

**Hubungan Simultan antara Internasionalisasi dan Kinerja Perusahaan pada
Perusahaan Industri Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia
Periode 2011-2015**

Della Meilody

Jurusan Manajemen Keuangan / Fakultas Bisnis dan Ekonomika

della.meilody@yahoo.com

Abstrak - Penelitian ini bertujuan untuk mencari adakah hubungan simultan antara internasionalisasi dan kinerja perusahaan pada perusahaan industri manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Sampel penelitian ini adalah 57 perusahaan industri manufaktur yang tercatat di BEI periode 2011-2015. Jumlah observasi adalah 285 poin observasi. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa adanya hubungan simultan antara internasionalisasi dan kinerja perusahaan yang diukur dengan RPH. Internasionalisasi memiliki positif signifikan terhadap RPH sehingga membentuk pola linier positif, dan RPH juga memiliki pengaruh positif signifikan terhadap internasionalisasi sehingga membentuk pola linier positif. Variabel Internasionalisasi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap RPI sehingga membentuk pola negatif linier, namun RPI tidak memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap internasionalisasi, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada hubungan simultan antara internasionalisasi dan kinerja perusahaan yang diukur dengan RPI.

Kata kunci: internasionalisasi, kinerja perusahaan, kinerja relatif, simultan.

Abstract - The objective of this study is to find whether there is a simultaneous relationship between internationalization and firm performance in industrial manufacturing company that listed on the Indonesia Stock Exchange period 2011-2015. The sample of this research is 57 industrial manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange period 2011-2015. The number of observation used in this study is 285 observation points. The result of this study indicate a simultaneous relationship between internationalization and firm performance as measured by RPH. Internationalization has a significant positive effect on RPH that forming a positive linear pattern, and RPH also has a significant positive effect on internationalization that forming a positive linear pattern. Internationalization has a significant negative effect on RPI that forming a negative linear pattern, but RPI has insignificant effect on internationalization, so it can be concluded there is no simultaneous relationship between internationalization and firm performance as measured by RPI.

Keywords: internationalization, firm performance, relative performance, simultaneous

PENDAHULUAN

Ketika globalisasi ekonomi terjadi, maka batas – batas suatu negara sudah tidak akan berpengaruh lagi dan keterkaitan antara ekonomi nasional dan internasional akan semakin erat. Salah satu bentuk dari globalisasi ekonomi ini adalah dengan adanya MEA (Masyarakat Ekonomi ASEAN) dan AFTA (*Asean Free Trade Area*). Dengan adanya MEA akan menjadi kesempatan besar bagi Indonesia karena hambatan perdagangan akan cenderung berkurang. Sehingga dengan adanya MEA ini diperkirakan proses internasionalisasi di Indonesia akan semakin meningkat.

Ada beberapa keuntungan dari proses internasionalisasi yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan yaitu: (1) timbulnya *economies of scale*, (2) timbulnya *economies of scope*, (3) informasi dan inovasi, (4) akses yang lebih mudah untuk mendapatkan sumber daya, (5) dapat mengurangi risiko perusahaan, dan (6) kekuasaan untuk tawar menawar. Di sisi lain, proses internasionalisasi menimbulkan biaya (*cost*) yang diakibatkan dari ketidakpastian yang dihadapi oleh perusahaan. Peningkatan internasionalisasi dapat meningkatkan biaya transaksi (*transaction cost*) dan biaya lain untuk mendapatkan informasi yang dapat menurunkan kinerja perusahaan.

Walaupun topik ini sudah sering diteliti namun masih menunjukkan hasil hubungan yang berbeda-beda. Beberapa penelitian menemukan hasil hubungan positif dan linier (Rugman,1979; Delios dan Beamish, 1999; Pangarkar, 2008;), hubungan negatif dan linier (Brewer, 1981; Collins, 1990; Colpan, 2008), pola *U-shaped* (Qian, 1997; Kistruck, Qureshi, dan Beamish, 2013), pola *inverted U-shaped* (Hit *et al.*, 1997; Driffield, Du, dan Girma, 2008), dan pola *S-Shaped* (Contractor *et al.*, 2003; Lu dan Beamish, 2004; Sung, Bell, dan Park, 2008; Fisch, 2012). Berikut adalah hasil dari penelitian terdahulu yang telah membahas hubungan antara internasionalisasi dan kinerja perusahaan.

Tabel 1.
Hasil Penelitian Terdahulu Tentang Hubungan Internasionalisasi dan Kinerja Perusahaan

Peneliti	Hasil Penelitian
Contractor <i>et al.</i> (2007)	Hasil penelitian ini menemukan bahwa perusahaan di India memiliki hubungan negatif signifikan dalam hubungan antara internasionalisasi dan kinerja perusahaan sehingga dapat membentuk pola <i>U-Shape</i> .

Rugman dan Oh (2010)	Kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA memiliki hubungan positif signifikan terhadap internasionalisasi sehingga dapat membentuk pola <i>interved S-Shape</i> .
Osorio <i>et al.</i> (2016)	Hasil dari penelitian ini ditemukan hubungan negatif signifikan pada semua sampel sehingga membentuk pola <i>S-Shape</i> pada semua sampel perusahaan dan pada perusahaan besar, pola <i>U-shape</i> pada perusahaan menengah, dan linier negatif pada perusahaan kecil.
Jung dan Bansal (2009)	Hasil penelitian ini menemukan bahwa kinerja perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap internasionalisasi sehingga ditemukan bentuk pola <i>interved U-Shape</i> pada RPH dan linier positif pada RPI.
Sun dan Lee (2013)	Hasil penelitian ini menemukan bahwa kinerja perusahaan baik yang diukur berdasarkan target historis ataupun industrial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap internasionalisasi perusahaan.

Penelitian ini menggunakan objek berupa perusahaan dari sektor industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini dikarenakan sektor industri manufaktur merupakan sektor dengan presentase kontribusi ekspor terbesar di Indonesia pada tahun 2015 (66,18%) selain itu industri manufaktur merupakan industri dengan jumlah emiten terbanyak di BEI yaitu sebanyak 147 dari total 514 (26,59%) (*IDX Fact Book, 2015*).



Gambar 1. Presentase Ekspor Indonesia Berdasarkan Sektor 2015
(Sumber: www.kemenperin.go.id)

Hampir semua penelitian membahas hubungan pertama yaitu pengaruh internasionalisasi terhadap kinerja perusahaan. Namun jika dilihat dari sisi lain kinerja perusahaan yang baik dapat mempermudah perusahaan untuk melakukan internasionalisasi atau *go international* seperti yang dikatakan Fiegenbaum *et al.* (1997) dan Grant *et al.* (1988) dalam Jung dan Bansal (2009) perusahaan dengan kinerja yang baik, memiliki sumber daya berwujud maupun tidak berwujud yang dapat memungkinkan proses internasionalisasi.

Maka dari itu penelitian ini akan mencoba membahas hubungan simultan antara internasionalisasi dan kinerja perusahaan pada perusahaan industri manufaktur yang tercatat di BEI pada tahun 2011 sampai dengan 2015.

METODE PENELITIAN

Berdasarkan jenisnya, jenis penelitian ini adalah *basic research*. Berdasarkan tujuan penelitian, penelitian ini merupakan penelitian kausal. Berdasarkan teknik pengumpulan data, penelitian ini menggunakan teknik eksperimental. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, yang bertujuan untuk mengetahui hubungan simultan antara internasionalisasi dan kinerja perusahaan pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI periode 2011 – 2015. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, berupa data panel, yang diperoleh dari www.idx.co.id.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan industri manufaktur yang tercatat di BEI periode 2011 hingga 2015. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 57 perusahaan industri manufaktur dengan periode pengamatan dari periode 2011 hingga 2015. Maka, pada penelitian ini terdapat 285 poin observasi. Berikut variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini:

Tabel 2. Variabel Penelitian

Nama Variabel	Rumus
Internasionalisasi (IS)	$\text{Internasionalisasi} = \frac{\text{foreign Sales}_t}{\text{Total Sales}_t}$
Relative Performance Based on Historical Target (RPH)	$ROA_t = \frac{\text{Net Income}_t}{\text{Total Asset}_t}$ $TPH_t = \left(\frac{ROA_{t-1} + ROA_{t-2} + ROA_{t-3}}{3} \right)$ $RPH_t = ROA_t - TPH_t$
Relative Performance Based on Industrial Target (RPI)	$TPI_t = \left(\frac{IAROA_{t-1} + IAROA_{t-2} + IAROA_{t-3}}{3} \right)$ $RPI_t = ROA_t - TPI_t$
Usia Perusahaan (AGE)	$AGE_t = \Sigma \text{tahun berdirinya perusahaan}$
Ukuran Perusahaan (SIZE)	$SIZE_t = \ln(\text{Total Sales}_t)$
Absorbed Slack (ABS)	$ARS_t = \frac{\text{SGA Expenses}_t}{\text{Total Sales}_t}$
Available Slack (AVS)	$AVS_t = \frac{CA_t - CL_t}{\text{Total Sales}_t}$

Potential Slack (PTS)	$PTS_t = \frac{Total\ Debt_t}{Total\ Equity_t}$
Exchange Rate (EX_RATE)	$EX_RATE_t = \frac{EX_RATE_t - EX_RATE_{t-1}}{EX_RATE_{t-1}}$

Keterangan:

ROA_t = Return on Asset perusahaan pada tahun t

TPH_t = Target performance based on firm's historical performance pada tahun t

RPH_t = Relative performance based on historical target pada tahun t

IAROA_t = Rata – rata ROA industri pada tahun t

TPI_t = Target performance based on industry performance pada tahun t

RPI_t = Relative performance based on industrial target pada tahun t

Penelitian ini menggunakan metode pengolahan *two-stage least square* untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel dependen dan independen dalam penelitian ini adalah internasionalisasi (IS), *Relative performance based on historical target* (RPH), dan *Relative performance based on industrial target* (RPI), sedangkan variabel kontrolnya adalah usia perusahaan (AGE), ukuran perusahaan (SIZE), *absorbed slack* (ARS), *available slack* (AVS), *potential slack* (PTS), dan *exchange rate* (EX_RATE). Penelitian ini memiliki 2 model penelitian. Model 1 untuk melihat hubungan simultan antara internasionalisasi dan kinerja perusahaan yang diukur dengan RPH. Model 2 untuk melihat hubungan simultan antara internasionalisasi dan kinerja perusahaan yang diukur dengan RPI.

Model Penelitian 1 (Internasionalisasi – RPH)

$$RPH_t = \beta_1 + \beta_2 IS + \beta_3 AGE + \beta_4 SIZE + \varepsilon$$

$$IS_t = \beta_5 + \beta_6 RPH + \beta_7 AGE + \beta_8 SIZE + \beta_9 ARS + \beta_{10} AVS + \beta_{11} PTS + \beta_{12} EX_RATE + \varepsilon$$

Model Penelitian 2 (Internasionalisasi – RPI)

$$RPI_t = \beta_1 + \beta_2 IS + \beta_3 AGE + \beta_4 SIZE + \varepsilon$$

$$IS_t = \beta_5 + \beta_6 RPI + \beta_7 AGE + \beta_8 SIZE + \beta_9 ARS + \beta_{10} AVS + \beta_{11} PTS + \beta_{12} EX_RATE + \varepsilon$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 3. Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Median	Max.	Min.	Std. Dev.	Obs.
RPH	-0,009599	-0,010164	0,599610	-0,266790	0,065550	285
RPI	-0,009599	-0,029407	0,499304	-0,333215	0,099215	285

IS	0,260662	0,182358	0,995046	0,000746	0,260145	285
AGE	20,315790	21	35	1	5,990479	285
SIZE	28,762430	28,575840	31,884730	25,741170	1,393988	285
ARS	0,119667	0,083802	0,626849	0,009892	0,110335	285
AVS	0,147291	1,550710	1,094158	-2,457518	0,358587	285
PTS	1,414301	0,907331	19,465760	-8,070605	2,020204	285
EX_RATE	0,093645	0,066387	0,260496	0,011828	0,090543	285

Tabel 4. Hasil Pengujian Model 1

Variable	Model 1		Hipotesis
	RPH	IS	
IS	0,039372***		Positif
RPH		0,648610***	Positif
AGE	0,000854	-0,004024*	
SIZE	-0,004961*	-0,024931**	
ARS		-0,687415***	
AVS		-0,053167	
PTS		0,000974	
EX_RATE		0,018965	
Adj. R-Squared	0,029851	0,113372	

(*** signifikan level 1%, ** signifikan level 5%, * signifikan level 10%)

Sumber: *Eviews 8.0*, diolah

Berdasarkan tabel 4 diketahui bahwa H1a dan H2a dapat diterima oleh model 1, artinya variabel IS memiliki pengaruh positif signifikan terhadap RPH dan RPH juga memiliki pengaruh positif signifikan terhadap IS. Dengan demikian, untuk mengetahui hubungan simultan antara internasionalisasi dan kinerja perusahaan pada perusahaan industri manufaktur yang tercatat di BEI periode 2011 – 2015 dapat dihitung dengan menggunakan model 1.

Pada model 1 variabel IS memiliki koefisien sebesar 0,039372 dengan tingkat signifikansi dibawah 1% atau sebesar 0,0078. Artinya variabel IS memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan sehingga akan memiliki pola positif linier. Hasil ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rugman dan Oh (2010) dan didukung oleh Rugman (1979), Errunza dan Senbet (1981), Grant (1987), Kim dan Lyn (1986), Delios & Beamish (1999), dan Pangarkar (2008) bahwa internasionalisasi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan sehingga memiliki pola positif linier. Hubungan positif ini dapat terjadi dikarenakan manfaat yang diterima dari proses

internasionalisasi lebih banyak dari pada biaya yang dikeluarkan sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Keuntungan yang diperoleh dari hubungan positif ini seperti akses untuk memperoleh input (modal atau tenaga kerja) yang lebih murah (Contractor, 2007; Hennart, 1982; Lu & Beamish, 2004; Vernon, 1966), penguatan kekuatan pasar atas pemasok, distributor, dan konsumen (Hymer, 1976), kesempatan untuk menambah pengetahuan dan inovasi melalui pembelajaran eksperimental (Contractor *et al.*, 2003; Ghoshal & Bartlett, 1990; Kogut & Zander, 1993; Zahra, Ireland, & Hitt, 2000), *economies of scale* dan *scope* (Caves, 1996; Porter, 1986), dan diversifikasi risiko dalam ketidak stabilan politik atau fluktuasi nilai tukar (Contractor, Kumar, & Kundu, 2007; Kim, Hwang, & Burgers, 1993). Hal ini berarti setiap kenaikan IS akan berdampak terhadap kenaikan RPH.

Variabel RPH memiliki koefisien sebesar 0,648610 dengan tingkat signifikansi dibawah 1% atau sebesar 0,0040. Artinya variabel RPH memiliki pengaruh positif signifikan terhadap internasionalisasi perusahaan hasil ini sesuai dengan hasil penelitian Jung dan Bansal (2009) bahwa kinerja perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap internasionalisasi perusahaan. Seperti yang dikatakan Fiegenbaum *et al.* (1997) dan Grant *et al.* (1988) dalam Jung dan Bansal (2009) perusahaan dengan kinerja yang baik, memiliki sumber daya berwujud maupun tidak berwujud yang dapat memungkinkan proses internasionalisasi sehingga akan meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini berarti setiap kenaikan RPH akan berdampak terhadap kenaikan IS.

Adjusted R-Squared menunjukkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Pada persamaan pertama memiliki nilai sebesar 0,029851 yang berarti variabel independen hanya mampu menjelaskan sebesar 2,9851% dan sisanya 97,0149% dijelaskan oleh variabel lainnya. Pada persamaan kedua memiliki nilai sebesar 0,113372 yang berarti variabel independen hanya mampu menjelaskan sebesar 11,3372% dan sisanya 88,6628% dijelaskan oleh variabel lainnya.

Tabel 5. Hasil Pengujian Model 2

Variable	Model 2		Hipotesis
	RPI	IS	
IS	-0,042460*		Positif
RPI		-0,192478	Positif

AGE	0,004682***	-0,002684	
SIZE	-0,001250	-0,027612**	
ARS		-0,680098***	
AVS		-0,024320	
PTS		0,003186	
EX_RATE		-0,028390	
Adj. R-Squared	0,087968	0,091940	

(*** signifikan level 1%, ** signifikan level 5%, * signifikan level 10%)

Sumber: *Eviews 8.0*, diolah

Berdasarkan tabel 5 diketahui bahwa H1b dan H2b ditolak oleh model 2, artinya variabel IS tidak memiliki pengaruh positif signifikan terhadap RPI dan RPI juga tidak memiliki pengaruh positif signifikan terhadap IS. Dengan demikian, untuk mengetahui hubungan simultan antara internasionalisasi dan kinerja perusahaan pada perusahaan industri manufaktur yang tercatat di BEI 2011 – 2015 kurang sesuai jika dihitung dengan menggunakan model 2.

Pada model 2 variabel IS memiliki koefisien sebesar -0,042460 dengan tingkat signifikansi dibawah 10% atau sebesar 0,0502 terhadap RPI. Artinya variabel IS memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan sehingga akan memiliki pola negatif linier. Hal ini berarti H1b ditolak karena tidak sesuai dengan hipotesis awal yang menyatakan IS memiliki pengaruh positif terhadap RPI. Namun demikian, pada penelitian ini terjadi kesalahan tipe I. Kesalahan tipe I terjadi ketika hasil penelitian menyatakan H₀ ditolak namun sebenarnya H₀ adalah benar.

Hasil ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Osorio *et al.* (2016) dan Contractor *et al.* (2007) yang didukung oleh Brewer (1981), Collins (1990), dan Colpan (2008) bahwa internasionalisasi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan sehingga memiliki pola negatif linier. Hubungan negatif ini dapat terjadi dikarenakan biaya internasionalisasi yang dikeluarkan lebih besar dari pada manfaat internasionalisasi yang diterima oleh perusahaan sehingga dapat menurunkan kinerja perusahaan. Biaya internasionalisasi yang dikeluarkan oleh perusahaan seperti biaya untuk beradaptasi terhadap budaya dan norma institusi dari negara yang berbeda (Ghoshal & Bartlett, 1990), biaya koordinasi dan tata kelola perusahaan yang timbul karena perbedaan lingkungan dan tingginya biaya transaksi dan transportasi (Contractor *et al.*, 2007). Selain itu dengan melakukan ekspansi atau

proses internasionalisasi perusahaan membutuhkan biaya yang tidak sedikit untuk melakukan investasi seperti pembelian gedung tempat operasi, mesin untuk produksi, dan lain-lain yang membuat peningkatan aset perusahaan meningkat. Tingginya aset perusahaan tentunya akan berdampak pada beban penyusutan yang ditanggung perusahaan menjadi besar dan tentunya akan menurunkan laba atau kinerja perusahaan. Seperti yang dikatakan Warsono (2003) dalam Hermawan (2016) bahwa badan usaha dengan proporsi aset tetap yang besar menandakan bahwa usaha tersebut juga memiliki beban penyusutan aset yang besar pula, sehingga hal ini akan berdampak pada berkurangnya jumlah pendapatan badan usaha.

Variabel RPI memiliki koefisien sebesar $-0,192478$ dengan tingkat signifikansi diatas 10% atau sebesar 0,2290 terhadap IS. Artinya variabel RPI memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap internasionalisasi perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu milik Sun dan Lee (2013) yang mengatakan bahwa RPI memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap internasionalisasi perusahaan. Hubungan negatif ini berarti perusahaan dengan kinerja yang baik justru proses internasionalisasinya rendah. Hal ini karena perusahaan telah cukup stabil di industri domestik, maka perusahaan tidak ingin untuk masuk kedalam pasar internasional atau melakukan proses internasionalisasi yang tentunya akan mengeluarkan biaya tambahan dan membuat perusahaan dihadapkan oleh risiko yang dapat menurunkan kinerja perusahaan. Selain itu salah satu alasan suatu penelitian tidak signifikan adalah ukuran sampel yang kecil. Variabel RPI diukur berdasarkan target industri sedangkan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 57 perusahaan yang terdaftar dalam 1 industri manufaktur saja. Sehingga RPI kurang cocok jika digunakan sebagai ukuran kinerja perusahaan. Hal ini berarti variabel RPI tidak berhasil untuk membuktikan hubungan antara internasionalisasi dan kinerja perusahaan atau RPI tidak memberikan pengaruh terhadap kenaikan atau penurunan internasionalisasi perusahaan.

Adjusted R-Squared menunjukkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Pada persamaan pertama memiliki nilai sebesar 0,087968 yang berarti variabel independen hanya mampu menjelaskan sebesar

8,7968% dan sisanya 91,2032% dijelaskan oleh variabel lainnya. Pada persamaan kedua memiliki nilai sebesar 0,091940 kedua yang berarti variabel independen hanya mampu menjelaskan sebesar 9,1940% dan sisanya 90,8060% dijelaskan oleh variabel lainnya.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menggunakan uji t dengan bantuan program *Eviews 8.0*, diketahui bahwa pada model 1 variabel internasionalisasi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan RPH sehingga membentuk pola positif linier. Variabel RPH memiliki pengaruh positif signifikan terhadap internasionalisasi sehingga membentuk pola positif linier. Sehingga pada model 1 dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan simultan antara internasionalisasi dan kinerja perusahaan pada perusahaan industri manufaktur yang tercatat di BEI periode 2011 – 2015.

Pada model 2 dapat diketahui bahwa variabel internasionalisasi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan RPI sehingga akan membentuk pola negatif linier. Variabel RPI memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap internasionalisasi. Sehingga pada model 2 dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat hubungan simultan antara internasionalisasi dan kinerja perusahaan pada perusahaan industri manufaktur yang tercatat di BEI periode 2011 – 2015.

Berdasarkan keseluruhan pembahasan dalam bab ini, dapat diberikan beberapa saran bagi perusahaan, bagi investor dan bagi peneliti selanjutnya, yaitu:

1. Bagi Perusahaan

Bagi manajer perusahaan, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai tambahan pertimbangan dalam mengelola strategi perusahaan. Dengan melakukan proses internasionalisasi, perusahaan akan mendapatkan manfaat dari proses internasionalisasi, namun harus diperhatikan juga biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk melakukan proses internasionalisasi agar tidak melebihi manfaat atau keuntungan yang diperoleh perusahaan. Selain itu dalam penelitian ini kami menemukan

bahwa internasionalisasi dipicu oleh kinerja relatif perusahaan, sehingga manajer perusahaan dapat lebih akurat memahami strategi internasionalisasi perusahaan pesaing dengan membandingkan kinerja perusahaan dengan kinerja pesaing. Keputusan internasionalisasi tidak hanya didorong oleh pertimbangan ekonomi tapi juga oleh preferensi pengambilan keputusan berdasarkan kinerja perusahaan yang relatif kuat.

2. Bagi Investor

Investor diharapkan tidak hanya melihat satu sisi saja dari proses internasionalisasi yang dilakukan perusahaan, melainkan tetap melihat dari dua sisi. Selain melihat proses internasionalisasi yang dilakukan, perusahaan juga diharapkan melihat kondisi kinerja perusahaan pada tahun sebelum-sebelumnya, kondisi perusahaan di pasar, serta reputasi yang dimiliki perusahaan.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan peneliti dapat menggunakan periode yang lebih panjang sehingga dapat menghasilkan penelitian dengan bentuk hubungan berpola non-linier seperti *U-Shape relationship*, *interved U-Shape relationship*, *S-Shape relationship*, dan lain-lain. Selain itu peneliti selanjutnya juga dapat mengembangkan topik ini dengan melakukan penelitian pada sektor lain selain sektor manufaktur, menggunakan variabel dengan proksi yang berbeda seperti variabel internasionalisasi yang diukur dengan rasio *foreign assets to total assets* atau menggunakan variabel kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA, ROE, ROS atau Tobin's Q.

DAFTAR PUSTAKA

- Brewer, H. L., 1981, Investor Benefits From Corporate International Diversification, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 16(1): 113–126.
- Caves, R., 1996, *Multinational Enterprise And Economic Analysis*, 2nd Edition, Cambridge, MA: Harvard University Press.

- Collins, J., 1990, A Market Performance Comparison Of U.S. Firms Active In Domestic, Developed And Developing Countries, *Journal of International Business Studies*, Vol. 21(2): 271–287.
- Colpan, A. M., 2008, Are Strategy-Performance Relationships Contingent On Macroeconomic Environments? Evidence From Japan's Textile Industry, *Asia Pacific Journal of Management*, Vol. 25(4): 635–665.
- Contractor, F. J., Kundu, S., dan Hsu, C., 2003, A Three-Stage Theory Of International Expansion: The Link Between Multinationality And Performance In The Service Sector, *Journal of International Business Studies*, Vol. 34(1): 5–19.
- Contractor, F. J., Kumar, V., dan Kundu, S. K., 2007, Nature Of The Relationship Between International Expansion And Performance: The Case Of Emerging Market Firms, *Journal of World Business*, Vol. 42(4): 401–417.
- Delios, A., dan Beamish, P. W., 1999, Geographic Scope, Product Diversification, And The Corporate Performance Of Japanese Firms, *Strategic Management Journal*, Vol. 20(8): 711–727.
- Driffield, N., Du, J., dan Girma, S., 2008, Optimal Geographic Diversification And Firm Performance: Evidence From The U.K, *Journal of Productivity Analysis*, Vol. 30(2): 145–154.
- Errunza, V., & Senbet, L., 1981, The Effect Of International Operations On The Market Value Of The Firm: Theory And Evidence, *Journal of Finance*, Vol. 36(2): 401–417.
- Fiegenbaum, A., Shaver, J. M., dan Yeung, B., 1997, Which Firms Expand To The Middle East: The Experience Of US Multinationals, *Strategic Management Journal*, Vol. 18(2): 141–148.
- Fisch, J. H., 2012, Information Costs And Internationalization Performance, *Global Strategy Journal*, Vol. 2(4): 296–312.
- Ghoshal, S., dan Bartlett, C., 1990, The Multinational Corporation As An Interorganizational Network, *Academy of Management Review*, Vol. 15(4): 603–625.

- Grant, R. M., 1987, Multinationality And Performance Among British Manufacturing Companies, *Journal of International Business Studies*, Vol.18(3): 79–89.
- Grant, R. M., Jammine, A. P., dan Thomas, H., 1988, Diversity, Diversification And Profitability In British Manufacturing Companies 1972–84, *Academy of Management Journal*, Vol. 31(4): 771–801.
- Hennart, J. F., 1982, *A theory of multinational enterprise*. Ann Arbor: The University of Michigan Press.
- Hermawan, C., 2016, Pengaruh Leverage, Tangibility, Liquidity, Size dan Growth Terhadap Kinerja Badan Usaha Sektor Argiculture yang Terdaftar di Bursa Efek ASEAN Periode 2011-2015, *Skripsi*, Universitas Surabaya.
- Hitt, M. A., Hoskisson, R. E., dan Kim, H., 1997, International Diversification: Effects on Innovation and Firm Performance in Product-Diversified Firms, *Academy of Management Journal*, Vol. 40(4): 767–798.
- Hymer, S. H., 1976, *The international operations of national firms: A study of direct foreign investment*. Cambridge, MA: MIT Press.
- Jung, J.C., dan Bansal, P., 2009, How Firm Performance Affects Internationalization, *Management International Review*, Vol. 49: 709-732.
- Kim, W. C., Hwang, P., dan Burgers, W. P., 1993, Multinationals' Diversification And The Risk-Return Trade-Off, *Strategic Management Journal*, Vol. 14(4): 275–286.
- Kim, W. S., & Lyn, E. O., 1986, Excess Market Value, The Multinational Corporation, And Tobin's Q-Ratio, *Journal of International Business Studies*, Vol. 17(1): 119–125.
- Kistruck, G. M., Qureshi, I., dan Beamish, P. W., 2013, Geographic And Product Diversification In Charitable Organizations, *Journal of Management*, Vol. 39(2): 496–530.
- Kogut, B., dan Zander, U., 1993, Knowledge Of The Firm And The Evolutionary Theory Of The Multinational Corporation, *Journal of International Business Studies*, Vol. 24(4): 625–645.

- Lu, J. W., dan Beamish, P. W., 2004, International Diversification And Firm Performance: The S-Curve Hypothesis, *Academy of Management Journal*, Vol. 47(4): 598–609.
- Osorio, D.B., Colino, A., Martin, L.A.G., dan Vincente, J.A.Z., 2016, The International Diversification-Performance Link In Spain: Does Firm Size Really Matter?, *International Business Review*, Vol. 25: 548-558.
- Pangarkar, N., 2008, Internationalization And Performance Of Small-And Medium-Sized Enterprises, *Journal of World Business*, Vol. 43(4): 475–485.
- Porter, M. E., 1986, *Competition In Global Industries: A Conceptual Framework*. In *Competition In Global Industries*, 15–60. Boston, MA: Harvard Business School Press.
- Qian, G., 1997, Assessing Product-Market Diversification Of US Firms, *Management International Review*, Vol. 37(2): 127–149.
- Rugman, A. M., 1979, *International Diversification And The Multinational Enterprise*. Lexington, MA: Heath Lexington.
- Rugman, A.M, dan Oh, C.H., 2010, Does The Regional Nature Of Multinationals Affect The Multinationality And Performance Relationship?, *International Business Review*, Vol. 19: 479-488.
- Sun, K. A., dan Lee, S., 2013, Determinants of Degree on Internationalization for U.S. Restaurant Firms, *International Journal of Hospitality Management*, Vol. 33: 465-474.
- Sung, C. B., Bell, J. C., dan Park, X. W., 2008, Multinationality, R&D Intensity, And Firm Performance: Evidence From U.S. Manufacturing Firms, *Multinational Business Review*, Vol. 16(1): 53–78.
- Vernon, R., 1966, International Investment And International Trade In The Product Cycle, *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 80(2): 190–207.
- Warsono. 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jilid I. Banyumedia. Malang.
- Zahra, S. A., Ireland, R. D., dan Hitt, M. A., 2000, International Expansion By New Venture Firms: International Diversity, Mode Of Market Entry, Technological Learning, And Performance, *Academy of Management Journal*, Vol. 43(5): 925–95.