



## ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH PEMBOIKOTAN PRO ISRAEL YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Sapta Anugrah<sup>\*1</sup>, I Wayan Sujana<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Universitas Muhammadiyah Buton, Baubau, Indonesia

\*Corresponding Author: [saptaanugrah08@gmail.com](mailto:saptaanugrah08@gmail.com)

<p><b>Info Article</b></p> <p>Received : 15 Oktober 2025</p> <p>Revised : 19 November 2025</p> <p>Accepted : 13 Desember 2025</p> <p>Publication : 30 Desember 2025</p>	<p><b>Abstract.</b> <i>This study examines changes in corporate profitability before and after the 2023 consumer boycott targeting brands perceived as supporting Israel. Using secondary data from audited financial statements of companies listed on the Indonesia Stock Exchange, the analysis covers five firms—PT Mitra Adiperkasa Tbk, PT Sarimelati Kencana Tbk, PT Fast Food Indonesia Tbk, PT Unilever Indonesia Tbk, and PT MAP Boga Adiperkasa Tbk—over the 2019–2024 period. Profitability is measured using Net Profit Margin, Return on Assets, and Return on Equity. The results show that profitability fluctuated in the pre-boycott period, largely due to the Covid-19 pandemic, which disrupted operations and consumer demand. In the post-boycott period, several firms experienced renewed pressure on profitability, indicated by declining margins and reduced asset efficiency. However, the extent and direction of these changes vary across firms, reflecting differences in exposure to consumer activism, reputational pressure, and firm-level resilience. Overall, the findings suggest that consumer boycotts may be reflected in corporate financial performance, although their impact depends on firm-specific characteristics and industry context.</i></p>
<p><b>Keywords:</b> Financial performance, consumer boycott, profitability ratios, Indonesia Stock Exchange.</p>	
<p><b>Kata Kunci:</b> Kinerja keuangan, boikot konsumen, rasio profitabilitas, Bursa Efek Indonesia.</p>	
<p><b>Licensed Under a Creative Commons Attribution 4.0 International License</b></p> 	
	<p><b>Abstrak:</b> Penelitian ini bertujuan menganalisis perubahan kinerja profitabilitas perusahaan sebelum dan sesudah boikot konsumen tahun 2023 terhadap produk yang dipersepsikan pro-Israel. Penelitian menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan auditan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan sampel lima emiten, yaitu PT Mitra Adiperkasa Tbk, PT Sarimelati Kencana Tbk, PT Fast Food Indonesia Tbk, PT Unilever Indonesia Tbk, dan PT MAP Boga Adiperkasa Tbk selama periode 2019–2024. Kinerja profitabilitas diukur menggunakan Net Profit Margin (NPM), Return on Assets (ROA), dan Return on Equity (ROE). Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada periode sebelum boikot, profitabilitas perusahaan berfluktuasi terutama akibat dampak pandemi Covid-19 terhadap aktivitas operasional dan permintaan konsumen. Setelah boikot 2023, sebagian perusahaan mengalami tekanan lanjutan pada profitabilitas yang tercermin dari penurunan margin laba dan efisiensi aset. Namun, dampak boikot tidak bersifat seragam antarperusahaan, mencerminkan perbedaan karakteristik bisnis, kekuatan merek, serta kemampuan perusahaan dalam beradaptasi terhadap tekanan sosial dan reputasi.</p>

## INTRODUCTION

Perusahaan pada umumnya didirikan dengan tujuan utama menciptakan nilai dan memperoleh keuntungan yang berkelanjutan. Dalam konteks ini, kinerja keuangan menjadi indikator penting untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu mengelola sumber daya secara efisien dan efektif. Salah satu pendekatan yang paling banyak digunakan dalam menilai kinerja keuangan adalah analisis rasio profitabilitas, karena rasio ini memberikan gambaran langsung mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari penjualan, aset, dan modal yang digunakan (Brigham & Ehrhardt, 2020).

Rasio profitabilitas, seperti *Net Profit Margin (NPM)*, *Return on Assets (ROA)*, dan *Return on Equity (ROE)*, sering digunakan dalam penelitian empiris untuk mengevaluasi kesehatan keuangan perusahaan dan daya tariknya bagi investor. NPM mencerminkan efisiensi perusahaan dalam mengelola biaya operasional relatif terhadap penjualan, ROA menggambarkan efektivitas penggunaan aset dalam menghasilkan laba, sedangkan ROE menunjukkan tingkat pengembalian yang diterima pemegang saham atas modal yang mereka tanamkan (Ross et al., 2022). Oleh karena itu, perubahan pada rasio-rasio ini dapat menjadi sinyal penting mengenai dinamika kinerja perusahaan.

Dalam beberapa tahun terakhir, kajian mengenai kinerja keuangan perusahaan semakin banyak dikaitkan dengan faktor non-ekonomi, seperti isu etika, tanggung jawab sosial, dan dinamika geopolitik. Salah satu fenomena yang menonjol adalah boikot konsumen sebagai bentuk aktivisme sosial. Boikot didefinisikan sebagai tindakan kolektif konsumen untuk menolak membeli produk atau jasa tertentu dengan tujuan memberikan tekanan ekonomi maupun reputasi kepada perusahaan (Friedman, 1999). Penelitian mutakhir menunjukkan bahwa boikot tidak hanya berdampak pada citra perusahaan, tetapi juga dapat memengaruhi kinerja keuangan dan nilai pasar, terutama dalam jangka pendek (Shi & Wei, 2023).

Fenomena boikot konsumen semakin menguat seiring dengan perkembangan media sosial dan teknologi digital. Informasi, opini, dan seruan boikot dapat menyebar dengan cepat, sehingga memperbesar potensi dampak terhadap perilaku konsumsi dan kinerja perusahaan. Cummings et al. (2025) memperkenalkan konsep *canceling*, yaitu bentuk tekanan sosial berbasis digital yang dapat mempercepat hukuman reputasi terhadap perusahaan atau merek tertentu. Dalam konteks ini, perusahaan yang sangat

bergantung pada citra merek dan loyalitas konsumen cenderung lebih rentan terhadap tekanan tersebut.

Di Indonesia, eskalasi konflik Israel–Palestina pada tahun 2023 memicu gelombang boikot terhadap produk-produk yang dipersepsikan memiliki keterkaitan dengan Israel. Seruan boikot tersebut memperoleh legitimasi sosial yang kuat dan dibahas secara luas di ruang publik, termasuk media massa dan media sosial. Sejumlah penelitian internasional menunjukkan bahwa boikot yang dipicu oleh isu geopolitik dan identitas kolektif dapat berdampak nyata pada kinerja keuangan perusahaan, meskipun intensitas dan durasinya berbeda antarnegara dan sektor industri (Dogan, 2025; Elshaer et al., 2025).

Meskipun demikian, bukti empiris yang secara spesifik mengkaji dampak boikot konsumen terhadap kinerja keuangan perusahaan di Indonesia masih relatif terbatas. Sebagian besar penelitian sebelumnya berfokus pada pasar maju atau menggunakan pendekatan event study terhadap nilai pasar saham. Oleh karena itu, penelitian ini berkontribusi dengan menganalisis perubahan kinerja profitabilitas perusahaan sebelum dan sesudah boikot 2023 menggunakan data laporan keuangan emiten di Bursa Efek Indonesia. Dengan pendekatan ini, penelitian diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai bagaimana fenomena boikot konsumen tercermin dalam indikator kinerja keuangan perusahaan di negara berkembang.

**METHOD**

Penelitian ini menggunakan metode deskriptif kuantitatif-komparatif dengan data sekunder. Objek penelitian adalah lima perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan sering muncul dalam narasi boikot: PT Mitra Adiperkasa Tbk, PT Sarimelati Kencana Tbk, PT Fast Food Indonesia Tbk, PT Unilever Indonesia Tbk, dan PT MAP Boga Adiperkasa Tbk.

Periode pengamatan dibagi menjadi (1) sebelum boikot (2019–2022) dan (2) sesudah boikot (2023–2024). Variabel utama adalah profitabilitas, diukur dengan NPM, ROA, dan ROE.

1. *Net Profit Margin (NPM)* =  $\frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$
2. *Return on Assets (ROA)* =  $\frac{\text{Laba bersih}}{\text{Tatal Aset}} \times 100\%$
3. *Return on Equity (ROE)* =  $\frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Ekutas}} \times 100\%$

Teknik analisis dilakukan melalui (1) perhitungan rasio per tahun untuk masing-masing perusahaan; (2) perbandingan tren rasio sebelum dan sesudah boikot; serta (3) interpretasi hasil dengan merujuk konteks ekonomi (misal pandemi Covid-19) dan literatur boikot/aktivisme konsumen.

**RESULTS AND DISCUSSION**

**Results**

Bagian hasil menyajikan temuan empiris berupa ringkasan perhitungan rasio profitabilitas (Net Profit Margin/NPM, Return on Assets/ROA, dan Return on Equity/ROE) pada periode sebelum boikot (2019–2022) dan sesudah boikot (2023–2024). Penyajian hasil difokuskan pada pola perubahan angka dan perbandingan antarperiode maupun antarperusahaan tanpa memasukkan penafsiran teoritis yang mendalam.

**Tabel 1. Perusahaan Sampel**

No	Perusahaan	Kode	Keterangan Singkat
1	PT Mitra Adiperkasa Tbk	MAPI	Ritel & gaya hidup
2	PT Sarimelati Kencana Tbk	PZZA	Makanan & minuman
3	PT Fast Food Indonesia Tbk	FAST	Makanan & minuman
4	PT Unilever Indonesia Tbk	UNVR	Barang konsumsi
5	PT MAP Boga Adiperkasa Tbk	MAPB	Makanan & minuman

Sumber: BEI

**1) Net Profit Margin (NPM)**

**Tabel 2. Rasio NPM Perusahaan (2019–2024)**

Perusahaan	2019	2020	2021	2022	2023	2024
MAPI	5,95	-4,16	2,80	9,92	7,39	5,92
PZZA	5,02	-2,71	1,75	-0,65	-2,72	-2,60
FAST	3,60	-9,24	-6,11	-1,31	-7,05	-16,37
UNVR	17,22	16,67	14,41	13,02	12,43	9,59
MAPB	5,36	-7,93	-0,41	4,26	2,68	-4,53

Berdasarkan Tabel 2, NPM menunjukkan variasi yang cukup besar antarperusahaan dan antarperiode. Emiten dengan basis barang konsumsi seperti UNVR secara konsisten mencatat NPM positif sepanjang periode pengamatan, meskipun terlihat kecenderungan penurunan dari tahun ke tahun. Sebaliknya, perusahaan pada subsektor makanan dan minuman berbasis gerai, seperti FAST dan PZZA, menunjukkan volatilitas NPM yang lebih tinggi, dengan beberapa tahun mencatat nilai negatif, terutama pada periode setelah 2023. Pada 2024, jumlah perusahaan dengan NPM negatif

meningkat dibandingkan tahun sebelumnya, mengindikasikan melemahnya margin laba bersih pada sebagian sampel.

**2) Return on Assets (ROA)**

**Tabel 3. Rasio ROA Perusahaan (2019–2024)**

<b>Perusahaan</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
MAPI	8,35	-3,32	2,92	11,95	8,53	7,28
PZZA	9,49	-4,19	2,74	-0,93	-4,09	-3,41
FAST	7,09	-12,41	-8,31	-2,03	-10,69	-22,61
UNVR	35,80	34,88	30,19	29,18	28,81	20,99
MAPB	8,02	-6,64	-0,44	5,67	3,23	-4,93

Hasil perhitungan ROA pada Tabel 3 memperlihatkan pola yang relatif sejalan dengan NPM. UNVR tetap mencatat ROA positif dan relatif tinggi sepanjang periode, sementara FAST dan PZZA mengalami ROA negatif pada beberapa tahun. Pada periode sesudah boikot, ROA sejumlah perusahaan kembali menurun dibandingkan tahun 2022. Rentang ROA antarperusahaan juga cukup lebar, menunjukkan perbedaan efisiensi pemanfaatan aset dalam menghasilkan laba.

**3) Return on Equity (ROE)**

**Tabel 4. Rasio ROE Perusahaan (2019–2024)**

<b>Perusahaan</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
MAPI	15,79	-9,06	6,91	25,76	18,90	14,86
PZZA	14,93	-8,13	5,22	-1,98	8,95	7,15
FAST	14,55	-30,26	-32,17	-7,29	-57,75	-624,94
UNVR	139,96	145,08	133,52	134,21	141,98	156,73
MAPB	13,42	-15,65	-0,97	12,45	6,20	-9,44

Pada Tabel 4, ROE memperlihatkan tingkat fluktuasi yang paling tinggi di antara ketiga rasio. UNVR mencatat ROE yang sangat tinggi dan positif sepanjang periode pengamatan, sedangkan FAST mengalami penurunan ROE yang tajam hingga bernilai sangat negatif pada 2024. Perbedaan ROE antarperusahaan mencerminkan variasi kemampuan menghasilkan laba bagi pemegang saham serta perbedaan struktur permodalan masing-masing emiten

**Discussion**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa dinamika kinerja profitabilitas perusahaan selama periode pengamatan tidak dapat dilepaskan dari interaksi antara faktor ekonomi makro dan tekanan sosial yang berkembang di masyarakat. Pada periode sebelum boikot

(2019–2022), fluktuasi rasio profitabilitas sebagian besar dapat dikaitkan dengan dampak pandemi Covid-19, yang menekan permintaan, mengganggu rantai pasok, serta meningkatkan biaya operasional. Literatur keuangan menegaskan bahwa krisis makroekonomi cenderung berdampak lebih besar pada sektor yang bergantung pada konsumsi langsung dan aktivitas fisik konsumen, seperti ritel dan makanan-minuman (Ross et al., 2022).

Memasuki periode sesudah 2023, hasil penelitian menunjukkan bahwa sebagian perusahaan mengalami tekanan lanjutan pada rasio profitabilitas, terutama NPM dan ROA. Penurunan ini mengindikasikan bahwa tekanan permintaan dan margin laba belum sepenuhnya pulih, bahkan pada beberapa perusahaan cenderung memburuk. Dalam perspektif teori boikot konsumen, kondisi ini dapat dipahami sebagai konsekuensi dari penurunan niat beli konsumen akibat pertimbangan etika dan solidaritas sosial, yang pada akhirnya berdampak pada penjualan dan laba bersih perusahaan (Friedman, 1999; Shi & Wei, 2023).

Heterogenitas dampak boikot yang ditemukan dalam penelitian ini sejalan dengan temuan Dogan (2025), yang menunjukkan bahwa tidak semua perusahaan mengalami dampak finansial yang sama akibat boikot. Perusahaan dengan diversifikasi produk yang kuat, basis konsumen yang luas, dan ketergantungan yang lebih rendah pada citra merek tertentu cenderung lebih resilien. Hal ini terlihat pada UNVR yang mampu mempertahankan rasio profitabilitas positif sepanjang periode penelitian, meskipun mengalami tren penurunan secara bertahap.

Sebaliknya, perusahaan pada subsektor makanan dan minuman berbasis gerai menunjukkan tingkat kerentanan yang lebih tinggi. Elshaer et al. (2025) menegaskan bahwa industri makanan cepat saji sangat sensitif terhadap boikot karena keputusan konsumsi bersifat langsung, mudah dialihkan ke merek substitusi, dan sangat dipengaruhi oleh persepsi etika konsumen. Temuan penelitian ini memperkuat argumen tersebut, terutama pada perusahaan yang mencatat rasio profitabilitas negatif pada periode pasca-boikot.

Dari perspektif Return on Equity, fluktuasi yang ekstrem pada beberapa perusahaan menunjukkan bahwa tekanan laba tidak selalu diimbangi dengan penyesuaian struktur permodalan. Menurut teori keuangan, ROE yang sangat volatil dapat mencerminkan tingginya risiko bisnis dan risiko finansial yang dihadapi perusahaan (Brigham & Ehrhardt, 2020). Dalam konteks boikot dan canceling, Cummings et al. (2025) menyatakan bahwa hukuman reputasi yang terjadi secara cepat dapat memperbesar

ketidakpastian kinerja dan meningkatkan volatilitas pengembalian bagi pemegang saham.

Secara keseluruhan, pembahasan ini menegaskan bahwa boikot konsumen merupakan fenomena sosial-ekonomi yang memiliki implikasi nyata terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun, dampaknya tidak bersifat seragam dan sangat dipengaruhi oleh karakteristik industri, kekuatan merek, serta kemampuan perusahaan dalam beradaptasi terhadap perubahan sentimen konsumen. Dengan demikian, penelitian ini memberikan kontribusi empiris dalam memperluas literatur mengenai hubungan antara aktivisme konsumen, reputasi perusahaan, dan kinerja keuangan, khususnya dalam konteks pasar negara berkembang.

## CONCLUSION

Penelitian ini menyimpulkan bahwa kinerja profitabilitas perusahaan sampel berfluktuasi pada periode sebelum boikot, terutama dipengaruhi pandemi Covid-19. Setelah boikot 2023, sebagian perusahaan menunjukkan indikasi tekanan pada rasio profitabilitas, meskipun arah dan besarnya perubahan tidak sama antar perusahaan. Hal ini menegaskan bahwa boikot sebagai bentuk aktivisme konsumen berpotensi tercermin pada indikator kinerja keuangan, tetapi dampaknya dimoderasi oleh karakteristik dan strategi masing-masing perusahaan.

Saran: Perusahaan perlu memperkuat strategi komunikasi merek, diversifikasi portofolio, serta efisiensi biaya untuk meningkatkan ketahanan menghadapi guncangan reputasi. Penelitian selanjutnya disarankan menambah indikator (likuiditas, solvabilitas) dan menggunakan data frekuensi lebih tinggi (kuartalan) atau pendekatan event study untuk memperkuat inferensi

## REFERENCES

- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2020). *FINANCIAL MANAGEMENT: THEORY & PRACTICE* (16th ed.). Cengage Learning.
- Bursa Efek Indonesia. (n.d.). *LAPORAN KEUANGAN DAN LAPORAN TAHUNAN EMITEN*. <https://www.idx.co.id>
- Cummings, K. H., Zafari, B., & Beitelspacher, L. (2025). #CANCELED! EXPLORING THE PHENOMENON OF CANCELING. *Journal of Business Research*, 186, 115025. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2024.115025>

- Dogan, B. (2025). EXAMINING THE FINANCIAL EFFECTS OF BOYCOTTING ISRAEL: EVENT-STUDY AND MODERN PORTFOLIO THEORY APPROACHES WITH DATA FROM BORSA ISTANBUL. *Borsa Istanbul Review*. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2025.06.002>
- Elshaer, I. A., Azazz, A. M. S., Fayyad, S., Kooli, C., Fouad, A. M., Hamdy, A., & Fathy, E. A. (2025). CONSUMER BOYCOTTS AND FAST-FOOD CHAINS: ECONOMIC CONSEQUENCES AND REPUTATIONAL DAMAGE. *Societies*, 15(5), 114. <https://doi.org/10.3390/soc15050114>
- Friedman, M. (1999). CONSUMER BOYCOTTS: EFFECTING CHANGE THROUGH THE MARKETPLACE AND THE MEDIA. Routledge.
- Majelis Ulama Indonesia. (2023). FATWA MAJELIS ULAMA INDONESIA NOMOR 83 TAHUN 2023. <https://mui.or.id>
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jaffe, J., & Jordan, B. D. (2022). CORPORATE FINANCE (13th ed.). McGraw-Hill Education.
- Shi, W., & Wei, J. (2023). IN THE CROSSFIRE: MULTINATIONAL COMPANIES AND CONSUMER BOYCOTTS. *China Economic Review*, 77, 101882. <https://doi.org/10.1016/j.chieco.2022.101882>
- Cummings, K. H., Zafari, B., & Beitelspacher, L. (2025). #CANCELED! EXPLORING THE PHENOMENON OF CANCELING. *Journal of Business Research*, 186, 115025. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2024.115025>