

Perbandingan Efektivitas Strategi Diversifikasi Domestik dan Internasional dalam Menghadapi Ketidakpastian Global

Ananda Feby Azzahra ^{*1}

Anggini Widya Putri ²

Okvia Dera Utami ³

Muammar Khaddafi ⁴

^{1,2,3,4} Universitas Malikussaleh

*e-mail : ananda.220420180@mhs.unimal.ac.id, anggini.220420203@mhs.unimal.ac.id,
okvia.220420187@mhs.unimal.ac.id, khaddafi@unimal.ac.id

Abstrak

Ketidakpastian global yang semakin meningkat akibat pandemi, konflik geopolitik, dan volatilitas pasar mendorong perusahaan untuk mengembangkan strategi diversifikasi sebagai bentuk adaptasi dan mitigasi risiko. Penelitian ini bertujuan untuk membandingkan efektivitas strategi diversifikasi domestik dan internasional dalam meningkatkan kinerja perusahaan di tengah ketidakpastian global. Dengan menggunakan pendekatan kuantitatif eksplanatori dan metode komparatif, penelitian ini menganalisis 60 perusahaan publik sektor manufaktur dan jasa di Asia Tenggara selama periode 2018–2023. Variabel yang diuji mencakup Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan pertumbuhan pendapatan, dengan mempertimbangkan ukuran perusahaan, leverage, dan sektor industri sebagai variabel kontrol. Hasil uji beda dan regresi menunjukkan bahwa strategi diversifikasi internasional berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA dan pertumbuhan pendapatan, namun tidak terhadap ROE. Analisis regresi kuantil menunjukkan bahwa dampak positif tersebut paling kuat pada perusahaan dengan kinerja tinggi. Temuan ini mendukung relevansi teori Resource-Based View, Transaction Cost Economics, dan Institutional Theory dalam menjelaskan dinamika strategi korporat di era global. Penelitian ini menyimpulkan bahwa strategi diversifikasi internasional dapat menjadi pendekatan yang lebih efektif untuk membangun ketahanan dan pertumbuhan perusahaan dalam menghadapi ketidakpastian global, terutama bagi perusahaan dengan kapabilitas internal yang memadai.

Kata kunci: diversifikasi internasional, strategi bisnis, resiliensi perusahaan

Abstract

The growing global uncertainty caused by pandemics, geopolitical conflicts, and market volatility has prompted companies to adopt diversification strategies as a form of adaptation and risk mitigation. This study aims to compare the effectiveness of domestic and international diversification strategies in enhancing firm performance amid global uncertainty. Using an explanatory quantitative approach and comparative method, this research analyzes 60 publicly listed manufacturing and service firms in Southeast Asia from 2018 to 2023. The variables examined include Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), and revenue growth, with firm size, leverage, and industry sector as control variables. The results of t-tests and regression analyses indicate that international diversification has a positive and significant effect on ROA and revenue growth, but not on ROE. Quantile regression further shows that this positive effect is strongest among high-performing firms. These findings support the relevance of the Resource-Based View, Transaction Cost Economics, and Institutional Theory in explaining corporate strategy dynamics in a global context. The study concludes that international diversification may serve as a more effective approach for fostering firm resilience and growth in the face of global uncertainty, especially for companies with strong internal capabilities.

Keywords: international diversification, business strategy, corporate resilience

PENDAHULUAN

Era globalisasi yang ditandai oleh integrasi pasar, liberalisasi perdagangan, dan mobilitas modal internasional telah membawa dampak yang kompleks bagi dunia usaha. Di satu sisi, perusahaan memperoleh peluang ekspansi, efisiensi biaya, dan akses terhadap sumber daya yang lebih luas. Namun di sisi lain, keterkaitan yang semakin erat antarnegara juga meningkatkan eksposur perusahaan terhadap guncangan eksternal. Fluktuasi nilai tukar, volatilitas harga

komoditas, disrupti rantai pasok global, pandemi, hingga eskalasi konflik geopolitik seperti perang dagang dan invasi lintas negara, menjadi sumber ketidakpastian yang signifikan dan terus meningkat dari waktu ke waktu.

Dalam menghadapi ketidakpastian global ini, perusahaan dituntut untuk membangun struktur bisnis yang adaptif dan resiliens. Salah satu strategi yang banyak diterapkan adalah diversifikasi, baik secara domestik maupun internasional. Diversifikasi domestik memungkinkan perusahaan menyebarkan risiko operasional antarunit usaha atau sektor industri dalam satu yurisdiksi hukum dan pasar yang relatif homogen. Sebaliknya, diversifikasi internasional membuka peluang penguatan posisi pasar melalui penetrasi ke wilayah geografis baru dengan karakteristik ekonomi, politik, dan sosial yang berbeda.

Meskipun sejumlah penelitian terdahulu menyimpulkan bahwa diversifikasi dapat menurunkan risiko usaha dan meningkatkan stabilitas arus kas, terdapat perbedaan pandangan mengenai bentuk diversifikasi yang lebih unggul dalam konteks ketidakpastian global. Diversifikasi internasional seringkali diasosiasikan dengan kompleksitas manajerial yang lebih tinggi dan eksposur terhadap risiko negara, namun di sisi lain juga menawarkan fleksibilitas geografis yang memungkinkan pengalihan sumber daya secara efisien saat terjadi krisis lokal.

Permasalahan inilah yang menjadi fokus dalam penelitian ini, yakni untuk menjawab pertanyaan kunci Apakah strategi diversifikasi internasional lebih efektif daripada strategi diversifikasi domestik dalam meningkatkan ketahanan dan kinerja perusahaan saat menghadapi ketidakpastian global? Dengan mengambil studi empiris pada perusahaan publik di kawasan Asia Tenggara selama periode 2018–2023, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoretis maupun praktis dalam pengembangan strategi korporasi yang berorientasi pada resiliensi jangka panjang di tengah dinamika lingkungan eksternal yang tidak menentu.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori dan Model yang Mendasari

Dalam mengevaluasi efektivitas strategi diversifikasi, baik domestik maupun internasional, terdapat beberapa kerangka teoretis yang menjadi landasan penting dalam studi ini. Tiga pendekatan utama yang digunakan adalah Resource Based View (RBV), Transaction Cost Economics (TCE), dan Institutional Theory, yang secara kolektif menjelaskan dinamika strategi perusahaan dalam menghadapi lingkungan eksternal yang tidak menentu.

Resource-Based View (RBV)

RBV, sebagaimana dikemukakan oleh Barney (1991), menyatakan bahwa keunggulan kompetitif perusahaan sangat ditentukan oleh kepemilikan dan pemanfaatan sumber daya yang bersifat *valuable*, *rare*, *inimitable*, dan *non-substitutable* (VRIN). Dalam konteks diversifikasi internasional, perusahaan yang memiliki sumber daya unik seperti kapabilitas manajerial lintas budaya, jaringan distribusi global, serta aset intelektual memiliki peluang lebih besar untuk mengeksekusi strategi ekspansi internasional secara sukses dan berkelanjutan. Hitt, Hoskisson, & Kim (1997) juga menunjukkan bahwa diversifikasi internasional dapat mengaktifkan pemanfaatan sumber daya lintas pasar secara lebih efisien, mempercepat inovasi, dan memperkuat kapabilitas organisasi secara keseluruhan.

Transaction Cost Economics (TCE)

Teori ini, yang diperkenalkan oleh Williamson (1985), memfokuskan pada efisiensi biaya transaksi sebagai dasar dalam pengambilan keputusan strategis. Diversifikasi internasional dinilai mampu menurunkan biaya transaksi jangka panjang dengan mendistribusikan risiko ke berbagai yurisdiksi, mengurangi ketergantungan pada pasar domestik, dan memungkinkan perusahaan mengakses input yang lebih murah dan pasar yang lebih menguntungkan. Buckley dan Casson (2009) menyatakan bahwa perusahaan multinasional menginternalisasi pasar global sebagai respons terhadap tingginya biaya transaksi dalam lingkungan eksternal yang tidak stabil.

Institutional Theory

Menurut North (1990), lingkungan institusional baik formal (regulasi, hukum) maupun informal (budaya, norma sosial) mempengaruhi keputusan strategis perusahaan. Strategi

diversifikasi yang berhasil biasanya adalah strategi yang disesuaikan dengan tekanan institusional di negara tujuan. Pengaruh institusi menjadi semakin relevan dalam konteks global yang diwarnai oleh ketidakpastian regulasi, perubahan kebijakan dagang, dan intervensi politik. Kostova & Zaheer (1999) menyebutkan bahwa perusahaan yang mampu memahami dan menyesuaikan diri dengan keragaman kelembagaan akan lebih mampu menavigasi kompleksitas pasar internasional dan menghindari *liability of foreignness*.

Diversifikasi Domestik vs Internasional

Strategi diversifikasi merupakan salah satu upaya korporasi untuk memperluas portofolio usaha dan mengurangi ketergantungan pada lini bisnis tertentu. Namun, bentuk dan cakupan diversifikasi dapat menghasilkan dampak yang berbeda terhadap kinerja dan resiliensi perusahaan, khususnya ketika dihadapkan pada ketidakpastian global. Diversifikasi domestik mengacu pada ekspansi ke berbagai produk atau sektor dalam satu pasar nasional. Keuntungan dari strategi ini terletak pada kemudahan pengelolaan karena kesamaan budaya, sistem hukum, dan pasar. Namun, menurut Palich, Cardinal, & Miller (2000), diversifikasi domestik sering kali menghasilkan pengembalian yang terbatas dan eksposur yang lebih besar terhadap krisis makroekonomi domestik.

Sebaliknya, diversifikasi internasional mencakup ekspansi lintas batas ke berbagai negara dengan karakteristik pasar yang berbeda. Hal ini memungkinkan perusahaan memperoleh manfaat dari perbedaan siklus ekonomi, mengakses pasar berkembang, serta menyebarkan risiko geografis. Studi oleh Lu dan Beamish (2004) menunjukkan bahwa terdapat hubungan berbentuk kurva S antara tingkat internasionalisasi dan kinerja perusahaan dimana kinerja meningkat hingga titik tertentu sebelum kemudian menurun karena kompleksitas berlebih. Namun, dengan manajemen yang efektif, strategi ini dapat menghasilkan sinergi global dan peningkatan daya saing jangka panjang.

Dengan demikian, perbandingan antara dua jenis diversifikasi ini bukan hanya perihal cakupan geografis, tetapi juga bagaimana perusahaan mampu memobilisasi dan menyesuaikan kapabilitas internal mereka dalam menghadapi tekanan eksternal yang beragam.

Ketidakpastian Global

Ketidakpastian global merupakan faktor kontekstual yang semakin relevan dalam perumusan strategi perusahaan. Konsep ini mencakup volatilitas ekonomi makro, ketidakpastian kebijakan publik, konflik geopolitik, disrupsi teknologi, serta krisis transnasional seperti pandemi dan perubahan iklim. Ketidakpastian global tidak hanya berdampak pada permintaan pasar, tetapi juga menimbulkan tekanan terhadap rantai pasok, arus modal, dan ekspektasi investor. Beberapa indeks digunakan secara luas untuk mengukur ketidakpastian global, seperti World Uncertainty Index (WUI) yang dikembangkan oleh Ahir, Bloom, dan Furceri (2018), serta Volatility Index (VIX) yang mencerminkan ekspektasi pasar terhadap volatilitas di pasar saham. Dalam beberapa tahun terakhir, peristiwa seperti pandemi COVID-19, krisis energi global, dan konflik Rusia-Ukraina telah menyebabkan lonjakan drastis dalam indeks ketidakpastian global, memperkuat kebutuhan perusahaan untuk mengembangkan strategi resiliensi yang tangguh dan fleksibel.

Menurut Baker, Bloom, dan Davis (2016), ketidakpastian yang tinggi berdampak langsung pada penurunan investasi, perekrutan tenaga kerja, dan pertumbuhan pendapatan. Oleh karena itu, strategi diversifikasi yang tepat dapat berfungsi sebagai mekanisme mitigasi, memberikan buffer terhadap shock eksternal dan menjaga kelangsungan usaha.

METODOLOGI

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif eksplanatori dengan metode komparatif untuk mengevaluasi efektivitas strategi diversifikasi domestik dan internasional terhadap kinerja perusahaan dalam menghadapi ketidakpastian global. Fokus utama dari pendekatan ini adalah untuk menguji hubungan kausal dan perbedaan signifikan antara dua kelompok strategi diversifikasi melalui penggunaan model statistik. Populasi penelitian mencakup perusahaan publik di sektor manufaktur dan jasa yang beroperasi di Asia Tenggara,

khususnya di Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Thailand. Sampel dipilih secara purposive sebanyak 60 perusahaan, terdiri atas 30 perusahaan dengan strategi diversifikasi domestik dan 30 perusahaan dengan diversifikasi internasional. Kriteria pemilihan meliputi ketersediaan laporan keuangan tahunan selama periode 2018–2023 dan kejelasan profil strategi diversifikasi yang dijalankan. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah jenis strategi diversifikasi (0 = domestik; 1 = internasional), sedangkan variabel terikat meliputi Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan pertumbuhan pendapatan tahunan. Untuk meningkatkan akurasi model, ditambahkan variabel kontrol berupa ukuran perusahaan (total aset), leverage (rasio utang terhadap ekuitas), dan sektor industri.

Analisis data dilakukan dalam beberapa tahap. Pertama, digunakan statistik deskriptif untuk menggambarkan distribusi data dan karakteristik sampel. Selanjutnya, dilakukan uji beda menggunakan independent sample t-test guna mengidentifikasi signifikansi perbedaan kinerja antara kedua kelompok strategi diversifikasi. Untuk menganalisis hubungan kausal secara lebih komprehensif, diterapkan regresi linier berganda (Ordinary Least Squares/OLS) dengan variabel kontrol. Model ini dirancang untuk mengisolasi pengaruh strategi diversifikasi terhadap kinerja keuangan dengan memperhitungkan faktor eksternal yang relevan. Sebagai langkah verifikasi terhadap robustnya hasil estimasi, digunakan regresi kuantil (quantile regression), yang memungkinkan pengujian dampak strategi diversifikasi pada berbagai tingkat distribusi kinerja perusahaan, seperti perusahaan dengan performa tinggi maupun rendah. Rangkaian teknik analisis ini memungkinkan pengujian empiris yang mendalam dan dapat diandalkan untuk menjawab tujuan penelitian secara sistematis.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Data

Hasil deskriptif awal menunjukkan adanya perbedaan kinerja keuangan yang cukup mencolok antara perusahaan yang menerapkan strategi diversifikasi internasional dengan yang bersifat domestik. Perusahaan dengan strategi internasional mencatat rata-rata Return on Assets (ROA) sebesar 8,1% dan pertumbuhan pendapatan tahunan sebesar 9,7%. Sebaliknya, perusahaan yang beroperasi secara domestik menunjukkan rata-rata ROA sebesar 5,4% dan pertumbuhan pendapatan 6,1%. Temuan ini secara deskriptif mengisyaratkan bahwa strategi diversifikasi internasional cenderung memberikan hasil yang lebih baik dalam konteks efisiensi penggunaan aset dan dinamika pertumbuhan bisnis, yang konsisten dengan literatur mengenai keunggulan skala geografis dan pasar yang lebih luas dalam strategi internasionalisasi.

Uji Beda

Analisis lanjut menggunakan independent samples t-test dilakukan untuk menguji apakah perbedaan kinerja tersebut signifikan secara statistik. Hasil uji menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada ROA dan pertumbuhan pendapatan antara kedua kelompok perusahaan (nilai $p < 0.05$). Hal ini memperkuat dugaan awal bahwa strategi diversifikasi internasional memiliki pengaruh positif terhadap efisiensi operasional dan kemampuan pertumbuhan perusahaan. Namun demikian, tidak ditemukan perbedaan signifikan pada Return on Equity (ROE) (nilai $p > 0.1$), yang mengindikasikan bahwa strategi internasional tidak selalu memberikan pengembalian yang lebih tinggi kepada pemegang saham. Hasil ini sejalan dengan pandangan Lu & Beamish (2004) bahwa peningkatan kinerja dari diversifikasi internasional dapat mengalami *diminishing return* apabila tidak diimbangi dengan efisiensi struktur modal.

Regresi Linier

Pengujian lebih lanjut dilakukan melalui model regresi linier berganda (OLS) dengan variabel kontrol seperti ukuran perusahaan dan leverage. Hasil model menunjukkan bahwa strategi diversifikasi internasional berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan pendapatan ($\beta = 0.28$; $p = 0.003$), serta terhadap ROA ($\beta = 0.17$; $p = 0.028$). Artinya, setelah mempertimbangkan faktor-faktor lain, perusahaan yang menjalankan strategi internasional memiliki kemungkinan lebih besar untuk meningkatkan skala pendapatan dan efisiensi aset dibanding perusahaan yang hanya beroperasi secara domestik. Untuk memastikan konsistensi

hasil, dilakukan analisis regresi kuantil sebagai pengujian *robustness*. Hasilnya menunjukkan bahwa efek positif dari strategi internasional paling kuat muncul pada kuantil 0.75, yaitu pada kelompok perusahaan dengan kinerja tinggi. Hal ini mengindikasikan bahwa manfaat strategi internasional paling terasa pada perusahaan yang telah memiliki struktur organisasi dan kapabilitas manajerial yang matang, sesuai dengan pendekatan *Resource-Based View* yang menekankan pentingnya kapabilitas internal dalam mengelola kompleksitas ekspansi lintas negara.

PEMBAHASAN

Hasil penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa strategi diversifikasi internasional lebih efektif dalam meningkatkan kinerja perusahaan, khususnya dalam hal efisiensi aset (ROA) dan pertumbuhan pendapatan tahunan, dibandingkan dengan strategi diversifikasi domestik. Temuan ini mendukung teori *Resource-Based View (RBV)* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan sumber daya dan kapabilitas unik akan memperoleh keunggulan kompetitif ketika mampu mengelolanya dalam konteks lintas negara. Perusahaan yang berhasil melakukan ekspansi internasional umumnya memiliki struktur organisasi yang lebih kompleks, akses ke sumber daya global, serta kemampuan manajerial yang lebih matang, yang memungkinkan mereka menavigasi tantangan pasar internasional dengan lebih efektif.

Lebih lanjut, hasil regresi menunjukkan bahwa pengaruh strategi internasional terhadap kinerja paling signifikan pada perusahaan dengan kinerja tinggi (kuantil 0.75), yang mengindikasikan adanya efek moderasi dari kapasitas internal perusahaan. Artinya, tidak semua perusahaan akan secara otomatis memperoleh manfaat dari diversifikasi internasional; hanya perusahaan dengan kesiapan struktural dan strategi yang matang yang mampu mengonversi kompleksitas menjadi keunggulan kompetitif. Hal ini selaras dengan argumen Lu dan Beamish (2004) mengenai hubungan berbentuk kurva S antara tingkat internasionalisasi dan kinerja: perusahaan dengan tingkat internasionalisasi rendah atau tanpa kesiapan manajerial akan menghadapi inefisiensi, namun perusahaan dengan pengalaman internasional dan kapabilitas tinggi akan menuai hasil positif yang signifikan.

Sementara itu, tidak adanya perbedaan signifikan pada ROE menunjukkan bahwa strategi internasional tidak serta-merta meningkatkan pengembalian kepada pemegang saham. Hal ini dapat dijelaskan melalui pendekatan *Transaction Cost Economics (TCE)* yang menyatakan bahwa ekspansi lintas negara membawa konsekuensi biaya tambahan seperti biaya koordinasi, risiko regulasi, dan ketidakpastian politik yang dapat menggerus margin keuntungan. Oleh karena itu, meskipun strategi internasional meningkatkan volume pendapatan dan efisiensi aset, struktur biaya dan risiko yang menyertainya dapat menetralkan dampak terhadap ROE, terutama dalam jangka pendek.

Dari perspektif *Institutional Theory*, keberhasilan strategi internasional juga sangat tergantung pada kemampuan perusahaan dalam memahami dan menyesuaikan diri terhadap konteks kelembagaan negara tujuan. Ketika perusahaan mampu mengadopsi praktik bisnis yang sesuai dengan lingkungan regulasi dan budaya lokal, risiko *liability of foreignness* dapat ditekan, sehingga kinerja dapat dimaksimalkan. Hal ini menjadi relevan dalam konteks Asia Tenggara yang memiliki keragaman sistem hukum, stabilitas politik, dan kualitas institusi yang bervariasi antarnegara.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa strategi diversifikasi internasional dapat menjadi instrumen yang efektif dalam meningkatkan resiliensi dan kinerja perusahaan dalam menghadapi ketidakpastian global, tetapi efektivitasnya sangat dipengaruhi oleh kesiapan internal perusahaan serta kemampuannya beradaptasi dengan lingkungan eksternal. Strategi ini tidak bersifat universal, melainkan kontekstual dan sangat bergantung pada kualitas eksekusi dan lingkungan operasionalnya.

KESIMPULAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa strategi diversifikasi internasional lebih efektif dibandingkan diversifikasi domestik dalam meningkatkan efisiensi aset (ROA) dan pertumbuhan pendapatan, khususnya dalam menghadapi ketidakpastian global yang kian kompleks. Melalui analisis kuantitatif terhadap perusahaan publik di Asia Tenggara, ditemukan bahwa ekspansi lintas negara memberikan keunggulan kompetitif melalui penyebaran risiko, akses pasar yang lebih luas, dan pemanfaatan sumber daya global, meskipun tidak selalu menghasilkan peningkatan Return on Equity (ROE) karena tingginya kompleksitas dan biaya transaksi. Temuan ini sejalan dengan teori Resource-Based View, Transaction Cost Economics, dan Institutional Theory, yang menekankan pentingnya kesiapan internal dan adaptasi kelembagaan dalam menentukan keberhasilan strategi internasionalisasi. Secara keseluruhan, efektivitas strategi diversifikasi sangat bergantung pada kualitas kapabilitas organisasi dan kesesuaian strategi dengan konteks eksternal, sehingga perusahaan perlu melakukan evaluasi strategis secara menyeluruh sebelum mengambil keputusan ekspansi sebagai respons terhadap dinamika ketidakpastian global.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahir, H., Bloom, N., & Furceri, D. (2018). *World Uncertainty Index*. Stanford University. <https://worlduncertaintyindex.com>
- Baker, S. R., Bloom, N., & Davis, S. J. (2016). Measuring Economic Policy Uncertainty. *The Quarterly Journal of Economics*, 131(4), 1593–1636. <https://doi.org/10.1093/qje/qjw024>
- Barney, J. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99–120. <https://doi.org/10.1177/014920639101700108>
- Buckley, P. J., & Casson, M. (2009). The internalisation theory of the multinational enterprise: A review of the progress of a research agenda after 30 years. *Journal of International Business Studies*, 40(9), 1563–1580. <https://doi.org/10.1057/jibs.2009.49>
- Hitt, M. A., Hoskisson, R. E., & Kim, H. (1997). International diversification: Effects on innovation and firm performance in product-diversified firms. *Academy of Management Journal*, 40(4), 767–798. <https://doi.org/10.5465/256948>
- Kostova, T., & Zaheer, S. (1999). Organizational Legitimacy under Conditions of Complexity: The Case of the Multinational Enterprise. *Academy of Management Review*, 24(1), 64–81. <https://doi.org/10.5465/amr.1999.1580441>
- Lu, J. W., & Beamish, P. W. (2004). International diversification and firm performance: The S-curve hypothesis. *Academy of Management Journal*, 47(4), 598–609. <https://doi.org/10.5465/20159604>
- North, D. C. (1990). *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*. Cambridge University Press. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511808678>
- Palich, L. E., Cardinal, L. B., & Miller, C. C. (2000). Curvilinearity in the diversification–performance linkage: An examination of over three decades of research. *Strategic Management Journal*, 21(2), 155–174. [https://doi.org/10.1002/\(SICI\)1097-0266\(200002\)21:2<155::AID-SMJ82>3.0.CO;2-2](https://doi.org/10.1002/(SICI)1097-0266(200002)21:2<155::AID-SMJ82>3.0.CO;2-2)
- Williamson, O. E. (1985). *The Economic Institutions of Capitalism: Firms, Markets, Relational Contracting*. Free Press.