444
11	ESSA	-0,0229	0,1962	0,2191
12	FASW	-0,0467	-0,0362	0,0104
13	GJTL	0,0374	-0,0009	-0,0383
14	INDR	0,0013	-0,0298	-0,0311
15	INDY	-0,0064	-0,0359	-0,0295
16	KBLI	-0,0106	0,0161	0,0268
17	MAPA	-0,0827	0,1912	0,2738
18	MAPB	-0,0175	0,0457	0,0632
19	MAPI	0,0090	0,0326	0,0236
20	MBSS	-0,0113	-0,0087	0,0026
21	MLBI	0,0494	0,0311	-0,0183
22	MLIA	-0,0258	0,0260	0,0518
23	MTDL	-0,0909	-0,0087	0,0822
24	NIKL	0,8587	0,0077	-0,8511
25	OMRE	-0,0033	0,0311	0,0344
26	PLIN	-0,0033	-0,0897	-0,0864
27	PNBN	0,0345	0,3075	0,2730
28	PNBS	-0,0173	0,0164	0,0337
29	PTRO	-0,0298	-0,0432	-0,0134
30	PWON	0,0071	-0,0354	-0,0425
31	RMBA	0,1724	0,0324	-0,1400
32	SMCB	0,1349	0,0224	-0,1125
33	SMDR	-0,0032	-0,0160	-0,0129
34	SMGR	0,0639	0,0027	-0,0611
35	TCID	0,0136	0,0311	0,0174
36	TPIA	-0,0240	-0,0114	0,0127
37	VRNA	-0,0316	0,0313	0,0629
	Rata-Rata	0,0280	0,0148	-0,0132
	Standar Deviasi	0,1495	0,0780	0,1710

Sumber: Hasil olahan, 2020

Terlihat dari Tabel 1, rata-rata harga saham perseroan turun setelah sanksi diterapkan pada 1 Oktober. Namun, pada basis per perusahaan, 20 perusahaan sebenarnya naik setelah 1 Oktober, dan 17 turun setelah 1 Oktober. Di antara perusahaan yang harga sahamnya turun, saham PT yang paling banyak turun. Dikelola oleh Timah Nusantara Tbk (NIKL). Di sisi lain, PT Map Active Tbk (MAPA) paling untung di antara perusahaan yang sahamnya naik. Hasil analisis deskriptif di atas menunjukkan bahwa pencabutan sanksi terhadap KAP Deloitte pada 1 Oktober 2018 tidak serta merta membuat saham-saham perusahaan pengguna KAP di bawah naungan KAP Deloitte menjadi sentimen pasar negatif. Hasil ini menunjukkan bahwa informasi kasus tidak secara jelas merespon keputusan investor.

Gambaran Data Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Setelah Sanksi OJK

Volume adalah ukuran seberapa banyak saham telah diperdagangkan, menunjukkan betapa mudahnya untuk memperdagangkan saham. Banyaknya variabel volume dapat diketahui dengan melihat aktivitas perdagangan saham yang dilihat melalui indikator Volume Activity. Trading volume activity (TVA) merupakan indikator untuk melihat respon pasar modal terhadap informasi melalui perubahan parameter aktivitas volume perdagangan saham di pasar modal. Berdasarkan hasil pengolahan data, kegiatan perdagangan saham Deloitte Incubator dengan menggunakan KAP digambarkan sebagai berikut:

Tabel 2. Gambaran Data Volume Perdagangan Saham

No	Emiten	TVA Sebelum	TVA Sesudah	Naik/Turun
1	ADMG	0,005022	0,003209	-0,001813
2	AMAG	0,000000	0,000000	0,000000
3	APEX	0,000073	0,000014	-0,000059
4	BBLD	0,000000	0,000001	0,000001
5	BGTG	0,020680	0,007197	-0,013483
6	BNBA	0,001090	0,001693	0,000603
7	BRPT	0,012331	0,008511	-0,003820
8	BWPT	0,002555	0,003091	0,000536
9	CFIN	0,001171	0,001709	0,000538
10	DLTA	0,000128	0,000041	-0,000087
11	ESSA	0,005119	0,019737	0,014618
12	FASW	0,002100	0,002092	-0,000008
13	GJTL	0,000828	0,001344	0,000516
14	INDR	0,001436	0,000832	-0,000604
15	INDY	0,008980	0,011215	0,002235
16	KBLI	0,001617	0,001085	-0,000532
17	MAPA	0,000008	0,000009	0,000000
18	MAPB	0,000018	0,000004	-0,000015
19	MAPI	0,001612	0,004343	0,002731
20	MBSS	0,002619	0,007502	0,004883
21	MLBI	0,000009	0,000212	0,000203
22	MLIA	0,000333	0,000063	-0,000270
23	MTDL	0,000344	0,000336	-0,000008
24	NIKL	0,008785	0,000711	-0,008074
25	OMRE	0,000000	0,000000	0,000000
26	PLIN	0,000000	0,000003	0,000003
27	PNBN	0,002975	0,006744	0,003769
28	PNBS	0,001691	0,002562	0,000871

No	Emiten	TVA Sebelum	TVA Sesudah	Naik/Turun
29	PTRO	0,022714	0,011760	-0,010954
30	PWON	0,002682	0,002263	-0,000419
31	RMBA	0,000007	0,000006	-0,000001
32	SMCB	0,003078	0,002802	-0,000277
33	SMDR	0,000524	0,001476	0,000952
34	SMGR	0,003404	0,005734	0,002330
35	TCID	0,000036	0,000000	-0,000036
36	TPIA	0,000730	0,000804	0,000074
37	VRNA	0,000071	0,000332	0,000261
Rata-Rata		0,003102	0,002958	-0,000144
Standar Deviasi		0,005318	0,004296	0,004274

Sumber : Hasil olahan, 2020

Seperti terlihat pada Tabel 2, rata-rata volume perdagangan saham dari 37 perusahaan mengalami penurunan setelah 1 Oktober. Namun, berdasarkan perusahaan demi perusahaan, 19 perusahaan mengalami peningkatan dalam perdagangan saham setelah 1 Oktober, dan 18 mengalami penurunan dalam perdagangan saham setelah 1 Oktober. Di antara perusahaan yang mengalami penurunan volume perdagangan saham, PT Babk Ganesha Tbk (BGTG) mengalami penurunan terbesar. Sementara itu, PT Surya Esa Perkasa Tbk (ESSA) mencatat kenaikan terbesar untuk perusahaan dengan peningkatan volume perdagangan saham. Hasil ini menunjukkan bahwa informasi kasus tidak secara jelas merespon keputusan investor.

Analisis Komparatif

Setelah melihat data harga saham dan volume perdagangan saham, maka akan diuji apakah sanksi yang dijatuhkan kepada KAP Deloitte pada 1 Oktober 2018 akan berdampak signifikan terhadap harga saham dan volume perdagangan perusahaan yang menggunakan jasa KAP. Disponsori oleh KAP Deloitte. Sebelum menguji hipotesis dengan menggunakan uji beda data berpasangan, terlebih dahulu dilakukan uji normalitas data untuk mengetahui apakah jenis statistik yang digunakan adalah parametrik atau nonparametrik.

Berikut adalah hasil uji normalitas abnormal return dan volume perdagangan saham menggunakan Kolmogorov-Smirnov:

Tabel 3. Hasil Pengujian Normalitas Data

	CARbefore	CARafter	TVAbefore	TVAafter
N	37	37	37	37
Asymp. Sig. (2-tailed)	,000 ^c	,000 ^c	,000 ^c	,000 ^c

Sumber: Hasil olah data dengan SPSS

Pada tabel 3 dapat dilihat nilai probabilitas (Asymp.sig.2-tailed) yang diperoleh dari uji Kolmogorov-Smirnov pada variabel cumulative abnormal return (CAR) maupun trading volume activity (TVA) lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data cumulative abnormal return (CAR) maupun trading volume activity (TVA) tidak berdistribusi normal sehingga untuk pengujian hipotesis digunakan *Wilcoxon signed rank test*.

Analisis Perbedaan Volume Perdagangan Harga Saham Sebelum dan Setelah Sanksi OJK

Hasil uji normalitas sebelumnya menyimpulkan bahwa data trading volume activity (TVA) tidak berdistribusi normal. Karena data tidak berdistribusi normal, maka untuk menguji perbedaan volume perdagangan saham digunakan *Wilcoxon signed rank test* dengan hipotesis statistik sebagai berikut:

$H_0: \mu_{\text{before}} \neq \mu_{\text{after}}$: Sanksi OJK tidak berdampak signifikan terhadap volume perdagangan saham perusahaan-perusahaan yang

$H_a : \mu_{\text{before}} = \mu_{\text{after}} :$ menggunakan jasa KAP dibawah naungan KAP Deloitte
 Sanksi OJK berdampak signifikan terhadap volume
 perdagangan saham perusahaan-perusahaan yang
 menggunakan jasa KAP dibawah naungan KAP Deloitte

Berdasarkan pengolahan data menggunakan *software IBM SPSS Statistics 24*, diperoleh hasil *Wilcoxon signed rank test* seperti disajikan pada tabel dibawah ini:

Tabel 4. Hasil Wilcoxon signed rank test data trading volume activity sebelum dan sesudah sanksi OJK

	TVAafter - TVAbefore
Z	-,440 ^b
Sumber: Hasil olah data dengan SPSS	

Berdasarkan pengolahan data yang ditunjukkan pada Tabel 4 di atas dapat diketahui Z sebesar -0,440 dan nilai signifikansi 0,660. Karena nilai mutlak Zhitung (0,440) lebih kecil dari Ztabel (1,96) dan nilai signifikansi (0,660) lebih,05, maka keputusan untuk menerima H_0 dibuat dengan tingkat kesalahan 5%. berdampak signifikan terhadap volume perdagangan saham perusahaan yang menggunakan jasa KAP di bawah naungan KAP Deloitte.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, penulis menyimpulkan bahwa rata-rata abnormal return perusahaan yang menggunakan jasa KAP dengan dukungan KAP Deloitte menurun menyusul sanksi regulasi yang dijatuhkan pada 1 Oktober. Namun uji statistik menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan pada harga saham perusahaan yang menggunakan layanan KAP yang disponsori KAP Deloitte sebelum dan sesudah sanksi regulasi. Artinya sanksi yang dijatuhkan oleh regulator tidak akan berdampak signifikan terhadap harga saham perusahaan yang menggunakan jasa KAP di bawah naungan KAP Deloitte. Rata-rata volume perdagangan saham perusahaan yang menggunakan layanan KAP KAP Deloitte sedikit turun setelah sanksi regulasi diberlakukan pada 1 Oktober. Namun, uji statistik menunjukkan perbedaan yang signifikan dalam volume perdagangan saham perusahaan yang menggunakan layanan KAP yang disponsori Deloitte sebelum dan sesudah sanksi peraturan. Artinya sanksi yang dijatuhkan oleh regulator tidak akan berdampak signifikan terhadap volume perdagangan saham perusahaan yang menggunakan jasa KAP di bawah naungan KAP Deloitte.

DAFTAR PUSTAKA

- Anwar, F., & Asandimitra, N. (2014). Analisis Perbandingan Abnormal Return, Trading Volume Activity, dan Bid-Ask Spread Sebelum dan Sesudah Stock Split. *BISMA (Bisnis Dan Manajemen)*, 7(1), 34–44.
- Bismark, R., & Pasaribu, F. (2008). The Influence Of Corporate Fundamental To Its Stock Price In Indonesian Public Companies. *Journal of Economics, and Business*, 2(2), 101–113.
- Christa, R. G., & Adi, P. H. (2020). Pengaruh Kepemilikan Keluarga Terhadap Agresivitas Pajak Dengan Kualitas Audit Sebagai Pemoderasi. *JEM17: Jurnal Ekonomi Manajemen*, 5(1).
- Fadillah, R., Mansur, M., & Wahono, B. (2021). Perbandingan abnormal return saham sebelum dan sesudah perubahan waktu perdagangan selama pandemi covid-19. *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*, 10(03).
- Firmansyah, A. D., & Agustin, S. (2016). Analisis Perbandingan Trading Volume Activity Dan Abnormal Return Sebelum Sesudah Stock Split. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 5(5).
- Hanlon, M., & Slemrod, J. (2007). What does tax aggressiveness signal. Evidence from Stock Price Reactions to News About Tax Aggressiveness.
- Hirmawan, A. (2020). Analisis Perbandingan Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Stock Split Periode 2015-2016. *AKSES: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 13(2).

- Kusnandar, D. L., & Bintari, V. I. (2020). Perbandingan abnormal return saham sebelum dan sesudah perubahan waktu perdagangan selama pandemi Covid-19. *Jurnal Pasar Modal Dan Bisnis*, 2(2), 195–202.
- Purnamasari, E. D. (2017). Pengaruh Faktor Fundamental dan Faktor Ekonomi Makro Terhadap Fluktuasi Harga Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar Pada Indeks Saham Syariah Indonesia Di BEI. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 7(1), 1–10.
- Siti, M., & Dian, N. D. (2017). Perbandingan Biaya Penyusutan Aset Biologis Kelapa Sawit Dengan Metode Garis Lurus Dan Saldo Menurun. *Makalah Ilmiah Mahasiswa*.
- Zulfitra, Z., & Tumanggor, M. (2019). Pemilu serentak 2019 di Indonesia memberikan pengaruh terhadap likuiditas saham return saham dan harga saham LQ45 dibursa efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Efektif*, 2(1).