
Direct Foreign Investment
(Literature Review)

Dina Hastalona¹⁾ Khaira Amalia²⁾ *
newjuli07@gmail.com – 0852 7779 5779

¹⁾ Mahasiswi Program Studi Doktor Ilmu Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis,
Universitas Sumatera Utara, Indonesia

²⁾ Dosen Program Studi Doktor Ilmu Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis,
Universitas Sumatera Utara, Indonesia

ABSTRAK

Jenis-jenis investasi yang dilakukan di luar negeri dikenal sebagai investasi asing atau direct foreign investment (DFI) dan sangat mempengaruhi kinerja perusahaan multinasional (MNC) dan negara-negara yang terlibat dalam aktifitas bisnis tersebut. Berbagai faktor yang perlu diperhatikan seperti faktor buruh, nilai tukar, kestabilan politik, faktor ekonomi, lokasi dan yang lainnya, yang mempengaruhi alokasi modal internasional. Makalah penelitian ini bertujuan meneliti dan menganalisis tinjauan pustaka yang berfokus kepada faktor yang menjadi pendorong dan penghambat penanaman modal asing atau DFI pada perusahaan multinasional. Studi literatur ini melibatkan beberapa negara tanpa memandang letak geografisnya dan fakta utamanya adalah kebijakan ekonomi, politik, penghapusan hambatan perdagangan, nilai tukar, PDB, lokasi dan beberapa faktor lainnya menjadi faktor yang mempengaruhi perusahaan multinasional melakukan penanaman modal asing langsung atau DFI.

Kata Kunci: DFI, multinasional, nilai tukar, studi literatur.

I. PENDAHULUAN

Perusahaan multinasional biasanya memanfaatkan peluang bisnis asing dengan terlibat langsung pada investasi di luar negeri. Perusahaan multinasional bisa terlibat dalam usaha *joint venture*, mengakuisisi perusahaan asing dan membentuk anak perusahaan asing di luar negeri. Penanaman modal asing atau *Direct Foreign Investment* merupakan salah satu jenis investasi di luar negeri yang dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi bila dikelola dengan baik.

Direct foreign investment (DFI) ini telah menjadi subjek studi akademis selama beberapa dekade terakhir ini. Baik literatur empiris maupun teoritis telah menunjukkan bahwa perusahaan multinasional menunjukkan keunggulan kompetitif sebelum melakukan investasi asing langsung di luar negeri, dan setelah melakukan penanaman modal asing maka produktifitas perusahaan semakin tinggi (Borin & Mancini, 2016). Peningkatan laba juga terjadi pada perusahaan yang melakukan penanaman modal asing, hal ini berdasarkan penelitian (Zelaya, 2014). Faktor seperti kemudahan yang diberikan oleh pemerintah negara tujuan investasi (host country) juga menjadi daya tarik perusahaan multinasional untuk melakukan penanaman modal asing. Faktor lain seperti ukuran perusahaan dan profitabilitas menjadi faktor utama bagi perusahaan multinasional untuk melakukan DFI dan seberapa besar jumlah dana yang akan diinvestasikan tersebut (Zelaya, 2014).

Penanaman modal asing atau DFI merupakan salah satu bentuk realisasi dan manifestasi globalisasi pasar, mendorong sejumlah faktor endogen dan faktor pertumbuhan eksogen dikarenakan arus keuangan, material dan manusia antar negara. Dengan investasi yang efisien dari DFI membantu menciptakan lapangan kerja baru dan secara bertahap merangsang pertumbuhan permintaan agregat, meningkatkan produksi dan serta mendorong pengembangan usaha yang berkelanjutan.

Terdapat kesamaan kepentingan antara perusahaan multinasional dan kepentingan pemerintah *host country* seperti kepentingan pemerintah *host country* untuk mendapatkan transfer ilmu pengetahuan maupun teknologi yang dapat dipakai oleh perusahaan-perusahaan lokal dalam negeri (Vasa & Angeloska, 2020). Singkatnya dapat dikatakan bahwa *direct foreign investment* berdampak pada kinerja perusahaan multinasional dan *host country*. Penelitian pada perusahaan farmasi di India dari tahun 2000-2010 menyatakan bahwa Direct Foreign Investment berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan pertumbuhan ekonomi (Khaja, 2013).

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Motif *Direct Foreign Investment*

Perusahaan multinasional biasanya mempertimbangkan *direct foreign investment* (DFI) atau penanaman modal asing dikarenakan dapat meningkatkan profitabilitas dan meningkatkan kekayaan pemegang saham. Dalam banyak kasus, perusahaan multinasional tertarik akan DFI untuk meningkatkan pendapatannya, mengurangi biaya atau keduanya (Madura, 2008).

Motif perusahaan multinasional (MNC) yang berusaha meningkatkan pendapatan dari DFI yaitu:

- Menarik sumber permintaan baru
- Memasuki pasar yang menjanjikan
- Memanfaatkan keuntungan monopoli
- Bereaksi terhadap pembatasan perdagangan
- Diversifikasi secara internasional

Berkaitan dengan diversifikasi secara internasional terdapat penelitian yang dilakukan oleh (Wu et al., 2012) menyatakan bahwa diversifikasi produk secara negatif memoderasi hubungan antara internasionalisasi dan kinerja serta kegiatan DFI pada level yang tinggi akan meningkatkan kinerja perusahaan. Penelitian yang dilakukan terhadap perusahaan multinasional di Korea dari tahun 2000-2010, yang melakukan diversifikasi secara internasional dengan membangun anak perusahaan melalui DFI akan mendapatkan keuntungan yang lebih besar karena dapat menghindari pembayaran pajak yang lebih besar dari perusahaan induk (Park et al., 2016). Penelitian yang dilakukan oleh (Subhanij & Annonjarn, 2016) di Thailand juga menyatakan bahwa perusahaan-perusahaan multinasional Thailand juga telah mengembangkan usahanya melalui DFI secara horizontal ke negara-negara maju dan berkembang untuk mendapatkan pangsa pasar yang baru dan memasuki pasar-pasar yang menjanjikan.

Selain berusaha untuk meningkatkan pendapatan maka MNC juga mempunyai motif yang berkaitan dengan biaya dalam melakukan DFI, yakni:

- Manfaat penuh dari skala ekonomi
- Penggunaan faktor produksi asing yang lebih murah
- Penggunaan bahan baku asing yang jika dilakukan impor maka akan besar biayanya
- Menggunakan teknologi asing yang diserap dari dimana DFI berada sehingga dapat memberikan efisiensi dalam proses produksi
- Bereaksi terhadap pergerakan nilai tukar

Faktor produksi asing yang berkualitas tinggi menjadi daya tarik perusahaan multinasional yang bergerak di bidang perangkat lunak dan IT untuk melakukan DFI di Irlandia (Annan-Diab & Filippaios, 2017). Penelitian yang juga dilakukan oleh (Ştefan, 2016) di Rumania yang menyatakan bahwa Rumania bisa menjadi salah satu tujuan DFI dikarenakan biaya buruh yang murah dibandingkan dengan Negara uni Eropa lainnya.

Penelitian yang dilakukan oleh (Miškinis & Juozėnaitė, 2015) di Yunani menyatakan bahwa nilai tukar akan berpengaruh signifikan terhadap perusahaan multinasional untuk melakukan DFI atau penanaman modal asing.

Beberapa studi empiris yang berkaitan dengan pandangan host country terhadap DFI adalah sebagai berikut: Terkait perluasan Uni Eropa, ini menjadi salah satu pertimbangan perusahaan-perusahaan multinasional China melakukan DFI di Uni Eropa dengan pertimbangan pada wilayah tersebut seperti aturan hukum yang lebih rendah, pasar yang cukup makmur, lingkungan politik yang stabil, pengendalian korupsi yang baik, hambatan perdagangan yang rendah. Sementara untuk faktor SDM tidak menjadi hal yang utama bagi perusahaan multinasional tersebut. Hal inilah yang menjadi penarik bagi perusahaan multinasional untuk membuka anak perusahaan di negara tujuan, yang mana dalam penelitian ini yang menjadi negara tujuannya adalah wilayah Uni Eropa (Lv & Spigarelli, 2016).

2.2 Pandangan Host Country terhadap DFI

Setiap pemerintah suatu negara harus mempertimbangkan keuntungan dan kerugian dari investasi asing langsung di negaranya. Ini dapat memberikan insentif untuk mendorong beberapa bentuk DFI, hambatan untuk mencegah bentuk-bentuk DFI yang tidak diinginkan oleh pemerintah suatu negara dan memberlakukan persyaratan pada beberapa bentuk lainnya dari DFI. Menurut pemerintah tiap negara, DFI yang ideal adalah yang dampaknya bisa memecahkan masalah seperti pengangguran, penyerapan teknologi yang digunakan oleh DFI untuk mengambil manfaatnya bagi perusahaan lokal. Seperti pada penelitian yang dilakukan (Bari, 2013) menemukan bahwa di Bangladesh, DFI mempunyai korelasi yang positif tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Bangladesh, dan pengaruh DFI di India berkorelasi negatif tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi India. Penelitian lain yang dilakukan di Rumania oleh (Lenaerts & Merlevede, 2018) menyatakan bahwa anak perusahaan asing yang memiliki produktifitas yang tinggi akan berdampak pada produktifitas perusahaan-perusahaan lokal, sehingga dapat dikatakan bahwa produktifitas anak perusahaan asing berpengaruh positif terhadap produktifitas perusahaan-perusahaan lokal. (Vasa & Angeloska, 2020) dalam penelitian yang dilakukannya di Serbia menyatakan bahwa faktor keadaan politik PDB pada Negara Serbia dipengaruhi oleh keluar masuknya DFI di negara tersebut.

III. ANALISIS & PEMBAHASAN

Terdapat beberapa hal yang bisa menjadi hambatan bagi perusahaan multinasional untuk melakukan penanaman modal asing atau DFI, yakni hambatan pelindung, hambatan birokrasi, hambatan industri, hambatan lingkungan, hambatan regulasi, perbedaan kode etik serta ketidakstabilan politik. Penelitian yang dilakukan di Yunani oleh (Miškinis & Juozėnaitė, 2015) pada periode 1974-2012 menyatakan bahwa perusahaan multinasional kurang tertarik melakukan penanaman modal asing atau DFI di Yunani karena iklim investasi yang kurang menarik bagi investor yang disebabkan oleh pengenalan euro dan krisis keuangan pada masa tersebut. Tetapi di Belanda pengaruh inflasi hanya berdampak kecil pada ketertarikan perusahaan multinasional

melakukan DFI. Sehingga dapatlah dibuktikan bahwa kestidakstabilan politik dapat menjadi hambatan bagi perusahaan multinasional untuk melakukan DFI.

(Makka & Nieuwenhuizen, 2019) melakukan penelitian di Afrika mengenai hambatan dalam DFI tersebut dan menyatakan bahwa ekonomi makro, politik, kebijakan pemerintah, masalah perburuhan, birokrasi, korupsi dan kejahatan menjadi penghambat bagi perusahaan multinasional untuk melakukan penanaman modal asing. (Annan-Diab & Filippaios, 2017) menyatakan bahwa perusahaan multinasional yang bergerak di bidang jasa tertarik berinvestasi DFI di Irlandia karena minimnya hambatan regulasi dan kemudahan berbisnis di negara tersebut.

Tabel 1
Penelitian Terkait Direct Foreign Investment di Berbagai Negara

No.	Peneliti	Judul	Hasil
1.	(Wu et al., 2012)	International Expansion and Firm Performance in Emerging Market: Evidence from China	Diversifikasi produk secara negatif memoderasi hubungan antara internasionalisasi dengan kinerja perusahaan. Sehingga tidak mudah bagi perusahaan manufaktur China melakukan internasionalisasi.
2.	(Sharifi-renani & Mirfatah, 2012)	The Impact of Exchange Rate Volatility on Foreign Direct Investment in Iran	PDB, keterbukaan pemerintah, nilai tukar memiliki korelasi positif dengan DFI tetapi harga minyak mentah dunia dan volatilitas nilai tukar berkorelasi negatif dengan mata uang DFI
3.	(Khaja, 2013)	Impact of FDI on The Financial Measures of Select Firms in India	Arus masuk FDI berpengaruh terhadap kinerja perusahaan farmasi di India.
4.	(Bari, 2013)	Foreign Direct Investment and Economic Growth in Bangladesh and India: A Comparative Study	DFI berkorelasi positif tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Bangladesh, sedangkan DFI berkorelasi negatif tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di India.
5.	(Zelaya, 2014)	Foreign Direct Investment Decisions of Multinational Companies	Ukuran perusahaan dan profitabilitas merupakan faktor utama dalam memutuskan melakukan DFI. Rasio laba atas aset perusahaan dengan melakukan DFI meningkat 30% dibandingkan dengan perusahaan multinasional yang tidak melakukan DFI.
6.	(Khan & Banerji, 2014)	A Study of Drivers, Impact, and Pattern of Foreign Direct Investment in India	Kebijakan suatu negara dan besarnya investasi asing yang ditanamkan berpengaruh terhadap masuknya DFI dalam suatu negara.
7.	(Lv & Spigarelli, 2016)	The Determinants of Location Choice Chinese Foreign Direct Investment in The European Renewable Energy Sector	Perusahaan multinasional Cina cenderung berinvestasi di Negara Uni Eropa yang memiliki aturan hukum yang tidak ketat, pasar yang menjanjikan. Negara dengan lingkungan politik yang stabil menjadi penarik bagi DFI bidang jasa, Negara dengan pengendalian korupsi yang baik, hambatan perdagangan yang rendah, pemerintah lokal yang mendorong DFI menjadi penarik bagi anak perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur, pasar yang besar pada negara DFI menjadi penarik bagi anak perusahaan yang bergerak pada bidang R & D dan pasar yang menjanjikan menjadi penarik bagi anak perusahaan yang bergerak pada bidang manufaktur.
8.	(Miškinis &)	A Comparative Analysis of Foreign Direct Investment Factors	Nilai tukar memiliki dampak signifikan terhadap DFI di Yunani. Nilai tukar, keterbukaan perdagangan,

	Juozenait è, 2015)		inflasi berdampak kecil pada DFI di Irlandia. PDB per kapita, biaya tenaga kerja per unit dan inflasi berdampak kecil pada DFI di Belanda. Krisis keuangan dan pengenalan euro berdampak signifikan pada DFI di Yunani. Disimpulkan bahwa investasi di Yunani kurang menarik karena iklim investasi yang kurang mendukung bagi DFI.
9.	(Ştefan, 2016)	The Evolution of Foreign Direct Investment in Romania during The Period 2007-2014	Evolusi makroekonomi dalam perekonomian riil dan perhitungan ekonomi yang efisien menjadi faktor yang mempengaruhi MNC dalam DFI.
10.	(Park et al., 2016)	Is Foreign Direct Investment Effective From The Perspective of tax Avoidance? An Analysis of Tax Avoidance Through The International Transfer Pricing Behaviors of Korean Corporations	MNC yang menjadi lebih terdiversifikassecara internasional melalui DFI umumnya menunjukkan kecenderungan yang lebih tinggi untuk menghindari pajak. Terdapat korelasi positif antara MNC yang terdiversifikasi secara global dan penghindaran pajak perusahaan pada perusahaan-perusahaan Korea.
11.	(Subhanij & Annonjar n, 2016)	Horizontal, Vertical and Conglomerate OFDI: Evidence From Thailand.	Di tahun 2013 ditemukan bahwa MNC Thailand telah melakukan DFI ke banyak negara-negara maju dan berkembang, dan paling banyak berinvestasi ke negara-negara maju.
12.	(Borin & Mancini, 2016)	Foreign Direct Investment and Firm Performance: An Empirical Analysis of Italian Firms	Perusahaan multinasional yang melakukan DFI terutama di Negara maju telah menunjukkan produktifitas yang tinggi, efek positif rata-rata total faktor produktifitas didorong oleh MNC yang bergerak di bidang teknologi tinggi. Sementara keuntungan positif ketenagakerjaan dijelaskan oleh peningkatan komponen pekerja staf.
13.	(Quer et al., 2018)	The Influence of Political Risk, Inertia and Imitative behavior on The Location Choice of Chinese Multinational Enterprises	Penelitian pada 93 negara oleh 186 MNC Cina menyimpulkan bahwa BUMN Cina lebih banyak melakukan DFI di negara dengan risiko politik yang besar dibanding Non BUMN Cina dan perusahaan BUMN Cina cenderung tidak <i>inertial</i> dan <i>mimetic</i> .
14.	(Annan-Diab & Filippaios , 2017)	Multinational Firm's Motivations and Foreign Direct Investment Decisions: An Analysis of The Software and IT and Financial Services Sectors in The Irish Context	DFI yang bergerak pada sector IT dan perangkat lunak memasuki Irlandia karena kualitas tenaga kerja yang tinggi, sedangkan DFI yang bergerak pada jasa keuangan memasuki Irlandia karena kemudahan dalam bisnis di Irlandia dan minimnya hambatan regulasi.
15.	(Lenaerts & Merleved e, 2018)	Indirect productivity Effects From Foreign Direct Investment and Multinational Firm Heterogeneity.	Hanya perusahaan asing yang memiliki produktifitas tinggi yang dapat memberi pengaruh bagi produktifitas perusahaan lokal.
16.	(Saini & Singhanian , 2018)	Determinants of FDI in developed and developing countries: a quantitative analysis using GMM	Pada negara maju, perusahaan multinasional akan melakukan DFI dengan melihat keterbukaan perdagangan, kebijakan pertumbuhan PDB dan indeks kebebasan, sedangkan pada negara berkembang, untuk melakukan DFI, perusahaan multinasional akan meninjau faktor efisiensi dan keterbukaan perdagangan.
17.	(Zhou, 2018)	Internationalization and Performance: Evidence From Chinese Firms	Hubungan internasionalisasi dan kinerja berbentuk W pada sampel keseluruhan tetapi bervariasi untuk ukuran perusahaan. Secara khusus hubungan internasionalisasi dan kinerja berbentuk W di

			perusahaan kecil dan berbentuk U di perusahaan besar.
18.	(Makka & Nieuwenhuizen, 2019)	Foreign Direct Investment Plans of Multinational Enterprises Currently Operating di South Africa	Faktor ekonomi makro, politik, kebijakan pemerintah, masalah perburuhan, birokrasi, korupsi dan kejahatan mempengaruhi rencana perusahaan multinasional untuk melakukan DFI di Afrika Selatan
19.	(Vasa & Angeloska, 2020)	Foreign Direct Investment in The Republic of Serbia: Correlation between Foreign Direct Investments and The Selected Economic Variables.	Peningkatan kebijakan yang dibuat oleh Pemerintah Serbia telah membuat peningkatan DFI di negara Serbia.
20.	(Pavlovic & Zovak, 2021)	Most Influential Factors Impacting Foreign Direct Investment – A Comparative Analysis	Kebijakan ekonomi kreatif menjadi sumber daya yang signifikan bagi perusahaan MNC untuk melakukan DFI.

IV. Kesimpulan

Banyak faktor yang mempengaruhi perusahaan multinasional untuk melakukan penanaman modal asing atau DFI seperti kualitas tenaga kerja yang tinggi di negara tujuan investasi (Annan-Diab & Filippaios, 2017), dapat melakukan diversifikasi secara internasional (Park et al., 2016), nilai tukar (Sharifi-renani & Mirfatah, 2012), tetapi di Yunani, perusahaan multinasional kurang tertarik dengan DFI di Yunani meskipun biaya buruh di Yunani tergolong murah untuk negara-negara di Uni Eropa dikarenakan iklim investasi di Yunani kurang menarik (Miškinis & Juozėnaitė, 2015).

Terkait hambatan pada penanaman modal asing (DFI), perusahaan multinasional yang membuka pabrik baru ataupun mendirikan anak perusahaan asing tentunya memikirkan kebijakan yang dibuat oleh pemerintah lokal apakah memudahkan investasi bagi perusahaan asing atau memiliki kebijakan ekonomi kreatif atau tidak (Pavlovic & Zovak, 2021). Hal lain yang dipikirkan oleh MNC yang akan melakukan DFI atau penanaman modal asing akan memperhatikan faktor ekonomi makro, kebijakan pemerintah, kebijakan ketenagakerjaan maupun korupsi karena hal ini bisa berdampak pada kinerja investasi asing langsung yang dilakukan oleh MNC (Makka & Nieuwenhuizen, 2019). Hal ini juga didukung oleh penelitian (Saini & Singhanian, 2018) yang menyatakan bahwa kebijakan pertumbuhan, kebebasan perdagangan akan menjadi penghambat atau pendorong perusahaan multinasional untuk melakukan DFI atau tidak. Sejalan dengan penelitian (Khan & Banerji, 2014) yang menyatakan kebijakan suatu negara dan besarnya investasi menjadi faktor yang mempengaruhi MNC melakukan penanaman modal asing atau DFI.

Hal yang menjadi faktor-faktor pendorong dan penghambat MNC untuk melakukan penanaman modal asing atau DFI yang telah diuji secara empiris dan teoritis tersebut dapatlah dipertimbangkan untuk menjadi bahan penelitian selanjutnya dan menjadi bahan pertimbangan MNC untuk melakukan DFI baik di negara maju maupun Negara berkembang.

Daftar Pustaka

- Annan-Diab, F., & Filippaios, F. (2017). Multinational Firms' Motivations and Foreign Direct Investment Decisions: An Analysis of the Software and IT and Financial Services Sectors in the Irish Context. *Thunderbird International Business Review*. <https://doi.org/DOI:>

10.1002/tie

- Bari, M. A. (2013). Foreign Direct Investment and Economic Growth in Bangladesh and India: A Comparative Study. *South Asian Journal of Management*, 20(1), 7.
- Borin, A., & Mancini, M. (2016). Foreign direct investment and firm performance: an empirical analysis of Italian firms. *Review of World Economics*, 152(4), 705–732. <https://doi.org/10.1007/s10290-016-0255-z>
- Khaja, S. S. (2013). *Impact of FDI on the Financial Measures of Select Firms in India*. 6, 16–27.
- Khan, M. I., & Banerji, A. (2014). A Study of Drivers, Impact, and Pattern of Foreign Direct Investment in India. *The Journal of Developing Areas*, 48(4), 327–348. <https://doi.org/10.1353/jda.2014.0071>
- Lenaerts, K., & Merlevede, B. (2018). Indirect productivity effects from foreign direct investment and multinational firm heterogeneity. *Review of World Economics*, 154(2), 377–400. <https://doi.org/10.1007/s10290-017-0298-9>
- Lv, P., & Spigarelli, F. (2016). The determinants of location choice: Chinese foreign direct investments in the European renewable energy sector. *International Journal of Emerging Markets*, 11(3), 333–356. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-09-2014-0137>
- Madura, J. (2008). *No Title* (9th ed.). Thomson Higher Education 5191 Natorp Boulevard Mason, OH 45040 USA.
- Makka, A., & Nieuwenhuizen, C. (2019). Foreign Direct Investment Plans of Multinational Enterprises Currently Operating in South Africa. *Acta Universitatis Danubius. Economica*, 15(7), 90–107.
- Miškinis, A., & Juozėnaitė, I. (2015). A comparative analysis of foreign direct investment factors. *Ekonomika*, 94(2), 7–27. <https://doi.org/10.15388/ekon.2015.2.8230>
- Park, S. J., Women, S., & Korea, S. (2016). Through The International Transfer Pricing. *The Journal of Applied Business Research*, 32(3), 917–935.
- Pavlovic, D., & Zovak, I. (2021). *MOST INFLUENTIAL FACTORS IMPACTING FOREIGN DIRECT INVESTMENT – A COMPARATIVE ANALYSIS*. 26–27.
- Quer, D., Claver, E., & Rienda, L. (2018). The influence of political risk, inertia and imitative behavior on the location choice of Chinese multinational enterprises: Does state ownership matter? *International Journal of Emerging Markets*, 13(3), 518–535. <https://doi.org/10.1108/IJoEM-11-2016-0298>
- Saini, N., & Singhanian, M. (2018). Determinants of FDI in developed and developing countries: a quantitative analysis using GMM. In *Journal of Economic Studies* (Vol. 45, Issue 2). <https://doi.org/10.1108/JES-07-2016-0138>
- Sharifi-renani, H., & Mirfatah, M. (2012). *The Impact of Exchange Rate Volatility on Foreign Direct Investment in Iran*. 1(12), 365–373. [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(12\)00042-1](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(12)00042-1)
- Ştefan, M.-C. (2016). The Evolution of Foreign Direct Investment in Romania during the Period 2007-2014. *Valahian Journal of Economic Studies*, 7(4), 21–28. https://search.proquest.com/docview/1950619623?accountid=14681%0Ahttps://onsearch.library.uwa.edu.au/discovery/openurl?institution=61UWA_INST&vid=61UWA_INST:UWA&?url_ver=Z39.88-2004&rft_val_fmt=info:ofi/fmt:kev:mtx:journal&genre=article&sid=ProQ:ProQ%3Aa
- Subhanij, T., & Annonjarn, C. (2016). Horizontal, vertical and conglomerate OFDI: Evidence from Thailand. *Journal of Applied Business Research*, 32(3), 747–764. <https://doi.org/10.19030/jabr.v32i3.9654>

- Vasa, L., & Angeloska, A. (2020). Foreign direct investment in the republic of serbia: Correlation between foreign direct investments and the selected economic variables. *Journal of International Studies*, 13(1), 170–183. <https://doi.org/10.14254/2071-8330.2020/13-1/11>
- Wu, D., Wu, X. bo, & Zhou, H. jun. (2012). International expansion and firm performance in emerging market: Evidence from China. *Chinese Management Studies*, 6(3), 509–528. <https://doi.org/10.1108/17506141211259168>
- Zelaya, M. (2014). *FOREIGN DIRECT INVESTMENT DECISIONS OF MULTINATIONAL COMPANIES* Ayşe Yüce and Mauricio Zelaya I. 10(1), 38–62.
- Zhou, C. (2018). Internationalization and performance: evidence from Chinese firms. *Chinese Management Studies*, 12(1), 19–34. <https://doi.org/10.1108/CMS-04-2017-0098>