

# Analisis Nilai Fundamental dan Nilai Wajar Perusahaan Makanan dan Minuman Terhadap Aksi Boikot di Indonesia

Tjan Erlita Ivanka Paramita<sup>1\*</sup>, Shresta Purnamasari<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> Universitas Katolik Soegijapranata, Jawa Tengah, Indonesia

## ARTICLE INFO

### Article history:

Received October 31, 2025

Accepted December 31, 2025

Available online 31 December 2025

### Kata Kunci:

*Aksi boikot, Analisis Fundamental, Nilai Wajar, Teori Stakeholder, Margin of Safety, Nilai Intrinsik*

### Keywords:

*Boycott Action, Fundamental Analysis, Fair Value, Stakeholder Theory, Margin of safety, Intrinsic Value*



This is an open access article under the CC BY-SA license.

Copyright © 2025 by Author. Published by Lembaga Penerbitan dan Publikasi Ilmiah (LPPI) Universitas Muhammadiyah Palopo.

## ABSTRAK

Penelitian ini menelaah pengaruh gerakan boikot terhadap nilai fundamental dan nilai wajar beberapa perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Pendekatan yang digunakan bersifat kuantitatif, dengan penerapan analisis rasio keuangan dan valuasi intrinsik untuk mengevaluasi kinerja perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa laporan keuangan serta harga penutupan saham dari empat perusahaan—FAST, PZZA, UNVR, MAPB—. Kinerja fundamental dievaluasi melalui indikator profitabilitas, likuiditas, utang, efisiensi operasional, kinerja pasar, dan kondisi kesulitan keuangan, sedangkan uji Friedman digunakan untuk menganalisis perbedaan nilai intrinsik (nilai wajar) pada periode sebelum, selama, dan sesudah aksi boikot. Hasil penelitian memperlihatkan bahwa aksi boikot memberikan dampak negatif terhadap nilai fundamental perusahaan, yang tercermin dari penurunan rasio keuangan dan nilai intrinsik, namun tidak berpengaruh signifikan pada nilai wajar saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun terdapat tekanan pada kinerja keuangan, persepsi pasar terhadap harga saham tetap relatif stabil.

## ABSTRACT

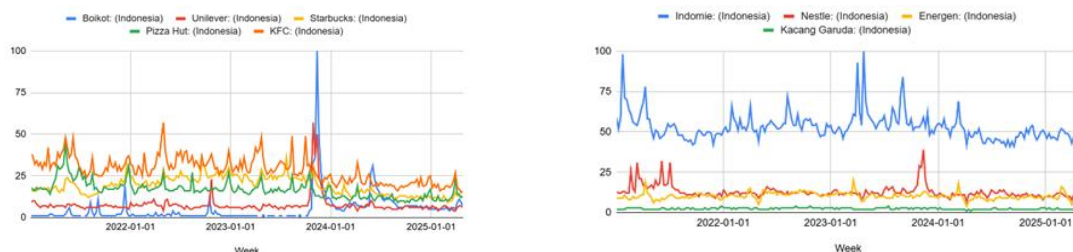
*This study investigates the effect of the boycott movement on both the fundamental and fair values of several food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange. It uses a quantitative approach, analyzing company performance through financial ratios and intrinsic valuation. The research is based on secondary data from the financial statements and stock closing prices of four companies—FAST, PZZA, UNVR, and MAPB—. Fundamental performance is evaluated through profitability, liquidity, leverage, operational efficiency, market performance, and financial distress indicators, while the Friedman test is applied to analyze differences in intrinsic (fair) values across the periods before, during, and after the boycott. The findings show that the boycott had negative impact on the companies' fundamental values, as reflected in declining financial ratios and intrinsic values, but had no significant impact on fair share values. These results imply that despite public pressure and weakened financial performance, investors' perceptions of share fairness remained relatively stable.*

## 1. PENDAHULUAN

Indonesia, sebagai negara dengan penduduk mayoritas Muslim, ikut menaruh perhatian terhadap konflik antara Israel dan Palestina. Masyarakat menunjukkan kepeduliannya melalui aksi boikot terhadap sejumlah perusahaan yang dianggap memiliki keterkaitan dengan Israel (Qalbi & Unde, 2025). Di Indonesia, aksi boikot ini semakin masif setelah Majelis Ulama Indonesia (MUI) mengeluarkan fatwa pada 8 November 2025 terkait dukungan untuk Palestina, yang mendorong orang untuk menghindari produk-produk dari perusahaan terkait. Aksi ini diyakini mengubah pandangan konsumen dan investor, sehingga berdampak pada turunnya performa finansial dan kepercayaan pasar terhadap perusahaan yang diduga terafiliasi (Siregar *et al.*, 2025).

Industri makanan dan minuman menjadi target utama boikot karena produk dari sektor tersebut menyediakan bantuan keuangan yang signifikan dan berkesinambungan (Inayah *et al.*, 2025). Aksi boikot dapat menciptakan tekanan ekonomi jangka panjang bagi perusahaan karena konsumen

mengurangi atau bahkan tidak lagi melakukan pembelian produk sehingga keuntungan yang mengalir ke entitas global dan bantuan kegiatan ekonomi Israel akan berkurang. Studi dari Palevi (2024) dan Fadzilah *et al.* (2024) mengidentifikasi empat perusahaan yang diduga memiliki afiliasi yang kuat, yaitu PT. Fast Food Indonesia Tbk (FAST), PT. Sarimelati Kencana Tbk (PZZA), PT. Map Boga Adiperkasa Tbk (MAPB), dan PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR). Perusahaan-perusahaan ini memiliki hubungan waralaba, lisensi, atau royalti dengan merek global seperti KFC, Pizza Hut, Starbucks, dan Unilever, yang masuk daftar produk boikot.



**Panel A. Perusahaan Terafiliasi**

**Panel B. Perusahaan Non-afiliasi**

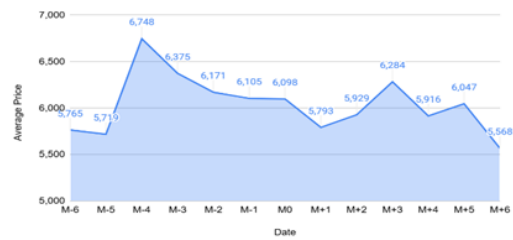
**Gambar 1.** Fluktuasi Pencarian Google Trends Terhadap Aksi Boikot  
 Sumber: *Google Trends* delapan perusahaan, periode 2022-2024

Gambar 1 menunjukkan tren penelusuran internet terkait beberapa kata kunci yang relevan terkait fenomena boikot selama periode waktu 2022-2024 di Indonesia dengan menggunakan situs *Google Trends*. Kata kunci yang digunakan untuk mengidentifikasi eksposur adalah nama perusahaan dan produk unggulan dari masing-masing perusahaan yang diduga terafiliasi dan non-afiliasi dengan isu boikot. Panel A pada Gambar 1 menunjukkan bahwa pencarian terhadap produk yang diduga terafiliasi seperti KFC (FAST), Starbucks (MAPB), Pizza Hut (PZZA), dan Unilever (UNVR) mengalami fluktuasi pencarian yang cukup tajam, seiring dengan kata kunci boikot yang meningkat di akhir 2023.

Sementara itu, Panel B menunjukkan bahwa produk dari perusahaan non-afiliasi seperti Nestle Pure Life (ADES), Energen (MYOR), dan Kacang Garuda (GOOD) menunjukkan tren pencarian yang jauh lebih stabil. Sedangkan, penggunaan kata kunci Indomie (ICBP) pada grafik menunjukkan bahwa produk ini ramai diperbincangkan, karena Indomie melakukan strategi media sosial yang meningkatkan *brand awareness* sehingga merek mie instan ini sangat populer dan sering dipilih untuk dikonsumsi di kehidupan sehari-hari masyarakat Indonesia, yang pada akhirnya membuat volume pencarian terhadap merek ini secara alami lebih tinggi dibandingkan kompetitornya (Karem & Sulistyowati, 2024). Secara umum, perbedaan tren internet pada perusahaan yang diduga terafiliasi dan non-afiliasi menunjukkan bahwa perusahaan yang diduga terafiliasi lebih sensitif terhadap perubahan sentimen publik dibandingkan perusahaan yang non-afiliasi. Perbedaan ini dapat mempengaruhi persepsi investor yang akan berdampak langsung pada nilai wajar serta nilai intrinsik sahamnya.



**Panel A. Perusahaan Terafiliasi**



**Panel B. Perusahaan Non-afiliasi**

**Gambar 2.** Rata-Rata Harga Saham Terhadap Aksi Boikot  
 Sumber: *Closing Price* delapan perusahaan, periode Mei 2023-Mei 2024

Gambar 2 menggambarkan pergerakan rata-rata harga saham pada periode enam bulan sebelum pengumuman Fatwa MUI pada 8 November 2023 (Mei 2023) hingga enam bulan sesudahnya (Mei 2024). Panel A menunjukkan bahwa harga saham perusahaan yang diduga terafiliasi (FAST, PZZA, UNVR, MAPB) cenderung turun secara bertahap dari harga Rp 1.990 pada M-6 (Mei 2023) menjadi Rp 1.649 pada M0 (November 2023) dan menuju Rp 1.468 pada M+6 (Mei 2024). Sebaliknya, Panel B menunjukkan bahwa perusahaan non-afiliasi (ICBP, MYOR, ADES, GOOD) mengalami fluktuasi harga. Perbedaan tren ini diyakini terjadi karena aksi boikot yang membuat investor memandang keterkaitan perusahaan terafiliasi sebagai risiko tambahan, sehingga harga saham mereka turun konsisten, berbeda dari yang non-afiliasi yang lebih mengikuti dinamika pasar secara umum.

Penelitian-penelitian sebelumnya telah menyoroti pengaruh aksi boikot terhadap kinerja perusahaan. Nurdina *et al.*, (2024) sejalan dengan Teori *Stakeholder* dan Teori *Signalling*, menegaskan bahwa tekanan konsumen dan pemangku kepentingan menjadi sinyal negatif bagi stabilitas keuangan perusahaan sehingga nilai perusahaan akan turun di mata investor. Pramesty *et al.*, (2024) menemukan bahwa peningkatan *Ohlson O-Score* pada PT MAP Boga Adiperkasa Tbk (MAPB) mencerminkan peningkatan risiko keuangan akibat tekanan eksternal seperti boikot, sesuai dengan teori *Stakeholder* yang menekankan pengaruh tuntutan pemangku kepentingan terhadap stabilitas perusahaan. Randiyana & Triyanto (2025) yang menggabungkan Teori *Stakeholder* dan Teori Kontrol menekankan bahwa tekanan sosial publik dapat membatasi ruang gerak manajerial dan mempengaruhi keputusan keuangan dengan mencatat penurunan aspek keuangan pada perusahaan terafiliasi sebelum dan sesudah fatwa boikot. Sementara itu, Irfina (2025) menemukan perbedaan signifikan pada ROA, ROE, OPM, dan NPM akibat kampanye *Boycott, Divestment, Sanctions* (BDS), sesuai dengan Teori *Signalling* yang menjelaskan bahwa perubahan kinerja keuangan menjadi sinyal bagi investor terhadap prospek keuangan. Sari *et al.*, (2025) mengindikasikan bahwa aksi boikot dan persepsi pasar yang negatif memberikan dampak buruk pada kinerja keuangan PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR), namun tidak signifikan terhadap persepsi risiko, ini sejalan dengan Teori *Stakeholder* dan Teori *Signalling* yang menyoroti perbedaan antara tekanan publik dan persepsi investor.

Berbeda dari penelitian terdahulu yang berfokus pada performa saham dan kondisi keuangan, penelitian ini berfokus pada analisis fundamental berdasarkan nilai intrinsik dan nilai wajar dengan pendekatan *Margin of Safety* (MOS). Tujuannya adalah menilai perubahan kondisi bisnis serta

klasifikasi nilai saham (*undervalued* atau *overvalued*) pada perusahaan *food & beverage* yang diduga terdampak boikot selama periode 2022–2024. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi berupa wawasan bagi investor terkait dampak sebenarnya dari isu boikot terhadap nilai wajar saham sehingga dapat membantu para investor untuk menghindari optimisme yang berlebihan, serta memberikan pemahaman bagi regulator mengenai pentingnya kebijakan proteksi baik itu dalam jangka pendek maupun jangka panjang untuk menjaga stabilitas pasar.

## 2. TINJAUAN TEORITIS

### 2.1 Teori Stakeholder

Freeman (1984, dalam (Ulya & Prasetya, 2024)) menjelaskan bahwa perusahaan perlu memperhatikan kepentingan seluruh pihak yang terlibat dalam kegiatannya. Andita (2024) menegaskan bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab untuk memberikan manfaat bagi para pemangku kepentingan. Sebagai sistem terbuka, perusahaan berinteraksi dengan pihak internal (pemegang saham, manajemen, dan karyawan) dan pihak eksternal (konsumen, investor, pemerintah, dan masyarakat). Setiap tindakan perusahaan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, begitu pula sebaliknya. Keberhasilan jangka panjang bergantung pada kemampuan perusahaan menjaga hubungan baik dengan para pemangku kepentingan, terutama konsumen. Aksi boikot mencerminkan buruknya hubungan antara perusahaan dan konsumen, yang pada akhirnya dapat mengganggu stabilitas serta keberlangsungan usaha (Nurdina *et al.*, 2024).

### 2.2 Valuasi Saham

Valuasi saham digunakan sebagai acuan utama bagi investor dalam menilai kelayakan suatu perusahaan. Melalui valuasi, investor dapat memperkirakan nilai wajar perusahaan untuk memastikan bahwa investasi yang dilakukan mampu memberikan keuntungan sesuai ekspektasi (Lievincent, 2020). Menurut Aprilia dalam Lievincent (2020), dasar pengambilan keputusan investasi adalah apabila nilai intrinsik saham melebihi harga pasarnya, saham tersebut tergolong *undervalued* dan direkomendasikan untuk dibeli; sebaliknya apabila nilai intrinsiknya kurang dari harga pasar, saham termasuk *overvalued* dan sebaiknya dijual; sedangkan jika keduanya seimbang, maka saham dikategorikan *fair valued* atau berada pada nilai yang wajar.

### 2.3 Harga Saham

Investor perlu membayar harga saham untuk memperoleh kepemilikan suatu perusahaan. Harga saham dapat mencerminkan kondisi keuangan perusahaan secara internal maupun eksternal, sehingga pergerakan harga saham perlu diperhatikan sebagai indikator penting saat mengevaluasi kesehatan perusahaan (Indrayani *et al.*, 2025). Harga saham mengalami perubahan yang disebabkan oleh mekanisme permintaan dan penawaran, serta kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. Ketika keuntungan meningkat, peluang pembagian dividen juga lebih besar. Hal ini membuat permintaan meningkat dikarenakan investor tertarik, yang kemudian menyebabkan harga saham meningkat di pasar (Syabana, 2021). Sesuai dengan Teori *Stakeholder*, perusahaan yang mampu memenuhi ekspektasi *Stakeholder*, baik dalam hal nilai, keuntungan, maupun pembagian dividen, cenderung dapat menjaga kepercayaan minat pasar. Sebaliknya, ketika terjadi aksi boikot yang mencerminkan ketidakpuasan *stakeholder*, permintaan terhadap saham dapat menurun karena investor menilai adanya risiko terhadap stabilitas dan reputasi perusahaan.

### 2.4 Analisis Fundamental

Analisis fundamental diterapkan untuk mengevaluasi kondisi dan performa perusahaan secara menyeluruh dengan mengkaji rasio-rasio keuangan dalam laporan keuangannya (Putri & Nasution,

2024). Metode ini penting bagi investor dalam menentukan pilihan saham untuk investasi jangka panjang karena membantu pengambilan keputusan yang rasional, mengurangi risiko, dan meningkatkan potensi keuntungan. Halim dalam Afrinanda Tristisuro Yusuf Pratama (2022), menyatakan bahwa nilai intrinsik dapat dihitung secara sistematis guna membandingkan harga pasar dengan nilai sebenarnya. Disisi lain, Fakhruddin dan Sopian dalam Pratama (2022), menjelaskan bahwa analisis fundamental dilakukan untuk memprediksi harga saham di masa depan dengan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan saham untuk mendapatkan estimasi nilai yang mendekati harga wajar.

### 2.5 Pengaruh Aksi Boikot terhadap Nilai Fundamental Perusahaan

Oktavia *et al.* (2021), menyatakan bahwa nilai fundamental perusahaan dapat dianalisis melalui rasio keuangan seperti *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Earning per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Price Earnings Ratio* (PER). Rasio-rasio tersebut digunakan sebagai alat ukur untuk menilai kondisi keuangan perusahaan, yang kemudian menjadi dasar pengambilan keputusan investasi dan penyusunan strategi bisnis. Saat terjadi aksi boikot, rasio profitabilitas menjadi yang paling terdampak. Nursetiana *et al.*, (2025) menemukan adanya perbedaan signifikan pada tingkat profitabilitas sebelum dan sesudah boikot, di mana beberapa perusahaan mengalami penurunan laba dan aset. Sari *et al.*, (2025) juga menunjukkan bahwa boikot serta sentimen pasar berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, sementara persepsi risiko tidak berpengaruh. Sejalan dengan itu, Pramesty *et al.*, (2024) mengidentifikasi adanya potensi financial distress pada perusahaan yang terkena boikot. Berdasarkan temuan tersebut, dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

H1: Aksi boikot berpengaruh signifikan terhadap nilai fundamental empat perusahaan makanan dan minuman.

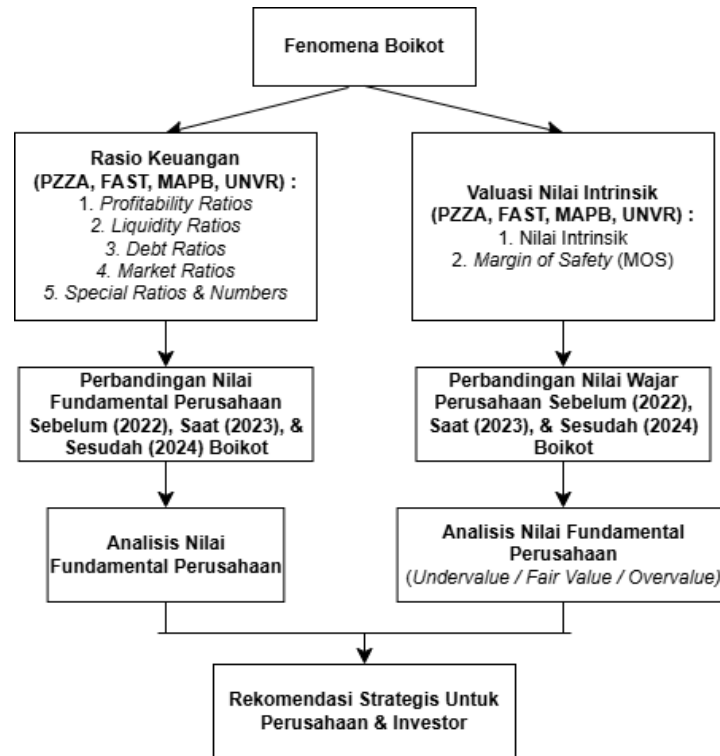
### 2.6 Pengaruh Aksi Boikot terhadap Nilai Wajar Perusahaan

Boikot merupakan bentuk gerakan massal masyarakat yang memiliki potensi besar dalam mempengaruhi nilai wajar suatu perusahaan. Aksi ini menciptakan ketidakstabilan di pasar yang memicu fluktuasi harga saham dan perubahan sentimen investor terhadap perusahaan terdampak (Nursetiana *et al.*, 2025). Dampak boikot terhadap harga saham juga dapat didukung oleh faktor lain seperti pemberitaan media, reaksi investor, serta tanggapan dari perusahaan terdampak itu sendiri. Menurut penelitian terdahulu oleh Nurdina *et al.*, (2024), aksi boikot terbukti meningkatkan fluktuasi harga saham akibat tingginya interaksi di media sosial, namun perusahaan mampu merespon dengan strategi mitigasi yang tepat sehingga mempercepat pemulihan harga sahamnya. Hal ini mendukung bahwa aksi boikot berpengaruh langsung terhadap nilai pasar dan persepsi investor, yang kemudian pada kondisi saham perusahaan. Berdasarkan temuan tersebut, dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

H2: Aksi boikot berpengaruh signifikan terhadap nilai wajar empat perusahaan makanan dan minuman

### 2.7 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual berperan dalam merumuskan hipotesis serta membantu menjelaskan arah analisis yang dilakukan. Secara ringkas, kerangka konseptual penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



**Gambar 3.** Kerangka Konseptual

### 3. METODE

#### 3.1 Pendekatan dan Fokus Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan data keuangan perusahaan sebagai dasar analisis. Fokus penelitian ini diarahkan pada empat perusahaan sektor makanan dan minuman terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dipilih karena sesuai dengan kriteria sebagai emiten BEI yang terafiliasi dengan merek global dan diduga terkena isu boikot berdasarkan pemberitaan media.

#### 3.2 Metode Pengumpulan Data

Data Laporan tahunan keuangan empat perusahaan yang diduga terdampak aksi boikot yaitu laporan tahunan dari PT. Sarimelati Kencana Tbk (PZZA), PT. Fast Food Indonesia Tbk (FAST), PT. Unilever Indonesia Tbk. (UNVR), dan PT. MAP Boga Adiperkasa Tbk (MAPB) selama periode 5 tahun (tahun 2020-2024) menjadi objek dari penelitian ini. Penelitian ini juga mengambil data *close price* saham perusahaan (per akhir tahun) dari platform keuangan yaitu *www.investing.com*. Keempat perusahaan tersebut telah resmi menjadi perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan diduga terkait dengan merek internasional yang terlibat dalam kontroversi boikot, seperti yang dilaporkan oleh berbagai sumber berita. Empat sampel tersebut sejalan dengan penelitian Palevi (2024) dan Fadzilah (2024) yang sama-sama meneliti keempat perusahaan ini sebagai perusahaan makanan dan minuman yang terafiliasi.

#### 3.3 Metode Analisis Data

##### Metode Analisis Nilai Fundamental

Berikut merupakan rasio-rasio keuangan yang digunakan untuk analisis nilai fundamental dalam penelitian ini:

- a. *Return on Asset (ROA) = Net Income / Total Assets*  
ROA digunakan untuk mengukur keefektifan perusahaan mendapatkan keuntungan berdasarkan total aset yang dimiliki. Nilai RO yang tinggi menunjukkan perusahaan mampu mengelola asetnya dengan baik untuk memperoleh laba.
- b. *Current Ratio (CR) = Current Assets / Current Liabilities*  
CR menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar. Semakin besar nilai CR, semakin kuat posisi perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya.
- c. *Debt to Equity Ratio (DER) = Total Debt / Equity*  
DER menunjukkan ketergantungan perusahaan dengan utang. Nilai DER yang tinggi mengindikasikan perusahaan lebih banyak menggunakan utang untuk membiayai kegiatan operasionalnya.
- d. *Days Sales of Inventory (DSI) = (Inventory / COGS) x 365*  
DSI digunakan untuk menghitung cepat atau lambatnya persediaan keluar untuk terjual. Nilai DSI yang rendah menandakan perusahaan dapat mengelola persediaan secara efisien.
- e. *Days Payable Outstanding (DPO) = (Accounts Payable / COGS) x 365*  
DPO digunakan untuk mengukur cepat atau lambatnya perusahaan dalam membayar kewajiban kepada pemasok. Nilai DPO yang tinggi menandakan perusahaan dapat membayar kewajibannya tepat waktu atau lebih cepat yang menandakan perusahaan baik dalam sisi likuiditas.
- f. *Price to Book Value (PBV) = Price / (Equity / Outstanding Shares)*  
PBV menunjukkan perbandingan harga pasar saham dengan nilai saham perusahaan. Nilai PBV yang tinggi menandakan penilaian pasar terhadap kinerja perusahaan semakin baik.
- g. *Altman Z-Score =*

$$\left( \frac{\text{Current Assets} - \text{Current Liabilities}}{\text{Total Assets}} \times 1,2 \right) + \left( \frac{\text{Retained Earnings}}{\text{Total Assets}} \times 1,4 \right) + \left( \frac{\text{Operating Income}}{\text{Total Assets}} \times 3,3 \right) + \left( \frac{\text{Price} \times \text{Outstanding Shares}}{\text{Liabilities}} \right) \times 0,6 + \left( \frac{\text{Revenue}}{\text{Total Assets}} \right) \times 0,999$$

*Altman Z-Score* digunakan untuk mengukur tingkat kesehatan keuangan serta kemungkinan kebangkrutan. Semakin tinggi nilai *Z-Score*, semakin kecil resiko kebangkrutan perusahaan. Studi ini memakai model *Altman Z-Score* (1995) yang dibagi menjadi tiga kategori yaitu jika nilai *Z-Score* lebih dari 2,60 menandakan perusahaan aman dari *financial distress*, jika nilai *Z-Score* diantara 1,10 hingga 2,60 menandakan perusahaan berada di zona abu-abu atau rawan bangkrut, dan jika nilai *Z-Score* dibawah 1,10 menandakan perusahaan sudah masuk dalam kategori *financial distress* atau kebangkrutan.

#### *Metode Analisis Nilai Wajar*

Tahapan analisis intrinsik untuk melihat saham perusahaan dikategorikan sebagai *undervalued* atau *overvalued* dilakukan dengan pendekatan sebagai berikut:

- a. *Compound Annual Grow Rate (CAGR)*

$$\text{CAGR} = \left( \frac{\text{Laba Akhir}^{\frac{1}{n}}}{\text{Laba Awal}} \right) - 1$$

CAGR digunakan untuk mengukur rata-rata pertumbuhan laba perusahaan setiap tahunnya. Nilai ini menjadi dasar untuk memproyeksikan pertumbuhan kinerja keuangan di tahun-tahun berikutnya.

b. *Earning per Share (EPS) Next Year*

$$EPS_{t+1} = Current\ EPS \times \left( \frac{(Grow\ Rate \times Current\ EPS)}{100} \right)$$

EPS tahun berikutnya dihitung berdasarkan pertumbuhan laba yang diperoleh dari hasil CAGR. Proyeksi EPS membantu memperkirakan potensi laba yang akan diperoleh pemegang saham pada periode mendatang.

c. *Discounted EPS*

$$Discounted\ EPS = \frac{Total\ EPS}{\left( 1 + \frac{(BI\ Rate + (BI\ Rate \times 0,1))}{100} \right)}$$

Setiap proyeksi EPS kemudian didiskontokan ke nilai sekarang dengan tingkat bunga acuan (*BI rate* 6%) untuk mendapatkan nilai wajar per tahun. Proses diskonto ini mempertimbangkan nilai waktu dari uang agar estimasi nilai saham lebih realistis.

d. *Nilai intrinsik*

$$Nilai\ Intrinsik = \sum Discounted\ EPS + Book\ Value\ per\ Share$$

Nilai intrinsik dihitung dari total seluruh nilai *Discounted EPS* yang dijumlahkan dan ditambahkan dengan nilai buku per saham. Hasil dari perhitungan ini menunjukkan nilai sesungguhnya dari suatu saham berdasarkan kondisi fundamental perusahaan.

e. *Margin of Safety (MOS)*

$$MOS\ (\%) = \left( \frac{Nilai\ Intrinsik - Harga\ Pasar}{Nilai\ Intrinsik} \right) \times 100\%$$

Tahap akhir adalah menghitung MOS untuk menilai saham tergolong *undervalued* atau *overvalued*. MOS positif menunjukkan saham *undervalued* dan menarik untuk dibeli, sedangkan MOS negatif menandakan saham *overvalued* karena harga pasar lebih tinggi dari nilai intrinsiknya.

f. *Metode Uji Beda*

Uji beda lebih sesuai menggunakan *Friedman T-Test* sebagai metode *non-parametric* pada penelitian ini jika dibandingkan dengan uji *Wilcoxon* karena data melibatkan lebih dari dua periode pengamatan pada objek yang sama, yaitu sebelum aksi boikot (2022), saat aksi boikot (2023), dan setelah aksi boikot (2024) pada data berpasangan yang tidak berdistribusi normal yaitu empat perusahaan (FAST, PZZA, MAPB, UNVR) selama tiga tahun atau 12 observasi (Rohimah *et al.*, 2024 ; Putri *et al.*, 2023). Interpretasi hasil uji didasarkan pada nilai signifikansi (*p-value*). Jika nilai p lebih kecil dari 0.05, berarti menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan. Sebaliknya, jika nilai p lebih besar dari 0.05, berarti tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan. Hasil dari analisis ini digunakan untuk menarik kesimpulan mengenai pengaruh aksi boikot terhadap nilai fundamental dan nilai wajar perusahaan.

## 4. HASIL

### 4.1 *Hasil Analisis Nilai Fundamental*

Adapun informasi mengenai karakteristik empat perusahaan terdampak boikot periode 2022-2024 disajikan pada tabel 1 sebagai berikut:

**Tabel 1.** Karakteristik Empat Perusahaan Terdampak Aksi Boikot Periode 2022-2024

Karakteristik Perusahaan	FAST			PZZA			UNVR			MAPB		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
Aset Lancar Jangka Pendek (dalam miliar rupiah)	Rp 1.272	Rp 947 (-25,52%)	Rp 616 (-34,93%)	Rp 461	Rp 391 (-15,30%)	Rp 349 (-10,60%)	Rp 7.567	Rp 6.191 (-18,18%)	Rp 5.280 (-14,72%)	Rp 570	Rp 840 (47,32%)	Rp 707 (-15,88%)
Aset Lancar Jangka Panjang (dalam miliar rupiah)	Rp 2.550	Rp 2.963 (16,18%)	Rp 2.912 (-1,70%)	Rp 2.047	Rp 1.956 (-4,47%)	Rp 1.785 (-8,71%)	Rp 10.750	Rp 10.472 (-2,59%)	Rp 10.765 (2,80%)	Rp 2.007	Rp 2.404 (19,79%)	Rp 2.257 (-6,09%)
Total Aset (dalam miliar rupiah)	Rp 3.822	Rp 3.910 (2,31%)	Rp 3.529 (-9,75%)	Rp 2.509	Rp 2.347 (-6,46%)	Rp 2.135 (-9,02%)	Rp 18.318	Rp 16.664 (-9,03%)	Rp 16.046 (-3,71%)	Rp 2.577	Rp 3.244 (25,88%)	Rp 2.964 (-8,63%)
Total Liabilitas (dalam miliar rupiah)	Rp 224	Rp 227 (1,16%)	Rp 184 (-18,91%)	Rp 59	Rp 79 (33,59%)	Rp 70 (-10,90%)	Rp 648	Rp 541 (-16,52%)	Rp 492 (-8,94%)	Rp 220	Rp 266 (20,61%)	Rp 267 (0,29%)
Total Ekuitas (dalam miliar rupiah)	Rp 1.061	Rp 723 (-31,78%)	Rp 127 (-82,35%)	Rp 1.172	Rp 1.076 (-8,24%)	Rp 1.018 (-5,36%)	Rp 3.997	Rp 3.381 (-15,41%)	Rp 2.149 (-36,44%)	Rp 1.175	Rp 1.686 (43,53%)	Rp 1.547 (-8,28%)
Net Income (dalam miliar rupiah)	-Rp 77	-Rp 418 (-6,43%)	-Rp 798 (-2,91%)	-Rp 23	-Rp 96 (-5,17%)	-Rp 72 (-1,75%)	Rp 5.364	Rp 4.800 (-10,51%)	Rp 3.368 (-29,83%)	Rp 146	Rp 104 (-28,47%)	Rp 146 (39,66%)
Penjualan (dalam miliar rupiah)	Rp 5.857	Rp 5.935 (1,32%)	Rp 4.875 (-17,85%)	Rp 3.612	Rp 3.543 (-1,89%)	Rp 2.798 (-21,02%)	Rp 41	Rp 38 (-6,33%)	Rp 35 (-8,99%)	Rp 3.437	Rp 3.999 (16,36%)	Rp 3.228 (-19,29%)
Total Dividen	-	30,444	198,900	-	-	-	-	-	-	25	25	25

Sumber: Laporan Keuangan Tahunan Empat Perusahaan Periode 2022-2024

Berdasarkan Tabel 1, dilihat dari sisi profitabilitas, FAST mengalami kerugian meningkat dari -Rp 77 juta (2022) menjadi -Rp 798 juta (2024), sedangkan PZZA juga terus merugi dari -Rp 23 juta (2022) ke Rp 72 juta (2024). Sementara itu, UNVR dan MAPB masih mampu menjaga profit, walaupun laba keduanya juga menurun. Dari sisi total aset, FAST dan PZZA mengalami penurunan yang cukup besar masing-masing sebesar -9.75% dan -9.02% pada tahun 2024. UNVR juga mengalami penurunan, namun masih stabil dengan total aset berkurang 9.03% pada tahun 2024. Sedangkan MAPB menunjukkan peningkatan aset pada tahun 2023 (19.79%), tetapi mengalami penurunan pada tahun 2024 (-6.09%). Walaupun dari sisi profitabilitas dan aset mengalami penurunan, perusahaan tidak menunjukkan adanya kenaikan dari sisi utang di 2024, kecuali FAST yang sempat naik sebesar 1.16% di 2023. Hal ini dapat dilihat pada penurunan total liabilitas di setiap perusahaan pada tahun 2024. Berdasarkan karakteristik ini, rasio keuangan untuk empat perusahaan dapat dihitung dan disajikan pada Tabel 2.

**Tabel 2.** Rasio Keuangan Empat Perusahaan Periode 2022-2024

Rasio Keuangan	FAST			PZZA			UNVR			MAPB		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
ROA ( <i>Return on Asset</i> ) (%)	-0,98	-9,48	-22,62	0,27	-2,25	-3,41	29,02	27,87	20,99	6,95	4,37	-4,93
CR ( <i>Current ratio</i> )	0,79	0,48	0,27	0,61	0,61	0,56	0,61	0,55	0,45	0,53	0,72	0,69
DER ( <i>Debt to Equity Ratio</i> )	2,60	4,40	26,63	1,14	1,18	1,1	3,58	3,93	6,47	1,19	0,92	0,92
DSI ( <i>Days Sales of Inventory</i> )	57,75	48,71	43,9	96,74	81,69	90,16	43,25	45,53	49,66	60,41	56,8	50,67
Price ( <i>Dalam Rupiah</i> )	820	740	292	540	370	113	4.700	3.530	1.885	1.895	1.940	1.200
PBV ( <i>Price to Book Value ratio</i> )	3,08	4,08	9,1	1,39	1,04	0,34	44,9	39,8	33,5	3,85	2,75	1,85
Altman Z-Score	10,45	8,93	3,82	17,98	9,90	4,05	169	153	90	13,84	11,9	7,54

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan Tabel 2, ROA, perusahaan FAST, PZZA, dan MAPB masing-masing mengalami penurunan profitabilitas hingga -22,62%, -3,41%, dan -4,93% pada tahun 2024. Dari sisi pengelolaan likuiditas, perusahaan PZZA dan MAPB cenderung stabil, sementara FAST menunjukkan pengelolaan yang kurang baik dengan menurunnya *current ratio* hingga 0,27 di tahun 2024. Sementara itu, *current ratio* UNVR juga menurun hingga 0,45 (2024) meskipun masih menunjukkan ROA positif. Kondisi tersebut mengindikasikan adanya pengurangan kas operasional yang berkaitan dengan kebijakan pembagian dividen sebesar Rp 25 per saham. Selain itu, FAST mengalami peningkatan DER secara signifikan hingga mencapai 26,63 kali yang menandakan perusahaan tersebut sangat bergantung pada utang untuk mendukung operasional perusahaan.

PZZA mengalami perlambatan perputaran persediaan akibat menurunnya permintaan pasar dilihat dari DSI yang tinggi yang tercantum pada Tabel 2, sedangkan FAST menunjukkan perputaran persediaan yang semakin cepat dilihat dari penurunan DSI dari tahun ke tahun. Perbedaan ini menegaskan bahwa dampak boikot terhadap operasional perusahaan tergantung pada kecepatan perusahaan dalam menyesuaikan diri dengan kondisi pasar. Boikot juga berpengaruh pada penurunan harga saham dan PBV pada seluruh perusahaan menandakan turunnya kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan setelah aksi boikot diumumkan.

#### 4.2 Hasil Analisis Nilai Wajar

**Tabel 3.** Hasil Analisis Nilai Intrinsik & MOS Empat Perusahaan Periode 2022-2024

	FAST			PZZA			UNVR			MAPB		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
Intrinsik (Rp)	242	-10.470	-2.822	390	-1.524	248	781	661	351	19.986	864	626
Harga pasar (Rp)	820	740	292	540	370	113	4.700	3.530	1.885	1.895	1.940	1.200
MOS ( <i>Margin of Safety</i> ) (%)	-239	107	110	-39	124	-54	-502	-434	-437	91	-125	-92

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan Tabel 3, Pada tahun 2022, FAST tergolong *overvalued* dengan MOS -239% karena nilai intrinsiknya jauh dibawah harga pasarnya, yang berarti saham terlalu mahal; PZZA juga tergolong *overvalued* dengan MOS -39%, sementara MAPB *undervalue* dengan MOS 91% karena nilai intrinsik jauh diatas harga pasarnya, dan UNVR *overvalued* ekstrem dengan MOS -502%. Memasuki tahun 2023, aksi boikot menyebabkan fluktuasi signifikan, sehingga FAST dan PZZA memiliki nilai intrinsik negatif tetapi MOS positif yaitu 107% dan 124%, menandakan saham tergolong *undervalue* dengan risiko tinggi, sedangkan MAPB mulai *overvalue* dengan MOS -125%, dan UNVR tetap *overvalued* dengan MOS -434%. Pada tahun 2024, dampak boikot masih terlihat. FAST tetap tergolong *undervalue* meski risiko tinggi dengan MOS 110%, PZZA kembali *overvalued* dengan MOS -54% akibat penurunan nilai intrinsik, UNVR masih *overvalued* dengan MOS -437%, dan MAPB *overvalued* dengan MOS -92%, yang menunjukkan harga pasar masih lebih tinggi dari nilai intrinsiknya.

#### 4.3 Hasil Uji Beda Nilai Fundamental dan Nilai wajar

##### Uji Friedman Test Nilai Fundamental

Uji Friedman adalah salah satu metode statistik non-parametrik yang digunakan untuk menganalisis perbedaan antara tiga atau lebih kelompok yang saling berhubungan. Uji ini digunakan ketika data yang dianalisis bersifat ordinal atau tidak memenuhi asumsi normalitas yang diperlukan untuk uji parametrik. Dalam penelitian ini, Uji Friedman digunakan untuk menguji apakah terdapat perbedaan signifikan antara variabel-variabel yang diuji dalam beberapa kondisi atau kelompok

yang terkait. Berikut ini disajikan hasil analisis menggunakan Uji Friedman yang menggambarkan temuan dari pengujian tersebut.

**Tabel 4.** Hasil Uji Beda Nilai Fundamental Periode 2022-2024

	<i>Ranks</i>	<i>Tes Statistics</i>	
	<i>Mean Rank</i>	N	
Intrinsik_2022	3	<i>Chi-Square</i>	6.000
Intrinsik_2023	1,5	df	2
Intrinsik_2024	1,5	<i>Asymp. Sig.</i>	0.050

Sumber: Data diolah

Berdasarkan hasil uji Friedman pada Tabel 4 memperlihatkan adanya perbedaan yang signifikan pada nilai intrinsik keempat perusahaan selama periode 2022-2024. Nilai *Chi-Square* tercatat sebesar 6,000 dengan derajat kebebasan (df) = 2 dan signifikansi sebesar 0,050 ( $p = 0,05$ ) mengindikasikan adanya perbedaan nilai intrinsik antar tahun pengamatan. Dilihat dari *mean rank*, nilai intrinsik tertinggi terdapat pada tahun 2022 (3,00), sedangkan tahun 2023 dan 2024 memiliki nilai yang sama yaitu 1,50. iolah (2025)

#### *Uji Friedman Test Nilai Wajar*

Uji Friedman untuk nilai wajar digunakan untuk mengevaluasi sejauh mana data yang diperoleh dari berbagai kelompok yang saling berhubungan menunjukkan perbedaan yang signifikan. Uji ini menghitung statistik nilai wajar yang mencerminkan tingkat perbedaan antara kelompok berdasarkan ranking data yang ada. Dalam konteks penelitian ini, Uji Friedman dengan nilai wajar bertujuan untuk mengidentifikasi apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada nilai yang diberikan oleh responden terhadap beberapa variabel atau kondisi yang diuji.

Berikut ini disajikan hasil analisis menggunakan Uji Friedman dengan nilai wajar yang menunjukkan temuan terkait perbedaan antar kelompok yang diuji.

**Tabel 5.** Hasil Uji Beda Nilai Wajar Periode 2022-2024

	<i>Ranks</i>	<i>Tes Statistics</i>	
	<i>Mean Rank</i>	N	
MOS_2022	1,75	<i>Chi-Square</i>	0,5
MOS_2023	2,25	df	2
MOS_2024	2	<i>Asymp. Sig.</i>	0.779

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan hasil uji Friedman pada Tabel 5 memperlihatkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada nilai wajar (MOS) keempat perusahaan selama periode 2022 hingga 2024. Nilai *Chi-Square* sebesar 0,500 dengan derajat kebebasan (df) = 2 dan nilai signifikansi sebesar 0,779 ( $p > 0,05$ ) mengindikasikan bahwa nilai wajar perusahaan relatif stabil dari tahun ke tahun. Berdasarkan *mean rank*, nilai MOS tertinggi terdapat pada tahun 2023 (2,25) dan terendah pada tahun 2022 (1,75).

## 5. PEMBAHASAN

Karakteristik empat perusahaan makanan dan minuman (FAST, PZZA, UNVR, dan MAPB) pada Tabel 1 selama periode pengamatan menunjukkan adanya tekanan kinerja yang muncul setelah diumumkannya aksi boikot, terutama dari sisi pendapatan, aset, dan kondisi fundamental perusahaan. Penurunan pendapatan berdampak pada melemahnya aktivitas operasional serta berkurangnya nilai aset. Namun demikian, kondisi tersebut tidak diikuti oleh peningkatan utang, yang menunjukkan bahwa perusahaan cenderung bersikap hati-hati dalam menambah kewajiban

keuangan di tengah situasi ketidakpastian. Selain itu, tingkat sensitivitas perusahaan terhadap tekanan eksternal tidak bersifat seragam, di mana perusahaan dengan basis konsumen langsung cenderung lebih rentan dibandingkan perusahaan yang memiliki diversifikasi produk dan pasar yang lebih luas.

Hasil analisis rasio keuangan pada Tabel 2 menunjukkan bahwa aksi boikot berpengaruh terhadap kondisi fundamental perusahaan, yang tercermin dari menurunnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Meskipun demikian, beberapa perusahaan masih mampu mempertahankan stabilitas likuiditas dan struktur modal yang relatif terkendali, yang mencerminkan adanya pengelolaan keuangan yang berhati-hati meskipun berada dalam tekanan eksternal. Temuan ini sejalan dengan penelitian Nursetiana *et al.*, (2025) dan Sari *et al.*, (2025) yang menyatakan bahwa aksi boikot dapat memberikan dampak negatif terhadap kinerja fundamental perusahaan. Hal ini juga mendukung Teori *Stakeholder* yang diungkapkan oleh Freeman (1984, dalam Ulya & Parasetya, 2024) bahwa perusahaan perlu memperhatikan kepentingan seluruh pihak yang terlibat dalam kegiatan operasional perusahaan, karena adanya kepercayaan dari *stakeholder* sangat penting untuk mendukung keberhasilan jangka panjang perusahaan. Hal ini dibuktikan pada UNVR yang berusaha tetap membagikan dividen meskipun kondisi operasional tidak terlalu baik, sehingga perusahaan dapat meminimalisir sentimen negatif investor akibat aksi boikot.

Perubahan nilai intrinsik dan harga pasar saham pada Tabel 3 menunjukkan bahwa aksi boikot turut memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Penurunan nilai intrinsik disertai fluktuasi harga pasar menyebabkan sebagian saham berada pada kondisi *overvalued* maupun *undervalued* dengan tingkat risiko yang berbeda. PZZA dan MAPB berubah menjadi *overvalued*, sedangkan UNVR konsisten *overvalued*, yang berarti investor sebaiknya menetapkan strategi ketika berinvestasi pada saham ini, karena harga pasar tidak selalu mencerminkan nilai wajar, sehingga risiko penurunan harga meningkat akibat fluktuasi pasar setelah boikot. Temuan ini sejalan dengan Teori *Stakeholder* oleh Freeman (1984, dalam Ulya & Parasetya, 2024) serta temuan dari Nurdina *et al.*, (2024) bahwa perubahan respon dan kepercayaan pemangku kepentingan, khususnya konsumen dan investor, turut mempengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan dalam situasi tekanan eksternal, dimana harga pasar tidak selalu mencerminkan nilai wajar perusahaan secara akurat, khususnya dalam situasi ketidakpastian akibat tekanan eksternal.

Menurut hasil analisis uji beda pada Tabel 4 dan 5 menunjukkan bahwa meskipun aksi boikot berdampak pada penurunan nilai fundamental perusahaan, perubahan nilai wajar saham tidak bersifat signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa pasar cenderung bersikap rasional dan tidak bereaksi secara berlebihan terhadap tekanan eksternal yang bersifat sementara. Sikap kehati-hatian investor tercermin dari terbatasnya penyesuaian valuasi saham dalam merespon informasi negatif yang ada, sehingga manajemen perusahaan perlu menjaga kepercayaan para pemangku kepentingan guna mempertahankan stabilitas dan keberlanjutan kinerja perusahaan di tengah tantangan persepsi publik.

## 6. KESIMPULAN

Dari hasil analisis yang telah dilakukan, disimpulkan bahwa aksi boikot berpengaruh signifikan terhadap nilai fundamental perusahaan (H1 diterima), yang tercermin dari penurunan nilai intrinsik serta melemahnya profitabilitas, likuiditas, dan efisiensi operasional. Perusahaan FAST dan PZZA mengalami penurunan laba, aset, serta peningkatan ketergantungan terhadap utang. Sebaliknya, aksi boikot tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai wajar saham (H2 ditolak), yang menunjukkan

bahwa persepsi pasar terhadap kewajaran harga saham relatif stabil meskipun kondisi fundamental perusahaan menurun. Temuan ini sejalan dengan Teori *Stakeholder*, di mana Freeman (1984, dalam Ulya & Parasetya, 2024) menekankan bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab untuk secara aktif memperhatikan dan mengelola kepentingan seluruh pemangku kepentingan guna menjaga keberlanjutan kinerja perusahaan di tengah adanya aksi boikot. Dengan demikian, hasil penelitian ini menegaskan bahwa tekanan eksternal berupa aksi boikot menuntut peran aktif perusahaan dalam menjaga kepercayaan pemangku kepentingan melalui penguatan reputasi serta penerapan strategi keuangan yang adaptif.

Investor sebaiknya perlu menitikberatkan analisis fundamental ketika ingin membeli atau menjual saham perusahaan yang terkena dampak boikot, karena harga saham tidak selalu mempresentasikan kondisi fundamental perusahaan yang sebenarnya. Dengan demikian, investor disarankan untuk melakukan analisis fundamental dengan melihat kinerja keuangan, profitabilitas, serta prospek perusahaan untuk mempertimbangkan tingkat kesehatan fundamental dengan nilai wajar perusahaan. Selain itu, analisis nilai wajar dapat membantu investor mengidentifikasi potensi saham yang *overvalue* atau *undervalued*, sehingga keputusan investasi lebih rasional, terukur, dan dapat meminimalkan risiko kerugian di masa mendatang.

Perusahaan di sektor makanan dan minuman sebaiknya fokus pada langkah-langkah yang dapat memperkuat kinerja dan citra perusahaan, meningkatkan efisiensi operasional, dan menjaga keberlanjutan bisnis. Seperti melalui program sosial atau CSR yang bermanfaat bagi masyarakat yang sudah diterapkan oleh PT Map Boga Adiperkasa Tbk (MAPB) pada produk Starbucks yaitu dengan menyalurkan bantuan 10.000 porsi makanan bagi warga Gaza. PT. Sarimelati Kencana Tbk (PZZA) pada produk Pizza Hut juga menunjukkan kepedulian sosial dengan menyalurkan donasi sebesar Rp1 miliar melalui Palang Merah Indonesia (PMI) dan menggalang sumbangan karyawan senilai Rp52,8 juta bagi korban di Palestina. Selain itu, dengan pemanfaatan teknologi digital, inovasi produk sesuai selera lokal, serta model operasional yang fleksibel seperti platform digital interaktif dapat meningkatkan efisiensi, memperkuat struktur biaya, dan menjaga stabilitas fundamental perusahaan dalam jangka panjang. Adanya upaya-upaya tersebut diharapkan mampu memperkuat kepercayaan publik, menstabilkan pasar, serta mendukung keberlanjutan bisnis pada pasca-boikot.

Penelitian ini memiliki keterbatasan, antara lain pada ruang lingkup objek penelitian yang hanya mencakup sektor makanan dan minuman serta periode pengamatan yang terbatas. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan sektor industri dan periode waktu penelitian agar memperoleh hasil yang lebih komprehensif. Selain itu, peneliti selanjutnya dapat menggunakan pendekatan atau metode analisis valuasi yang berbeda, seperti *Graham Screen*, *Piotroski F-Score*, maupun *Discounted Cash Flow (DCF)*, guna memperdalam pemahaman mengenai dampak aksi boikot terhadap kinerja perusahaan dan respons pasar modal.

## REFERENSI

- Afrinanda Tristisuro Yusuf Pratama. (2022). *Analisis Rasio Profitabilitas dan Grafik Teknikal Terhadap Harga Pasar Saham pada PT PP (Persero) Tbk*. Skripsi. Politeknik Keuangan Negara STAN. Diakses melalui laman <https://eprints.pknstan.ac.id/445/>
- Andita, T. (2024). *Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi, Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI periode*

- 2016-2020). Skripsi. Universitas Darma Persada. Diakses melalui laman <http://repository.unsada.ac.id/4426/>
- Fadzilah Ilham Nurman, Yovita Lenni, Waluyo Eko Dwi, & Oktavia Vicky. (2024). Does the boycott affect Israel-affiliated companies in Indonesia? *Finance: International Journal of Management Finance*, 1(4), 65–78.
- Hanifah Restu Putri, & Yenni Samri Juliati Nasution. (2024). Analisis Fundamental Saham Saat dan Setelah Covid-19 Pada PT Jasa Marga Tbk. *Jurnal Manajemen Dan Ekonomi Kreatif*, 2(1), 102–109.
- Inayah, A., Darmastuti, A., Simbolon, K., & Astritia Latifa. (2025). Perbandingan Gerakan Boycott, Divestment, Sanctions (BDS) Malaysia dan Indonesia sebagai Perlawanan terhadap Agresi Israel di Palestina. *Perbandingan Gerakan Boycott, Divestment, Sanctions (BDS) Malaysia Dan Indonesia Sebagai Perlawanan Terhadap Agresi Israel Di Palestina*. RIWAYAT: Educational journal of History and Humanities, 8(3), 4726-4729.
- Indrayani, L., Tukiran, M., & Utami, N. V. (2025). Bagaimana Nilai Perusahaan Dan Harga Saham Dipengaruhi Preferensi Risiko Perusahaan (a Literature Review) (How Firm Valuation and Stock Prices Are Affected By Firm Risk Preferences). *E-Journal Ekonomi Bisnis Dan Akuntansi*, 12(1), 33–40.
- Irfina, D. (2025). *Pengaruh Perbandingan Rasio Profitabilitas Dan Abnormal Return Sebelum Dan Sesudah Gerakan Boycott, Divestment, Sanctions (Bds) Pada Sektor Consumer Cyclical Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Universitas Islam Negeri K.H. Abdurrahman Wahid. Diakses melalui laman <http://etheses.uingusdur.ac.id/12540/>
- Karem, N. A., & Sulistyowati. (2024). Strategi Pemasaran Media Sosial Pada Produk "Indomie" Dalam Membangun Brand Awareness. *Jurnal Akademik Ekonomi Dan Manajemen*, 1(4), 243–250.
- Laporan Tahunan PT. Map Boga Adiperkasa, TBK 2020-2024.*
- Laporan Tahunan PT. PT Unilever Indonesia, TBK 2020-2024.*
- Laporan Tahunan PT. Sarimelati Kencana, TBK 2020-2024.*
- Laporan Tahunan PT Fast Food Indonesia, 2020-2024.*
- Lievincent, M. (2020). *Analisis Valuasi Saham Pt Bank Central Asia Tbk Dengan Menggunakan Dividend Discount Model Pada 30 Desember 2019 (Studi Kasus pada PT Bank Central Asia Tbk)*. Skripsi. Institut Bisnis dan Informatika KWIK KIAN GIE. Diakses melalui laman <http://eprints.kwikkiangie.ac.id/909/>
- Nurdina, H., Akbar, T., & Yuda Nugraha, Y. R. (2024). Dampak Boikot Konsumen terhadap Fluktuasi Harga Saham Starbucks: Analisis Empiris. *Jurnal Administrasi Profesional*, 5(2), 109–121.
- Nursetiana, H., Anisa, W., & Pratama, V. Y. (2025). Analisis Boikot Internasional Terhadap Kinerja Saham Dan Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bei. *Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 10(1), 74–92.
- Oktavia, T. A., Widodo, N. M., & Hartono, H. R. P. (2021). Analisis Fundamental Saham Sebelum dan Sesudah Pandemi Covid-19: Studi Empiris Di Bursa Efek Indonesia. *Monex Journal Research Accounting Politeknik Tegal*, 10(2), 213–218.
- Palevi, R. (2024). *Cek Data: Bagaimana Boikot Pengaruhi Bisnis Merek Global di Indonesia?*
- Pramesty, S., Satria, H., & Yanto, M. (2024). Analisis Financial Distress Pada Pemboikotan Produk

- Pro-Israel: Studi Kasus Pada Perusahaan Starbucks Indonesia (Pt Map Boga Adiperkasa). *Cash: Economic Accounting Scientific Journal*, 8(1), 13–24.
- Putri, T. U., Noviar, G., Hayati, E., & Nurhayati, B. (2023). Pengaruh Waktu Pengambilan Dan Lama Penyimpanan Saliva Pada Suhu Refrigerator. *Jurnal Kesehatan Silivangi*, 4(1), 199–205.
- Qalbi, N., & Unde, A. A. (2025). Media and Boycott Behavior: A Study of News Exposure to the Palestine-Israel Conflict in Indonesia. *Journal Homepage: Journal.Unbas.Ac.Id/Index.Php/Jpsd*, 1(1), 57–86.
- Randiyana, R., & Triyanto, E. (2025). Analisis Perbandingan Rasio Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas Sebelum dan Setelah MUI Mengeluarkan Fatwa Boikot Pada Perusahaan yang Terafiliasi Israel dan Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Accounting and Business Information Systems Journal*, 13(2), 91–109.
- Sari, P. D., Hamid, A., & Subandoro, A. (2025). *Boikot , Persepsi Risiko , dan Sentimen Pasar Terhadap Kinerja Keuangan : Bukti PT Unilever Indonesia Tbk.* 7(3), 1701–1714.
- Siregar, I. S., Fachrezi, F. N., & Sulistyowati, W. A. (2025). Impact of Boycott Action on Financial Performance and Market Reaction. *Indonesian Journal of Islamic Economics and Finance*, 5(2), 367–388.
- Syabana, S. I. (2021). *Pengaruh Net Profit Margin, Return On Equity, Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa Dan Investasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019.* Skripsi. Universitas Islam Negeri Sayyid Ali Rahmatullah Tulungagung. Diakses melalui laman <http://repo.uinsatu.ac.id/23858/>
- Ulya, S. N., & Parasetya, M. T. (2024). Pengaruh Aspek Investasi Terhadap Pelaporan Corporate Social Responsibility, Dengan Board Monitoring Sebagai Variabel Moderasi. *Diponegoro Journal of Accounting*, 13(1), 1–13.