

SAVREMENE TEORIJE O STRANIM DIREKTNIM INVESTICIJAMA: PREGLED NAJISTAKNUTIJIH TEORIJA

Stankov Biljana¹

Damnjanović Jelena²

Sažetak: *Istražujući okolnosti pod kojima je jedna nacija otpočela da trguje izvan granica svoje zemlje, kao i načine na osnovu kojih je međunarodna trgovina stvorila uslove za nastanak SDI, klasične i neoklasične teorije međunarodne trgovine su se indirektno bavile i karakteristikama SDI. Sa druge strane, savremene teorije o SDI, kojima će biti posvećena posebna pažnja u ovom radu, eksplicitno govore o nastanku stranog direktnog investiranja, kao i o podsticajima i determinantama SDI priliva u zemlji domaćinu. Analiziranjem različitih savremenih teorija dolazi se do odgovora na pitanje: Zašto se kompanija odlučuje da investira van granica matične zemlje i zašto baš određenu zemlju bira za svoju investicionu lokaciju, odnosno za svog domaćina?*

Ključne reči: *strane direktne investicije / zemlja domaćin / matična zemlja investitora / međunarodna trgovina / internacionalizacija / savremene teorije o stranim direktnim investicijama*

1 Visoka poslovna škola strukovnih studija, Vladimira Perića Valtera 4, Novi Sad,
e-mail: bilja.l.stankov@gmail.com

2 Visoka poslovna škola strukovnih studija, Vladimira Perića Valtera 4, Novi Sad,
e-mail: jdamnjanovic5@gmail.com

UVOD

Strane direktne investicije (SDI) predstavljaju veoma važan element globalne ekonomije i često su vodeća komponenta strategija ekonomskog razvoja, kako u razvijenim tako i u zemljama u razvoju (Jensen, 2003). Koristeći relevantnu literaturu i uvažavajući mišljenja različitih autora koji su istraživali SDI, konstatujemo da postoje brojne definicije ovih investicija koje se međusobno razlikuju uglavnom po formalnim elementima. Recimo, Sun, Tong i Yu (2002) navode da se SDI konvencionalno definišu kao oblik međunarodne saradnje među kompanijama, koji podrazumeva značajan vlasnički udeo ili efektivnu kontrolu upravljanja u kompanijama koje su rezidenti zemlje domaćina. Drugi autori smatraju da se SDI odnose na sticanje značajnog udela u kapitalu strane kompanije ili na osnivanje podružnice u stranoj zemlji (Markusen, Melvin, Markus i Kaempfer, 1995). Ono što je najčešće zajedničko svim definicijama SDI jeste činjenica da investitor sprovodi kontrolu nad kompanijom u koju investira, što doprinosi razlikovanju SDI u odnosu na portfolio investicije, s obzirom na to da portfolio investitor nije vođen željom za kontrolisanjem i obezbeđenjem dugoročnih interesa. Međutim, na pitanje o tome na osnovu čega strani investitor može da sprovodi kontrolu nad kompanijom u koju investira, autori nemaju ujednačen odgovor. Najčešće se nailazi na tvrdnju da je to barem 10% učešća u akcijama pomenute kompanije. Razin, Sadka i Yuen (1999) naglašavaju da upravo mogućnost kontrole pruža direktnom investitoru informacione prednosti u odnosu na portfolio investitora. Posmatrajući SDI sa aspekta međunarodnih tokova kapitala, Krugman i Obstfeld (2003) i Branson (1989) ističu da ove investicije nastaju pošto kompanija iz jedne zemlje proširi svoje poslovanje i osnuje kompaniju u drugoj zemlji.

Istražujući okolnosti pod kojima je jedna nacija otpočela da trguje izvan granica svoje zemlje, kao i načine na osnovu kojih je međunarodna trgovina stvorila uslove za nastanak SDI, klasične i neoklasične teorije međunarodne trgovine se indirektno bave i karakteristikama SDI. Savremene teorije o SDI, kojima će biti posvećena posebna pažnja u ovom radu, eksplicitno govore o nastanku stranog direktnog investiranja, kao i o podsticajima i determinantama SDI priliva u zemlji domaćinu. U nastavku rada će biti objašnjene najistaknutije savremene teorije o SDI kao što su: Teorija životnog ciklusa proizvoda, Teorija monopolskih prednosti SDI, "Uppsala" model internacionalizacije, Teorija SDI "Robock i Simmonds" i Teorija izbora.

TEORIJA ŽIVOTNOG CIKLUSA PROIZVODA

Vernon (1966) je putem modela životnog ciklusa proizvoda (engl. *Product cycle model*) pokušao da objasni nastanak SDI. On je smatrao da svaki nov proizvod prolazi kroz tri faze tokom svog životnog veka. U prvoj fazi proizvod se razvija i predstavlja na tržištu, što zahteva veoma dobru usaglašenost među aktivnostima proizvodnje, marketinga, dizajniranja proizvoda i sl. U drugoj fazi se razmišlja o mogućnostima osvajanja novih tržišta u onim zemljama koje su relativno napredne i izvezno orijentisane, pri čemu se prednosti najčešće pronalaze u ekonomiji obima proizvodnje, transportnim ili marketinškim aktivnostima. U opisanim okolnostima cenovne strategije se radije zasnivaju na akcijama i reakcijama drugih transnacionalnih kompanija, nego na komparativnim troškovima. Treća faza je karakteristična po standardizaciji proizvoda, pa prema tome dolazi do smanjenja značaja istraživačkih i upravljačkih aktivnosti, a akcenat se stavlja na sposobnosti nekvalifikovane i polukvalifikovane radne snage. Proizvodnja se kreće ka zemljama u razvoju u kojima su troškovi radne snage niski, pa se zatim proizvodi koji se tamo proizvedu putem uvoza vraćaju u matičnu zemlju investitora i/ili odlaze na tržišta drugih razvijenih zemalja. Prema tome, proizvodna lokacija (ujedno i investiciona lokacija) će biti određena troškovima proizvodnje, posebno troškovima radne snage, kao i razdaljinom između pomenute lokacije, izvoznog tržišta u matičnoj zemlji investitora i ostalih izvoznih tržišta, tj. visinom transportnih troškova.

Vernon (1966) je formulisanjem ove teorije pre svega želeo da otkrije zašto i kako je izvoz zamenjen stranim investiranjem. Njegovo istraživanje je zasnovano na radu američkih kompanija koje su se prvo bavile isključivo proizvodnjom za domaće tržište, a tek kasnije i za tržišta drugih zemalja. Autor je zaključio da su kompanije na početku poslovanja uglavnom bile zainteresovane samo za osvajanje domaćeg tržišta, a tek pošto se njihov proizvod našao u naprednim fazama razvoja, otpočeo je i izvoz na tržišta razvijenih zemalja. Pri tom, kompanije koje su inovativne biće u prilici da ostvare visoke profite pošto prodaju nove proizvode, dok će ih istovremeno konkurentske kompanije imitirati baveći se proizvodnjom i prodajom sličnih proizvoda. Pošto se tražnja za proizvodom dovoljno poveća, kompanija će izvršiti standardizaciju proizvoda i početi da razmišlja o premeštanju svoje proizvodnje u slabije razvijene zemlje, u kojima su troškovi radne snage, kao i troškovi

transporta na nižem nivou u odnosu na visinu istih troškova u matičnoj zemlji.

Pored dominacije troškovne efikasnosti, kao kriterijuma pri izboru proizvodne lokacije, Vernon (1966) ističe da i pretnja, bilo koje vrste, koja je usmerena ka kompaniji može izazvati premeštanje proizvodnog procesa i time podstaći investiranje u drugoj zemlji domaćinu.

TEORIJA MONOPOLSKIH PREDNOSTI STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA

Trgovinska delatost je bila oduvek važna za zemlje koje učestvuju u realizaciji međunarodnih aktivnosti i koje su težile podsticanju izvoza uz istovremeno smanjenje uvoza. Hymer (1976) je pokušao da objasni nastanak SDI tako što je izvršio komparaciju razlika između SDI i portfolio investicija. Naime, prema stanovištima teorije o portfolio investiranju, kapital se kreće iz zemlje u kojoj je kamatna stopa niska ka zemlji u kojoj je stopa na višem nivou sve do momenta u kom se uspostavlja jednakost između kamatnih stopa. Treba napomenuti da se u opisanom procesu podrazumevalo da prepreke slobodnom kretanju kapitala, poput rizika i neizvesnosti, ne postoje. Hymer (1976) je oštro kritikovao ovu teoriju tvrdeći da ona odbacuje mogućnost sprovođenja kontrole od strane kompanije koja investira nad kompanijom u koju se investira, a koja se nalazi izvan matične zemlje investitora. Prema njegovim tvrdnjama, postoje dva ključna razloga zbog kojih strani investitori nastoje da sprovedu kontrolu nad kompanijom u koju su uložili svoja sredstva, a tiču se sigurnosti investicije i eliminisanja konkurencije. Autor ističe da je upravo mogućnost sprovođenja kontrole nad poslovanjem kompanije jedan od ključnih motiva koji nagoni stranog investitora na izbor određene zemlje kao investicione lokacije. Autor navodi da će se transnacionalna kompanija uvek radije opredeliti za direktni, nego za neki drugi, oblik investiranja kada se suočava sa određenim nedostacima tržišta kao što su postojanje barijera za ulazak na tržište, visoki transakcioni troškovi i sl. Khachoo i Khan (2012) smatraju da je upravo Hymerov pionirski poduhvat predstavljao prvo objašnjenje SDI u duhu industrijske organizacije.

Hymer (1976) je među prvima, kao pretpostavku za nastanak većine SDI istakao postojanje nesavršenosti nacionalnih i međunarodnih tržišta gotovih proizvoda i faktora proizvodnje. Prema teoriji Hymera o multinacionalnim korporacijama, upravo nesavršenost tržišta gotovih

proizvoda i faktora proizvodnje otvara vrata za SDI (Kindleberger, 2002). Do tržišne nesavršenosti može doći spontano, mada češće dolazi usled dejstva različitih politika koje primenjuju lokalne kompanije ili predstavnici vlasti. Na primer, kompanije mogu kreirati jedinstvene konkurentske prednosti putem diferencijacije proizvoda i/ili preventivnog investiranja kako bi zadržale izvore sirovina u inostranstvu, dok predstavnici vlasti mogu primeniti carinske i necarinske barijere ili poreske podsticaje, ostvariti pravo preče kupovine, sprovesti kontrolu nad tržištem kapitala i slično i time izazvati tržišnu nesavršenost. Konkurentske prednosti transnacionalnih kompanija se najčešće pronalaze u njihovoj veličini, ekonomiji obima, upravljačkim i marketinškim veštinama, superiornim tehnologijama sa izrazitim naglaskom na kvalitetu istraživačko-razvojnih aktivnosti.

UPPSALA MODEL INTERNACIONALIZACIJE

Ovaj model, koji su kreirali istraživači sa Uppsala univerziteta u Švedskoj, često se naziva i model internacionalizacije nordijskih zemalja. Njime se objašnjava način postepenog intenziviranja aktivnosti kompanija na stranim tržištima. U modelu se polazi od pretpostavke da će, pre nego što se opredeli za nastup na stranom tržištu, kompanija prvo steći određeno iskustvo na domaćem tržištu, a zatim otpočeti operacije na stranim tržištima onih zemalja koje su joj geografski blizu i kulturološki slične. Kompanija će se u pomenutim okolnostima prvo posvetiti tradicionalnim oblicima međunarodne trgovine i najčešće će realizovati izvozne aktivnosti, a vremenom će uvoditi i intenzivnije primenjivati zahtevnije aktivnosti, kao na primer osnivanje prodajnih predstavništava u formi kompanija "kćerki".

Johanson i Vahlne (1977) ističu da *Uppsala* model u prvi plan postavlja postupnost, akvizicije, integracije, upotrebu znanja o stranim tržištima i operacijama, kao i postepen rast opredeljenosti investitora za strano tržište. Poput teorije životnog ciklusa proizvoda i ovaj model navodi korake koje kompanija mora preduzeti kako bi uspostavila međunarodnu proizvodnju i uključila se u aktivnosti na stranim tržištima. Autori ove teorije naglašavaju da kompanija prvo izvozi svoje proizvode preko distributera, zatim otvara prodajno predstavništvo i na kraju realizuje proizvodnju u stranoj zemlji. Opisani procesi se najpre sprovode u obližnjim zemljama (engl. *Neighbour countries*), a nakon određenog vremena se nastavljaju i u drugim zemljama, bez obzira na

geografsku udaljenost. U čitavom procesu, znanje se ističe kao ključna determinanta dolaženja do novih poslovnih prilika.

TEORIJA STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA "ROBOCK I SIMMONDS"

Robock i Simmonds (1989) su uvažavanjem globalnog pristupa i modela proizvodnog ciklusa pokušali da analiziraju kretanja SDI. Sudeći prema globalnom pristupu, unutrašnje snage koje podstiču SDI tokove su: potreba za primenom novih tehnologija ili razvojem novih proizvoda, zavisnost od izvora sirovina, nabavka nove opreme kako bi se zamenile zastarele mašine i potraga za većim tržištima. Među spoljašnjim snagama autori su isticali sledeće: kupce, državna uprava, ekspanzija konkurenata u inostranstvu i formiranje Evropske ekonomske zajednice.

Sa druge strane, uvažavanjem modela proizvodnog ciklusa, autori navode da SDI prolaze kroz tri faze: faza novog proizvoda, faza zrelog proizvoda i faza standardizovanog proizvoda. Na početku se proizvod razvija i plasira na domaćem tržištu, a zatim putem izvoza dospeva na inostrana tržišta. U fazi zrelosti se posebno ističe značaj cene proizvoda, a u poslednjoj fazi do izražaja dolazi porast konkurencije, što dalje uslovljava premeštanje proizvodnje u zemlje sa niskim BDP po glavi stanovnika s obzirom da su u tim zemljama troškovi poslovanja niži u odnosu na matičnu zemlju transnacionalne kompanije.

TEORIJA IZBORA – "ELECTIC PARADIGM BY JOHN DUNNING"

Na donošenje odluke o investiranju utiču tri grupe faktora koje je Dunning (2002) objasnio putem ove teorije. Autor navodi da kompanija prvenstveno mora posedovati specifične prednosti kako što su: tehnologija koja podržava istraživačko-razvojne aktivnosti, upravljačke veštine, organizacione i marketinške sposobnosti, diferencirani proizvodi, trgovinska marka, zaštitni znak, ekonomija obima i sl.. Nakon pomenutih, do izražaja dolaze obeležja internacionalizacije poput visokih troškova sklapanja i izvršenja ugovora, nesigurnosti kupaca vezano za vrednost tehnologije, potrebe za kontrolom upotrebe ili ponovne prodaje proizvoda i prednosti koje nastaju usled diskriminacije cena ili unakrsnog subvencionisanja. Na kraju, pažnja se posvećuje specifičnim prednostima investicione lokacije koja se nalazi na teritoriji zemlje domaćina poput prirodnih resursa, niskih troškova efikasne i obučene radne snage ili trgovinskih barijera kojima se ograničava uvoz. Autor je

istakao da faktori iz prve dve grupe predstavljaju determinante izvozno orijentisane proizvodnje, dok se oni iz treće grupe povezuju sa lokalnom proizvodnjom.

Radovi Dunninga su široko prihvaćeni od strane stručne i naučne javnosti pošto su utemeljeni na rezultatima istraživanja motiva koji navode strane investitore da premeste svoj proizvodni proces u drugu zemlju i nastupe na drugim tržištima, izvan matične zemlje. Schneider i Frey (1985) navode da je upravo Džon Duning bio jedan od vodećih zagovornika ekonomskog pristupa kojim se objašnjavaju determinante SDI priliva.

Na osnovu rezultata ankete sprovedene na velikom broju privrednih subjekata, koji su bili uključeni u međunarodne trgovinske tokove i bavili se međunarodnom proizvodnjom, Dunning (1973) je formirao tri grupe faktora koji utiču na SDI:

- ✓ Tržišni faktori (veličina i intenzitet rasta tržišta, mereno visinom BDP u zemlji domaćinu)
- ✓ Troškovni faktori (raspoloživost radne snage, troškovi radne snage i stopa inflacije)
- ✓ Investiciona klima (stepen spoljne zaduženosti, stanje platnog bilansa i politička stabilnost)

U kasnijim istraživanjima, Dunning (1981) je formulisao OLI paradigmu koja govori o iskorišćavanju prednosti vlasništva (engl. *Ownership*), lokacije (engl. *Location*) i internacionalizacije poslovanja (engl. *Internalisation*). Kompanija se prvo mora orijentisati na iskorišćavanje sopstvenih prednosti, koje inače proističu iz specifičnih svojstava proizvodnog procesa, patenata ili drugih jedinstvenih karakteristika. Zatim, pri izboru investicione lokacije u obzir mora uzeti specifične pogodnosti koje se pružaju u zemlji domaćina, poput carinske zaštite, raznih komparativnih prednosti itd. Na kraju se mora obratiti pažnja na zaštitu imovinskih prava, posebno kada je reč o neopipljivoj imovini, i u skladu sa tim sprovesti mere preventivne zaštite kako bi se izbegli gubici imovine u slučaju da kompanija doživi neuspeh na stranom tržištu.

Schneider i Frey (1985) su, analizirajući istraživanja Dunninga (1981), zaključili da će kompanije koje poseduju više specifičnih prednosti vlasništva (engl. *Ownership-specific*) u odnosu na kompanije druge nacionalnosti, radije pristupiti međunarodnoj proizvodnji. Dodatnu

motivaciju internacionalizaciji proizvodnje će pružiti i obilje podsticaja, usmerenih ka iskorišćavanju pomenutih prednosti, kao i rastuća zainteresovanost većeg broja kompanija za eksploatacijom pogodnosti koje su dostupne na određenoj lokaciji u inostranstvu tj. na teritoriji zemlje domaćina.

ZAKLJUČAK

Iako se klasične teorije međunarodne trgovine (Teorija apsolutnih prednosti i Teorija komparativnih prednosti), i neoklasične teorije međunarodne trgovine (Teorija raspoloživosti faktora proizvodnje i Standardna teorija međunarodne trgovine) nisu direktno bavile stranim investicijama, mnogi istraživači tvrde da su upravo njihovi postulati otvorili put savremenim teorijskim pristupima o SDI. Poseban doprinos su dale teorija komparativnih prednosti i H-O (engl. *Hecksher-Ohlin*) model raspoloživosti faktora proizvodnje (Haile i Assefa, 2006).

Analizom relevantne literature može se konstatovati da su mnogobrojni autori, bez obzira na razlike u određenim stavovima, ipak saglasni oko toga da su SDI i međunarodna trgovina međusobni supstituti i komplementi (Mundell (1957); Carter i Yilmaz (1999); Hymer (1976) i dr.), usled čega SDI mogu jednostavnije eliminisati trgovinske barijere. Od šezdesetih godina prošlog veka pa nadalje autori su na različite načine, u okviru sopstvenih teorijskih pravaca, dali doprinose objašnjenju nastanka SDI i njihovom povezivanju sa međunarodnim kretanjima kapitala (Vernon (1966); Hymer (1976); Johanson i Vahlne (1977); Robock i Simmonds (1989); Dunning (1973) i Dunning (1981)).

Da bi se sagledao pravi smisao svake od navedenih teorija i razumele prednosti i ograničenja njihovih modela, neophodno ih je razmatrati u kontekstu vremenskih i drugih okolnosti u kojima su nastale (Stankov, 2018). Recimo, model Džona Duninga je svakako obezbedio veoma korisnu organizacionu osnovu, ali ipak nije uspeo da predvidi fenomene poput naglog rasta SDI, koji je otpočeo od sredine osamdesetih godina XX veka, kao i rasta regionalnih integracija (Di Mauro, 1999). Prema Dunningu (1993), međunarodna proizvodnja je rezultat procesa koji objedinjuje vlasništvo, internacionalizaciju i prednosti lokacije, a izbor lokacije za SDI je, između ostalog, određen relativnom profitabilnošću. Posmatrajući sa aspekta investitora, izabrana investiciona lokacija mora biti daleko profitabilnija za proizvodnju od svih drugih potencijalnih

lokacija. Teorije o SDI čiji je nastanak usledio su objedinile OLI paradigmu i modele opšte ravnoteže i usmerile se na relativnu zaduženost faktora (Helpman, 1984), zatim prednosti blizine lokacije i koncentracije kapitala (Brainard, 1993) i gravitacioni model trgovine i SDI (Hejazi i Safarian, 1999).

Svakako da strane direktne investicije (SDI) donose ekonomske koristi zemljama domaćinima pošto obezbeđuju neophodan kapital, devizna sredstva i tehnologiju, podstiču konkurentnost privrede i doprinose ostvarenju uspeha pri osvajanju novih tržišta (Crespo i Fontura (2007); Brooks i Sumulong (2003); Romer (1993); Caves (1974) i dr.). Pored pomenutog, Brooks i Sumulong (2003) naglašavaju da SDI mogu snažno podstaći i domaće investicije i inovacije.

MODERN THEORIES OF FOREIGN DIRECT INVESTMENTS: OVERVIEW OF THE MOST PROMINENT THEORIES

Stankov Biljana

Damnjanović Jelena

Abstract: *Exploring the circumstances under which a nation begins to trade outside its own borders, as well as the ways in which international trade provides the necessary conditions for the occurrence of FDI, classical and neoclassical theories of international trade used to be indirectly concerned with the characteristics of FDI. On the other hand, modern FDI theories, to which special attention will be paid in this paper, explicitly speak of the occurrence of FDI, as well as the incentives and determinants of FDI inflows in the host country. By analyzing various modern theories, one finds the answer to the question: Why does a company decide to invest beyond the borders of its home country and why does it select a particular country for its investment location, i.e. for its host country.*

Key words: *Foreign Direct Investments (FDI) / host country / home country / international trade / internationalization / modern FDI theories*

LITERATURA

1. Brainard, S., L. (1993). An empirical assessment of the proximity-concentration tradeoff between multinational sales and trade (No. w4580). National Bureau of Economic Research.
2. Branson, W., H. (1989). Macroeconomic theory and policy (3rd edition). Harper & Row publisher.
3. Brooks, D., H., & Sumulong, L., R. (2003). Foreign Direct Investment: The Role of Policy. ERD Policy Brief of Asian Development Bank, No.23.
4. Carter, C., A., & Yilmaz, A. (1999). Foreign Direct Investment (FDI) and Trade—Substitutes or Complements? An Application to the Processed Food Industry. In American Agricultural Economics Association Annual Meeting (8-10).
5. Caves, R., E. (1974). Causes of direct investment: Foreign firms' shares in Canadian and United Kingdom manufacturing industries. *The Review of Economics and Statistics*, 279-293.
6. Crespo, N., & Fontoura, M., P. (2007). Determinant factors of FDI, spillovers – what do we really know. *World Development*, 35(3), 410-425
7. Di Mauro, F. (1999). The effects of economic integration on FDI flows: an empirical analysis and a comparison with trade. Brussels: Centre for European Policy Studies.
8. Dunning, J., H. (1973). The determinants of international production. *Oxford Economic Papers*, 25(3), 289-336.
9. Dunning, J., H. (1981). International production and the multinational enterprise. London: Allen and Unwin.
10. Dunning, J., H. (1993). Multinational enterprises and the global economy. New York: Addison Wesley.
11. Dunning, J., H. (2002). Determinants of foreign direct investment: globalization induced changes and the role of policies. In Annual World Bank Conference on Development Economics Europe Toward Pro-Poor Policies: Aid, Institutions and Globalization (279-290). World Bank.
12. Haile, G., A., & Assefa, H. (2006). Determinants of Foreign Direct Investment in Ethiopia: A time-series analysis. In Proceeding from 4th International Conference on the Ethiopian Economy. Addis Ababa, Ethiopia.
13. Hejazi, W., & Safarian, A. E. (1999). Trade, foreign direct investment, and R&D spillovers. *Journal of International Business Studies*, 30(3), 491-511.
14. Helpman, E. (1984). A simple theory of international trade with multinational corporations. *Journal of Political Economy*, 92(3), 451-471.

15. Hymer, S., H. (1976). The international operation of national firms: a study of foreign direct investment. Cambridge: Massachusetts Institute of Technology Press Google Scholar.
16. Jensen, N., M. (2003). Democratic governance and multinational corporations: Political regimes and inflows of foreign direct investment. *International Organization*, 57(3), 587-616.
17. Johanson, J., & Vahlne, J., E. (1977). The internationalization process of the firm – a model of knowledge development and increasing foreign market commitments. *Journal of International Business Studies*, 8(1), 23-32.
18. Khachoo, A., Q., & Khan, M., I. (2012). Determinants of FDI inflows to developing countries: a panel data analysis. MPRA - Munich Personal RePEc Archive.
19. Kindleberger, C., P. (2002). Stephen Hymer and the Multinational Corporation. *Contributions to Political Economy*, 21(1), 5-7.
20. Krugman, P., R. & Obstfeld, M. (2003). *International Economics: Theory and Policy*, (4th Edition). Pearson International Edition.
21. Markusen, J., R., Melvin, J., R., Maskus, K., E., & Kaempfer, W. (1995). *International trade: Theory and evidence*. MPRA - Munich Personal RePEc Archive.
22. Mundell, R., A. (1957). International trade and factor mobility. *The American Economic Review*, 47(3), 321-335.
23. Razin, A., Sadka, E., & Yuen, C. W. (1999). Excessive FDI flows under asymmetric information. NBER Working Paper, No. 7400.
24. Robock, S., H., & Simmonds, K. (1989). *International business and multinational enterprises*. Irwin Professional Publishing.
25. Romer, P. (1993). Idea gaps and object gaps in economic development. *Journal of Monetary Economics*, 32(3), 543-573.
26. Schneider, F., & Frey, B. (1985). Economic and political determinants of foreign direct investment. *World Development*, 13(2), 161-175.
27. Stankov, B. (2017). Panel analysis of foreign direct investments and competitiveness in emerging and developing european countries (Doctoral dissertation). Faculty of Economics and Engineering Management, Novi Sad.
28. Sun, Q., Tong, W., & Yu, Q. (2002). Determinants of foreign direct investment across China. *Journal of International Money and Finance*, 21(1), 79-113.
29. Vernon, R. (1966). International investment and international trade in the product cycle. *Quarterly Journal of Economics*, 80, 190-207