

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG

Imbas dari globalisasi untuk negara sedang berkembang sangat banyak sekali. Menurut Hartungi (2006) Globalisasi memperkuat keadaan saling tergantung dan kompetisi antara ekonomi semua negara di dunia. Ini merefleksikan mengenai akan terjadinya pertukaran barang, jasa, pergerakan modal (*capital*), tenaga kerja, dan lingkungan. Sebagai hasilnya pengembangan perekonomian domestik dari negara sedang berkembang tidak ditentukan sepenuhnya dengan kebijakan domestik dan kondisi pasar. Terlebih, mereka akan terimbas dari kebijakan global dan domestik negara lain yang telah tersusun dalam kawasan komunitas global. Globalisasi mungkin akan memberikan kesempatan baru kepada negara sedang berkembang seperti akses yang besar untuk masuk kedalam pasar global, meningkatkan produktifitas dan meningkatkan tingkat efisiensi. Bagaimanapun juga, globalisasi memberikan tantangan baru untuk negara yang sedang berkembang seperti fluktuasi pasar keuangan, penyalahgunaan tenaga kerja, degradasi lingkungan, dll.

Menurut Gill (2000) dalam Hartungi (2006) globalisasi bisa dikatakan sebagai pengurangan biaya transaksi dari pergerakan transaksi modal dan barang yang melintasi perbatasan untuk keperluan faktor produksi dan barang. Perdagangan nasional yaitu kegiatan bisnis dalam satu negara,

sedangkan perdagangan internasional memiliki arti yang sama namun kegiatan dilakukan antar negara yang berbeda. Multinasional bisa diartikan sebagai aktivitas kegiatan bisnis yang dilakukan di lebih dari satu negara. Negara maju akan relatif melakukan ekspansi berupa *Foreign Direct Investment* (FDI) melalui perusahaan-perusahaan multinasional dengan harapan akan mendapatkan keunggulan komparatif berupa tenaga kerja murah, efisiensi biaya hingga akses terhadap *raw material* dan pasar konsumen. Kemunculan perusahaan multinasional ini pada akhirnya akan menimbulkan persaingan antara perusahaan multinasional dengan perusahaan domestik baik di pasar riil maupun pasar keuangan jika kedua perusahaan terdaftar di satu tempat bursa saham yang sama.

Perusahaan multinasional dan perusahaan domestik merupakan dua jenis perusahaan yang berbeda walaupun keduanya punya tujuan yang sama yaitu memaksimalkan kemakmuran atau kekayaan para pemegang saham atau pemilik yang tercermin dari harga saham mereka. Menurut Ebert dan Griffin (2007:124) Perusahaan multinasional adalah perusahaan yang mendesain, memproduksi dan memasarkan produknya di banyak negara. Sedangkan menurut Hill (2003:17) Perusahaan multinasional didefinisikan sebagai perusahaan yang memiliki aktivitas produksi di dua negara atau lebih negara.

Ketika ditinjau dari asetnya, biasanya perusahaan multinasional memiliki aset yang sangat besar. Namun trend saat ini perusahaan

multinasional tidak hanya didominasi oleh perusahaan-perusahaan besar saja, namun juga mulai banyak bermunculan perusahaan-perusahaan kecil menengah yang mulai mengembangkan usaha mereka di banyak negara. Perusahaan-perusahaan kecil menengah ini disebut sebagai *Mini Multinational Enterprise* (Hill, 2003:17). Sedangkan perusahaan domestik merupakan perusahaan yang beroperasi di satu negara saja dalam hal ini Indonesia saja.

Bursa saham atau biasa kita sebut pasar modal merupakan tempat bertemunya para pencari dana (emiten) dengan para pemberi dana (investor). Salah satu fungsi bursa saham adalah sebagai sumber alternatif pendanaan dalam upaya mengembangkan perusahaan utamanya dalam hal ini di Indonesia. Melalui pasar modal dana perusahaan akan mendapat dana dalam jumlah besar dibandingkan dana dari perbankan. Dengan menjual surat berharganya dalam bentuk saham di pasar modal atau penawaran perdana kepada publik (*initial public offering*) di pasar primer, baik perusahaan multinasional maupun perusahaan domestik pasar modal sama-sama dijadikan sebagai sumber pendanaan yang utama untuk mendapatkan jumlah dana yang besar guna mencukupi kebutuhan pendanaannya. Bagi investor sendiri, berinvestasi di kedua jenis perusahaan tersebut di pasar modal selain sebagai wahana investasi juga merupakan upaya diversifikasi.

Macam investasi di pasar modal sangat bermacam-macam namun yang paling dikenal masyarakat adalah saham biasa (*common stock*). Melalui

pasar modal kedua pihak yaitu emiten dan investor akan mendapatkan keuntungan masing-masing. Emiten akan mendapatkan pendanaan dari investor sedangkan investor akan mendapatkan pengembalian dalam bentuk *return* yaitu dividen dan *capital gain (loss)*. Utamanya investor akan dihadapkan dengan risiko dalam upaya mendapatkan *return* dari kepemilikan sahamnya.

Dalam investasi saham, risiko yang dihadapi investor relatif lebih besar dibandingkan investasi pada tingkat bunga bank. Harapan untuk memperoleh *return* maksimal dari investasi saham berusaha diwujudkan dengan melakukan analisis dan tindakan yang berkaitan dengan investasi dalam sahamnya.

Menurut Tandelilin, (2001:50) Risiko yang akan dihadapi investor ketika berinvestasi ada dua yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko tidak sistematis adalah risiko dari perubahan kondisi mikro dalam perusahaan tersebut. Dilain pihak risiko sistematis merupakan risiko yang terjadi karena faktor perubahan pasar secara keseluruhan. Di bursa saham setiap investor dapat memilih berbagai investasi yang ada, dimana setiap jenis investasi memiliki karakteristik sendiri-sendiri dalam hal tingkat pengembalian (*return*) maupun risikonya.

Pengukuran volatilitas *return* yang digunakan untuk memberikan gambaran akan sebesar apa risiko yang akan dihadapi oleh seorang investor dapat diukur dengan standar deviasi (SD) dari *return* saham atau dengan

menggunakan beta saham. Dengan semakin tingginya volatilitas *return*, maka risiko suatu saham akan semakin tinggi. Pengetahuan terhadap risiko dan *return* atas suatu saham dapat membantu investor mengetahui mengukur tingkat *market performance* dari suatu saham. *Market performance* saham merupakan *risk adjusted performance*. Melalui *market performance* yang pada dasarnya menggabungkan *return* dan risiko suatu saham dapat membantu investor dalam pemilihan saham yang ingin mereka miliki. Penilaian suatu saham dapat pula dilakukan melalui pelaporan keuangan perusahaan atau kinerja keuangan perusahaan yang didasarkan pada rasio-rasio dari laporan keuangan.

Menurut Jones (2004:303) Untuk menganalisis saham terdapat dua pendekatan dasar yaitu analisis teknikal dan fundamental. Analisis teknikal merupakan analisis dengan menggunakan data pasar spesifik (harga, volume) dari saham dan indeks untuk menganalisis pergerakan harga saham dan indeks. Pada analisis fundamental yang dilakukan adalah mengidentifikasi gambaran keuangan perusahaan melalui faktor-faktor fundamental yang akan mempengaruhi harga saham yang akan dilihat dari kinerja laporan keuangan emiten melalui perhitungan rasio-rasio keuangan. Berdasarkan penelitian sebelumnya beberapa rasio keuangan yang dapat mewakili kinerja keuangannya di antaranya adalah, Liquidity, Profitability, Solvency, Market Based Ratio, Tangibility, Efficiency.

Dalam analisis laporan keuangan akan tampak bagaimana kinerja suatu perusahaan dan faktor-faktor apa saja yang mempengaruhinya. Salah satunya ketika kita melihat dua jenis perusahaan yang ada saat ini yaitu perusahaan multinasional dan perusahaan domestik yang mungkin akan berbeda dalam setiap keputusan atau tindakan yang diambil. Pada akhirnya, keputusan manajerial yang berbeda ini dimungkinkan akan membawa perbedaan kinerja pada kedua jenis perusahaan tersebut.

Studi yang mengkhususkan pada sampel perusahaan multinasional dan domestik telah banyak dilakukan di luar negeri dan dalam negeri. Seperti yang dilakukan oleh Michel dan Shaked (1986), Lee dan Kwok (1988), Rivera (1991), Collins (1990), Chen *et al* (1997), Kusuma (1999), Bramantyo (2008), Rahmawati (2008), Nagara (2008). Dimana masing-masing meneliti terkait perbedaan antara kedua jenis perusahaan tersebut dalam aspek risiko, *return*, rasio keuangan hingga kapitalisasi masing-masing. Sedangkan penelitian yang menggunakan sampel perusahaan multinasional dan perusahaan domestik yang dikaitkan dengan *market performance* dan kinerja keuangan perusahaan telah dilakukan oleh Michel dan Shaked (1986), Kusuma (1999).

Michel dan Shaked (1986) telah membandingkan *market performance* dan karakteristik keuangan (kinerja keuangan) dari 43 perusahaan domestik di Amerika Serikat dengan 58 perusahaan multinasional di Amerika Serikat selama periode tahun 1973-1982.

Penelitian mereka menunjukkan bahwa perusahaan domestik mempunyai *market performance* yang berbeda dan lebih unggul dibandingkan dengan *market performance* perusahaan multinasional. Secara teoritis, *risk adjusted performance* perusahaan multinational dan domestik adalah sama, namun biaya operasional luar negeri mungkin menjadi satu penjasar kenapa perusahaan domestik punya *risk adjusted performance* yang lebih tinggi.

Sedangkan Kusuma (1999) dalam penelitiannya, mendapatkan hasil yang berbeda, yaitu melalui tiga model penelitian yang dipakai didapatkan bahwa *market performance* perusahaan multinasional berbeda dan lebih unggul dibandingkan *market performance* perusahaan domestik. Pada karakteristik keuangan (kinerja keuangan) didapatkan perbedaan karakteristik keuangan antara perusahaan multinasional dengan perusahaan domestik yaitu pada variabel *Liquidity*, *Profitability*, *Market Based Ratio*, *Tangibility* dan *Efficiency*. Pada variabel *Solvency* yang diproksikan dengan *leverage* terbukti berbeda dan penelitian ini juga menunjukkan bahwa karakteristik keuangan mempunyai pengaruh terhadap *market performance* baik pada perusahaan multinasional maupun perusahaan domestik.

Penelitian *market performance* di Indonesia dengan model yang sama telah dilakukan oleh Namora (2006) namun dalam penelitiannya Namora menggunakan sampel dua sektor industri di BEI yaitu sektor aneka industri dan sektor properti tanpa membedakan jenis perusahaan tersebut. Pada penelitiannya didapatkan hasil yang berbeda yaitu tidak terdapat perbedaan

antara *market performance* sektor aneka industri dengan *market performance* sektor properti. Dan karakteristik keuangan atau kinerja keuangan antara sektor aneka industri dan properti juga tidak terdapat perbedaan yang artinya identik atau sama. Namun terdapat perbedaan signifikan *return volatility* antara kedua sektor industri. Penelitian ini menunjukkan bahwa karakteristik keuangan tidak dapat menerangkan *market performance* yang mungkin disebabkan karena investor belum memanfaatkan secara penuh rasio-rasio keuangan yang bersumber pada laporan keuangan untuk pertimbangan pengambilan keputusan.

Studi yang dilakukan peneliti disini dimaksudkan tidak hanya untuk menguji perbandingan *market performance* dan kinerja keuangan dari kedua jenis perusahaan saja, namun juga meneliti terkait pengaruh karakteristik keuangan atau kinerja keuangan melalui ukuran rasio-rasio keuangan terhadap *market performance* saham. Bagaimanapun juga Ou dan Penman (1989), Lev dan Thiagarajan (1993) dan Jauhari dan Basuki (2004) melakukan analisis informasi fundamental dan menemukan bahwa beberapa informasi dari laporan keuangan yang diwakili oleh rasio-rasio kinerja keuangan dapat menerangkan *performance* atau kinerja suatu saham.

Berdasarkan gambaran diatas maka penelitian ini bermaksud membandingkan *market performance* dan kinerja keuangan perusahaan multinasional dengan perusahaan domestik seperti yang pernah dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya. Ukuran *market performance* yang akan

digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran *sharpe* atau *sharpe's measure* seperti yang pernah dilakukan oleh Michel dan Shaked (1986), Kusuma (1999) dan Namora (2006). Rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kondisi fundamental perusahaan atau kinerja keuangan perusahaan dalam penelitian ini menggunakan *Quick Ratio*, ROA, DER, PER, PBV, DPR, *Long-term capital Investment* dan *Inventory turnover*.

Penelitian ini merupakan replikasi partial tentang perbandingan *market performance* dan kinerja keuangan perusahaan multinasional dengan perusahaan domestik yang pernah dilakukan oleh Michel dan Shaked (1986) dan Kusuma (1999). Tujuan lainnya untuk mengetahui pengaruh beberapa rasio keuangan terhadap *market performance* suatu saham. Data-data berupa *quick ratio*, ROA, DER, PER, PBV, DPR, *long-term capital investment* dan *inventory turnover* sebagian diperoleh dari ICMD tahun 2013 dan sebagian merupakan perhitungan dari laporan keuangan tiap perusahaan per tahunnya, untuk menghitung *sharpe's measure* harga penutupan saham bulanan, IHSG bulanan, dan dividen selama periode tahun 2012-2015 diperoleh dari IDX dan situs BEI (www.bei.co.id). Data SBI untuk menghitung *market performance* diperoleh dari situs Bank Indonesia (www.bi.go.id).

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan dan evaluasi peneliti sebelumnya maka penulis tertarik mengadakan penelitian dengan judul "PERBANDINGAN *MARKET PERFORMANCE* DAN KINERJA

KEUANGAN PADA PERUSAHAAN MULTINASIONAL DENGAN PERUSAHAAN DOMESTIK DI BURSA EFEK INDONESIA (Studi Empiris Pada Industri Manufaktur Tahun 2012 - 2015).

B. BATASAN PERMASALAHAN

Dalam melakukan pembahasan dalam penelitian ini, dilakukan batasan-batasan sebagai berikut:

- 1) Penggolongan perusahaan multinasional didasarkan pada negara tempat perusahaan beroperasi minimal di dua negara atau tergolong dalam *mini multinasional enterprise* (Hill, 2003:17).
- 2) Pada penelitian ini *market performance* diukur menggunakan ukuran *sharpe* yang mengacu kepada risiko (*risk-based*). Alasan penggunaan *sharpe's measure* karena pada penelitian sebelumnya *sharpe's measure* merupakan model yang terbaik (Kusuma, 1999). Ditambah dengan asumsi bahwa kebanyakan investor di Indonesia belum *well-diversified* dalam melakukan investasi di pasar modal. Menurut Francis dan Ibbotson (2002:400) diversifikasi pada industri yang berbeda (*diversifying across industries*) terbukti tidak signifikan mengurangi risiko. Oleh karena itu risiko yang relevan bagi kebanyakan investor di Indonesia adalah standar deviasi
- 3) Kinerja keuangan pada penelitian ini diproksikan dengan *quick ratio*, ROA, DER, PER, PBV, DPR, *long term capital investment*, dan *inventory turnover*.

C. RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan uraian dan penjabaran materi pada latar belakang diatas maka dapat disusun perumusan masalah yang berdasarkan pada penelitian-penelitian sebelumnya sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan *market performance* antara perusahaan multinasional dengan perusahaan domestik?
2. Manakah yang lebih unggul *market performance* antara perusahaan multinasional dengan perusahaan domestik?
3. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan antara perusahaan multinasional dengan perusahaan domestik?
4. Apakah terdapat pengaruh simultan dari kinerja keuangan terhadap *market performance* pada perusahaan multinasional dan perusahaan domestik?
5. Apakah terdapat pengaruh parsial dari kinerja keuangan terhadap *market performance* pada perusahaan multinasional dan perusahaan domestik?

D. TUJUAN PENELITIAN

Gambaran umum dari penelitian ini adalah untuk membandingkan *market performance* perusahaan multinasional dengan perusahaan domestik berikut juga membandingkan kinerja keuangan perusahaan melalui rasio-rasio keuangan diantara kedua jenis perusahaan tersebut. Berdasarkan permasalahan yang telah diuraikan diatas, tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *market performance* antara perusahaan multinasional dengan perusahaan domestik.
2. Untuk mengetahui manakah yang lebih unggul antara *market performance* antara perusahaan multinasional dengan perusahaan domestik.
3. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan antara perusahaan multinasional dengan perusahaan domestik.
4. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh simultan dari kinerja keuangan terhadap *market performance* pada perusahaan multinasional dan perusahaan domestik.
5. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh parsial dari kinerja keuangan terhadap *market performance* pada perusahaan multinasional dan perusahaan domestik.

E. MANFAAT PENELITIAN

Penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat kepada beberapa pihak, antara lain :

1. Bagi Perusahaan (emiten)

Bagi perusahaan penelitian ini bermanfaat untuk memberikan gambaran jenis perusahaan emiten apakah tergolong dalam perusahaan multinasional ataukah perusahaan domestik sekaligus memberikan gambaran *market performance* pada kedua jenis perusahaan dan perbedaan besaran *market performance* dan kinerja keuangan pada kedua jenis perusahaan. Sehingga dapat membantu perusahaan dalam pengambilan keputusan yang akan dilakukan.

2. Bagi Investor

Bermanfaat memberikan informasi kepada investor terkait gambaran perbedaan *market performance* dan kinerja keuangan dari perusahaan multinasional dan perusahaan domestik. Dan jenis perusahaan mana yang lebih unggul jika dilihat dari *market performance* dan kinerja keuangan, sehingga investor dapat menaruh investasinya pada tingkatan yang akan memberikan *return* paling tinggi dengan risiko yang sesuai dengan toleransi tiap investor.

3. Bagi Akademisi

Memberikan khasanah keilmuan yang lebih luas kepada akademisi dalam pembedaan kedua jenis perusahaan baik dari segi *market*

performance ataupun dari kinerja keuangan. Sehingga akademisi akan mampu lebih mengembangkan lagi perbandingan diantara kedua jenis perusahaan melalui variabel-variabel yang lain.

F. METODE ANALISIS DATA

Penelitian ini melalui dua tahapan analisis dengan menggunakan beberapa alat analisis data untuk mencapai tujuan penelitian, yakni *software Statistical Package for Social Science (SPSS) Version 21.0* dan *Microsoft Excel 2007*. Tahapan tersebut meliputi Analisis Deskriptif, Tahap 1 (Uji Normalitas Data dan Uji Beda Rata-rata untuk Dua Sampel Independent), dan Tahap 2 (Normalitas dan Pengujian Asumsi Klasik).

G. SISTEMATIKA PENULISAN

Untuk mempermudah memahami uraian yang ada pada skripsi ini, secara ringkas dapat dijelaskan sistematika penulisannya yaitu :

BAB I PENDAHULUAN

Yang berisikan pendahuluan, latar belakang masalah, permasalahan, batasan masalah, tujuan dan manfaat penulisan, data dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Berisi Tinjauan tentang Pasar Modal, FDI Theories, Perusahaan

Multinasional, Hubungan *Return* dan Resiko Saham, *Risk-Adjusted Performance*, dan Kinerja Keuangan.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Berisikan Desain Penelitian, Populasi dan Sampel, Jenis dan Sumber Data, Definisi Operational dan Pengukuran Variabel, dan Metode Analisis Data.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Berisi Hasil Pengumpulan data dan Statistik Deskriptif beserta Pembahasannya

BAB V PENUTUP

Menjelaskan Kesimpulan dan batasan penelitian beserta sarannya.