



## ANALISIS BOIKOT INTERNASIONAL TERHADAP KINERJA SAHAM DAN NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI

## ANALYSIS OF INTERNATIONAL BOYCOTT ON STOCK PERFORMANCE AND VALUE OF MANUFACTURING COMPANIES ON THE IDX

Herni Nursetiana<sup>1</sup>, Wiwit Anisa<sup>2\*</sup>, Versiandika Yudha Pratama<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup>Universitas Islam Negeri K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan

\*Corresponding author: [wiwit.anisa@mhs.uingusdur.ac.id](mailto:wiwit.anisa@mhs.uingusdur.ac.id)

### INFO ARTIKEL

Histori Artikel: Tanggal Masuk  
17 Desember 2024

Revisi Diterima 12 Maret 2025  
Tanggal Diterima 22 Maret  
2025

Tersedia Online 31 Maret  
2025

**Keywords: Boycott, Stock  
Performance, Company  
Value**

### ABSTRACT

*This study aims to analyze the impact of international boycotts on stock performance and corporate value of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The method used in this study is a quantitative study with an event study approach, which analyzes market reactions to the boycott event after the issuance of MUI Fatwa No. 83 of 2023 on November 8, 2023. The data used include stock values from Yahoo Finance, trading volume data, and quarterly financial reports of companies published on the IDX. The research sample was taken using a purposive sampling technique, focusing on companies affiliated with Israel that experienced a boycott. The data analysis technique used a normality test, significance test, and paired t-test. The results of this study indicate that the boycott did not have a significant effect on the stock performance of the affected companies, with no decrease in abnormal returns and TVA in the 30-day period after the boycott announcement. In addition, there was no significant decrease in company value, as measured by profitability, namely Return on Assets (ROA). Meanwhile, in measuring liquidity, namely the Current Ratio (CR), there was a significant decline in companies experiencing boycotts.*

**Kata Kunci: Boikot, Kinerja  
Saham, Nilai Perusahaan**

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak dari boikot internasional terhadap kinerja saham dan nilai perusahaan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi kuantitatif dengan pendekatan event study, yang menganalisis reaksi pasar


terhadap peristiwa boikot setelah dikeluarkannya Fatwa MUI No. 83 tahun 2023 pada 8 November 2023. Data yang digunakan meliputi nilai saham dari Yahoo Finance, data volume perdagangan, dan laporan keuangan triwulanan perusahaan yang dipublikasikan di BEI. Sampel penelitian diambil menggunakan teknik purposive sampling, dengan fokus perusahaan yang terafiliasi dengan Israel yang mengalami boikot. Teknis analisis data menggunakan uji normalitas, uji signifikansi, dan paired t-test. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa boikot tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja saham perusahaan terdampak, dengan tidak adanya penurunan abnormal return dan TVA dalam periode 30 hari setelah pengumuman boikot. Selain itu, tidak terdapat penurunan signifikan dalam nilai perusahaan, yang diukur melalui profitabilitas yaitu Return on Assets (ROA). Sedangkan, pada pengukuran terhadap likuiditas yaitu Current Ratio (CR) pada perusahaan yang mengalami boikot terdapat penurunan signifikan.

---

Berkala Akuntansi dan Keuangan Indonesia p-ISSN: 2459-9581; e-ISSN 2460-4496

DOI: 10.20473/baki.v10i1.67085

Open access under Creative Common Attribution-Non Commercial-Share A like 4.0 International Licence

(CC-BY-NC-SA) 

## 1. Pendahuluan

Di tengah pertumbuhan perekonomian di Indonesia, muncul isu boikot terhadap berbagai produk yang terkait dengan konflik Israel-Palestina. Konflik ini memicu gelombang seruan dari berbagai pihak untuk memboikot produk-produk yang dianggap memiliki keterkaitan dengan Israel. Kampanye boikot ini juga diperkuat melalui media sosial dan berbagai platform, menarik perhatian masyarakat luas dan memperluas jangkauannya secara global (Jaelani & Nursyifa, 2024). Boikot ini dapat berdampak serius pada kinerja keuangan, kepercayaan pelanggan, dan reputasi perusahaan karena adanya potensi hilangnya basis konsumen. Hal ini bisa mempengaruhi stabilitas perusahaan (Pujiastuti, 2023). Selain itu, boikot terhadap produk tertentu juga menjadi faktor yang memicu keputusan pembelian (Rahmasari & Nisa, 2024). Boikot ini salah satu tindakan kolektif yang masyarakat lakukan untuk menyatakan penolakan terhadap kebijakan atau tindakan kelompok tertentu (Cruz, 2017).

Boikot sebagai tindakan kolektif mempunyai potensi untuk memengaruhi kinerja suatu perusahaan. Perusahaan yang menjadi sasaran boikot berisiko mengalami penurunan signifikan pada harga saham perusahaannya, yang mencerminkan adanya ketidakpastian di pasar serta kekhawatiran tentang dampak sosial dari aksi tersebut. Ketidakpastian ini bisa meluas, menyebabkan kekhawatiran tidak hanya di kalangan investor, tetapi juga di antara para pemangku kepentingan lainnya yang memperhatikan perkembangan tersebut (Novanti, 2023). Perusahaan-perusahaan yang terdampak oleh boikot ini adalah entitas yang diketahui terlibat dalam mendukung Israel, baik secara langsung maupun tidak langsung. Beberapa di antaranya merupakan perusahaan yang memiliki afiliasi dengan emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Jika dibandingkan dengan perusahaan yang tidak terpengaruh oleh boikot, perusahaan yang terkait dengan produk terafiliasi Israel sering kali menunjukkan perbedaan dalam hal kinerja keuangan perusahaan. Dalam studi Karim et al., (2024) ditemukan bahwa boikot memiliki dampak signifikan terhadap penurunan penjualan, yang pada akhirnya mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan. Hal ini juga menyebabkan adanya perbedaan pada kinerja saham dan profitabilitas. Kinerja saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan salah satu indikator penting yang mencerminkan bagaimana investor melihat prospek jangka panjang perusahaan. Faktor-faktor seperti fluktuasi harga saham dan volatilitas pasar dapat mencerminkan sentimen investor terhadap dampak boikot. Indeks harga saham dipengaruhi oleh faktor eksternal, seperti kebijakan pemerintah, regulasi, dinamika politik, dan nilai tukar, serta faktor internal, termasuk strategi perusahaan, keputusan pendanaan, manajemen, kebijakan investasi, langkah diversifikasi dan laporan keuangan perusahaan (Christian & Frecky, 2019).

Dalam hal profitabilitas penurunan dipengaruhi oleh beberapa hal (Aulová et al., 2019). Faktor-faktor tersebut dapat diukur menggunakan beberapa rasio keuangan. Rasio profitabilitas diwakili oleh return on assets (ROA). Ukuran perusahaan dihitung menggunakan logaritma natural dari rata-rata total aset perusahaan, dan rasio likuiditas diwakili oleh current ratio (CR) (Zakiah et al., 2015). Return on Assets (ROA) adalah salah satu rasio yang paling umum digunakan untuk menilai profitabilitas perusahaan, karena rasio ini mampu menggambarkan seberapa efektif manajemen dalam memanfaatkan aset perusahaan untuk menghasilkan pendapatan (Daryanto et al., 2021). Kemudian rasio yang juga sering dibahas adalah likuiditas. Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu (Li, 2024). Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung memiliki kinerja yang baik, yang pada akhirnya memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kondisi keuangan perusahaan (Ahmed et al., 2023). Dengan menggunakan dua rasio tersebut bisa dilihat apakah perusahaan yang tidak terkena dampak boikot memiliki rasio profitabilitas yang lebih stabil di bandingkan perusahaan yang terkena boikot. Hal ini berasumsi bahwa perusahaan yang mengalami penurunan penjualan atau kepercayaan publik akibat boikot mungkin akan menghadapi tantangan dalam mempertahankan margin keuntungan dan efisiensi operasional. Di sisi lain, perusahaan yang tidak terpengaruh oleh isu ini cenderung memiliki rasio profitabilitas yang lebih stabil, karena perusahaan yang tidak terkena boikot tidak menghadapi gangguan operasional atau tantangan reputasi seperti yang dialami oleh perusahaan yang diboikot.

Menurut penelitian Pujiastuti (2023) terdapat penurunan signifikan pada abnormal return dalam jangka waktu tiga hari setelah dikeluarkannya Fatwa MUI No. 83 tahun 2023. Namun dalam jangka yang lebih panjang boikot tidak berpengaruh signifikan. Kemudian penelitian

menurut Rahmani (2023) juga menunjukkan bahwa perusahaan yang berasal dari negara yang mendukung Israel terdampak pada penurunan harga saham dan minat beli masyarakat terhadap produk perusahaan. Sedangkan menurut penelitian Fitriaty et al., (2023) tidak ditemukan perbedaan signifikan dalam abnormal return dan trading volume (TVA) sebelum dan setelah dikeluarkannya Fatwa MUI No. 83 tahun 2023. Meskipun, terdapat tingkat ketidakpastian akibat konflik geopolitik, investor tetap menunjukkan minat yang tinggi untuk berinvestasi. Ketiga jurnal tersebut hanya fokus pada jendela waktu pendek setelah pengumuman boikot, tanpa memperhitungkan dampak jangka panjang, seperti efek pada kinerja saham yang lebih panjang dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis reaksi pasar terhadap peristiwa boikot serta menganalisis dampaknya terhadap Abnormal Return (AR), Trading Volume Activity (TVA), Return on Assets (ROA), dan Current Ratio (CR). Penelitian ini akan mengevaluasi perbedaan kinerja saham dan nilai perusahaan pada saat sebelum dan sesudah perusahaan terdampak boikot.

## 2. Tinjauan Pustaka

Boikot adalah salah satu bentuk reaksi konsumen terhadap kebijakan atau perilaku perusahaan yang dianggap tidak sesuai dengan norma atau nilai tertentu (Makarem & Jae, 2016). Tindakan ini dapat berakibat pada penurunan penjualan, reputasi perusahaan, dan akhirnya mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan (Hoffmann, 2014). Dalam konteks keuangan, dampak boikot dapat terlihat melalui perubahan pada nilai saham dan tingkat profitabilitas perusahaan. Salah satu cara untuk memahami bagaimana boikot mempengaruhi nilai saham dan profitabilitas perusahaan adalah dengan menggunakan Teori Signaling sebagai grand teori dan Teori Makroekonomi sebagai teori penyeimbang.

### 2.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Brigham & Houston (2006) signaling theory menjelaskan bagaimana pemegang saham memandang peluang perusahaan untuk meningkatkan nilai di masa depan, berdasarkan informasi yang disampaikan oleh manajemen perusahaan. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan akan memberikan sinyal kepada investor mengenai kondisi keuangan dan prospek bisnis mereka. Jika sinyal dari manajemen menunjukkan berita baik, harga saham cenderung naik. Namun, jika sinyal tersebut menunjukkan berita buruk, harga saham perusahaan bisa mengalami penurunan (Sigar & Kalangi, 2019).

Teori sinyal adalah langkah yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk memberikan gambaran kepada investor mengenai pandangannya terhadap prospek perusahaan. Manajemen perusahaan umumnya memiliki akses lebih luas terhadap informasi terkait operasional dan masa depan perusahaan dibandingkan pihak luar seperti investor, kreditor, underwriter, dan pihak lain yang menggunakan informasi tersebut. Oleh karena itu,

perusahaan memanfaatkan sinyal sebagai sarana untuk menyampaikan informasi penting kepada pihak eksternal (Qotimah et al., 2023).

Ketika perusahaan terlibat dalam tindakan yang memicu boikot, ini dapat dilihat sebagai sinyal negatif oleh pasar, yang mengindikasikan adanya risiko penurunan reputasi dan prospek pendapatan di masa depan. Akibatnya, investor mungkin merespons dengan menjual saham yang berujung pada penurunan nilai saham perusahaan. Demikian juga, profitabilitas perusahaan dapat terganggu akibat penurunan penjualan dan peningkatan biaya yang terkait dengan mitigasi dampak boikot.

## *2.2 Teori Makroekonomi*

Faktor makroekonomi merupakan indikator penting yang memberikan gambaran menyeluruh mengenai kondisi ekonomi suatu negara. Indikator-indikator ini mencakup pertumbuhan ekonomi, nilai tukar, serta kebijakan pemerintah, dan berperan dalam membantu para pengambil kebijakan serta investor dalam menilai situasi ekonomi dan membuat keputusan yang tepat. Hubungan antara variabel-variabel tersebut juga berpengaruh terhadap IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan), yang mencerminkan dinamika pasar saham secara keseluruhan (Birz & Jr., 2011).

Dalam kasus boikot, pengaruh terhadap nilai saham dan profitabilitas perusahaan juga dapat bergantung pada respons pemerintah dan kondisi ekonomi secara keseluruhan. Jika pemerintah memberikan dukungan terhadap perusahaan yang terkena boikot melalui kebijakan fiskal atau insentif ekonomi, dampak negatif dari boikot dapat diminimalkan. Dengan demikian, penting untuk mempertimbangkan variabel ini dalam menganalisis dampak boikot terhadap perusahaan manufaktur di BEI.

## *2.3 Pengembangan Hipotesis*

### *2.3.1 Pengaruh Boikot terhadap Nilai Saham*

Dinamika pasar keuangan global sering dipengaruhi oleh berbagai peristiwa politik dan sosial yang terjadi di seluruh dunia. Salah satu topik yang menjadi sorotan adalah konflik Israel-Palestina. Dalam konteks ini, beberapa perusahaan sering kali dituduh mendukung Israel, baik secara langsung maupun tidak langsung, sehingga memicu reaksi masyarakat berupa boikot terhadap produk atau layanan yang terkait.

Boikot, sebagai tindakan kolektif masyarakat, memiliki potensi untuk memengaruhi kinerja keuangan suatu perusahaan. Penelitian sebelumnya telah mengungkapkan sejumlah temuan terkait dampak boikot terhadap harga saham perusahaan. Boikot dapat mengakibatkan penurunan nilai perusahaan dan memengaruhi pandangan publik terhadap citra merek perusahaan tersebut. Perusahaan yang menjadi target boikot sering mengalami penurunan

signifikan pada harga saham dan minat beli masyarakat terhadap produk perusahaan, dimana ini mencerminkan ketidakpastian dan kekhawatiran pasar terhadap dampak sosial dari tindakan tersebut (Rahmani, 2023).

Namun, dampak boikot terhadap nilai saham tidak hanya dipengaruhi oleh peristiwa itu sendiri, tetapi juga oleh faktor lain seperti sentimen investor, reaksi media, dan strategi perusahaan dalam menghadapi boikot. Sentimen negatif dari investor dapat memperburuk dampak boikot, sedangkan strategi mitigasi seperti kampanye media atau diversifikasi pasar dapat membantu meminimalkan efek negatifnya.

**H<sub>1</sub>: Terdapat perbedaan terhadap nilai saham perusahaan yang di ukur dari Abnormal Return (AR) sebelum dan setelah peristiwa boikot pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.**

**H<sub>2</sub>: Terdapat perbedaan terhadap nilai saham perusahaan yang di ukur dari Trading Volume Activity (TVA) sebelum dan setelah peristiwa boikot pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.**

### *2.3.2 Pengaruh Boikot terhadap Profitabilitas dan Likuiditas Perusahaan*

Menurut Kurniawan & Mawardi (2017) profitabilitas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Keuntungan ini diperoleh dari penjualan dan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Profitabilitas juga mencerminkan kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Salah satu cara untuk mengukur profitabilitas perusahaan adalah melalui Return On Asset (ROA), yang dihitung dengan membagi laba bersih setelah pajak (earnings after tax) dengan total aset perusahaan.

Tingginya Return On Assets (ROA) menunjukkan bahwa laba bersih perusahaan juga tinggi. Profitabilitas yang besar ini mengirimkan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan dalam kondisi yang menguntungkan. ROA yang tinggi mencerminkan prospek perusahaan yang baik, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai Perusahaan (Hestinoviana et al., 2013). Untuk mendukung penguatan terhadap perhitungan ROA, pada penelitian ini menambahkan pengukuran likuiditas perusahaan dengan Current Ratio (CR). Dengan Current Ratio (CR) bisa digunakan untuk menilai seberapa likuid keuangan perusahaan.

Profitabilitas bisa dipengaruhi oleh banyak hal, baik dari internal perusahaan maupun dari eksternal perusahaan. Salah satu pengaruhnya yaitu ketika terjadi kebijakan yang muncul seperti kebijakan boikot yang di keluarkan oleh MUI kepada produk dari perusahaan yang terafiliasi dengan Israel. Ketika sebuah perusahaan menghadapi boikot, hal ini dapat memengaruhi profitabilitasnya secara signifikan. Ada perbedaan signifikan dalam kemampuan perusahaan menghasilkan laba sebelum dan sesudah seruan boikot. Beberapa perusahaan

yang diserukan untuk boikot mengalami penurunan dalam kemampuan untuk menghasilkan laba dari aset yang dimiliki (Amalia & Rahmawati, 2024). Dari penurunan profitabilitas akan mendorong perusahaan untuk menambah utang, demi menutup modal yang tidak bisa ditutup oleh profitabilitas.

Namun, dampak ini dapat dipengaruhi oleh strategi perusahaan dalam menghadapi boikot, seperti diversifikasi produk atau penetrasi ke pasar baru. Oleh karena itu, penelitian ini tidak hanya menguji perbedaan profitabilitas sebelum dan sesudah boikot tetapi juga mempertimbangkan strategi yang diterapkan oleh perusahaan untuk mengatasi dampaknya.

**H<sub>3</sub>: Terdapat perbedaan profitabilitas yang di ukur menggunakan Return On Aset (ROA) pada perusahaan manufaktur di BEI sebelum dan setelah peristiwa boikot.**

**H<sub>4</sub>: Terdapat perbedaan likuiditas yang di ukur menggunakan Current Ratio (CR) pada perusahaan manufaktur di BEI sebelum dan setelah peristiwa boikot.**

### 3. Metodologi Penelitian

#### 3.1 Jenis Penelitian

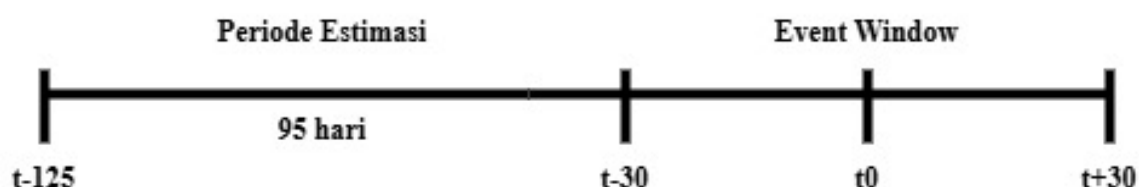
Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan metode event study atau study peristiwa, yaitu jenis studi yang mempelajari atau menelaah tentang reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Pratama et al., 2023). Event study digunakan untuk menguji kandungan informasi dalam pengumuman dan efisiensi pasar, sebagaimana dijelaskan dalam penelitiannya Pratama et al., (2023) jika suatu pengumuman memiliki kandungan informasi yang signifikan, maka diharapkan akan terjadi perubahan harga saham yang tercermin dalam abnormal return.

Penggunaan metode ini sejalan dengan konsep abnormal performance index test dan market reaction test, yang bertujuan untuk melihat dampak suatu peristiwa eksternal terhadap pasar modal. Dalam penelitian ini, event study digunakan untuk menganalisis dampak suatu peristiwa (event) terhadap nilai saham dan profitabilitas perusahaan serta menganalisis reaksi pasar terhadap pengumuman adanya boikot dengan mengukur abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa tersebut. Dalam konteks penelitian ini, peristiwa yang diamati adalah boikot terhadap perusahaan yang terjadi setelah dikeluarkannya Fatwa MUI No. 83 tahun 2023 pada tanggal 8 November 2023.

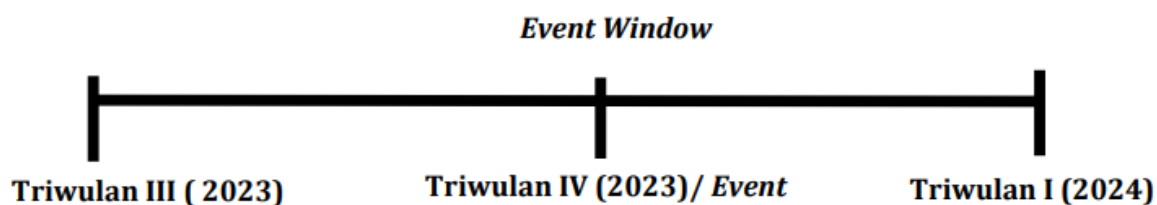
#### 3.2 Jenis Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa nilai saham yang dilihat dari situs Yahoo Finance (YMOS) yaitu <https://finance.yahoo.com/> untuk hipotesis pertama. Kemudian pada hipotesis yang kedua menggunakan data volume perdagangan dari BEI. Untuk hipotesis tiga dan keempat menggunakan laporan keuangan perusahaan manufaktur yang di publish di Bursa

Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan adalah data time-series yang mencakup periode sebelum dan sesudah tanggal 8 November 2023, yaitu saat terjadinya boikot. Data saham dan volume perdagangan akan dikumpulkan mulai dari 30 hari sebelum hingga 30 hari setelah boikot, sedangkan data profitabilitas dan likuiditas perusahaan akan mencakup laporan keuangan kuartal sebelum dan sesudah peristiwa boikot terjadi.



**Gambar 1**  
Event Window AAR dan ATVA



**Gambar 2**  
Event Window ROA dan CR

### 3.3 Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini pada data sekunder adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling, pemilihan sampel penelitian pada kriteria tertentu. Beberapa kriteria yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

- (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebelum dan sesudah kejadian boikot.
- (2) Perusahaan terafiliasi dengan Israel atau perusahaan yang mengalami boikot setelah keluarnya Fatwa MUI pada 8 November 2023.
- (3) Saham perusahaan diperdagangkan secara aktif sebelum dan sesudah periode kejadian dan mempunyai laporan keuangan triwulan III perusahaan periode 2023 dan triwulan 1 periode 2024.



Peneliti mendeskripsikan nama perusahaan yang dipilih pada sampel penelitian disini pada table 1 dibawah ini:

**Table 1**  
**Pemilihan Sampel Perusahaan**

No.	Nama Perusahaan	Kode Saham
1.	PT Fast Food Indonesia Tbk	FAST
2.	PT Unilever Indonesia Tbk	UNVR
3.	PT Sarimelati Kencana Tbk	PZZA

Penelitian ini menggunakan data sekunder sebagai sumber utama, yang mencakup data sebagai berikut:

- (1) Harga saham harian dari Yahoo Finance untuk perusahaan-perusahaan target boikot.
- (2) Volume perdagangan saham dari BEI, yaitu perusahaan yang terdaftar selama periode tertentu.
- (3) Laporan keuangan yang memuat akun terkait perusahaan untuk mengukur profitabilitas (ROA) dan likuiditas (CR).

Sampel data nilai saham dan volume perdagangan diambil dari 30 hari perdagangan sebelum dan setelah peristiwa boikot, dengan tujuan untuk melihat perubahan harga saham dan abnormal return yang terjadi. Sedangkan sampel data profitabilitas diukur berdasarkan laporan keuangan triwulanan perusahaan sebelum dan setelah boikot.

### 3.4 Definisi dan Pengukuran Variabel

#### a) Variabel Nilai Saham

- Abnormal Return (AR): Perbedaan antara return aktual saham dengan return yang diharapkan.

$$AR_t = R_t - E(R_t)$$

Dimana  $R_t$  adalah return saham actual, dan  $E(R_t)$  adalah return yang diharapkan, yang dihitung menggunakan model pasar dengan data historis sebelum periode peristiwa.

- Rata-rata Abnormal Return (AAR): Rata-rata dari abnormal return seluruh sampel perusahaan untuk setiap hari di jendela peristiwa.

$$AAR_t = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N AR_{it}$$

Di mana  $N$  adalah jumlah perusahaan.

## b) Variabel Volume Perdagangan

Trading Volume Activity (TVA): Aktivitas volume perdagangan saham dihitung dengan membandingkan volume perdagangan selama jendela peristiwa dengan periode sebelumnya. Rumus yang digunakan adalah:

$$TV A_t = \frac{\text{Volume Perdagangan Saham}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

## c) Variabel Profitabilitas

Return on Assets (ROA): Mengukur seberapa efisien perusahaan menghasilkan laba dari asetnya. Dihitung dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

## d) Variabel Likuiditas

Return on Assets (ROA): Mengukur seberapa efisien perusahaan menghasilkan laba dari asetnya. Dihitung dengan rumus:

$$\text{Curren Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

## 3.5 Teknik Analisis Data

Analisis data dilakukan dengan melakukan Uji statistik yaitu meliputi:

- 1) Uji Normalitas: Untuk memastikan bahwa data yang dianalisis berdistribusi normal sebelum dilakukan uji hipotesis.
- 2) Uji Paired t-test: Digunakan untuk menguji perbedaan Abnormal Return, TVA, ROA, dan CR sebelum dan setelah peristiwa boikot.

Penggunaan Paired Sample T-Test dalam penelitian ini untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan average abnormal return (AAR) sebelum dan sesudah pengumuman adanya peristiwa boikot, sebagaimana dijelaskan dalam penelitiannya Pratama et al., (2023) uji ini digunakan karena data sebelum dan sesudah pengumuman terdistribusi normal, sehingga memenuhi asumsi dasar dari Paired Sample T-Test atau cukup menggunakan uji Paired Sample T-Test.

## 4. Hasil dan Pembahasan

### 4.1 Statistik Deskriptif

Data perhitungan uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini, dalam pengujiannya menggunakan Uji *Shapiro Wilk*.

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Statistik Deskriptif dan Uji Normalitas**

Data	Minimum	Maximum	Mean	Sig.	Keterangan
AAR t-30	-0,0034435	-0,0003090	-0,001603300	0,440	Terdistribusi Normal
AAR t-15	-0,0050844	0,0023406	-0,000964867	0,642	Terdistribusi Normal
AAR t+15	-0,0035082	0,0013723	-0,001078733	0,985	Terdistribusi Normal
AAR t+30	0,0008535	0,1467180	0,053421867	0,140	Terdistribusi Normal
ATVA t-30	0,0025558	0,1467180	0,053989300	0,120	Terdistribusi Normal
ATVA t-15	0,0034285	0,2017608	0,072814633	0,084	Terdistribusi Normal
ATVA t+15	0,0005364	0,1154400	0,040838067	0,089	Terdistribusi Normal
ATVA t+30	0,0018008	0,126600	0,054967967	0,524	Terdistribusi Normal
ROA sbllm	0,19500	0,041300	0,027766	0,243	Terdistribusi Normal
ROA ssdh	-0,047562	0,733600	0,00220	0,310	Terdistribusi Normal
CR sbllm	0,574500	0,733600	0,653366	0,972	Terdistribusi Normal
CR ssdh	0,460000	0,655000	0,551466	0,796	Terdistribusi Normal

Berdasarkan Tabel 2, apabila nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka dapat dikatakan data normal. Hasil uji *Shapiro Wilk* menunjukkan bahwa keseluruhan data dikategorikan sebagai data yang normal atau terdistribusi normal yaitu dengan tingkat signifikansi ( $p > 0,05$ ).

#### 4.2 Hasil Analisis Data

Tahapan yang selanjutnya adalah uji *Paired Sample T-test* AAR, ATVA, ROA, dan CR pada hari sebelum dan sesudah pengumuman boikot sesuai dengan event window yang peneliti tetapkan pada metode penelitian. Dengan menggunakan t-test, penelitian ini dapat mengidentifikasi apakah perbedaan yang diamati pada return dan TVA sebelum dan sesudah periode peristiwa bersifat signifikan secara statistik (Ghozali, 2016). Selanjutnya melihat nilai signifikansi perbedaan tersebut bisa dilihat tabel berikut:

**Tabel 3**  
**Uji Hipotesis Paired Sample T-Test Sebelum dan Sesudah Peristiwa**

	Mean	Paired Difference 95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2- tailed)
		Lower	Upper			
AAR 30 hari sbllm- AAR 30 hari ssdh	-0,0550251667	-0,253299	0,143248	-1,194	2	0,355
AAR 15 hari sbllm- AAR 15 hari ssdh	0,0001138667	-0,009188	0,009415	0,053	2	0,963
ATVA 15 hari sbllm- ATVA 15 hari ssdh	0,0319765667	-0,085032	0,148985	1,176	2	0,361

<b>ATVA 30 hari sbilm- ATVA 30 hari ssdh</b>	-0,0009786667	-0,055998	0,054041	-0,077	2	0,946
<b>ROA Sebelum – ROA Sesudah</b>	0,02556	-0,160822	0,21195	0,590	2	0,615
<b>CR Sebelum – CR Sesudah</b>	0,1019	0,05171	0,15208	8,737	2	0,013

Berdasarkan hasil uji paired *differences* pada Tabel 3 untuk perbandingan rata-rata abnormal return 15 hari sebelum dan 15 hari sesudah periode peristiwa, ditemukan rata-rata perbedaan sebesar 0,0001138667 dengan interval kepercayaan 5% sebesar 0,009415. Rata-rata uji statistik t menunjukkan nilai t sebesar 0,053 dengan derajat kebebasan 2 dan nilai signifikansi sebesar  $0,963 > 0,05$ . Kemudian hasil uji paired *differences* pada Tabel 3 untuk perbandingan rata-rata abnormal return 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah periode peristiwa, ditemukan rata-rata perbedaan sebesar -0,0550251667 dengan interval kepercayaan 5% sebesar 0,143248. Rata-rata uji statistik t menunjukkan nilai t sebesar -1,194 dengan derajat kebebasan 2 dan nilai signifikansi sebesar  $0,355 > 0,05$ . Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara rata-rata abnormal return baik 15 hari maupun 30 hari sebelum dan sesudah periode peristiwa. Dengan kata lain, hasil uji menunjukkan bahwa pengumuman Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 tidak memberikan dampak signifikan terhadap harga saham perusahaan yang terkena dampak boikot.

Hasil uji t paired *differences* untuk perbandingan Trade Volume Activity (TVA) 15 hari sebelum dan 15 hari sesudah event periode menunjukkan adanya perbedaan rata-rata sebesar 0,0319765667, dengan interval kepercayaan 5% sebesar 0,1498985. Terdapat perbedaan positif dalam rata-rata, nilai t-statistik sebesar 1,176 dengan derajat kebebasan 2, dan nilai signifikansi sebesar 0,361. Kemudian hasil uji t paired *differences* untuk perbandingan Trade Volume Activity (TVA) 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah event periode menunjukkan adanya perbedaan rata-rata sebesar -0,0009786667, dengan interval kepercayaan 5% sebesar 0,054041. Terdapat perbedaan dalam rata-rata, nilai t-statistik sebesar -0,077 dengan derajat kebebasan 2, dan nilai signifikansi sebesar 0,361. Berdasarkan hasil uji ini respons investor terhadap fatwa MUI no. 83/2023 pada saham perusahaan terkena isu boikot menunjukkan bahwa perbedaan rata-rata TVA sebelum dan sesudah event periode tidak signifikan secara statistik pada tingkat signifikansi sebesar 0,361 ( $0,361 > 0,05$ ). Dengan kata lain, tidak ada perbedaan rata-rata TVA sebelum dan sesudah pengumuman Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023. Berdasarkan hasil uji rata-rata TVA sebelum dan sesudah diperoleh hasil 1,176 yang mengindikasikan pengaruh positif.

Hasil uji t paired *differences* untuk perbandingan Return On Asset (ROA) sebelum dan sesudah event periode menunjukkan perbedaan rata-rata sebesar 0,02556, dengan interval kepercayaan 5% sebesar 0,21195. Rata-rata nilai t-statistik sebesar 0,590 dengan derajat kebebasan 2, dan nilai signifikansi sebesar 0,615. Berdasarkan hasil uji ini atas laporan keuangan terhadap fatwa MUI no. 83/2023 pada perusahaan terkena isu boikot menunjukkan bahwa tidak ada perubahan profitabilitas yang signifikan pada perusahaan yang terdampak boikot karena nilai signifikansi lebih dari 0,05.

Hasil uji t paired *differences* untuk perbandingan Current Ratio (CR) sebelum dan sesudah event periode menunjukkan adanya perbedaan rata-rata sebesar 0,1019, dengan interval kepercayaan 5% sebesar 0,05171. Rata-rata nilai t-statistik sebesar 8,737 dengan derajat kebebasan 2, dan nilai signifikansi sebesar 0,013. Berdasarkan hasil uji ini atas laporan keuangan terhadap fatwa MUI no. 83/2023 pada perusahaan terkena isu boikot menunjukkan bahwa ada perubahan likuiditas yang signifikan pada perusahaan yang terdampak boikot karena nilai signifikansi kurang dari 0,05.

#### 4.3 Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis, boikot tidak berpengaruh secara signifikan terhadap abnormal return, TVA, dan profitabilitas. Namun, boikot berpengaruh signifikan terhadap likuiditas keuangan perusahaan.

##### 4.3.1 Pengaruh Boikot terhadap Nilai Saham Perusahaan yang di ukur dari Abnormal Return

Hasil uji hipotesis melalui uji Paired Sample T-test pada average abnormal return 15 hari sebelum dan sesudah peristiwa, diperoleh nilai t sebesar 0,0001138667 dengan nilai signifikan 0,963 > 0,05. Kemudian hasil uji hipotesis melalui uji Paired Sample T-test pada average abnormal return 30 hari sebelum dan sesudah peristiwa, diperoleh nilai t sebesar -0,055025166 dengan nilai signifikan 0,355 > 0,05. Hal ini bermakna bahwa tidak ada perbedaan secara signifikan antara nilai rata-rata abnormal return baik 15 hari maupun 30 hari sebelum dan sesudah event study. Maka dapat disimpulkan bahwa pengumuman Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 tentang boikot terhadap perusahaan yang terafiliasi dengan Israel tidak berpengaruh terhadap nilai saham yang di ukur dengan abnormal return. Nilai abnormal return yang dihasilkan mengindikasikan bahwa Actual Return lebih besar dari yang diharapkan atau yang diprediksi oleh para investor. Ini menjelaskan bahwa para investor di Indonesia tidak mudah terpengaruh oleh isu boikot yang dilakukan oleh masyarakat Indonesia sesudah dikeluarkannya Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Rahmani (2023) dimana dalam penelitiannya menunjukkan bahwa perusahaan yang berasal dari negara yang

mendukung Israel berdampak pada penurunan harga saham dan minat beli masyarakat terhadap produk perusahaan. Sedangkan penelitian ini sejalan dengan penelitian event study yang dilakukan oleh Fitriaty et al., (2023) terkait sebelum dan sesudah pengumuman Fatwa MUI nomor 83 tahun 2023 di Indonesia yang menjelaskan bahwa peristiwa tersebut tidak terdapat reaksi pasar yang signifikan pada abnormal return dan trading volume activity sebelum dan sesudah pengumuman Fatwa MUI nomor 83 tahun 2023 di Indonesia yang dibuktikan oleh hasil uji One Sample T-test dan uji Paired Sample T-test.

Berdasarkan hasil abnormal return dapat disimpulkan bahwa aktivitas perdagangan sebelum dan sesudah periode kejadian tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan. Tidak adanya perbedaan yang signifikan dalam aktivitas perdagangan bisa menunjukkan bahwa pasar relatif stabil sebelum dan sesudah periode kejadian tersebut. Ini berarti investor cenderung tidak bereaksi terlalu dramatis terhadap pengumuman Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 dalam hal perdagangan saham. Penurunan harga saham setelah periode kejadian dapat dilihat sebagai peluang investasi, mendorong minat beli yang tinggi dengan harapan keuntungan di masa mendatang. Stabilitas ini mengurangi risiko kepanikan dan memungkinkan keputusan investasi yang lebih rasional.

Kestabilan abnormal return menunjukkan bahwa fluktuasi harga saham di pasar modal Indonesia tidak terlalu dipengaruhi oleh pengumuman Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023. Investor sepertinya tetap mempertahankan ketertarikan dan kepercayaan terhadap nilai saham, bahkan dalam konteks isu sensitif seperti konflik geopolitik yang melibatkan Israel dan Palestina. Hal ini menunjukkan bahwa investor di Indonesia lebih fokus pada faktor-faktor fundamental perusahaan dan kondisi ekonomi secara keseluruhan daripada terpengaruh oleh isu-isu politik tertentu.

#### *4.3.2 Pengaruh Boikot terhadap Nilai Saham Perusahaan yang di ukur dari Trading Volume Activity (TVA)*

Pada hasil uji hipotesis melalui uji Paired Sample T-test pada Trading Volume Activity (TVA) 15 hari sebelum dan 15 hari sesudah diperoleh nilai t sebesar 1,176 dengan nilai signifikan  $0,361 > 0,05$ . Kemudian hasil uji hipotesis melalui uji Paired Sample T-test pada Trading Volume Activity (TVA) 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah diperoleh nilai t sebesar -0,077 dengan nilai signifikan  $0,946 > 0,05$ . Hal ini bermakna bahwa tidak ada perbedaan secara signifikan antara nilai rata-rata trading volume activity (TVA) sebelum dan sesudah event period. Pada tabel 2, nilai rata-rata trading volume activity (TVA) 15 hari sebelum event period yaitu sebesar 0,072814633 dan sesudah event period sebesar 0,040838067 berarti mengalami penurunan walaupun tidak cukup signifikan. Kemudian nilai rata-rata trading volume activity (TVA) 30 hari sebelum event period yaitu sebesar 0,053989300 dan sesudah event

periode sebesar 0,054967967 berarti mengalami kenaikan walaupun tidak cukup signifikan. Hal ini menandakan bahwa investor yang menilai saham berdasarkan trading volume activity (TVA) sesudah pengumuman Fatwa MUI nomor 83 tahun 2023 cenderung menurun tapi tidak signifikan. Namun jika dilihat dalam rentang lebih lama yaitu setelah 30 hari trading volume activity (TVA) malah mengalami kenaikan walapun hanya sangat sedikit yaitu sebesar 0,000978667.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian event study yang dilakukan oleh Fitriaty et al., (2023) terkait sebelum dan sesudah pengumuman Fatwa MUI nomor 83 tahun 2023 di Indonesia yang menjelaskan bahwa peristiwa tersebut tidak terdapat reaksi pasar yang signifikan pada abnormal return dan trading volume activity sebelum dan sesudah pengumuman Fatwa MUI nomor 83 tahun 2023 di Indonesia yang dibuktikan oleh hasil uji One Sample T-test dan uji Paired Sample T-test.

Hasil uji hipotesis Paired Sample T-test pada Trading Volume Activity (TVA) selama periode 15 hari dan 30 hari sebelum dan sesudah pengumuman Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 membawa implikasi yang menarik terkait sikap dan respons investor di Indonesia terhadap isu-isu kontroversial, seperti aksi boikot yang berkaitan dengan fatwa tersebut. Temuan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara kedua periode tersebut memberikan gambaran bahwa investor di Indonesia tampaknya tidak terlalu terpengaruh atau khawatir dengan aksi boikot yang dilakukan oleh masyarakat.

Tidak adanya perbedaan yang signifikan dalam Trading Volume Activity (TVA) mengindikasikan bahwa aktivitas perdagangan di pasar modal tetap relatif stabil seiring waktu, tanpa peningkatan atau penurunan yang mencolok sesudah pengumuman Fatwa MUI. Hal ini bisa diartikan bahwa investor di Indonesia merasa yakin bahwa aksi boikot tidak akan secara substansial memengaruhi fundamental perusahaan atau kesehatan pasar modal secara keseluruhan. Sehingga hasil penelitian ini memberikan pemahaman yang lebih mendalam tentang dinamika pasar modal Indonesia dalam menghadapi isu-isu sensitif dan kontroversial.

#### *4.3.3 Pengaruh Boikot terhadap Profitabilitas Perusahaan yang diukur dengan ROA*

Pada hasil uji hipotesis melalui uji Paired Sample T-test pada Return on Asset (ROA) diperoleh nilai t sebesar 0,590 dengan nilai signifikan  $0,615 > 0,05$ . Hal ini bermakna bahwa tidak ada perbedaan secara signifikan antara nilai rata-rata Return on Asset (ROA) 3 bulan sebelum dan sesudah event period. Pada tabel 2, nilai rata-rata Return on Asset (ROA) 3 bulan sebelum event period yaitu sebesar 0,027766 dan sesudah event period sebesar 0,00220 berarti mengalami penurunan walaupun tidak cukup signifikan, hal ini menandakan bahwa sesudah pengumuman Fatwa MUI nomor 83 tahun 2023 profitabilitas perusahaan cenderung menurun namun tidak terlalu signifikan.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian dari Amalia & Rahmawati (2024) yang menyatakan bahwa beberapa perusahaan yang diserukan untuk boikot mengalami penurunan dalam kemampuan untuk menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Tidak sejalanannya penelitian ini dengan penelitian tersebut dikarenakan profitabilitas yang stabil dapat terjadi karena faktor-faktor seperti efisiensi biaya operasional, penggunaan aset yang tetap optimal, atau pendapatan dari segmen usaha lain yang tidak terdampak langsung oleh boikot. Hal ini juga sejalan dengan hasil hipotesis ke dua, dimana ada perubahan volume perdagangan tetapi tidak signifikan, sehingga tidak memengaruhi profitabilitas perusahaan.

#### *4.3.4 Pengaruh Boikot terhadap Likuiditas Perusahaan yang diukur dengan CR*

Pada hasil uji hipotesis melalui uji Paired Sample T-test pada Current Ratio (CR) diperoleh nilai t sebesar 8,737 dengan nilai signifikan  $0,013 < 0,05$ . Hal ini bermakna bahwa ada perbedaan secara signifikan antara nilai rata-rata Current Ratio (CR) 3 bulan sebelum dan sesudah event period. Pada tabel 2, nilai rata-rata Current Ratio (CR) 3 bulan sebelum event period yaitu sebesar 0,653366 dan sesudah event period sebesar 0,551466 sehingga terdapat penurunan likuiditas keuangan perusahaan yang cukup signifikan, hal ini menandakan bahwa sesudah pengumuman Fatwa MUI nomor 83 tahun 2023 berdampak pada likuiditas perusahaan yang menurun.

Perubahan yang signifikan pada likuiditas perusahaan sebelum dan sesudah boikot, meskipun profitabilitas cenderung stabil, dapat dijelaskan melalui dinamika arus kas perusahaan. Boikot sering kali memengaruhi pola penerimaan kas perusahaan secara langsung, terutama dari hasil penjualan. Walaupun tidak terdapat penurunan secara signifikan, tetapi adanya penurunan permintaan akibat boikot tetap dapat mengurangi pemasukan kas, sehingga memengaruhi likuiditas secara signifikan. Profitabilitas yang stabil dapat terjadi karena faktor-faktor seperti efisiensi biaya operasional, penggunaan aset yang tetap optimal, atau pendapatan dari segmen usaha lain yang tidak terdampak langsung oleh boikot. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas dan profitabilitas tidak selalu bergerak sejalan, karena likuiditas lebih sensitif terhadap fluktuasi arus kas jangka pendek, sedangkan profitabilitas mencerminkan kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan dalam jangka waktu tertentu.

## **5. Kesimpulan**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa boikot internasional setelah dikeluarkannya Fatwa MUI No. 83 Tahun 2023 tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja saham perusahaan yang terdampak. Hal ini dibuktikan dengan tidak adanya penurunan abnormal return (AR) dan Trading Volume Activity (TVA) dalam periode 15 hari maupun 30 hari setelah pengumuman boikot. Nilai perusahaan yang diukur melalui profitabilitas (Return on



Assets/ROA) juga tidak menunjukkan penurunan yang signifikan. Hasil ini menunjukkan bahwa seruan boikot tidak cukup kuat untuk mempengaruhi stabilitas keuangan dan kinerja pasar modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Namun, terdapat perubahan signifikan pada likuiditas (Current Ratio/CR). Dimana ini berarti, adanya boikot berpengaruh pada likuiditas keuangan perusahaan. Meskipun kondisi laba dan asset stabil, hutang cenderung naik, ini dikarenakan perusahaan membebankan beban operasionalnya pada hutang. Penurunan likuiditas ini juga disebabkan oleh terganggunya arus kas akibat berkurangnya penerimaan kas dari hasil penjualan, meskipun profitabilitas tetap stabil berkat efisiensi operasional dan diversifikasi pendapatan.

Hasil penelitian ini memberikan sinyal kepada investor dan perusahaan mengenai kondisi keuangan perusahaan dan sinyal bahwa pasar modal Indonesia cenderung stabil dan tidak terlalu terpengaruh oleh isu politik dan sosial seperti boikot internasional. Perusahaan dapat mempertahankan strategi keuangan dengan tenang tanpa perlu kekhawatiran berlebihan terhadap reaksi pasar. Meskipun demikian, perusahaan disarankan tetap menjaga hubungan baik dengan pemangku kepentingan untuk meminimalisir potensi dampak di masa mendatang. Implikasi praktis bagi perusahaan adalah perlunya strategi mitigasi seperti diversifikasi pasar dan optimalisasi arus kas untuk menghadapi dampak boikot. Regulator juga perlu mempertimbangkan kebijakan yang dapat melindungi stabilitas pasar modal dari sentimen negatif berbasis geopolitik.

Keterbatasan penelitian ini adalah periode pengamatan yang digunakan pada 30 hari sebelum dan sesudah pengumuman Fatwa MUI, yang mungkin tidak mencerminkan dampak jangka panjang. Selain itu, sampel penelitian terbatas hanya terdiri dari tiga perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dimana hasilnya tidak dapat merepresentasikan untuk seluruh sektor industri. Memahami keterbatasan ini dapat dijadikan bahan untuk mempertimbangkan dalam penelitian selanjutnya. Untuk memberikan pandangan yang lebih luas, penelitian di masa mendatang, disarankan memperluas ruang lingkup dengan menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang dan sampel penelitian dapat melibatkan lebih banyak perusahaan ke sektor-sektor lain supaya hasilnya lebih representatif dan dapat digeneralisasi.

## Daftar Pustaka

- Ahmed, R., Ullah, S., Hudson, R., & Gregoriou, A. (2023). The implications of liquidity ratios: Evidence from Pakistan stock exchange limited. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 87, 235–243.
- Amalia, C., & Rahmawati, W. (2024). Dampak Seruan Boikot Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JUMARI: Jurnal Manajemen Retail Unitas*, 1(1).
- Aulová, R., Pánková, L., & Rumánková, L. (2019). Analysis of Selected Profitability Ratios in the Agricultural Sector. *Agris On-Line Papers in Economics and Informatics*, 11(3), 3–12.

- Birz, G., & Jr., J. R. L. (2011). The effect of macroeconomic news on stock returns: New evidence from newspaper coverage. *Journal of Banking & Finance*, 35(11), 2791–2800. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2011.03.006>
- BPS. (2024). *Ekonomi Indonesia Triwulan I-2024 Tumbuh 5,11 Persen (Y-on-Y) dan Ekonomi Indonesia Triwulan I-2024 Terkontraksi 0,83 Persen (Q-to-Q)*. Badan Pusat Statistik.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Christian, N., & Frecky. (2019). Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Benefita*, 4(1), 115–136. <https://doi.org/10.47221/tangible.v4i2.72>
- Cruz, B. de P. A. (2017). Boicote Social. *Revista Brasileira De Gestao De Negocios*, 19(63), 5–29.
- Daryanto, W. M., Maharani, A. P., & Wiradjaja, N. (2021). Profitability Ratio Analysis Before and During Covid-19: Case Study in PT Japfa Comfeed Indonesia. *South East Asia Journal of Contemporary Business, Economics and Law*, 24(4), 52–59.
- Fitriaty, Jihan, S., & Saputra, M. H. (2023). *Jurnal Ilmu Manajemen*. 12, 366–378.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS 23 (Cet. VIII)*. Semarang Badan Penerbitan Universitas Diponegoro.
- Hestinoviana, V., Suhadak, & Handayani, S. R. (2013). The Influence of Profitability, Solvability, Asset Growth, and Sales Growth toward Firm Value (Empirical Study on Mining Companies Which Listed on Indonesia Stock Exchange). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 4(1), 1–7.
- Hoffmann, S. (2014). Does national culture impact consumer boycott prevalence? A multi-country study. *European Journal of International Management*, 8(2), 141–159.
- Jaelani, A., & Nursyifa, Y. (2024). Perilaku Konsumen Islam Terhadap Boikot Produk Israel. *Karimah Tauhid*, 3, 2312–2327.
- Karim, S., Farra, S., & Maulida, D. (2024). *Perilaku Konsumsi Terhadap Boikot Produk Pro Israel*. 3, 3114–3120.
- Kurniawan, N., & Mawardi, W. (2017). Analisis pengaruh profitabilitas keputusan investasi keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Diponegoro Journal of Management*, 6(2), 1–11.
- Li, K. (2024). Liquidity ratios and corporate failures. *Accounting and Finance*, 64(1), 1111–1134.
- Makarem, S. C., & Jae, H. (2016). Consumer Boycott Behavior: An Exploratory Analysis of Twitter Feeds. *Journal of Consumer Affairs*, 50(1), 193–223.
- Novanti, H. (2023). Tantangan Dan Peluang: Analisis Dampak Boikot Terhadap Kinerja Saham Perusahaan Yang Terlibat Kontroversi Isu Israel. *Yudishtira Journal: Indonesian Journal of Finance and Strategy Inside*, 3(3), 386–391.
- Pratama, V. Y., Safi'i, M. aris, & Devy, H. S. (2023). *Pengesahan Undang-Undang Ibu Kota Negara Nusantara*. PT Nasya Expanding Management.
- Pujiastuti, A. (2023). Mengungkap Dampak Boikot Terhadap Nilai Pasar Perusahaan. *JURNAL EKONOMIKA*45, 11.
- Qotimah, K., Kalangi, L., & Korompis, C. W. M. (2023). Pengaruh Analisa Fundamental Terhadap Return Investasi Pada Saham Second Liner Di Sektor Energi Periode 2019-2022 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia The Effect Of Fundamental Analysis On Investment Return In Second Liner Share In The Energy Sector For. *Korompis 12 Jurnal EMBA*, 11(3), 12–26.
- Rahmani, A. N. (2023). Dampak Perang Israel-Hamas Terhadap Harga Saham Dan Minat Beli Masyarakat Produk Pendukung Israel. *Academy of Education Journal*, 14(2), 1444–1456. <https://doi.org/10.47200/aoej.v14i2.2104>
- Rahmasari, A., & Nisa, F. L. (2024). Analisis Pasar Mengenai Kehalalan Dan Isu Boikot Produk Kosmetik Terhadap Keputusan Pembelian. *Jurnal Rumpun Manajemen Dan Ekonomi*, 1(3), 289–294.
- Sigar, P., & Kalangi, L. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industry Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 7(3), 3029–3039.

Zakiah, Mawardi, W., & Hasanatina, foza hadyu. (2015). Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2016. *Diponegoro Journal of Management*, 12, 1–13. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>