Manfaat Pelaburan ke Luar Negeri: Menilai Pulangan Pelaburan Langsung Malaysia di Luar Negeri

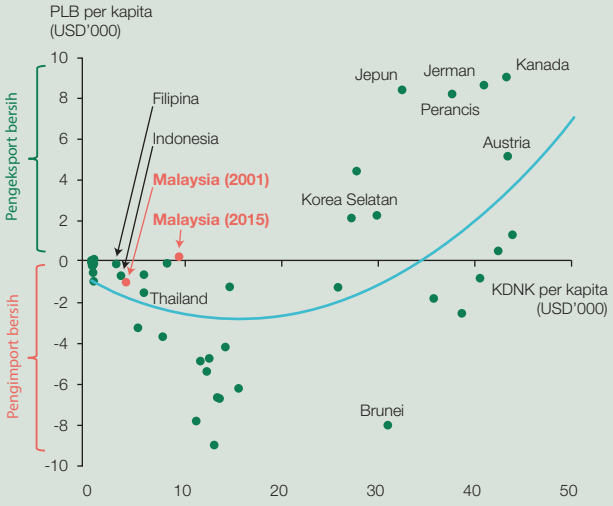
Oleh Mohd Shazwan Shuhaimen dan Lim Ming Han

Pengenalan

Malaysia dengan ciri ekonomi yang sangat terbuka sekian lama telah menerima pelaburan langsung asing (foreign direct investment, FDI). FDI merupakan sumber penting pembentukan modal untuk pertumbuhan ekonomi Malaysia. Walau bagaimanapun, berbanding dengan beberapa negara seangkatan dengannya, Malaysia telah beralih daripada pengimport bersih modal jangka panjang kepada pengeksport bersih modal dalam sedekad ini berikutan perkembangan pesat pelaburan langsung luar negeri (direct investment abroad, DIA)[1] oleh syarikat Malaysia (Rajah 1). Evolusi ini menunjukkan syarikat tempatan yang semakin matang dan berkeupayaan untuk bersaing pada peringkat global dan serantau, di samping berlakunya perubahan struktur ekonomi Malaysia ke arah menjadi negara berpendapatan tinggi. Yang jelas, DIA Malaysia merupakan antara DIA yang terbesar di rantau ini jika diukur mengikut perkadaran saiz ekonomi dan berada di tempat kedua selepas Singapura (Rajah 2). Memandangkan aliran keluar modal sedemikian sebahagiannya mencerminkan penggunaan semula simpanan domestik di luar negara, kajian ini menilai pulangan DIA Malaysia dari perspektif keberuntungan[2].

Rajah 1

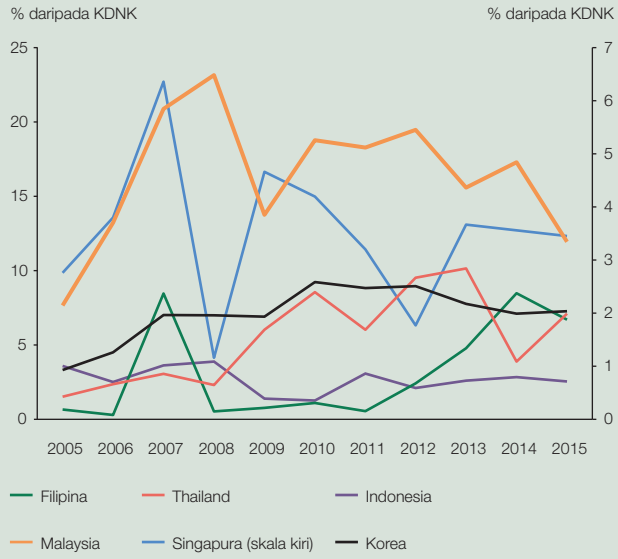
Pelaburan Langsung Bersih (PLB) dan KDNK per kapita, 2015



Sumber: United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF) dan Jabatan Perangkaan Malaysia

Rajah 2

Aliran DIA: Negara-negara Serantau Terpilih, 2005 – 2015



Sumber: UNCTAD, IMF dan Jabatan Perangkaan Malaysia

Tinjauan Pelaburan Langsung Malaysia di Luar Negeri

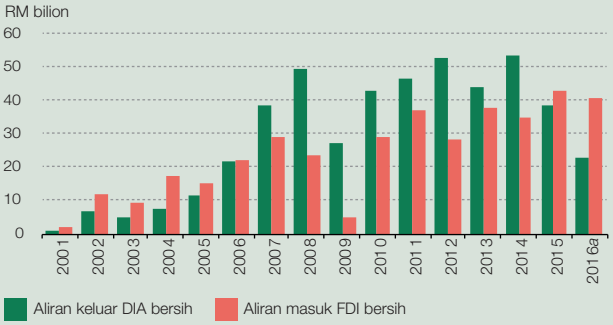
Perkembangan pesat DIA telah disokong oleh perluasan pengawalseliaan dan dasar utama. Peraturan pentadbiran pertukaran asing telah dinyahkawal selia secara berperingkat dengan tujuan untuk meningkatkan daya saing syarikat pemastautin dengan memberikan fleksibiliti yang lebih besar kepada mereka untuk melabur di luar negara, mendapatkan pembiayaan luar, menguruskan pergerakan dana merentas sempadan dan melindung nilai

[1] Pelaburan langsung ke luar negeri, seperti ditakrifkan mengikut Edisi Kelima Manual Imbangan Pembayaran (BPM5) oleh Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF) merujuk pelaburan merentas sempadan oleh pemastautin di Malaysia yang mempunyai kawalan atau pengaruh yang besar dalam pengurusan sesebuah perusahaan yang berada di negara lain. Kawalan atau pengaruh ini dicapai apabila pelabur langsung memiliki sekurang-kurangnya 10 peratus kuasa pengundian dalam perusahaan pelaburan langsung.

[2] Prestasi pelaburan DIA juga boleh dinilai dari dimensi lain, contohnya, dari segi kos pembiayaan, perspektif dasar dividen, hasil jualan aset atau kecekapan operasi.

Rajah 3

Aliran DIA dan FDI

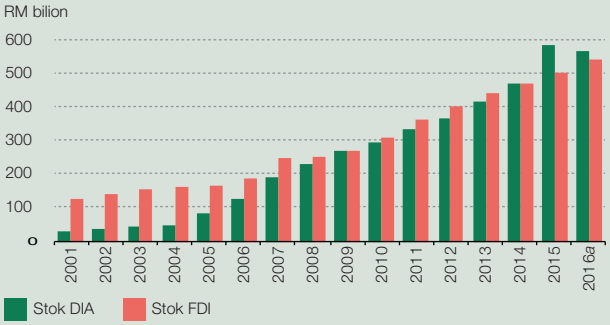


a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Rajah 4

Stok DIA dan FDI (pada akhir tahun)

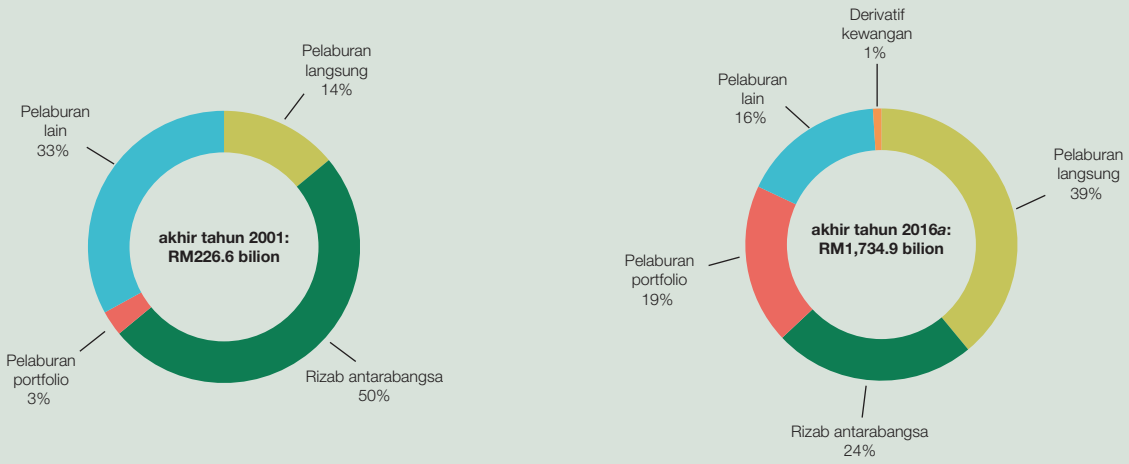


a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Rajah 5

Komposisi Aset Luaran Malaysia



a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

dedahan mata wang asing mereka. Tidak kurang pentingnya juga ialah kerjasama dan integrasi ekonomi serantau yang semakin kukuh melalui inisiatif seperti perjanjian perdagangan dua hala dan serantau. Inisiatif-inisiatif ini telah mengurangkan sekatan pengawalseliaan, mengurangkan kos menjalankan perniagaan dan membuka pasaran baharu bagi perdagangan dan pelaburan. Akhir sekali, sistem kewangan domestik telah menjadi lebih pelbagai, berdaya saing dan berdaya tahan. Perkembangan ini menyokong usaha mengantarabangsakan firma Malaysia melalui pengantaraan aliran kewangan merentas sempadan yang lebih berkesan serta akses lebih luas kepada pembiayaan.

Perkembangan ini memperlengkap aspirasi firma Malaysia untuk meluaskan kehadiran mereka pada peringkat global. Oleh itu, aliran keluar DIA meningkat dengan ketara dalam tahun-tahun kebelakangan ini dan secara konsisten telah mengatasi aliran masuk FDI sejak tahun 2007. Walau bagaimanapun, sejak tahun 2015, DIA menjadi sederhana berikutan persekitaran pertumbuhan global yang lembap dan harga komoditi yang berterusan lemah (Rajah 3). Namun begitu, dari perspektif kedudukan pelaburan antarabangsa (international investment position, IIP), Malaysia menjadi pemiutang bersih pelaburan langsung sejak tahun 2015. Stok DIA telah melebihi stok FDI, sebahagiannya mencerminkan keuntungan modal yang diperoleh daripada penilaian semula kadar pertukaran (Rajah 4). Pada akhir tahun 2016, DIA mencakupi bahagian sebanyak 39% daripada keseluruhan aset luaran Malaysia, malah jumlah ini lebih besar daripada paras rizab antarabangsa dengan bahagian sebanyak 24% (Rajah 5).

Rajah 6

Kedudukan Pelaburan Langsung Luar Negeri Mengikut Sektor



a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Rajah 7

Kedudukan Pelaburan Langsung Asing Mengikut Sektor

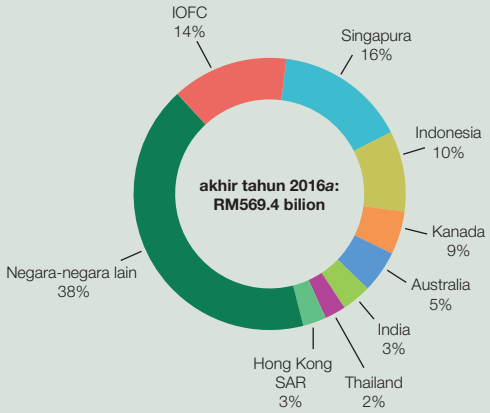


a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Rajah 8

Kedudukan Pelaburan Langsung Luar Negara Mengikut Negeri



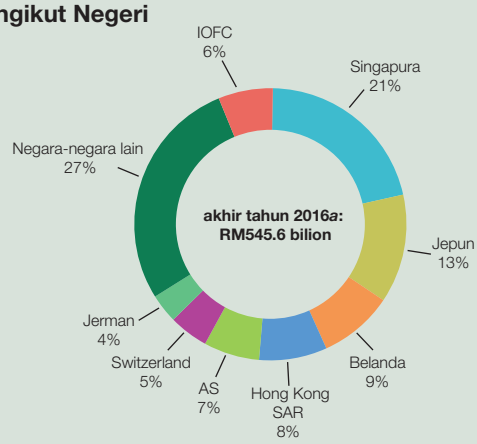
a Awalan

Nota: IOFC merujuk Pusat-pusat Kewangan Luar Pesisir Antarabangsa

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Rajah 9

Kedudukan Pelaburan Langsung Asing Mengikut Negeri



a Awalan

Nota: IOFC merujuk Pusat-pusat Kewangan Luar Pesisir Antarabangsa

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Bagi memahami ciri-ciri relatif pulangan dan pendapatan yang dijana oleh DIA dan FDI Malaysia, perlu bagi kita membandingkan struktur yang menyokong kedua-dua jenis modal jangka panjang tersebut. Dari segi komposisi sektor, DIA tertumpu dalam sektor perkhidmatan, menonjolkan pengembangan syarikat Malaysia pada peringkat serantau dalam subsektor perkhidmatan kewangan, insurans, harta tanah dan perniagaan; maklumat dan komunikasi; serta utiliti. Ini diikuti oleh pelaburan yang agak besar dalam sektor perlombongan dan pertanian (Rajah 6). Sebaliknya, sejumlah besar FDI di Malaysia disalurkan ke dalam sektor perkilangan dan perkhidmatan (Rajah 7).

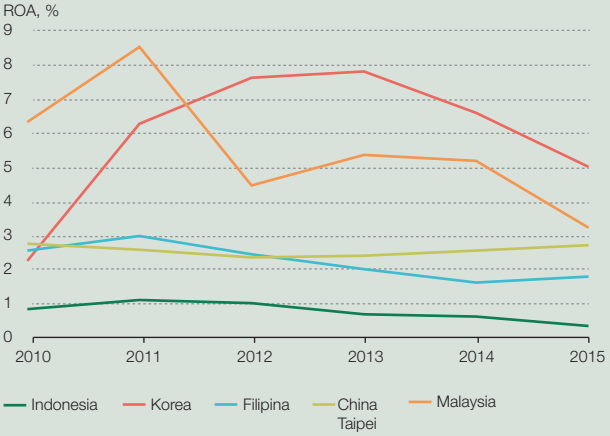
Dari segi taburan geografi, sejumlah besar DIA disalurkan kepada ekonomi serantau iaitu Singapura, Indonesia, India dan Thailand, dan juga ekonomi maju seperti Kanada dan Australia. Bahagian yang agak besar turut disalurkan kepada Pusat-pusat Kewangan Luar Pesisir Antarabangsa (International Offshore Financial Centres, IOFC) dengan dana boleh labur dikumpulkan di sini sebelum disalurkan semula kepada sektor ekonomi di pelbagai lokasi lain (Rajah 8). Sebaliknya, bahagian FDI yang lebih besar diperoleh secara langsung daripada ekonomi maju seperti Jepun, Belanda, Amerika Syarikat dan Switzerland, diikuti oleh negara serantau seperti Singapura dan Hong Kong SAR (Rajah 9).

Menilai Pulangan Pelaburan Langsung Malaysia di Luar Negeri

Ketika menilai pulangan DIA kepada ekonomi negara, manfaat langsung dan tidak langsung perlu diambil kira. Secara amnya, negara-negara yang mempunyai bilangan syarikat multinasional yang besar menikmati manfaat limpahan yang positif dari segi pertumbuhan produktiviti yang lebih tinggi. Semua ini hasil daripada peningkatan daya saing firma, gaji dan kiriman wang masuk yang lebih tinggi daripada peluang pekerjaan di luar negara; serta pembentukan rantaian ke belakang dari segi sumber input yang diperoleh daripada operasi domestik dan daripada firma tempatan lain. Walau bagaimanapun, kajian yang dibuat ke atas Malaysia[3] baru-baru ini menunjukkan bahawa bukti tentang manfaat ini belum muktamad. Manfaatnya hanya akan menjadi kenyataan dalam jangka masa lebih panjang. Kajian ini menunjukkan bahawa DIA Malaysia mempunyai skop yang terhad bagi rantaian ke belakang kerana sebahagian besar daripada DIA adalah dalam sektor perkhidmatan dan bukannya sektor perkilangan. Ketidakupayaan pembekal tempatan dan perusahaan kecil dan sederhana (PKS) untuk memenuhi pelbagai keperluan pemerolehan firma Malaysia yang melabur ke luar negeri dikatakan sebagai satu lagi kekangan yang menghalang rantaian ke belakang yang lebih meluas. Kajian ini juga menunjukkan bahawa penyaluran simpanan domestik untuk pelaburan ke luar negeri berlaku kerana pertumbuhan pembentukan modal dalam negeri yang secara relatifnya rendah, terutamanya antara tahun 2005-2009. Meskipun begitu, aliran masuk FDI yang berterusan dan pemulihan perbelanjaan modal domestik sejak tahun 2010, khususnya oleh sektor swasta[4], adalah lebih daripada mencukupi untuk mengimbangi kenaikan trend DIA.

Rajah 10

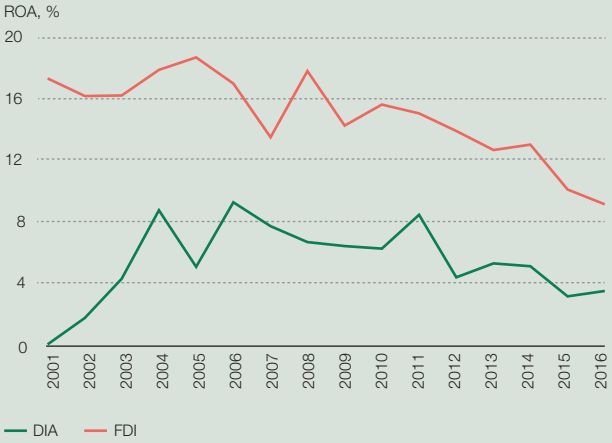
Pulangan DIA bagi Negara-negara Asia Terpilih, 2010-2015



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Rajah 11

Pulangan DIA dan FDI bagi Malaysia, 2001- 2016



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Manfaat langsung DIA boleh diukur secara yang lebih mudah. Dari perspektif keberuntungan, prestasi DIA sesebuah firma boleh dinilai daripada jumlah pendapatan yang dijana atau pulangan atas aset (return on assets, ROA) yang terhasil daripada pelaburan di luar negara. Dari segi peratusan stok DIA terkumpul, pendapatan pelaburan langsung[5] syarikat Malaysia menunjukkan prestasi yang lebih baik berbanding dengan beberapa syarikat seangkatan dengannya di rantau ini (Rajah 10), lantas menyerlahkan daya saing syarikat Malaysia berbanding dengan negara lain. Pada tahun 2016, ROA DIA Malaysia ialah 3.5%. Ini bermakna pendapatan sebanyak RM3.50 dijana bagi setiap RM100 yang dilaburkan di luar negara.

[3] Kajian empirik tentang kesan DIA terhadap ekonomi oleh Goh dan Wong (2014), Goh et al (2013), Wong (2013) dan Chen et al (2012).
[4] Untuk keterangan lebih terperinci, sila rujuk rencana 'Menyangkal Mitos Mengenai Pelaburan di Malaysia', dalam Laporan Tahunan Bank Negara Malaysia 2014 dan rencana 'Pelaburan Swasta di Malaysia: Pemacu dan Kemampanan', dalam Laporan Tahunan Bank Negara Malaysia 2012.
[5] Penerimaan pendapatan pelaburan langsung mengukur pulangan terakru kepada syarikat Malaysia daripada pelaburan mereka di luar negara. Pulangan ini terdiri daripada pendapatan daripada aktiviti produktif syarikat dalam tempoh semasa yang boleh diagihkan dalam bentuk dividen atau dilaburkan semula ke dalam operasi syarikat, ditambah faedah atas hutang antara syarikat.

Namun, dalam tahun-tahun kebelakangan ini, trend pulangan ini semakin menurun sama seperti trend dalam negara seangkatan di rantau ini. Hal yang sedemikian mencerminkan persekitaran ekonomi global yang kian mencabar.

Pendekatan lain untuk menilai pulangan DIA adalah dengan membuat tanda aras kepada prestasi FDI di Malaysia. Rajah 11 menunjukkan DIA menjana pulangan yang lebih rendah berbanding dengan pulangan FDI, walaupun FDI juga menunjukkan trend menurun. Dari segi tahap, jumlah pendapatan yang dijana daripada DIA juga lebih rendah berbanding dengan FDI, dengan perbezaan paling ketara dalam subsektor perkilangan serta perkhidmatan kewangan dan bukan kewangan. Syarikat DIA juga telah menghantar balik bahagian pendapatan yang lebih kecil kepada syarikat induk mereka, berbanding dengan syarikat FDI (Rajah 12). Defisit dalam akaun pendapatan pelaburan langsung ini, bersama-sama defisit

Rajah 12

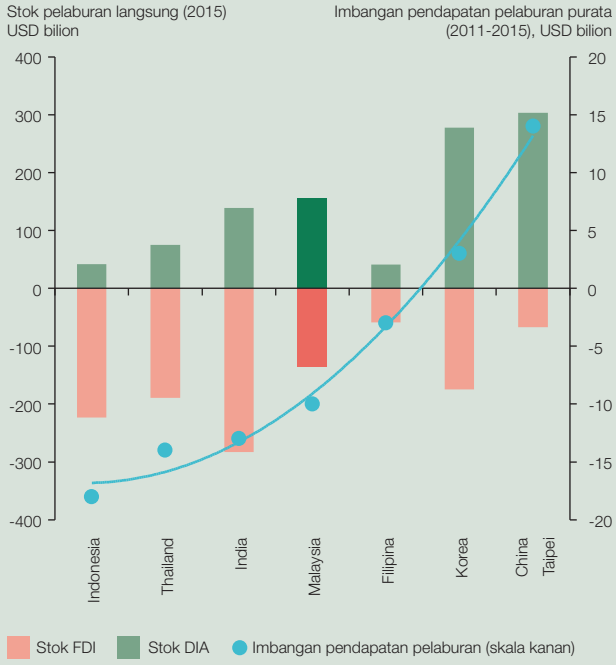
Purata Pendapatan Pelaburan FDI dan DIA yang Dihasilkan dan yang Dihantar Balik Mengikut Sektor, 2010-2016



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Rajah 13

Stok Pelaburan Langsung dan Imbangan Pendapatan Pelaburan Purata Negara-negara Serantau Terpilih, 2011-2015



Sumber: UNCTAD, Haver

struktur dalam akaun perkhidmatan dan pendapatan sekunder, menyebabkan lebihan akaun semasa Malaysia menjadi lebih kecil. Harus diketahui bahawa bukan Malaysia sahaja yang mengalami defisit pendapatan pelaburan malah beberapa buah negara serantau lain yang mempunyai FDI yang besar turut mengalami keadaan yang sama (Rajah 13). Hal ini disebabkan sebahagiannya oleh rantaian nilai global yang meningkat sejak beberapa dekad yang lalu berikutan tindakan syarikat-syarikat multinasional (multinational corporations, MNC) yang mempelbagaikan aktiviti mereka dengan melabur dan beroperasi dalam pelbagai peringkat pengeluaran merentas negara di rantau ini. Ini sekali gus meraih manfaat daripada pengoptimuman kos dan keuntungan yang bertambah baik melalui pengkhususan dan peluasan ekonomi ikut bidangan.

Perbezaan kadar pulangan antara DIA dengan FDI disebabkan oleh beberapa faktor[6]. Faktor pertama ialah masa (timing) dan tahap kematangan firma domestik dengan firma asing pada peringkat global[7]. Walaupun syarikat Malaysia merupakan peneraju dalam pasaran domestik, kebanyakan mereka secara relatifnya masih baru dalam penerokaan ke luar negara dari

[6] Diadaptasi daripada 'On Returns Differentials' (Curcuru et al, 2013).
[7] Jumlah tahun pengalaman firma dalam pasaran asing dijadikan ukuran utama bagi daya saing antarabangsa, di samping kepelbagaian geografi dan produk, dan bahagian operasi luar negara (Clarke et al, 2013).

segi keupayaan organisasi dan pengalaman pengurusan. DIA, mula berkembang pesat hanya pada tahun 1980-an dan 1990-an[8], ketika itu pelaburan dibuat terutamanya oleh syarikat awam dalam sektor perlombongan dan pertanian. Sejak pertengahan tahun 2000-an, penyertaan sektor swasta meningkat dengan ketara, dengan pengembangan tertumpu pada sektor perkhidmatan. Sebaliknya, FDI pula dipacu oleh MNC yang besar, yang telah lama bertapak di Malaysia. Perlu diketahui bahawa beberapa institusi kewangan asing yang terkemuka telah lama beroperasi di Malaysia, iaitu seawal tahun 1880-an, manakala pembangunan industri yang pesat pada 1970-an menyaksikan limpahan masuk pelaburan dari Jepun dan Amerika Syarikat ke dalam sektor perkilangan. Memandangkan MNC mempunyai jenama yang lebih dikenali, selain aset harta intelek, pengurusan rantaian bekalan yang lebih baik dan asas pelanggan yang lebih luas, mereka mampu mendapatkan aliran pendapatan yang lebih stabil dan tinggi.

Faktor kedua ialah pencapahan (divergence) yang mendasari motivasi pelaburan. Terdapat pelbagai sebab yang boleh mempengaruhi sesebuah firma untuk melangkaui pasaran setempat bagi mengembangkan perniagaannya. Berdasarkan penyelidikan[9], kebanyakan firma selalunya didorong oleh tujuan mencari sumber asli, pasaran, kecekapan pengeluaran, aset strategik, atau kombinasi beberapa tujuan ini. Dalam hal yang sedemikian, DIA Malaysia didorong terutamanya oleh tujuan meneroka pasaran dan mencari sumber, manakala FDI pula dipengaruhi terutamanya oleh tujuan mencari kecekapan. Sebagai peserta baharu yang memasuki negara tuan rumah, syarikat Malaysia dalam subsektor kewangan dan insurans, maklumat dan komunikasi, dan utiliti (yang mencakupi 47% daripada DIA) biasanya menanggung kos permulaan yang tinggi, memberi tumpuan pada strategi membina jenama berbanding mendapatkan margin lebih besar untuk menarik pelanggan dan berusaha mendapatkan bahagian pasaran. Mereka juga membuat pengambilalihan strategik peserta yang telah lama bertapak di negara tuan rumah untuk mempercepat proses pengukuhan kedudukan mereka. Demikian juga DIA dalam sektor perlombongan dan pertanian (masing-masing dengan bahagian DIA sebanyak 24% dan 8%) sering melibatkan perbelanjaan yang besar untuk memperoleh medan minyak dan ladang, mendapatkan hak cari gali dan tanah serta membangunkan infrastruktur yang diperlukan. Disebabkan oleh turun naik harga komoditi dunia, tempoh gestasi yang lebih panjang diperlukan untuk mendapatkan balik perbelanjaan modal permulaan sebelum pulangan yang stabil dapat dijana. Sebaliknya, FDI dalam sektor perkilangan (bahagian sebanyak 43% daripada FDI) memerlukan masa yang lebih pendek untuk matang. Prestasi MNC yang cemerlang dalam industri berorientasikan eksport disokong sebahagiannya oleh strategi mengoptimumkan rangkaian rantaian bekalan mereka dengan kawalan kos secara efektif, penggunaan teknologi yang lebih baik dan penyesuaian dalam segmen yang pesat berkembang dan segmen nilai ditambah yang lebih tinggi.

Ketiga, keadaan makroekonomi dan perniagaan negara tuan rumah juga boleh mempengaruhi tahap pulangan. Memandangkan DIA disalurkan ke pelbagai negara, khususnya ekonomi membangun dan sedang pesat membangun, DIA juga tertakluk pada pelbagai risiko yang berkaitan dengan kegiatan menjalankan perniagaan dalam pasaran tersebut. Ini termasuk prospek pertumbuhan, tahap pembangunan ekonomi dan sektor kewangan, pengawalan perniagaan, dasar kerajaan mengenai perlindungan dan liberalisasi industri serta perkembangan geopolitik. Sementara itu, Malaysia telah lama menjadi pilihan sebagai destinasi yang berdaya saing dan pusat keuntungan bagi pelaburan asing, ditunjangi oleh dasar yang menyokong perniagaan, peraturan perlindungan pelabur asing yang kukuh, tenaga kerja yang berpendidikan, kelas berpendapatan sederhana tinggi yang agak besar, infrastruktur yang dibangunkan dengan baik serta insentif yang menarik. Ini boleh dibuktikan oleh pencapaian Malaysia yang berada pada kedudukan yang baik dalam kaji selidik daya saing antarabangsa seperti Kaji Selidik Menjalankan Perniagaan Bank Dunia (2017: tempat ke-23), Indeks Daya Saing Forum Ekonomi Dunia (2016-2017: tempat ke-25) dan Indeks Lokasi Perkhidmatan Global AT Kearney (2016: lokasi ke-3 paling menarik untuk operasi luar pesisir). Dengan itu, MNC dapat melaksanakan pelan pelaburan mereka dengan tahap kepastian dan kebolehramalan yang tinggi dan memendekkan jangka masa antara tempoh masa suntikan modal awal dengan masa pendapatan dapat dijanakan.

---

[8] Untuk keterangan lebih terperinci, sila rujuk rencana 'Malaysia: Trend Pelaburan Langsung di Luar Negeri' dalam Buletin Ekonomi Suku Tahunan Ketiga Bank Negara Malaysia 2006.

[9] Penyelidikan telah mengenal pasti empat motivasi utama pelaburan langsung (USAID, 2005 dan Dunning, 1980). Motivasi ini ialah: 1) Mencari sumber asli (Natural resource-seeking) – untuk mendapatkan akses kepada sumber asli yang tidak terdapat di pasaran tempatan bagi syarikat; 2) Meneroka pasaran (Market-seeking) – untuk mendapat akses kepada pelanggan dan pasaran eksport baharu; 3) Mencari kecekapan (Efficiency-seeking) – untuk mengurangkan kos pengeluaran dengan mendapatkan akses kepada input dan pekerja pada harga yang kompetitif; dan 4) Mencari aset strategik (Strategic asset-seeking) – untuk mendapatkan aset strategik dalam ekonomi lain, seperti jenama atau teknologi baharu.

Strategi untuk Mendapatkan Manfaat yang Lebih Besar daripada DIA

Walaupun terdapatnya faktor-faktor dari segi struktur yang dapat menerangkan perbezaan kadar pulangan antara DIA dan FDI, tetapi penting untuk diketahui bahawa jurang ini akan mengecil dalam jangka panjang apabila pelaburan luar negeri oleh syarikat-syarikat Malaysia mula mencapai kematangan. Malah terdapatnya juga skop untuk menjana pulangan yang lebih besar pada peringkat firma dan juga bagi mengoptimumkan manfaat limpahan yang dikehendaki untuk ekonomi tempatan yang lebih luas. Bagi mencapai matlamat ini, firma Malaysia yang melabur ke luar negeri perlu meningkatkan sinergi mereka dengan operasi domestik dan pembekal tempatan sekali gus memperkukuh pembangunan rantaian ke belakang. Sebagai contoh, penglibatan syarikat Malaysia yang semakin meningkat dalam projek-projek infrastruktur dan harta tanah yang bukan sahaja untuk menjadi saluran bagi pemerolehan yang lebih besar bagi bahan dan input keluaran tempatan, bahkan untuk menjadi pembekal perkhidmatan sampingan seperti seni bina dan reka bentuk, pengurusan dan perundingan projek, serta perkhidmatan perundangan dan kewangan. Sementara itu, PKS domestik juga perlu terus mengukuhkan daya saing mereka dengan memanfaatkan rantaian nilai dan meneroka peluang di luar negara. Sebagai contoh, industri yang banyak bergantung pada pekerja asing seperti produk pakaian, kayu dan plastik boleh memindahkan lokasi pengeluaran mereka ke negara lain yang mempunyai kos pekerja yang lebih rendah, tetapi terus mengekalkan ibu pejabat operasi di Malaysia. Dalam hal ini, kejayaan negara seperti Korea yang menggalakkan PKS mereka untuk melabur di luar negara boleh dijadikan contoh melalui pemudahcaraan dan khidmat nasihat, penyebaran maklumat serta pengubahsuaian insentif. Akhir sekali, subsidiari syarikat Malaysia di luar negara perlu berusaha dengan gigih untuk meningkatkan kecekapan operasi, mengenal pasti pasaran khusus dan membuat inovasi secara berterusan.

Kesimpulan

Trend DIA yang kian meningkat dijangka berterusan selaras dengan perkembangan ekonomi Malaysia yang lebih meluas dan integrasi yang semakin kukuh dengan ekonomi dan sistem kewangan global. Meskipun semakin banyak syarikat Malaysia telah melabur ke luar negara, pulangan yang setimpal masih belum diperoleh sepenuhnya. Walaupun DIA Malaysia telah menjana pulangan yang lebih baik berbanding dengan negara seangkatan dengannya di rantau ini, prestasinya dari segi struktur masih lagi rendah berbanding dengan FDI. Oleh itu, keupayaan untuk menjana pulangan yang lebih besar daripada pelaburan mereka di luar negara pada masa hadapan adalah penting dari sudut pandangan makroekonomi dan juga untuk mencapai kadar pulangan yang lebih mampan dalam jangka panjang. Dalam hal ini, perlu bagi syarikat Malaysia yang melabur ke luar negara untuk terus memanfaatkan rantaian nilai serta mengukuhkan kedudukan mereka dalam landskap perniagaan global yang sentiasa berubah. Ini dapat membantu mempersiapkan syarikat Malaysia untuk bersaing dan berkembang maju dalam pasaran antarabangsa, seterusnya menghasilkan manfaat limpahan yang dikehendaki untuk ekonomi negara.

Rujukan

Chen, J., E., and Zulkifli, S., A. (2012). 'Malaysian Outward FDI and Economic Growth', Procedia - Social and Behavioural Sciences, Jilid 65, 17-722.

Clarke, R., T., and Peter W., L. (2013). 'International Experience in International Business Research: A Conceptualization and Exploration of Key Themes', International Journal of Management Reviews, Jilid 15, 265-279.

Curcuru, S., E., Thomas, C., P., and Warnock F., E. (2013). 'On Returns Differentials', Journal of International Money and Finance, Jilid 36, September 2013, 1-25.

Dunning, J.H. (1980). 'Toward an Eclectic Theory of International Production: Some Empirical Tests', Journal of International Business Studies 11(1): 9–31.

Goh, S. K., and Wong, K. N. (2014). 'Could Inward FDI Offset The Substitution Effect of Outward Fdi: Evidence from Malaysia', Prague Economic Papers 2014, 413-425.

Goh, S. K., Wong, K. N., and Tham S., Y. (2013). 'Trade Linkages of Inward and Outward FDI: Evidence from Malaysia', Economic Modelling, Jilid 35, 224-230.

Wong, K. N., (2013). 'Outward FDI and Economic Growth in Malaysia: An Empirical Study', International Journal of Business and Society, Jilid 14 No. 163-172.

USAID (U.S. Agency for International Development). (2005). Foreign Direct Investment: Putting It to Work in Developing Countries. Washington, DC: USA.