

***MARKET PERFORMANCE OF FOOD AND BEVERAGE COMPANIES:  
BEFORE AND DURING THE BOYCOTT INSTRUCTION OF PRO-ISRAEL  
PRODUCTS***

**KINERJA PASAR PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE: SEBELUM DAN  
SELAMA INSTRUKSI BOIKOT PRODUK PRO-ISRAEL**

**Edna Iyyana Mizkiya<sup>1</sup>, Suhita Whini Setyahuni<sup>2</sup>, Ana Kadarningsih<sup>3</sup>, Fakhmi Zakaria<sup>4</sup>**  
Universitas Dian Nuswantoro<sup>1,2,3,4</sup>  
[ednaiyana4@gmail.com](mailto:ednaiyana4@gmail.com)<sup>1</sup>

**ABSTRACT**

*This study was conducted to analyze the effect of Current Ratio (CR), Return on Asset (ROA), and Dept to Equity Ratio (DER) on Stock Returns in companies in the food & beverage sector before and during the boycott of pro-Israel products. The data processing techniques used were descriptive statistical tests, normality tests, Welcoxon signed rank tests, multiple linear regression tests, coefficient of determination tests, and t-tests. The results of this study indicate that the CR variable before and during the boycott has a significant effect on stock returns, the ROA variable before and during the boycott has a significant effect on stock returns, and the DER variable before and during the boycott has a significant effect on stock returns. This study contributes to the development of legitimacy theory by providing empirical results that companies that do not comply with public expectations will lose legitimacy.*

**Keywords:** Current Ratio, Return on Assets, Dept to Equity Ratio, Stock Return

**ABSTRAK**

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh *Current Ratio* (CR), *Return on Asset* (ROA), dan *Dept to Equity Rasio* (DER) terhadap Return Saham pada perusahaan di sektor food & beverage sebelum dan selama intuksi boikot produk pro-Israel. Metode teknik pengolahan data yang digunakan berupa uji statistik deskriptif, uji normalitas, uji welcoxon signed rank test, uji regrensi linear berganda, uji koefisien determinasi, dan uji t. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel CR sebelum dan selama aksi boikot berpengaruh signifikan terhadap return saham, variabel ROA sebelum dan selama aksi boikot berpengaruh signifikan terhadap return saham, dan variabel DER sebelum dan selama aksi boikot berpengaruh signitifka terhadap return saham. Penelitian ini berkontribusi pada pengembangan teori legitimasi dengan memberikan hasil empiris bahwa perusahaan yang tidak mematuhi ekspektasi masyarakat akan kehilangan legitimasi.

**Kata Kunci:** Current Ratio, Return on Asset, Dept to Equity Ratio, Stock Return

**PENDAHULUAN**

Baru-baru ini, Pada 8 november 2023, Fatwa Majelis Ulama Indonesia (MUI) Nomor 83 Tahun 2023 menekankan tanggung jawab untuk memberikan dukungan terhadap upaya kemerdekaan palestina dan melarang dukungan terhadap Israel. Fatwa ini menjadi pendorong utama bagi masyarakat untuk melakukan boikot terkait dengan produk-produk yang berhubungan dengan Israel sebagai cara untuk menunjukkan dukungan kepada Palestina (Putra, 2023).

Kasus boikot terhadap produk-produk Israel yang sedang berlangsung saat ini dapat dianggap sebagai akibat

dari faktor-faktor yang berasal dari lingkungan umum dalam aspek tertentu seperti bidang politik, sosial budaya, dan hubungan internasional, lalu menyebabkan efek domino yang berdampak terhadap perubahan di lingkungan operasional dan lingkungan internal dapat terjadi secara langsung maupun tidak langsung. Secara umum, gerakan boikot bertujuan untuk mendesak pihak yang menjadi sasaran agar mengikuti dan menuruti tuntutan dari kelompok-kelompok tertentu, yang sering melibatkan beberapa aspek seperti keuangan, agama, politik, sosial, dan faktor lainnya, tergantung dari pihak yang menginisiasi gerakan tersebut.

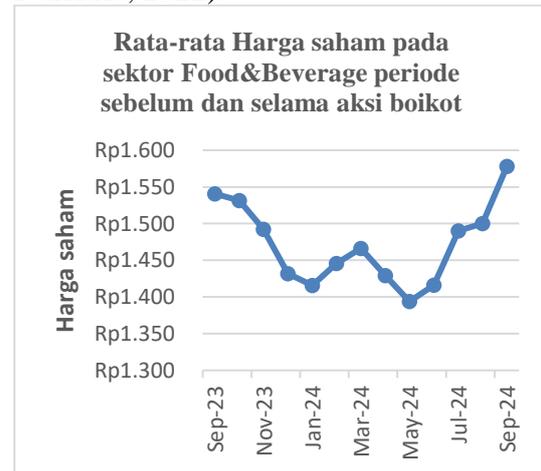
Berbagai elemen masyarakat di Indonesia, seperti tokoh agama, mahasiswa, LSM, aktivis sosial, dan lainnya, secara aktif melakukan kampanye boikot terhadap produk yang pro-Israel, terutama dimulai pada dekade 2000-an. Mereka dengan aktif mengedukasi dan menyebarkan informasi kepada masyarakat Indonesia agar tidak membeli atau menggunakan produk makanan, minuman, obat-obatan, kosmetik, serta jasa pariwisata yang berasal dari Israel (Dhani Prasetyo et al., 2024).

Dalam dunia bisnis, perusahaan di sektor F&B merupakan perusahaan industri yang beroperasi di bidang produksi makanan dan minuman, memiliki kontribusi yang signifikan dalam mendorong perkembangan ekonomi. Sektor ini merupakan salah satu pilar penting, dimana sektor ini dapat mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia melalui kontribusinya terhadap PDB dan penciptaan tenaga kerja. Perusahaan sektor Food and Beverage sangat penting karena Industri ini menjadi penyerap tenaga kerja terbesar di antara sektor-sektor non-migas, memberikan pekerjaan kepada jutaan orang di seluruh Indonesia. Selain itu, sektor ini juga berperan dalam meningkatkan daya beli masyarakat dan memperkuat rantai pasokan lokal melalui kerjasama dengan petani dan produsen lokal.

Kinerja menggambarkan hasil pekerjaan seseorang yang mencerminkan seberapa baik dan seberapa banyak tugas tersebut diselesaikan sesuai dengan tanggung jawab yang diberikan Mangkunegara, (2017). Dalam konteks pasar, kinerja pasar bisa diartikan sebagai tingkat keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan harga saham yang diperdagangkan di pasar modal (Sudana, 2015). Kinerja pasar mengacu pada

kemampuan pasar dalam mengalokasikan sumber daya secara efisien dan efektif, sehingga harga saham terbentuk dalam mencerminkan nilai yang sebenarnya dari suatu instrumen keuangan. Maka sangat penting bagi perusahaan untuk memahami kinerja pasar karena dapat membantu dalam dalam mengambil keputusan investasi dan mengidentifikasi peluang dan resiko yang akan terjadi (Riyanto, 2017).

Harga saham adalah salah satu bentuk investasi keuangan kontemporer yang berkembang pesat. Adanya teknologi internet, yang memudahkan bisnis untuk mendapatkan informasi tentang bagaimana kinerja bisnis mereka berjalan, mendukung perkembangan ini alat ukur kinerja dapat dapat dicerminkan pada harga sahamnya. Nilai perusahaan sebagai tingkat kepercayaan publik ditunjukkan oleh harga sahamnya yang tinggi, Berikut adalah representasi grafik harga saham pasar untuk perusahaan food & beverage pada periode sebelum dan selama peristiwa boikot produk pro-Israel (Bandawaty & Nurfitriya, 2022).



**Gambar 1. Rata-rata harga saham perusahaan sektor food & beverage periode sebelum dan selama aksi boikot**

Sumber: data sekunder diolah, 2025

Pada data gambar 1 menunjukkan nilai rata-rata harga saham perusahaan

sektor food & beverage pada periode sebelum dan selama aksi boikot menunjukkan penurunan nilai pasar pada sektor food & beverage yang terkena dampak dari aksi boikot. Terjadinya penurunan ini dapat menciptakan sentimen negatif di pasar dan membuat kepercayaan konsumen menjadi hilang serta investor cenderung menjual saham perusahaannya yang terlibat, yang menyebabkan harga saham naik dan turun membuat nilai perusahaan ikut mengalami penurunan dan fluktuasi, karena dianggap mendukung Israel, yang dapat dibuktikan pada penurunan harga saham pada sektor food & beverage dari bulan September 2023 – September 2024.

Pada penelitian terdahulu yang meneliti mengenai efek penolakan produk makanan dan minuman terhadap harga saham menunjukkan CR, DER, dan ROA Secara kolektif, mereka memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham (Septiani & Widiyanto, 2024). Penelitian tentang pengaruh rasio CR, TATO, NPM dan ROA terhadap retrun saham pada perusahaan makanan dan minuman di BEI. yang memberikan hasil penelitian yang didapat menunjukkan pada variabel NPM dan ROA berpengaruh signifikan terhadap retrun saham, sedangkan CR dan TATO berpengaruh tidak signifikan terhadap return saham (Ariyanti, 2016). Dan Peneliti tentang analisis perbandingan rasio profitabilitas sebelum dan sesudah fatma boikot MUI pada perusahaan food & beverage yang terfiliasi Israel di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio profitabilitas terjadi penurunan pada periode sebelum dan setelah diterbitkannya Fatma boikot oleh MUI (Gustarina, 2024).

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### **Teori Legitimasi**

Suchman, (1995) menjelaskan bahwa legitimasi dianggap sebagai persepsi kolektif mengenai apakah tindakan suatu entitas sesuai dengan harapan dan norma masyarakat. Ketidakselarasan antara tindakan entitas dan norma tersebut dapat mengancam legitimasi. kemudian Gozali et al, (2007) juga Mengungkapkan bahwa teori legitimasi adalah situasi di mana sistem nilai sosial bersatu dengan sistem nilai perusahaan. Jika terjadi perbedaan di antara kedua sistem nilai tersebut, legitimasi perusahaan akan terancam. Salah satu strategi untuk memperoleh legitimasi masyarakat adalah dengan memanfaatkan pengungkapan sosial. Dalam upaya mengembangkan bisnis ke depan, legislatif masyarakat merupakan faktor strategis. Hal ini dapat dimanfaatkan sebagai wadah untuk menyusun rencana perusahaan, khususnya dalam beradaptasi dengan dinamika masyarakat yang semakin modern (Hadi Nor, 2011). Pada teori ini menunjukkan bahwa keberlangsungan hidup suatu perusahaan sangat bergantung pada penerimaan masyarakat terhadap tindakan dan kebijakan yang diambil oleh perusahaan, serta keselarasan antara nilai-nilai sosial yang relevan dan nilai-nilai perusahaan. Salah satu contohnya yaitu PT Citra Marga Nusaphala Persada mengalami penurunan tingkat kepuasan konsumen sebesar 0,011 pada tahun 2018-2019 terkait kegiatan CSR-nya. Ketidakpuasan ini mencerminkan bahwa perusahaan tidak berhasil memenuhi harapan masyarakat dalam hal tanggung jawab sosial yang mengakibatkan sanksi sosial salah satunya boikot produk, kritik publik, dan tuntutan hukum (Permatasari et al., 2019).

### **Return Saham**

Menurut Herlambang et al, (2022) return saham mengindikasikan besarnya

jumlah pengembalian yang didapatkan oleh para pemegang saham dari investasi mereka dalam jangka waktu tertentu. Salah satu pertimbangan yang memicu investor agar melakukan investasi adalah pengembalian, karena setiap investasi dengan tingkat pengembalian yang tinggi memiliki risiko yang sama. Investor harus memperhatikan harapan keuntungan dan risiko, karena investasi adalah memilih keseimbangan antara risiko dan harapan keuntungan. Jika return saham tinggi, lebih banyak investor akan ingin membeli saham, tetapi jika return saham rendah, investor dapat menjual saham mereka (Herlianto, 2013).

#### **Dampak Boikot Produk Pro-Israel**

Dampak tindakan inisiatif masyarakat Indonesia untuk menjalankan aksi boikot produk yang pro-Israel sebagai bentuk dukungan terhadap Palestina, karena boikot dianggap sebagai salah satu cara untuk menunjukkan solidaritas dengan rakyat Palestina yang mengalami penderitaan akibat konflik yang berkepanjangan. Aksi ini merupakan bentuk protes terhadap tindakan genosida yang dilakukan oleh pemerintahan Israel. Situs-situs web yang memuat informasi terkait Israel sudah menjadi sorotan luas, dan fatwa tersebut sudah menyebar secara luas melalui media sosial. Sebagai bentuk protes terhadap serangan besar-besaran Israel kepada Palestina, sehingga beberapa negara telah memberlakukan larangan perdagangan terkait dengan barang dan jasa Israel sebagai upaya mendesak pemerintahan Israel. Salah satu situs yang menampilkan daftar produk pro-Israel adalah Bdnaash, yang memungkinkan pengguna mencari tahu apakah suatu merek mendukung pendudukan Palestina oleh Israel atau tidak. Selain itu, berbagai media dan platform digital

lainnya juga memberitakan tentang aksi boikot dan ketegangan yang terjadi terkait konflik (Seran, 2012).

Terdapat dampak Ekonomi yang terkait dengan pemboikotan produk Israel di Indonesia dapat dipahami melalui beberapa aspek penting. Pertama, pengelolaan SDM dan SDA di Indonesia masih sangat bergantung pada kegiatan produksi, sehingga aksi boikot dapat memengaruhi keberlanjutan industri lokal. Kedua, penurunan tingkat permintaan serta peningkatan jumlah pengangguran merupakan dampak negatif utama dari boikot tersebut, yang berpotensi menyebabkan PHK massal dan menurunnya pendapatan masyarakat. Ketiga, hubungan ekonomi regional dan internasional yang mengakui dan memfasilitasi perdagangan dengan Israel dapat melemahkan efektivitas boikot, karena hubungan ekonomi tetap berjalan melalui jalur formal dan informal. Keempat, Indonesia sangat mengandalkan dan bergantung pada produk-produk asal Israel, seperti yang terlihat dari besarnya nilai impor dan ekspor non-migas, sehingga pemboikotan yang dilakukan masyarakat untuk mendukung Palestina tidak akan terjadi secara cepat mengurangi permintaan terhadap produk tersebut karena sehubungan dengan kebijakan ekonomi pemerintah tetap mengedepankan kerjasama internasional. Untuk mengatasi ketergantungan ini, pemerintah berupaya memulihkan industri substitusi impor yang diarahkan pada pengembangan industri kreatif dan secara perlahan meniru serta memperbaiki produk-produk Israel. Selain itu, penting juga untuk meningkatkan investasi dalam pendidikan tinggi dan reformasi kurikulum guna melatih generasi pekerja kreatif yang mampu bersaing di pasar global dan mendukung kemandirian

ekonomi nasional.(Ilmi Alifya et al., 2024).

Dapat dibuktikan dampak aksi boikot yang merugikan perusahaan salah satunya yaitu perusahaan KFC Indonesia, yang berada di bawah kendali PT Fast Food Indonesia Tbk (FAST), mengalami kerugian yang mengakibatkan penutupan karena pada Laporan keuangan kuartal III tahun 2024 dari FAST menunjukkan kerugian sebesar Rp 557,08 miliar untuk KFC. Kerugian ini mengalami lonjakan yang cukup tinggi dibanding periode serupa tahun sebelumnya, dengan kenaikan sebesar 266,59%, dari sebelumnya hanya mencatat rugi Rp 152,41 miliar. Kerugian yang berlipat-lipat ini, mengakibatkan penutupan 47 cabang dan pemutusan hubungan kerja (PHK) terhadap 2.274 karyawan(Hammam Izzuddin, 2024). Dengan begitu, gerakan boikot ini memperlihatkan kemampuan untuk mendorong kemandirian ekonomi yang lebih kuat di Indonesia, selain itu menimbulkan kendala dalam memenuhi permintaan pasar yang terus bertambah (Ilmi Alifya et al., 2024).

### **Current Ratio**

CR sebagai ukuran yang dimanfaatkan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendek atau utang yang harus segera dibayar secara keseluruhan. CR juga dapat dianggap sebagai indikator guna menilai sejauh Tingkat keamanan suatu perusahaan. Kualitas dari rasio lancar ini berperan sebagai aspek utama yang diperlihatkan investor sebelum menanamkan modalnya, Apabila nilai CR yang tinggi mengindikasikan bahwa likuiditas perusahaan tersebut baik sehingga dapat menjadi keuntungan bagi investor sebab perusahaan tersebut sanggup mengatasi perubahan dan ketidakpastian dalam bisnis. Sebaliknya, CR yang rendah sering kali dianggap

sebagai tanda adanya masalah *likuiditas*, karena perusahaan kurang efektif dalam mengelola aset lancar untuk melunasi atau menutupi hutang jangka pendeknya. Selain itu, CR yang rendah juga dapat memicu penurunan harga saham perusahaan di pasar, akibat berkurangnya minat dari para investor (Kasmir, 2021). Ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Tjahjono et al., (2022) yang mengungkapkan CR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Akan tetapi, hasil penelitian tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kadarningsih & Utomo, (2018) yang mengungkapkan bahwa CR tidak mampu mempengaruhi naik turunnya return saham. Berdasarkan penjelasan tersebut, hipotesis bisa dirumuskan seperti berikut:

H<sub>1</sub> : CR sebelum dan selama aksi boikot berpengaruh signifikan terhadap return saham..

### **Return On Assets**

Menurut Kasmir, (2021), ROA merupakan rasio yang menggambarkan hasil (return) atau total aset yang dimanfaatkan dalam perusahaan. Peningkatan ROA menunjukkan bahwa keuntungan perusahaan mengalami kenaikan. Kenaikan laba ini biasanya disebabkan oleh kinerja perusahaan yang baik, yang pada akhirnya berpotensi untuk mempengaruhi ketertarikan investor untuk menanamkan modal pada saham perusahaan tersebut. Meningkatnya pembelian saham oleh investor menjadi daya tarik tersendiri, yang akhirnya mendorong kenaikan return saham. Bisa dipastikan bahwa ketika ROA semakin tinggi dengan demikian, perusahaan tersebut dinilai bagus dan akan menambah kepercayaan dari para investor, sehingga dalam situasi seperti ini perusahaan cenderung meningkatkan harga sahamnya (Lestari,

2022). Ini sejalan dengan temuan dari penelitian yang dilakukan oleh Rahmayanti et al., (2024) yang mengungkapkan ROA berpengaruh terhadap return saham. Namun, hasilnya berbeda dengan penelitian sebelumnya Supriantikasari & Sri Utami, (2019) yang m mengungkapkan bahwa return on asset memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap return saham.

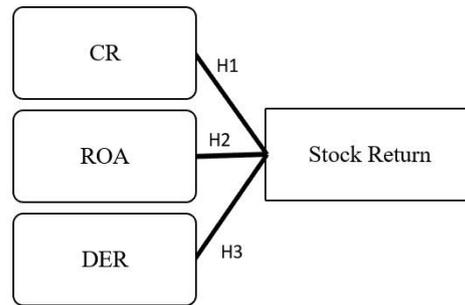
H<sub>2</sub>: ROA sebelum dan selama aksi boikot berpengaruh signifikan terhadap return saham

**Debt to Equity Ratio**

DER sebagai rasio yang merepresentasikan proporsi antara total kewajiban (utang) perusahaan dengan total ekuitas pemegang saham. Jika DER semakin tinggi, jadi semakin besar resiko keuangan yang dihadapi oleh perusahaan, tetapi juga lebih besar peluang untuk menghasilkan laba. Namun jika DER maka perusahaan memiliki utang yang lebih rendah, sehingga dapat menurunkan resiko keuangan dan meningkatkan harga saham. Hal ini mencerminkan sejauh mana perusahaan mengandalkan utang sebagai sumber pendanaan, yang berarti seberapa besar kemampuan perusahaan untuk menutupi hutangnya menggunakan modal yang dimiliki. Rasio ini penting diperhatikan saat memilih alternatif investasi karena investor juga menanggung risiko dari utang perusahaan (Kasmir, 2021). Ini sejalan dengan temuan dari Gilang Gunadi et all, (2015) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap return saham. Namun, berbeda dengan hasil penelitian (Parawansa et al., 2021) yang mengungkapkan bahwa DER secara parsial tidak berpengaruh terhadap return saham.

H<sub>3</sub> : DER sebelum dan selama aksi boikot berpengaruh signifikan terhadap return saham.

**Kerangka Konseptual**



**Gambar 2. Kerangka pemikiran**

**METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan data yang didapat dari sumber sekunder. Terdapat variabel independen(X), meliputi *Current Ratio* (X1), *Return On Asset* (X2), dan *Dept to Equity Rasio*(X3), yang mempengaruhi variabel dependen (Y), yaitu Return Saham. Alat uji yang digunakan dalam penelitian ini adalah SPSS verssi 2025. Teknik purposive sampling digunakan untuk memilih sampel. Populasi dalam analisis ini mencakup semua perusahaan yang bergerak di sektor food & beverage yang terkena dampak aksi boikot yang terdaftar sebagai Perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia (BEI). berikut ini daftar seleksi sampel penelitian sebagai berikut:

**Tabel 1. Seleksi Sampel**

No	Kriteria	Total
1.	Populasi	95
2	Perusahaan yg tidak menyediakan data sehubungan dengan variabel penelitian	17
Total sampel		78

Sumber: Data sekunder diolah, 2025

Dari perhitungan data diatas maka, diperoleh total sampel yang memiliki laporan keuangan yang lengkap untuk periode sebelum aksi boikot triwulan 3 tahun 2023 dan periode selama aksi boikot triwulan 3 tahun 2024, sebanyak 78 perusahaan di sektor food & beverage

yang terlibat dalam penelitian ini, dengan total sampel yang dianalisis sebanyak 95 sampel.

### Variabel Penelitian

#### Return Saham

Return saham presentase keuntungan atau hasil dari investasi yang di dapat dari membeli dan menjual saham, nilai stock return diukur dengan rumus sebagai berikut (Herlambang et al, 2022) :

$$\text{Return Saham} = \frac{(\text{Pit} - \text{Pit} - 1)}{\text{Pit} - 1} \times 100\%$$

#### Current Ratio

CR dimanfaatkan untuk menilai seberapa jauh kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendek dengan memanfaatkan aset lancar yang dimiliki, nilai CR diukur berdasarkan rumus berikut (Kasmir, 2021) :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

#### Return On Asset

ROA berfungsi untuk menilai seberapa baik perusahaan memperoleh keuntungan dengan menggunakan aktiva yang dimiliki, nilai ROA diukur berdasarkan rumus berikut (Kasmir, 2021):

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

#### Debt to Equity Rasio

DER berfungsi sebagai alat untuk mengukur tingkat ketergantungan perusahaan pada utang jangka panjang dibanding dengan ekuitas, nilai DER diukur dengan rumus sebagai berikut (Kasmir, 2021):

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

### Hasil

#### Statistik Deskriptif

##### Tabel 2. Statistik deskriptif variabel sebelum dan selama aksi boikot

Sumber: Hasil SPSS, 2025

Berdasarkan data dalam tabel 2

Keterangan	N	Statistik Diskriptif			
		Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return Saham sebelum boikot	78	0,00	0,16	0,0244	0,0278
Return Saham selama boikot	78	-0,75	1,4	-0,0321	0,29263
CR sebelum boikot	78	0,11	15,83	2,4728	2,78738
CR selama boikot	78	0,11	15,83	2,4728	2,78738
ROA sebelum boikot	78	-36,94	63,31	4,1853	11,89879
ROA selama boikot	78	-36,94	63,31	4,1853	11,89879
DER sebelum boikot	78	-1,67	31,68	1,7453	3,83198
DER selama boikot	78	-1,67	31,68	1,7453	3,83198
Valid N (listwise)	78				

dapat dilihat hasil uji statistik deskriptif dengan jumlah sampel adalah 78. Pada variabel Return saham periode sebelum aksi boikot menghasilkan nilai mean sebesar 0,0244 dan tingkat sebaran data sebesar 0,02780 namun pada periode selama aksi boikot menghasilkan nilai mean sebesar -0,0321 dan tingkat sebaran data sebesar 0,29263. Pada variabel *Current Ratio* periode sebelum dan selama aksi boikot menghasilkan nilai mean yang sama sebesar 2,4728 dan tingkat sebaran data yang sama sebesar 2,78738. Pada variabel *Return on Asset* periode sebelum dan selama aksi boikot menghasilkan nilai mean yang sama sebesar 4,1853 dan tingkat sebaran data yang sama sebesar 11,89879. Pada variabel *Debt to Equity*

*Rasio* periode sebelum dan selama aksi boikot menghasilkan nilai mean yang sama sebesar 1,7453 dan tingkat sebaran data yang sama sebesar 3,83198.

#### Uji Normalitas

##### Tabel 3. Hasil uji normalitas sebelum aksi

One-Sample Kolmogorov-Smirnov test		
		Unstandardized Residual
N		78
Normal Parameters	Mean	0,0000000000
	Std.Deviation	0,00265968
Most Extreme Differences	Absolute	0,089
	Positive	0,089
	Negatif	-0,063
Test Statistic		0,89
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200

Sumber: Hasil SPSS, 2025

Berdasarkan data dalam tabel 3 hasil uji normalitas yang dilakukan dengan *Kolmogorov-Smirnov*, dengan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* yaitu sebesar  $0,200 > 0,05$  hal ini mengindikasikan bahwa data terdistribusi normal.

**Tabel 4. Hasil uji normalitas selama aksi boikot**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov test		
		Unstandardized Residual
N		78
Normal Parameters	Mean	0,0000000000
	Std.Deviation	0,29155229
Most Extreme Differences	Absolute	0,141
	Positive	0,141
	Negatif	-0,087
Test Statistic		0,141
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,001
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	0,83
	99% Confidence Interval	Lower Bound Upper Bound
		0,076 0,090

Sumber: Hasil SPSS, 2025

Berdasarkan hasil uji normalitas yang dilakukan dengan *Kolmogorov-Smirnov*, dengan nilai *Monte Carlo Sig. (2-tailed)* yaitu sebesar  $0,083 > 0,05$  hal ini menunjukkan bahwa data berdistribusi normal.

### Uji Wilcoxon Signed Rank

**Tabel 5. Uji wilcoxon sebelum aksi boikot**

Test Statistics			
	CR_SBLM - RS_SBLM	ROA_SBLM - RS_SBLM	DER_SBLM - RS_SBLM
Z	-7,673	-4,645	-7,309

Test Statistics <sup>a</sup>			
	CR_SLM A - RS_SLM A	ROA_SLM A - RS_SLM A	DER_SLM A - RS_SLM A
Z	-7,673 <sup>b</sup>	-4,640 <sup>b</sup>	-7,085 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,000	0,000	0,000

Sumber: Hasil SPSS, 2025

Berdasarkan tabel 5 dari output statistik di atas, diperoleh nilai *Asymp.sig. (2-tailed)* sebelum aksi boikot produk pro-israel yakni. Pada variabel CR dengan Stock Return sebelum aksi boikot sebesar  $0,000 < 0,05$ , dapat disimpulkan bahwa H1 diterima. Pada variabel ROA dengan Stock Return sebelum aksi boikot sebesar  $0,00 > 0,05$  maka bisa disimpulkan bahwa H2 diterima. Pada variabel DER dengan Stock Return sebelum aksi boikot sebesar  $0,000 < 0,05$  maka bisa diartikan bahwa H3 diterima.

**Tabel 6. Uji welcoxon selama aksi boikot**

Test Statistics <sup>a</sup>			
	CR_SLM A - RS_SLM A	ROA_SLM A - RS_SLM A	DER_SLM A - RS_SLM A
Z	-7,673 <sup>b</sup>	-4,640 <sup>b</sup>	-7,085 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,000	0,000	0,000

Sumber: Hasil SPSS, 2025

Berdasarkan tabel 6 dari output test statistik diatas, diperoleh nilai *Asymp.sig. (2-tailed)* selama aksi boikot produk pro-israel yakni. Pada variabel CR dengan Stock return selama aksi boikot sebesar  $0,000 < 0,05$ , dapat disimpulkan bahwa H1 diterima. Pada variabel ROA dengan Stock Return selama aksi boikot sebesar  $0,000 < 0,05$ , dapat disimpulkan bahwa H2 diterima. Pada variabel DER dengan Stock Return selama aksi boikot sebesar  $0,000 < 0,05$  dapat disimpulkan bahwa H3 diterima.

### Regrensi Linear Berganda

**Tabel 7. Hasil uji regrensi linear berganda sebelum aksi boikot**

Model	Coefficients <sup>a</sup>				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	T	Sig.
(Constant)	,000	,000		,492	,624
CR_SBLM	,010	,000	,993	87,066	,000
ROA_SBLM	-3,498E-5	,000	-,015	-1,303	,197
IDER_SBLM	,000	,000	-,017	-1,439	,154

a. Dependent Variable: RS\_SBLM

Sumber: Hasil SPSS, 2025

$$Y = \beta_0 + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3$$

$$Y = ,000 + ,010X_1 - 3,498E-5X_2 + ,000X_3$$

Berdasarkan data pada tabel diatas diperoleh hasil persamaan regrensi linear berganda sebagai berikut:

1. Nilai constant (a) adalah ,000. Jika seluruh variable bernilai nol, agresivitas harga saham diperkirakan return saham diperkirakan menjadi ,000.
2. Nilai koefisien CR sebelum aksi boikot (X1) adalah ,010. Jika CR meningkat 1 satuan, sehingga agresivitas return saham diperkirakan naik ,010, dengan asumsi bahwa variabel lainnya tetap dianggap konstan.
3. Nilai koefisien ROA sebelum aksi boikot (X2) adalah -3,498E-5 Jika ROA meningkat 1 satuan, maka agresivitas return saham akan turun - 3,498E-5, dengan asumsi bahwa variabel lainnya tetap konstan,
4. Nilai koefisien DER sebelum aksi boikot (X2) adalah ,000 menunjukkan bahwa DER meningkat 1 satuan, maka agresivitas return saham diperkirakan tidak berubah (tidak meningkat ataupun menurun) dengan asumsi bahwa variabel independent lainnya dianggap konstan,

**Tabel 9. Hasil uji regrensi linear berganda selama aksi boikot**

Model	Coefficients <sup>a</sup>				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
(Constant)	-,039	,011		3,699	,000
CR_SLMA	,006	,002	,269	2,458	,016
ROA_SLMA	-,002	,001	-,308	2,792	,007
DER_SLMA	-,001	,002	-,042	-,372	,711

a. Dependent Variable: RS\_SLMA

Sumber: Hasil SPSS, 2025

$$Y = \beta_0 + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3$$

$$Y = -,039 + ,006X_1 - ,002X_2 - ,001X_3$$

Berdasarkan data pada tabel diatas diperoleh hasil persamaan regrensi linear berganda sebagai berikut:

1. Nilai constant (a) adalah -,039. Jika seluruh variable bernilai nol, agresivitas harga saham diperkirakan return saham diperkirakan menjadi -,039.
2. Nilai koefisien CR sebelum aksi boikot (X1) adalah ,006. Jika CR meningkat 1 satuan, sehingga agresivitas return saham akan meningkat ,006, dengan asumsi bahwa variabel lainnya tetap dianggap konstan.
3. Nilai koefisien ROA sebelum aksi boikot (X2) adalah -,002 Jika ROA meningkat 1 satuan, sehingga agresivitas return saham akan turun -,002, dengan asumsi bahwa variabel lainnya tetap konstan.
4. Nilai koefisien DER sebelum aksi boikot (X2) adalah -,001 Jika DER meningkat 1 satuan, sehingga agresivitas return saham akan turun -,001 dengan asumsi bahwa variabel independent lainnya dianggap konstan.

### Uji T

**Tabel 10. Hasil uji t sebelum aksi boikot**

	Paired Samples Test							
	Paired Differences							
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		T	Df	Sig. (2-tailed)
			Lower	Upper				
SR_SBLM - CR_SBLM	-2,44846	2,75971	0,31248	-3,07068	-1,82624	-7,836	77	,000
SR_SBLM - ROA_SBLM	-4,1609	11,89712	1,34708	-6,84328	-1,47851	-3,089	77	,003
SR_SBLM - DER_SBLM	-1,7209	3,8385	0,43462	-2,58635	-0,85545	-3,96	77	,000

Sumber: Hasil SPSS, 2025

Berdasarkan tabel variabel CR sebelum aksi boikot memperlihatkan bahwa nilai sig. sebesar  $0,000 < 0,05$  dan nilai t hitung sebesar  $-7,836 < \text{nilai } t \text{ tabel } 1,665$ , yang berarti variabel X1 (*Current*

*Ratio*) memiliki pengaruh terhadap variabel Y (Return saham).

Pada variabel ROA sebelum aksi boikot memperlihatkan bahwa nilai sig. Sebesar  $0,003 < 0,05$  dan nilai t hitung sebesar  $-3,089 < \text{nilai } t \text{ tabel } 1665$ , yang berarti variabel X2 (*Return on Asset*) memiliki pengaruh terhadap variabel Y (Return saham).

Pada variabel DER sebelum aksi boikot memperlihatkan bahwa nilai sig. Sebesar  $0,000 < 0,05$  dan nilai t hitung sebesar  $-3,960 < \text{nilai } t \text{ tabel } 1,665$ , yang berarti variabel X3 (*Dept to Equity Ratio*) memiliki pengaruh negatif terhadap variabel Y (Return saham).

**Tabel 11. Hasil uji t selama aksi boikot**

Paired Samples Test								
	Paired Differences		Std. Error	95% Confidence Interval of the Difference		Sig. (2-tailed)		
	Mean	Std. Deviation		Lower	Upper		T	Df
SR_SLMA - CR_SLMA	-2,50487	2,78649	,31551	-3,13313	-1,87661	-7,939	77	,000
SR_SLMA - ROA_SLMA	-4,21731	11,92002	1,34968	-6,90486	-1,52976	-3,125	77	,003
SR_SLMA - DER_SLMA	-1,77731	3,84462	,43532	-2,64414	-,91048	-4,083	77	,000

Sumber: Hasil SPSS, 2025

Berdasarkan tabel variabel CR selama aksi boikot memperlihatkan bahwa nilai sig. sebesar  $0,000 < 0,05$  dan nilai t hitung sebesar  $-7,836 < \text{nilai } t \text{ tabel } 1,665$ , yang berarti variabel X1 (*Current Ratio*) memiliki pengaruh terhadap variabel Y (Return saham).

Pada variabel ROA selama aksi boikot memperlihatkan bahwa nilai sig. Sebesar  $0,003 < 0,05$  dan nilai t hitung sebesar  $-3,089 < \text{nilai } t \text{ tabel } 1665$ , yang berarti variabel X2 (*Return on Asset*) memiliki pengaruh terhadap variabel Y (Return saham).

Pada variabel DER selama aksi boikot memperlihatkan bahwa nilai sig. Sebesar  $0,000 < 0,05$  dan nilai t hitung sebesar  $-3,960 < \text{nilai } t \text{ tabel } 1,665$ , yang berarti variabel X3 (*Dept to Equity Ratio*) memiliki pengaruh negatif terhadap variabel Y (Return saham).

**Uji Koefisien Determinasi**

**Tabel 12. Hasil uji koefisien determinasi sebelum aksi boikot**

Model Summary				
Model	R	Adjusted R Square		Std. Error of the Estimate
		R Square	R Square	
1	,995	0,991	0,990	0,00271

Sumber: Hasil SPSS, 2025

Nilai Adjusted R-Square terkoreksi dalam model determinasi adalah sebesar 0,990 sebagai hasil dari perhitungan yang digunakan untuk mendapatkan koefisien determinasi, yaitu disajikan pada tabel di atas. Dari sini bisa disimpulkan bahwa variabel CR, ROA, dan DER yang ada sebelum aksi boikot produk pro-Israel, yang semuanya merupakan variabel independent, memiliki pengaruh sebesar 99% terhadap return saham. Sisanya 1% disebabkan oleh faktor lainya.

**Tabel 13. Hasil uji koefisien regresi selama aksi boikot**

Model Summary				
Model	R	Adjusted R Square		Std. Error of the Estimate
		R Square	R Square	
1	,395	,156	,121	,05948

Sumber: Hasil SPSS, 2025

Nilai Adjusted R-Square terkoreksi dalam model determinasi adalah sebesar 0,121 sebagai hasil dari perhitungan yang digunakan untuk mendapatkan koefisien determinasi, yaitu disajikan pada tabel di atas. Dari sini bisa disimpulkan bahwa variabel CR, ROA, dan DER yang ada selama aksi boikot produk pro-Israel, yang semuanya merupakan variabel independent, memberikan pengaruh sebesar 12,1% terhadap return saham. Sisanya 87,9% disebabkan oleh faktor lainya.

**PEMBAHASAN**

**Pengaruh CR Terhadap Return Saham**

Berdasarkan pada hasil uji welcoxon yang dilakukan pada variabel CR sebelum dan selama aksi boikot produk pro-Israel terhadap return saham, didapat hasil nilai *asympt sig (2-tailed)*

pada variabel CR sebelum dan selama aksi boikot terhadap return saham sebesar  $0,000 < 0,05$ . Sehingga H1 dinyatakan diterima dan bisa disimpulkan bahwa variabel CR sebelum dan selama aksi boikot berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Berdasarkan teori legitimasi, dalam kondisi krisis akibat aksi boikot terhadap perusahaan yang tidak sesuai dengan ekspektasi masyarakat akan menerima sanksi sosial yang akibatnya merusak legitimasi. Karena mean CR terhadap Stock Return pada periode sebelum aksi boikot sebesar -2,44846 dan selama aksi boikot sebesar -2,50487 maka selisih perbedaan mean antara CR sebelum dan selama terhadap return saham sebesar 5,641%. Hal ini menunjukkan penurunan CR yang artinya kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek mulai berkurang. Hal ini mencerminkan dampak negatif dari aksi boikot yang dapat mengurangi kepercayaan konsumen dan investor, serta menimbulkan pertanyaan tentang keberlangsungan operasional perusahaan ditengah tekanan. Penemuan ini menunjukkan kesamaan pada temuan Solechah Umi, (2015).

### **Pengaruh ROA Terhadap Return Saham**

Berdasarkan pada hasil uji welcoxon yang dilakukan pada variabel ROA sebelum dan selama aksi boikot produk pro-Israel terhadap return saham, diperoleh nilai *asympt sig (2-tailed)* sebesar  $0,000 < 0,05$ . Sehingga H2 dinyatakan diterima dan bisa disimpulkan bahwa variabel ROA sebelum dan selama aksi boikot berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Berdasarkan teori legitimasi, dalam kondisi krisis akibat aksi boikot terhadap perusahaan yang tidak sesuai dengan ekspektasi masyarakat akan

menerima sanksi sosial yang akibatnya merusak legitimasi. Karena mean ROA terhadap return saham pada periode sebelum aksi boikot sebesar -4,16090 dan selama aksi boikot sebesar -4,21731 maka selisih perbedaan mean antara ROA sebelum dan selama terhadap stock return sebesar 5,641%. Hal ini menunjukkan penurunan ROA yang artinya perusahaan mengalami penurunan kinerja keuangan. Hal ini mencerminkan dampak negatif dari aksi boikot yang dapat mengurangi kepercayaan konsumen dan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Sehingga berdampak pada berkurangnya dukungan masyarakat yang menyebabkan penurunan kinerja perusahaan yang mengancam keberlangsungan. Penemuan ini menunjukkan kesamaan pada temuan Solechah Umi, (2015).

### **Pengaruh DER Terhadap Return Saham**

Berdasarkan pada hasil uji wilcoxon yang dilakukan pada variabel DER sebelum dan selama aksi boikot produk pro-Israel terhadap return saham, diperoleh nilai *asympt sig (2-tailed)* sebesar  $0,000 < 0,05$ . Sehingga H3 dinyatakan diterima dan dapat disimpulkan bahwa variabel DER sebelum dan selama aksi boikot berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Berdasarkan teori legitimasi, dalam kondisi krisis akibat aksi boikot terhadap perusahaan yang tidak sesuai dengan ekspektasi masyarakat akan menerima sanksi sosial yang akibatnya merusak legitimasi. Karena mean DER terhadap return saham pada periode sebelum aksi boikot sebesar -1,72090 dan selama aksi boikot sebesar -1,77731 maka selisih perbedaan mean antara ROA sebelum dan selama terhadap return saham sebesar 5,641%. Hal ini

menunjukkan kenaikan DER yang artinya perusahaan mengalami peningkatan dalam porsi utang dibanding ekuitas. Sehingga kenaikan DER dapat mencerminkan upaya perusahaan untuk menunjukkan upaya mereka tetap berkomitmen pada pertumbuhan dan stabilitas, meski adanya tantangan reputasi. Hasil penemuan ini menunjukkan kesamaan pada temuan Gilang Gunadi et al, (2015).

## **PENUTUP**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan pada hasil analisis serta pembahasan yang telah dijelaskan sebelumnya, maka bisa disimpulkan bahwa pada variabel CR berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan sektor F&B yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode sebelum dan selama aksi boikot produk pro-Israel. Sementara variabel ROA berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan sektor F&B yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode sebelum dan selama aksi boikot produk pro-Israel. Terakhir variabel DER juga berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan sektor F&B yang masuk dalam terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode sebelum dan selama aksi boikot produk pro-Israel. Secara keseluruhan penelitian ini memberikan hasil empiris bahwa perusahaan yang tidak memenuhi ekspektasi masyarakat akan kehilangan legitimasi yang berkaitan pada penurunan stock return atau kinerja keuangan perusahaan selama aksi boikot produk pro-Israel.

### **Saran**

Dalam studi selanjutnya, disarankan untuk mengevaluasi ulang hipotesis, mengingat hasil menunjukkan semua variabel yaitu CR, ROA, dan DER memiliki pengaruh terhadap return

saham. Peneliti perlu mempertimbangkan konteks ekonomi yang lebih luas, termasuk dampak aksi boikot produk pro-Israel pada kinerja pasar perusahaan. Selain itu, disarankan untuk melakukan analisis jangka panjang dengan memperluas waktu penelitian agar memahami dampak keberlanjutan dari aksi boikot produk pro-Israel, serta dapat menambah jumlah variabel karena dalam penelitian ini hanya melibatkan tiga variabel independen. Agar dapat menghasilkan penjelasan dan pemahaman yang lebih detail mengenai dampak aksi boikot yang memengaruhi return saham di sektor food and beverage.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Ariyanti, A. I. (2016). *PENGARUH CR, TATO, NPM DAN ROA TERHADAP RETURN SAHAM Suwitho Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya*.
- Bandawaty, E., & Nurfitriya, I. P. (2022). *PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM*. In *KINERJA Jurnal Ekonomi dan Bisnis* (Vol. 5, Issue 1). <https://jurnal.uia.ac.id/index.php/Kinerja/article/view/2416/1305>
- Dhani Prasetyo, F., Surya Pradana, I., Tegar Bagaskara, M., & Althaf, S. (2024). Pembentukan Opini Publik Melalui Gerakan Boikot Produk Israel. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 10(14), 548–557. <https://doi.org/10.5281/zenodo.13731814>
- Gilang Gunadi, G., & Kesuma Wujaya Ketut, I. (2015). *PENGARUH ROA, DER, EPS TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE BEI*. 4(6), 1636–1647.
- Gozali, I., & A Chariri. (2007). *Teori Akuntansi*. Badan Penerbit Universitas Gajah Mada.

- Gustarina, E. R. (2024). *JRAM (Jurnal Riset Akuntansi Multiparadigma) Analisis Perbandingan Rasio Profitabilitas Sebelum dan Sesudah Fatwa Boikot MUI Pada Perusahaan Food & Beverage Yang Terafiliasi Israel Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Riset Akuntansi Multiparadigma), 11(1), 76–86.* <https://jurnal.uisu.ac.id/index.php/JRAM>
- Hadi Nor. (2011). *INTERAKSI TANGGUNG JAWAB SOSIAL, KINERJA KEUANGAN DAN LUAS PENGUNGKAPAN SOSIAL (Uji Motif di Balik Social Responsibility Perusahaan Go Publik di Indonesia).*
- Hammam Izzuddin. (2024). *Dampak Rugi KFC Indonesia, 47 Gerai Tutup dan 2.274 Karyawan Kena PHK Sepanjang 2024.*
- Herlambang, G., & Kurniawati, L. (2022). *Pengaruh Fundamental Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Terhadap Return Saham.*
- Herlianto. (2013). *Manajemen Investasi Plus Jurus Mnedeteksi Investasi Bodong (ke-1).* Gosyen.
- Ilimi Alifya, A., Khoerunnisa, A., Mariam Syarah, A., Zaenal Abidin, D., Mutiara Putri, G., Istiqomah, I., Lasmi Wardiyah, M., Syariah, A., & Sunan Gunung Djati Correspondence, U. (2024). *Neraca ANALISIS DAMPAK GERAKAN BOIKOT PRODUK PENJUALAN STARBUCKS DAN KOPI LOKAL DI INDONESIA.* <http://jurnal.kolibi.org/index.php/neraca>
- Kadarningsih, A., & Utomo, A. N. (2018). *Kebijakan Pendanaan Versus Ukuran Perusahaan Dalam Perolehan Return Saham yang Positif (Vol. 6, Issue 1).*
- Kasmir. (2021). *Pengantar Manajemen Keuangan (kedua ed).* Prenda Media Group.
- Lestari, T. T. (2022). *PENGARUH CURRENT RATIO, RETURN ON ASSET DAN RETURN ON EQUITY TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE Yahya Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.*
- Mangkunegara, A. P. (2017). *Manajemen Sumber Daya Manusia.* Remaja Rosdakarya.
- Parawansa, D. S., Rahayu, M., & Sari, B. (2021). *Pengaruh ROA, DER, dan SIZE terhadap Return Saham pada Perusahaan yang terdaftar di BEI.*
- Permatasari, M. P., Luh, N., & Setyastrini, P. (2019). *Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Ditinjau Dari Teori Legitimasi dan Teori Stakeholder.* In *Jurnal Akuntansi dan Perpajakan* (Vol. 5, Issue 1). <http://jurnal.unmer.ac.id/index.php/ap>
- Putra Eka Firman. (2023, December 5). *Boikot Peosuk Israel dan Dukungan Untuk Palestina.* DetikNewa. <https://news.detik.com/kolom/d-7071494/boikot-produk-israel-dan-dukungan-untuk-palestina>
- Rahmayanti, N. P., Yousida, I., Indiraswari, S. D., Pancasetia, S., & Pгри Kanjuruhan, U. (2024). *PENGARUH ROA DAN NPM TERHADAP RETURN SAHAM* (Vol. 17, Issue 2).
- Riyanto, B. (2017). *Dasar- Dasar Pembelajaran Perusahaan.* BPFE.
- Septiani, W., & Widiyanto, T. (2024). *The Effect of Food and Beverage Product Refuse on Stock Prices in Indonesia Efek Penolakan*

- Prooduk Makanan dan Minuman Terhadap Harga Saham di Indonesia. In *Bisnis dan Pendidikan* (Vol. 11, Issue 2). <https://e-journal.stie-aub.ac.id/index.php/excellent>
- Seran, S. (2012). DETERMINAN FAKTOR SOSIAL DAN EKONOMI TERHADAP KEMISKINAN PENDUDUK. In *Jurnal Ekonomi Pembangunan* (Vol. 13, Issue 1).
- Solechah Umi. (2015). *ANALISIS PENGARUH CURRENT RATIO (CR), DEBT TO EQUITY RATIO (DER), DAN RETURN ON ASSET (ROA) TERHADAP RETURN SAHAM.*
- Suchman, M. C. (1995). Managing Legitimacy: Strategic and Institutional approaches. *Academy of Management Review*, 20, 571–610.
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan*. BPFE.
- Supriantikasari, N., & Sri Utami, E. (2019). *PENGARUH RETURN ON ASSETS, DEBT TO EQUITY RATIO, CURRENT RATIO, EARNING PER SHARE DAN NILAI TUKAR TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Kasus Pada Perusahaan Go Public.* 5(1).
- Tjahjono, A., Endarwati, S., Rudianto, I., & Widya Wiwaha, S. (2022). PENGARUH RETURN ON ASSETS (ROA), DEBT TO TOTAL ASSETS (DTA), CURENT RATIO, FIRM SIZE, SALES GROWTH TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN LQ-45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2015-2019. In *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Indonesia STIE Widya Wiwaha* (Vol. 2, Issue 4). <http://www.idx.co.id>,