

WORKSHEET : Jurnal Akuntansi

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Dharmawangsa
ISSN (Print): 2808 – 8557 ISSN (Online): 2808 – 8573
Volume. 5 Nomor. 3, Agustus 2026

ANALISIS PENGARUH KAMPANYE BOIKOT PRODUK KFC TERHADAP RETURN SAHAM PADA PT FAST FOOD INDONESIA TBK

Indika Nurul Aulia ^{1*)}; Aswar Anwar ²⁾; Nur Afiah ³⁾

- 1). Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Makassar
email: indikanurul947@gmail.com
- 2). Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Makassar
email: azwar.anwar@unm.ac.id
- 3). Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Makassar
email: nurafiah@unm.ac.id

Abstract

This study aims to analyze the effect of the KFC product boycott campaign on the stock returns of PT Fast Food Indonesia Tbk before and after the issuance of MUI Fatwa Number 83 of 2023 on November 8, 2023, as the t-0 event date. The variables of this study are the boycott campaign and stock returns before and after the issuance of MUI Fatwa Number 83, measured using a periodic data approach. The population of this study is the entire stock price of PT Fast Food Indonesia Tbk (IDX: FAST) listed on the Indonesia Stock Exchange, while the sample is the weekly closing price before and after the t-0 event with an observation time window of t-40 to t+40, t-30 to t+30, t-20 to t+20, t-10 to t+10 taken by time-series sampling. Data collection was carried out using documentation techniques. Data analysis was carried out using descriptive statistical tests, data normality test, paired sample t-tests, and Wilcoxon signed rank tests. The results of this study found no significant difference (<0.05) over the entire observation period, thus rejecting the hypothesis. This means that the boycott campaign had no effect on stock returns before and after the issuance of MUI Fatwa Number 83 of 2023.

Keyword: Boycott, Stock Return, PT Fast Food Indonesia Tbk

Abstrak

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh kampanye boikot produk KFC terhadap return saham PT Fast Food Indonesia Tbk sebelum dan setelah dikeluarkannya Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 pada 8 November 2023 sebagai tanggal peristiwa t-0. Variabel penelitian ini adalah kampanye boikot dan return saham sebelum dan setelah dikeluarkannya Fatwa MUI Nomor 83 yang diukur dengan pendekatan data berkala. Populasi penelitian ini adalah keseluruhan harga saham PT Fast Food Indonesia Tbk (IDX: FAST) yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, sedangkan sampel adalah closing price periode mingguan sebelum dan sesudah peristiwa t-0 dengan jendela waktu pengamatan peristiwa t-40 hingga t+40, t-30 hingga t+30, t-20 hingga t+20, t-10 hingga t+10 diambil dengan time-series sampling. Pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan teknik dokumentasi. Analisis data dilakukan dengan uji statistik deskriptif, uji normalitas data, uji paired sample t-test dan uji wilcoxon signed rank test. Hasil penelitian ini dalam periode keseluruhan pengamatan tidak ditemukan perbedaan yang signifikan ($<0,05$) maka hipotesis ditolak. Artinya, tidak ada pengaruh kampanye boikot terhadap return saham sebelum dan setelah dikeluarkannya Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023.

Kata Kunci: Boikot, Return Saham, PT Fast Food Indonesia Tbk

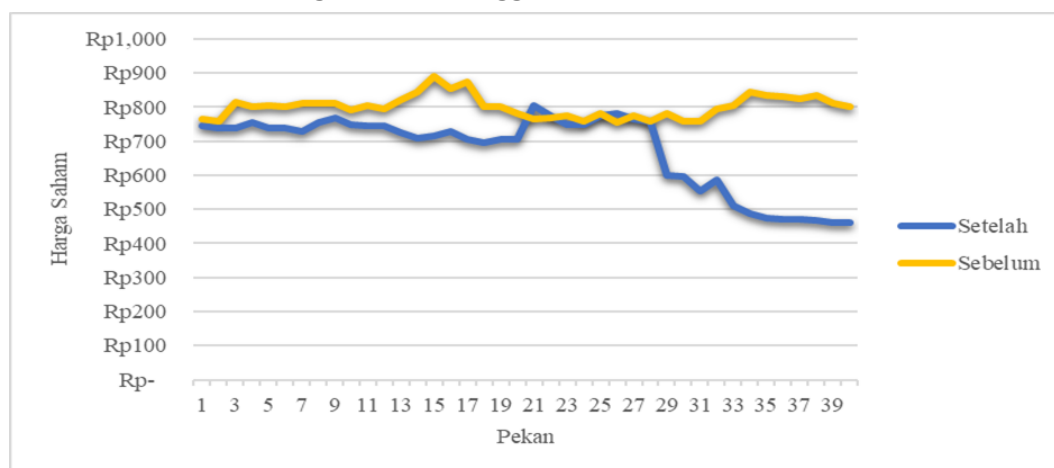
PENDAHULUAN

Return saham adalah salah satu indikator yang menunjukkan kesehatan dan kinerja suatu perusahaan di pasar finansial (Nasution, 2023). Return saham sering kali tidak hanya dipengaruhi oleh kondisi internal perusahaan, tetapi juga oleh dinamika eksternal seperti situasi politik dan konflik internasional (Yang, Gong, & Zhang, 2019). Salah satu contoh nyata adalah konflik Israel–Palestina, yang telah menjadi perhatian dunia dan memunculkan berbagai respons global. Bagi Indonesia, konflik tersebut memiliki sensitivitas tersendiri karena mayoritas penduduknya beragama Islam dan merasa memiliki kedekatan emosional maupun moral dengan isu kemanusiaan yang terjadi di Palestina. Menurut Rini, R.S (2023), konflik ini menciptakan ketidakstabilan sosial dan politik yang signifikan, serta berdampak pada kinerja sejumlah perusahaan internasional. Enam perusahaan dengan produk yang diduga pro-Israel ialah Unilever, Pizza Hut, KFC, McDonald's, Starbucks, dan Nestle (Saputra, 2023).

Menurut Wulan (2023), gerakan untuk memboikot produk yang diduga terkait dengan Israel selama konflik Gaza di Indonesia semakin mendapatkan momentum. Seruan ini disampaikan oleh organisasi seperti Majelis Ulama Indonesia (MUI) dan gerakan global Boikot, Divestasi, dan Sanksi (BDS). Gerakan tersebut tidak hanya menargetkan produk barang dan jasa, tetapi juga aspek budaya, dengan tujuan memberikan tekanan ekonomi, sosial, budaya, dan politik kepada Israel. Menurut Musa dan Pratiwi (2022) aksi boikot ini dapat menyebabkan penurunan dalam penjualan produk di wilayah yang melaksanakan aksi tersebut, yang berakibat memungkinkan berkurangnya pendapatan perusahaan.

Sejak Majelis Ulama Indonesia (selanjutnya disebut MUI) mengeluarkan Fatwa Nomor 83 Tahun 2023 pada 8 November 2023 tentang Undang-Undang Dukungan untuk Perjuangan Palestina, isu boikot semakin menarik perhatian dan sorotan publik. Umat Islam diimbau oleh MUI untuk tidak membeli barang-barang yang berkaitan dengan agresi Israel terhadap Palestina (MUI, 2024). Tindakan ini ditafsirkan sebagai bentuk solidaritas terhadap perlawanan Palestina. Kinerja bisnis juga dapat terdampak secara signifikan. Gerakan boikot KFC telah memengaruhi pergerakan saham FAST yang fluktuatif. Grafik berikut menggambarkan pergerakan saham FAST selama 40 minggu sebelum dikeluarkannya Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023, yang menandakan puncak aksi boikot 40 minggu setelah fatwa dikeluarkan. Grafik ini berdasarkan data harga saham FAST yang bersumber dari www.idx.com.

Gambar 1. Grafik Harga Saham Mingguan PT Fast Food Indonesia Tbk



(Sumber: www.idx.co.id, 2024, data diolah)

Penggunaan harga saham pada data awal dilakukan karena harga saham merupakan indikator paling langsung dan mudah diamati untuk menangkap reaksi pasar secara real-time terhadap isu boikot dan perubahan sentimen investor. Harga saham menunjukkan bagaimana pasar menilai perusahaan setiap saat, sehingga fluktuasinya dapat memberikan gambaran awal mengenai potensi dampak dari kampanye boikot sebelum dilakukan pengukuran *return* secara

formal. Grafik pada Gambar 1 menggambarkan pergerakan harga saham relatif stabil dan hanya mengalami variasi kecil dalam rentang Rp700–Rp900 per lembar, mencerminkan kondisi pasar yang masih terkendali dan tidak menunjukkan gejolak berarti. Namun, setelah fatwa diumumkan, pola pergerakan saham berubah drastis. Penurunan mulai terlihat sekitar minggu ke-27 dan terus berlanjut hingga menyentuh titik di bawah Rp500 per lembar saham, menandakan adanya tekanan pasar yang kuat.

Penelitian Trisnawati (2024) menunjukkan bahwa penolakan konsumen dapat menurunkan penjualan dan berdampak pada nilai saham. Lestari (2024) juga menemukan bahwa meskipun *abnormal return* tidak signifikan, pengumuman boikot tetap memengaruhi harga saham dan volume perdagangan. Purnomo (2025) menegaskan adanya respons cepat investor terhadap fatwa MUI terkait boikot yang berdampak pada perubahan harga saham. Namun, penelitian Rahma (2024) menunjukkan bahwa kampanye boikot tidak berdampak signifikan pada Return saham PT Unilever Indonesia Tbk. Pujiastuti (2023) menemukan perbedaan abnormal Return dalam jangka waktu tiga hari, tetapi tidak signifikan pada periode lima dan sepuluh hari.

Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa pengaruh kampanye boikot terhadap return saham masih belum konsisten dan memerlukan kajian lebih lanjut. Selain itu, terdapat kontradiksi antara kuatnya sentimen publik di media sosial dengan kondisi riil di pasar modal yang tidak selalu menunjukkan respons yang searah. Hal ini menekankan betapa pentingnya memahami bagaimana kampanye pemboikotan memengaruhi return saham perusahaan. Analisis mendalam mengenai pengaruh kampanye boikot terhadap return saham PT Fast Food Indonesia Tbk menjadi sangat penting, sehingga peneliti tertarik membahasnya dalam penelitian yang berjudul **“Analisis Pengaruh Kampanye Boikot Produk KFC terhadap Return Saham PT Fast Food Indonesia Tbk.”**

TINJAUAN PUSTAKA

1. *Signalling Theory* (Teori Sinyal)

Teori sinyal, yang pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973), menyatakan bahwa penyedia informasi memberikan sinyal bermanfaat kepada investor yang menggambarkan kondisi perusahaan. Kemudian, Ross (1977) mengembangkan teori ini dengan menekankan asimetri informasi antara pemegang saham (yang kurang terinformasi) dan manajemen (yang terinformasi dengan baik). Para eksekutif perusahaan yang memiliki wawasan mendalam tentang kondisi internal sering kali membagikan informasi tersebut kepada calon investor dengan tujuan meningkatkan nilai saham perusahaan.

Suganda (2018:15-16) menyatakan teori sinyal adalah suatu persepsi investor terhadap kondisi perusahaan dapat dipengaruhi oleh informasi yang dikomunikasikan manajemen kepada mereka. Meskipun informasi simetris ideal bagi investor (prinsipal), manajemen perusahaan (agen) seringkali memberikan informasi asimetris. Teori ini menekankan pentingnya sinyal informasi bagi pengambilan keputusan investor. Informasi dari sumber internal (seperti pilihan manajerial dan tindakan korporasi) maupun eksternal (seperti tingkat inflasi, peraturan pemerintah, atau bencana alam) dapat memengaruhi fluktuasi harga saham perusahaan.

2. Boikot

Istilah “boikot” berasal dari kata dalam bahasa Inggris “*boycott*,” yang diambil dari nama Kapten Charles Boycott, seorang agen pertanian Inggris di Irlandia. Pada tahun 1880, Boycott menetapkan tarif sewa yang tinggi, memicu kemarahan dan ketidakpuasan di kalangan

masyarakat Irlandia. Mereka melakukan aksi menolak penyerahan hasil kerja mereka sebagai bentuk protes (Yunus, Chik, Wahid, Daud, & Hamid, 2020).

Menurut Majid, Khairuddin, & Jima'ain (2019:41) boikot adalah suatu bentuk tekanan atau paksaan yang dilakukan oleh satu orang atau lebih untuk memutus hubungan sosial dan ekonomi antarpihak individu, bisnis, atau negara. Hal ini dilakukan untuk menyatakan ketidaksetujuan terhadap kebijakan, perilaku, atau praktik tertentu yang merugikan atau tidak etis. "Boikot adalah tindakan tidak menggunakan, membeli, atau berbisnis dengan seseorang atau kelompok sebagai bentuk paksaan atau protes." (Anisah, 2015:176)

3. Return Saham

Nasution (2023) menjelaskan bahwa *return* saham mengindikasikan pada faedah yang dicapai investor berdasar kepemilikan saham di sebuah perusahaan. Keuntungan ini meliputi hasil dari investasi ekuitas yang dilakukan oleh investor (Fahmi, 2016; Jogiyanto, 2017; Lubis, 2016). Hanafi & Halim (2018) menjelaskan bahwa pemilihan periode untuk menghitung *Return*, baik bulanan maupun mingguan, bergantung pada pertimbangan tertentu dan akan menghasilkan pengembalian sesuai dengan periode yang dipilih. Jogiyanto (2017) menambahkan bahwa *Return* saham dihitung dengan rumus:

$$\text{Return Saham} = \frac{P_{i_t} - P_{i_{t-1}}}{P_{i_{t-1}}}$$

P_{i_t} = Harga saham untuk periode ke- t

$P_{i_{t-1}}$ = Harga saham untuk periode waktu sebelumnya

4. Hipotesis

Hipotesis yang diajukan sebagai jawaban sementara dan memerlukan pengujian lebih lanjut sebagai berikut:

H_a : Terdapat pengaruh kampanye boikot terhadap return saham PT Fast Food Indonesia Tbk sebelum dan sesudah dikeluarkannya Fatwa MUI No 83 Tahun 2023

Terutama di negara-negara dengan mayoritas Muslim, keuntungan perusahaan dari negara-negara yang mendukung Zionisme Yahudi telah menurun sangat drastis (Trisnawati, 2024). Penurunan tersebut berdampak pada volume penjualan yang kemudian mempengaruhi harga saham dan return saham perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metodologi deskriptif kuantitatif yang melibatkan proses dan analisis data numerik. Pemilihan metode kuantitatif didasarkan pada kemampuannya untuk mengukur dan menilai variabel secara sistematis dan objektif. Penelitian ini mengkaji bagaimana Return saham PT Fast Food Indonesia Tbk dipengaruhi oleh kampanye boikot KFC, baik sebelum maupun sesudah dikeluarkannya Fatwa MUI No. 83 Tahun 2023. Data yang digunakan diambil dari close price saham PT Fast Food Indonesia Tbk yang tercatat di BEI. Populasi penelitian mencakup keseluruhan harga saham FAST, dengan pengambilan sampel yang dilakukan menggunakan time-series sampling dengan metode probability sampling dengan sampel sistematis.

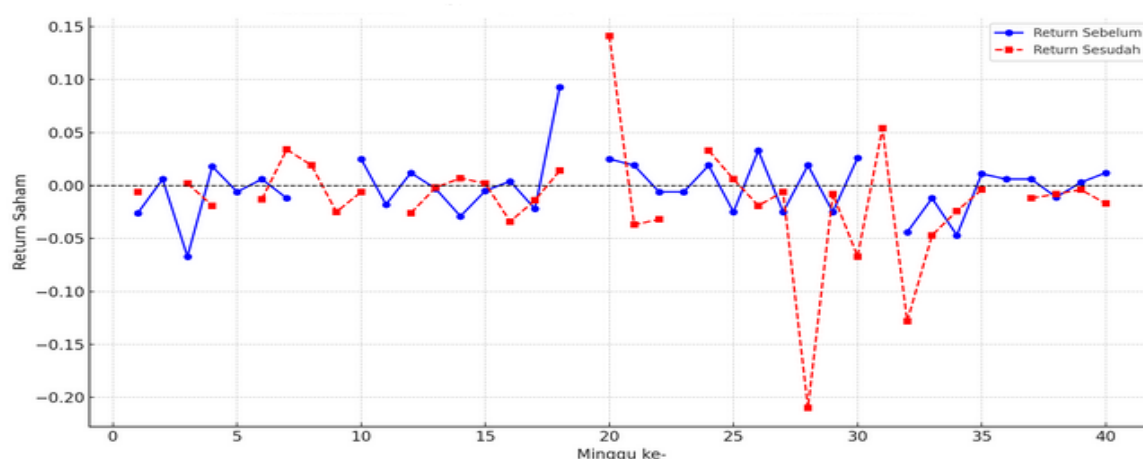
Data dikumpulkan melalui dokumentasi, dengan periode estimasi pengamatan mencakup 40 minggu sebelum dan 40 minggu setelah penerbitan Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 yang dikeluarkan pada 8 November 2023 yang menjadi tanggal peristiwa atau $t=0$ dengan penetapan jendela waktu peristiwa $t-40$ hingga $t+40$, $t-30$ hingga $t+30$, $t-20$ hingga $t+20$, dan $t-10$ hingga $t+10$ yang dianggap cukup untuk menganalisis trend dan pola fluktuasi Return

saham. Analisis dilakukan menggunakan uji statistik, yang meliputi statistik deskriptif dan uji normalitas. Untuk data yang berdistribusi normal, digunakan paired sample t-test, sedangkan data yang tidak berdistribusi normal dianalisis dengan uji wilcoxon signed-rank test. Tujuan penelitian ini untuk menyajikan temuan dan kesimpulan tentang pengaruh kampanye boikot terhadap *return* saham dari PT Fast Food Indonesia Tbk sebelum dan sesudah dikeluarkannya Fatwa MUI No. 83 Tahun 2023.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis pengaruh boikot terhadap *return* saham FAST dilakukan menggunakan data historis *closing price* saham periode mingguan yang diperoleh dari BEI pada periode waktu t+40 hingga t-40, t+30 hingga t+30, t-20 hingga t+20, dan t-10 hingga t+10. Adanya fluktuasi *return* saham FAST periode 40 minggu sebelum dan setelah t-0 yang tampak mempengaruhi fluktuasi kinerja saham yang dilihat dari fluktuasi *retrun* sahamnya dapat dilihat dari grafik berikut

Gambar 2. Grafik Return Saham Mingguan t-40 dan t+40



(Sumber: www.idx.co.id, 2025, data diolah)

Grafik pada gambar 2 menunjukkan bahwa sebelum dikeluarkannya Fatwa MUI No. 83 Tahun 2023, Return saham relatif stabil di sekitar garis nol. Setelah fatwa dikeluarkan, fluktuasi yang lebih tajam diamati, dengan lonjakan positif pada minggu ke-20 dan penurunan signifikan pada minggu ke-28 dan ke-32. Hal ini menunjukkan peningkatan volatilitas pasar akibat reaksi investor dan penyesuaian terhadap kebijakan baru. Untuk memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai pengaruh dari kampanye boikot terhadap Return saham FAST, dilakukan uji komparatif sebagai langkah analitis selanjutnya. Uji ini bertujuan untuk mengidentifikasi secara statistik apakah terdapat perbedaan signifikan dalam Return saham antara periode sebelum dan sesudah kampanye, sehingga hasilnya dapat memberikan implikasi terhadap kinerja pasar dan stabilitas saham perusahaan.

1. Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Dekskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
t-40	40	-.067	.093	-.00115	.026303
t+40	40	-.210	.141	-.01095	.049534
Valid N (listwise)	40				

t-30	30	-.067	.093	.00100	.027698
t+30	30	-.210	.141	-.00827	.051133
<i>Valid N (listwise)</i>	30				
t-20	20	-.067	.093	.00005	.030334
t+20	20	-.034	.141	.00460	.036189
<i>Valid N (listwise)</i>	20				
t-10	10	-.067	.025	-.00560	.025932
t+10	10	-.025	.034	.00040	.018686
<i>Valid N (listwise)</i>	10				

Sumber: Data Sekunder, Hasil Uji SPSS V.26, 2025 (data diolah)

Statistik deskriptif pada keempat jendela pengamatan pada tabel 1 menunjukkan bahwa periode t-40 memiliki mean sebesar $-0,00115$ dengan standar deviasi $0,026303$, yang kemudian berubah menjadi mean $-0,01095$ dan deviasi yang meningkat menjadi $0,049534$ pada t+40. Hal ini menunjukkan penyebaran Return yang lebih lebar setelah peristiwa, meskipun rata-ratanya tetap mendekati nol. Pada jendela t-30, mean sebesar $0,00100$ berubah menjadi $-0,00827$ pada t+30, dengan standar deviasi meningkat dari $0,027698$ menjadi $0,051133$, mengindikasikan volatilitas yang sedikit lebih tinggi. Untuk t-20, mean $0,00005$ naik menjadi $0,00460$ pada t+20, sementara deviasi naik dari $0,030334$ ke $0,036189$, mencerminkan kenaikan variabilitas yang masih moderat. Pada jendela t-10, mean $-0,00560$ pada periode sebelum meningkat ke $0,00040$ pada periode sesudah, dengan deviasi yang justru turun dari $0,025932$ menjadi $0,018686$.

Secara keseluruhan, perubahan nilai mean dan standar deviasi ini menunjukkan pergerakan yang kecil dan tidak konsisten sehingga tidak mencerminkan adanya guncangan signifikan pada Return saham selama seluruh periode pengamatan. Selain itu, pola penyebaran data di setiap jendela waktu memperlihatkan bahwa karakteristik Return saham FAST tetap berada dalam kisaran yang relatif stabil, meskipun terdapat pergeseran kecil pada nilai rata-rata dan deviasi standar. Tidak adanya perubahan yang tajam pada indikator-indikator ini mengisyaratkan bahwa dinamika pasar terhadap peristiwa yang diamati tidak menimbulkan respon berlebihan dari investor. Dengan demikian, fluktuasi yang muncul lebih mencerminkan pergerakan normal pasar dibandingkan reaksi spesifik akibat peristiwa tersebut.

2. Uji Normalitas Data

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas Data

	<i>Shapiro-Wilk</i>		
	<i>Statistic</i>	<i>Df</i>	<i>Sig.</i>
t-40	.930	40	.016
t+40	.771	40	<.001
t-30	.917	30	.022
t+30	.727	30	<.001
t-20	.879	20	.017
t+20	.682	20	<.001
t-10	.871	10	.102
t+10	.946	10	.619

Sumber: Data Sekunder, Hasil Uji SPSS V.26, 2025 (data diolah)

Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa pada jendela t-40, nilai statistik Shapiro-Wilk sebesar 0.930 dengan signifikansi 0.016 , yang berarti data tidak berdistribusi normal karena $\text{Sig.} < 0.05$. Kondisi serupa terjadi pada periode t+40, dengan nilai statistik lebih rendah

yaitu 0.771 dan signifikansi < 0.001 , mengindikasikan penyimpangan yang lebih kuat dari distribusi normal. Pada jendela $t-30$ (statistik 0.917; Sig. 0.022) dan $t+30$ (statistik 0.727; Sig. < 0.001), keduanya juga menunjukkan ketidaknormalan, di mana nilai statistik yang semakin kecil mengisyaratkan bentuk distribusi yang semakin jauh dari pola normal.

Pada periode $t-20$ (statistik 0.879; Sig. 0.017) dan $t+20$ (statistik 0.682; Sig. < 0.001), pola ini tetap berlanjut karena kedua nilai signifikansi di bawah 0.05, sehingga data kembali tidak memenuhi asumsi normalitas. Perbedaannya, nilai statistik 0.682 pada $t+20$ menunjukkan tingkat distorsi yang lebih besar dibanding periode sebelum peristiwa. Sebaliknya, pada jendela $t-10$ dan $t+10$, hasilnya berbeda: $t-10$ menghasilkan Sig. 0.102 dan $t+10$ menghasilkan Sig. 0.619, keduanya lebih besar dari 0.05, sehingga data pada kedua periode ini berdistribusi normal. Nilai statistik yang relatif tinggi (0.871 dan 0.946) menandakan bahwa distribusi Return pada jendela waktu ini lebih simetris dan tidak mengalami penyimpangan berarti.

Secara keseluruhan, uji normalitas mengungkap bahwa hampir seluruh periode pengamatan menghasilkan data yang tidak normal, kecuali jendela $t-10$ dan $t+10$. Hal ini menunjukkan bahwa hanya pada periode pengamatan yang lebih pendek distribusi Return saham FAST cenderung stabil dan mengikuti pola normal, sementara periode yang lebih panjang memperlihatkan variasi dan penyimpangan yang lebih besar.

3. Uji Paired Sample T-Test

Tabel 3. Hasil Uji Paired Sample t-Test t-10 hingga t+10

Paired Sample Test				
Jendela Waktu	T	Df	Sig. (2-tailed)	
t-10 t+10	-.490	9	.636	

Sumber: Data Sekunder, Hasil Uji SPSS V.26, 2025 (data diolah)

Hasil uji menunjukkan nilai t sebesar -0.490 dengan derajat kebebasan (df) 9 dan nilai signifikansi 0.636. Nilai t yang kecil dan negatif menunjukkan bahwa rata-rata *Return* pada periode setelah peristiwa ($t+10$) sedikit lebih tinggi dibandingkan sebelum peristiwa ($t-10$), namun perbedaannya sangat kecil dan tidak bermakna secara statistik. Nilai signifikansi 0.636 yang jauh di atas ambang $\alpha = 0.05$ menegaskan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara kedua periode tersebut. Ini berarti perubahan *Return* yang terjadi pada jendela waktu $t-10$ hingga $t+10$ bersifat wajar dan tidak cukup kuat untuk dianggap sebagai dampak langsung dari peristiwa yang diuji. Dengan demikian, berdasarkan uji ini, *Return* saham FAST pada periode pendek di sekitar peristiwa tetap stabil dan tidak mengalami pergeseran berarti.

4. Uji Wilcoxon Signed Rank Test

Tabel 4. Hasil Uji Wilcoxon Signed-Rank

Test Statistics ^a	
	t+40 - t-40
Z	-.998 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.318
a. Wilcoxon Signed Ranks Test	
b. Based on positive ranks.	
	t+30 - t-30
Z	-.649 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.516
a. Wilcoxon Signed Ranks Test	
b. Based on positive ranks.	
	t+20 - t-20

Z	-.201 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.840
a. Wilcoxon Signed Ranks Test	
b. Based on positive ranks.	

Sumber: Data Sekunder, Hasil Uji SPSS V.26, 2025 (data diolah)

Hasil uji Wilcoxon Signed Ranks Test pada ketiga jendela waktu menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara *Return* sebelum dan sesudah peristiwa. Pada periode t-40/t+40, nilai Z sebesar -0.998 dengan signifikansi 0.318 menandakan bahwa perubahan *Return* yang terjadi bersifat acak dan tidak menunjukkan pola tertentu. Hal serupa terlihat pada jendela t-30/t+30, di mana nilai Z -0.649 dan signifikansi 0.516 kembali mengindikasikan tidak adanya perbedaan yang berarti antara kedua periode tersebut. Bahkan pada jendela t-20/t+20, nilai Z -0.201 dengan signifikansi 0.840 semakin menegaskan bahwa *Return* saham FAST tetap stabil dan tidak mengalami perubahan yang signifikan. Secara keseluruhan, ketiga hasil uji ini menunjukkan bahwa pasar tidak memberikan respon yang kuat terhadap peristiwa yang diuji, sehingga fluktuasi *Return* yang muncul dapat dianggap sebagai bagian dari dinamika pasar yang normal.

5. Pengaruh Kampanye Boikot Terhadap *Return* Saham PT Fast Food Indonesia Tbk Sebelum dan Sesudah Penerbitan Fatwa MUI No.83 Tahun 2023

Berdasarkan hasil uji statistik pada seluruh periode pengamatan (t-40/t+40, t-30/t+30, t-20/t+20, dan t-10/t+10), seluruh nilai signifikansi berada di atas $\alpha = 0,05$, sehingga tidak terdapat perbedaan signifikan antara *Return* saham PT Fast Food Indonesia Tbk sebelum dan sesudah peristiwa boikot. Hasil pengujian Paired Sample t-Test dan Wilcoxon Signed Rank Test mengonfirmasi bahwa pasar tidak memberikan respons berarti, dan hipotesis adanya perbedaan *Return* saham ditolak. Temuan ini menegaskan bahwa kampanye boikot tidak berdampak signifikan terhadap kinerja saham FAST, serta menunjukkan bahwa reaksi investor bersifat netral karena peristiwa boikot tidak dianggap sebagai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Stabilitas *Return* saham FAST dipengaruhi oleh tingginya kepercayaan konsumen dan investor terhadap kekuatan merek KFC di Indonesia. Sebagai pemegang waralaba tunggal, PT Fast Food Indonesia Tbk memiliki reputasi dan pangsa pasar yang kuat sehingga tekanan boikot yang bersifat emosional dan temporer tidak cukup besar untuk menurunkan permintaan secara material. Loyalitas konsumen yang telah terbentuk lama membuat dampak terhadap penjualan tidak signifikan, dan ekspektasi investor tetap stabil. Kekuatan merek yang telah dibangun selama beberapa dekade juga membuat perusahaan lebih tahan terhadap isu sosial yang bersifat sementara.

Temuan penelitian ini relevan dengan teori sinyal, yang menyatakan bahwa informasi eksternal dapat mempengaruhi persepsi investor apabila dianggap kredibel. Namun, kampanye boikot tidak berhasil menjadi sinyal negatif karena pasar lebih mempercayai sinyal internal berupa laporan keuangan, kinerja operasional, strategi perusahaan, dan stabilitas fundamental. Kredibilitas informasi internal inilah yang menjadi dasar keputusan investasi, bukan isu emosional atau sosial yang tidak memiliki dampak ekonomi nyata. Hal ini menunjukkan bahwa investor merespons lebih kuat terhadap informasi yang dapat diverifikasi secara empiris dibandingkan opini publik yang bersifat sementara.

Dalam konteks industri makanan cepat saji di Indonesia, stabilitas permintaan dan kemampuan adaptasi perusahaan seperti KFC—melalui inovasi menu, promosi, layanan pemesanan digital, serta kekuatan merek—membuat sentimen boikot tidak cukup berpengaruh

terhadap perilaku konsumsi. Kekuatan struktur industri dan ketahanan perusahaan turut menjaga stabilitas Return saham FAST di tengah tekanan sosial.

Temuan penelitian ini sejalan dengan Rahma (2024), yang juga menemukan tidak adanya perubahan signifikan selama periode observasi, menunjukkan bahwa kampanye boikot tidak memengaruhi fluktuasi Return saham. Hal ini mengindikasikan bahwa investor lebih mempertimbangkan faktor fundamental perusahaan daripada tekanan eksternal yang bersifat emosional. Namun, temuan ini berbeda dengan Trisnawati (2024), yang menunjukkan bahwa boikot dapat memengaruhi citra dan kepercayaan pasar pada perusahaan tertentu. Perbedaan ini menunjukkan bahwa efektivitas kampanye boikot bersifat kontekstual dan dapat bervariasi antar industri dan karakteristik perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis, kampanye boikot tidak menimbulkan perbedaan signifikan terhadap *return* saham PT Fast Food Indonesia Tbk, baik sebelum maupun sesudah dikeluarkannya Fatwa MUI No. 83 Tahun 2023. Seluruh hasil uji statistik pada berbagai jendela waktu menunjukkan nilai signifikansi di atas 0,05, sehingga tidak ditemukan perubahan berarti pada *return* saham setelah peristiwa tersebut. Temuan ini memperlihatkan bahwa kampanye boikot tidak menghasilkan sinyal negatif yang kuat bagi investor, karena pasar lebih merespons sinyal internal perusahaan, seperti kinerja, strategi, dan kebijakan, dibandingkan sentimen eksternal yang tidak memiliki dampak langsung.

Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa respons pasar modal terhadap isu sosial dan politik tidak selalu sejalan dengan opini publik yang berkembang di media sosial maupun ruang publik. Meskipun kampanye boikot memperoleh perhatian luas dan memunculkan berbagai ajakan konsumsi alternatif, kondisi tersebut belum tentu diikuti oleh perubahan perilaku investor di pasar saham. Hal ini mengindikasikan bahwa investor cenderung mempertimbangkan faktor fundamental dan prospek jangka panjang perusahaan dalam mengambil keputusan investasi, sehingga dinamika sentimen publik tidak secara otomatis memengaruhi *return* saham perusahaan.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini, perusahaan diharapkan tetap menjaga kepercayaan publik dengan meningkatkan transparansi informasi, memperkuat komunikasi perusahaan, serta mengembangkan program tanggung jawab sosial guna meminimalkan risiko reputasi di masa depan. Selain itu, perusahaan juga perlu tetap waspada terhadap kemungkinan dampak jangka panjang dari kampanye boikot, khususnya terhadap penjualan riil dan kinerja operasional perusahaan. Hal ini karena stabilitas harga saham dan respons investor di pasar modal tidak selalu mencerminkan kondisi operasional perusahaan secara langsung, sehingga dampak boikot masih dapat terlihat pada laporan keuangan periode berikutnya melalui perubahan penjualan, laba, maupun tingkat konsumsi produk.

Sementara itu, penelitian ini memiliki keterbatasan karena hanya berfokus pada satu perusahaan dalam sektor makanan cepat saji. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan penelitian dengan menambahkan variabel lain seperti volume perdagangan saham, volatilitas harga saham, abnormal return, maupun valuasi saham agar analisis yang dihasilkan lebih komprehensif. Penelitian selanjutnya juga dapat menggunakan metode event study secara lebih mendalam untuk mengukur reaksi pasar terhadap peristiwa boikot dalam periode tertentu. Selain itu, penelitian berikutnya disarankan melakukan perbandingan antara perusahaan yang terdampak langsung oleh isu boikot dengan perusahaan lokal atau pesaing yang berpotensi memperoleh keuntungan dari perubahan perilaku

konsumen, sehingga dapat memberikan gambaran yang lebih luas mengenai pengaruh kampanye boikot terhadap perilaku pasar dan return saham.

REFERENSI

- Adnyana, I. M. (2020). *Manajemen Investasi dan Portofolio*. Jakarta: Lembaga Penerbitan Universitas Nasional (LPU-UNAS).
- Anisah, S. (2015). Pengaturan dan Penegakan Hukum Pemboikotan dalam Antitrust Law Amerika Serikat. *Jurnal Media Hukum*, 173-189. <https://doi.org/10.18196/jmh.2015.0054>.
- Fahmi, I. (2017). *Analisis Laporan Keuangan Cetakan Ke-2*. Bandung: Alfabeta.
- Hanafi, M., & Halim, A. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Idx.co.id. (2025). *PT. Bursa Efek Indonesia*. Dipetik 26 Juli 2025, dari <https://www.idx.co.id>.
- Jaelani, A., & Nursyifa, Y. (2024). Perilaku Konsumen Islam Terhadap Boikot Produk Israel. *Karimah Tauhid*, 3(2), 2312-2327. <https://doi.org/10.30997/karimahtauhid.v3i2.12162>.
- Jogiyonto, H. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi 11)*. Yogyakarta: Rajawali Pers.
- Lestari, D. (2024). Analisis Komparatif Harga Saham, Trading Volume Activity, dan Abnormal Return Sebelum dan Setelah Publikasi Aksi Boikot Produk Pro Israel. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Raden Intan, Lampung. <https://repository.radenintan.ac.id/36677/1/>
- Majid, S. F., Wan Khairuldin, W. K., & Jima'ain, M. A. (2019). Fiqh Boycott On LGBT Community: A Review . *International Journal of Academic Research*. 6(2), 35–49. <https://perdanajournal.com/>.
- MUI. (2024). *MUI: Boikot Produk Pro Israel untuk Lemahkan Perekonomian Negara Zionis*. Dipetik 27 Juli 2025, dari <https://mui.or.id/baca/berita/mui-boikot-produk-pro-israel-untuk-lemahkan-perekonomian-negara-zionis>.
- Mujiani, S., Soraya, E., & Yuliawati, S. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Abnormal Return Saham Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis Indonesia*. 1(1), 1-11. <https://doi.org/10.55122/jabisi.v1i1.31>.
- Nasution, M. S. (2023). *Return Saham Pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Purbalingga: CV. Eureka Media Aksara.
- Pujiastuti, A. (2023). Mengungkap Dampak Boikot terhadap Nilai Pasar Perusahaan. *Jurnal Ekonomika*45. 11(1). <https://doi.org/10.30640/ekonomika45.v11i1.2062>.
- Purnomo, E. (2025). Analisis Perbandingan Indeks Harga Saham Sebelum dan Sesudah Penetapan Fatwa MUI tentang Pemboikotan Produk-Porduk yang Terafiliasi dengan Israel. *Nusantara Hasana Journal*, 4(10), 70-75. <https://doi.org/10.59003/nhj.v4i10.1334>.
- Rahma, F. (2024). *Analisis Pengaruh Kampanye Boikot Produk Unilever Terhadap PT Unilever Indonesia*. Skripsi Program Sarjana. Makassar: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Negeri Makassar.
- Rini, R. (2023). *Dampak Konflik antara Palestina dan Israel Terhadap Saham Unilever*. Dipetik 26 Juli 2025, dari <https://www.kompasiana.com/retnostyn09/654b1abae794a722111bea4/dampak-konflik-antara-palestina-dan-israel-terhadap-saham-unilever>.
- Ross, S. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *The Bell Journal of Economics*, 23-40. <https://doi.org/10.2307/3003485>.
- Saputra, E. H. (2023). *Penjualan Merosot Terimbas Boikot*. Dipetik 28 Juli 2025, dari <https://kumparan.com/kumparannews/penjualan-merosot-terimbas-boikot-21hgrp0YnBC/full>.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>.
- Suganda, T. (2018). *Event Study Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia*. Malang: CV. Seribu Bintang.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, R dan D*. Bandung: Alfabeta.
- Trisnawati, R. (2024). Boikot Dan Aktivisme: Perilaku Konsumen Dalam Isu Konflik Israel-Palestina. *Journal of Economics Business Ethic and Science of History*, 2(3), 20–25. <https://jurnalhamfara.ac.id/index.php/jb/index>.

- Wulan, S. (2023). *Saham Unilever, Starbucks, dan Pizza Hut Terseok Seok, Efek Boikot Israel?*. Dipetik 26 Juli 2025, dari <https://www.alinea.id/bisnis/unilever-starbucks-pizza-hut-terseok-seok-efek-boikot>
- Yang, C., Gong, X., & Zhang, H. (2019). Volatility Forecasting of Crude Oil Futures: The Role of Investor Sentiment and Leverage Effect. *Resources Policy*, 61, 548–563. <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2018.05.012>.
- Yunus, A. M., Chick, W. Y., Wahid, N. A., Daud, K. A., & Hamid, M. N. (2020). The Concept of Boycott: A General Introduction. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*. 10(9). <https://doi.org/10.6007/IJARBSS/v10-i9/7889>.
- Yunus, A. M., Wahid, N. A., & Hassan, W. W. (2018). Hukum Boikot Barangan Israel Berdasarkan kepada Fiqh Al-Jihad. *Journal of Fatwa Management and Research*, 4(1), 135–160. <https://doi.org/10.33102/JFATWA.vol.4no.1.98>.