

国际化经验、东道国环境与企业海外投资区位选择

金中坤¹, 潘 镇²

(1.常州工学院 经济与管理学院,江苏 常州 213032;2.南京师范大学 商学院,南京 210046)

摘 要:基于中国上市公司1891项投资项目数据,本文研究了国际化经验、东道国环境与企业海外投资区位选择三者之间的关系,研究发现:在企业海外投资区位选择决策中,国际化经验与东道国环境条件之间是互补和替代关系,国际化经验实际上是淡化了区位决策中东道国禀赋因素的正向效应,同时淡化了东道国成本因素的负向效应,弱化了所有东道国条件在区位决策中的价值,使跨国企业可以更多的根据内部资源来进行决策,这使得一些原先不具有吸引力的东道国也可能成为投资目的地,这一发现有别于前人的认知。

关键词:OFDI; 区位选择; 国际化经验; 调节效应

中图分类号:F740.4 **文献标志码:**A **文章编号:**1002—980X(2020)6—0155—10

区位选择是企业国际化研究中的一个老问题,讨论跨国公司对外直接投资(OFDI)区位选择除了要考虑传统区位理论谈及的东道国因素外,还必须关注企业层面的异质性因素在其中所起到的重要作用,但目前这方面的研究却并不多见。异质性理论的开创者 Melitz^[1]的模型假设之一就是“企业只有在生产率上存在差异”,因此该方向仅有的一些文献也是将生产率作为企业异质性的唯一表征^[2-6]来进行理论分析和实证研究的。生产率在企业 OFDI 区位决策中的地位固然重要,但企业异质性的其他方面如国际化经验在 OFDI 区位选择中的重要价值也应该引起我们的关注。国际化经验是指企业在国际化经营过程中积累的国际市场经营知识、国际先进技术知识、国际先进管理知识和实践、各国制度文化知识和投资信息等,具有海外经营经历的高管、普通员工的个体经验知识也包括在内^[7]。企业国际化经验既可能来源于企业在多国或多地区经营的横向经验,也可能来源于企业在同一国家或地区多年经营的纵向经验。但无论是纵向还是横向经验,相比于不断试错,经验学习的成本都要低得多,因此对于跨国企业来说,利用自身或他人的国际化经验不断调整和自身的组织结构和经营惯例以适应海外生存是企业国际化的捷径之一。

关于国际化经验与企业区位选择关系的相关文献非常有限。Johanson 和 Vahlne^[8]在关于国际化扩张的 Uppsala 模型中提出企业的国际扩张是一个从海外经营中不断进行经验学习获得必要知识以实现自身增值的一个过程,随着经验知识的积累,企业一方面逐步进入文化距离和制度距离较大的地区;另一方面逐步从低投入的进入模式转变为高投入的进入模式。Erramilli^[9]基于 151 家美国企业考察了国际化经验对服务型企业海外市场选择和进入模式的影响,研究表明随着国际化经验的增加,服务型企业的海外市场选择更趋向于地理的多样化和文化的差异性,在进入模式选择上,国际化经验与进入模式(低控制型-高控制型)之间存在 U 型关系而不是一般认为的线性关系。Lu 等^[10]基于 2002—2009 年间中国上市公司的数据分析发现,母国政府的支持和东道国完善的制度环境增强了跨国公司应对 FDI 投资风险的能力,减少了积累与进入东道国有关的经验知识和能力的需要,降低了先前投资经验的重要性,使得一些企业的对外投资在区位选择上不再遵循传统的渐进范式,研究结果对新兴经济体企业的天生全球化问题给出了一定的解释。綦建红和刘慧^[11-12]从动态序贯视角考察以往经验和他企经验对中国对外直接投资企业区位选择的影响,他们基于 2384 家中国工业企业数据分析发现:OFDI 企业会根据其他企业先前的投资经验和市场选择进行跟随投资,尤其是在首次进行 OFDI 的企业中,这种“羊群效应”更加显著;而对于多次进行 OFDI 的投资而言,自身过去投资经验的影响要大于其他企业经验,相同市场经验的影响要大于相似市场经验,同行业经验的影响要大于不同

收稿日期:2019—09—20

基金项目:教育部人文社会科学研究项目“中国企业海外投资区位决策研究:基于异质性理论的视角”(17YJC630052);全国统计科学研究项目“中企面向的‘一带一路’沿线国家营商环境评价指标体系构建研究”(2019LY60);国家自然科学基金“国际化经验是否提升了国际化绩效——一项多层次整合研究”(71972104)

作者简介:金中坤(1984—),男,江苏盐城人,博士,常州工学院经济与管理学院副教授,研究方向:国际商务;潘镇(1971—),男,江苏镇江人,博士,南京师范大学商学院教授,研究方向:国际商务。

行业经验。同时他们发现不同类型企业对不同投资经验的依赖情况亦有所差异:大规模和高生产率企业对自身投资经验的“路径依赖”较强,并倾向于选择相同和相似市场进行序贯投资;国有企业对相似市场与同行业公司投资经验的“路径依赖”程度明显高于三资企业和私营企业。郑莹等^[13]基于沪深两市制造业上市公司2006—2010年对外直接投资数据,运用条件逻辑模型,实证分析发现企业的FDI经验会正向调节文化距离、制度风险和FDI区位选择之间的关系。企业的FDI经验水平越高,更可能选择文化距离大、正式制度风险高的地区进行投资。Bo等^[14]系统梳理了近年来企业跨国投资区位选择方面的相关文献并指出国际化经验作为企业的重要资源,有助于企业到不具有吸引力的国家或地区投资。檀灿灿和殷华方^[15]基于上市公司海外投资数据的研究发现,企业在某地投资的自身经验和其他同行经验与后续进入该国投资的可能性成倒U形关系,同时激进战略对自身经验与海外区位选择之间的关系具有正向调节作用,而对于其他同行经验与海外区位选择之间的关系具有负向调节作用。

上述对国际化经验与区位选择关系的研究都比较零散,更多的是对选择结果的描述和解释,而对其中具体的影响机理分析较少,本研究试图通过理论分析和实证检验完善该方面的研究。

一、理论分析与研究假设

国际化经验如何影响跨国公司的区位选择?回答这个问题我们还需要回到企业区位选择研究的起点。传统跨国经营理论认为,企业是否到某个特定的东道国投资,取决于该东道国是否具有足够的区位优势能使跨国企业利用垄断优势获得比在其他地区投资更高的利润,而在特定东道国投资的利润空间大小则取决于该国的市场规模、自然资源丰裕度、工资水平、产业技术水平、进入成本、制度环境、投资保护政策等东道国环境以及母国和东道国之间地理距离、文化距离、制度距离、双边政治关系等距离因素,这些因素可归类为有利于投资的一面(禀赋因素)和不利于投资的一面(成本因素),下面我们来讨论国际化经验对这两类因素的影响。

首先,国际化经验有助于跨国公司更好地将母公司的核心优势和战略性组织行为移植到海外^[16],从而更好地发挥东道国市场规模优势。核心优势如品牌、技术、有形资源的转移相对容易些,而战略性组织行为的跨国转移则较为困难,例如,及时制造,这种管理方式的产生是内嵌于日本的文化氛围和制度环境的,在这种情况下,要想成功地在母子公司间转移这种战略性组织行为是很有难度的,如果跨国公司具有长期国际化运营经验,对东道国的文化和制度环境有深入的了解,甚至其他文化和制度环境下有过转移的经验,那么在子公司中再次实现这种战略性组织行为就容易得多,而跨国公司也能通过这些核心优势和战略性组织行为在东道国市场获得更大的绩效。国际化经验也有利于跨国公司更好地获得和利用东道国的技术优势。东道国技术知识信息是内嵌于其特定的社会文化情境中的,而跨国企业作为外来者,缺乏对当地的嵌入性,这种因缺乏社会和文化的内嵌性而导致的外来者劣势成为一种隔离机制,使得跨国公司识别、吸收和利用东道国的知识和技术变得困难^[17]。国际化经验作为跨国企业的一种重要战略资源,能够有效削弱“外来者劣势”对跨国公司技术学习的影响。当国际化经验丰富程度较高时,跨国公司能够与东道国企业或研发机构友好沟通和交流,克服制度、文化和法律等方面的差异,充分利用东道国的“技术外溢”效应反哺母公司。并且因为已经“习惯”了东道国的环境不确定性,跨国公司也更敢于投入更多资源,促进国际合作研发。东道国和母国良好的政治关系作为一种替代性的制度安排,也有助于减弱跨国公司在东道国经营的不确定性和可能受到的外部冲击,而有国际化经验的企业显然更清楚如何充分利用这种关系。除此之外,国际化经验对东道国的其他禀赋因素也存在着类似的效用,这里不再赘述。

国际化经验还有助于跨国公司克服东道国的成本因素,更快地适应东道国的制度环境和市场环境。比如,早期国际化经历能够积累和东道国政府交往的经验,包括建立和地方政府之间的信任,满足地方政府的引资目的等,显然,这些经验的习得能够帮助企业在后期的国际化行动中更顺利地获得东道国的合法性^[18];早期国际化经历也会积累出一套本土化的经验,比如如何与上下游企业协同,如何通过合资降低东道国消费者因民族中心主义和来源国效应产生的歧视和消极的刻板印象^[19],这些经验将会为后期国际化行动提供一个很好的蓝本;早期国际化经验还包括如何在一个海外新市场进行信息收集、市场细分和选择、产品差异化、建立销售渠道以及企业形象^[20],以实现公司产品与当地消费者需求的匹配,这些经验的习得可以帮助后来者降低市场开发和运维成本。另外,大部分学者都认为距离因素的影响往往是负面的,但东道国的地理、文

化、制度差异给外来者带来的阻碍并非无法克服,企业可以从直接或间接的跨国经营过程中积累经验性知识,了解如何适应其他国家的文化、语言、商务习惯以及制度安排^[21]。Child等^[22]认为,国际化经验可以被视为距离桥接变量,地理、文化、制度等距离差距降低了东道国与母国之间的相似性,两者距离越远,相似性程度越低。而国际化经验可以使企业更好地发现并利用两者之间的相似性,在特定情境中运营的经验可以降低距离因素的负面影响,并且有助于跨国公司降低在东道国的外来者劣势,获得在东道国经营的合法性,这一点得到了学者的普遍认可^[23-24]。

从上述国际化经验对区位因素的影响分析,我们可以初步认识到国际化经验在企业海外投资区位选择决策中的作用。值得强调的是,国际化经验是属于企业层面的因素,而东道国区位因素是属于国家层面的因素,这两者并不处于同一个层面,国内一些研究将企业异质性因素和东道国区位因素放在一个层面作为前因变量来解释东道国被选择的概率,这在理论上是解释不通的。国际化经验并不能跳过区位因素直接作用于东道国的选择,因为如果不考虑东道国的区位因素,东道国除了在名称上的差异外对企业来说并无区别,或考虑一个极端情况,如果所有东道国都具有同样的区位条件,那么无论企业国际化经验如何丰富,它都无法做出区位决策。实际上国际化经验在企业进行区位选择决策时是一个情境变量,企业面临诸多的国家选择,企业根据自身经验合理评估进入不同国家的成本和收益,通过自我选择机制判定最佳方案,国际化经验实际上是调节了东道国区位因素对企业盈利效力的强弱,它使得东道国的禀赋因素在高国际化经验的企业更加有吸引力,而部分削弱了东道国成本因素对企业投资的门槛效应,从而影响了东道国被选为目的国的概率。基于上述理论分析,本文提出以下研究假设:

在跨国公司海外投资区位选择决策中,跨国公司的国际化经验具有调节作用,它强化东道国禀赋因素的正向影响、弱化东道国的成本因素的负向效应,提高了东道国被选中的概率。

二、样本选择、基本模型、变量选取和测量

(一)样本的选取

获得中国企业层面的海外投资数据非常困难,这也是在该领域相关实证研究较少的主要原因之一。上市企业是中国现代企业 OFDI 的主力军,且上市企业的数据披露比较完整可信,本着数据可得性和准确性原则,本研究选择开展 OFDI 的中国上市企业为研究对象;为了确保本文研究数据的完整性,采用了最原始的方法,手动查阅了沪深两市 2585 家 A 股上市公司 20952 份年报,从其中的上市公司子公司情况一览表中提取了每一年每一家上市公司的海外子公司信息,主要包括子公司名称、投资所在地这两项信息,同时通过 CSMAR 数据库收集企业其他财务信息,整理汇总建立数据集。数据集包括了 2002—2017 年内 590 家上市公司开展的 1891 项海外投资项目(不含中国香港、中国台湾、中国澳门、英属维京群岛、开曼群岛、百慕大群岛等,若含,则为 3655 项)。开展海外投资的上市公司数约占上市公司总数的 1/4,涉及东道国 108 个,几乎覆盖了世界上主要的国家和地区。

(二)检验模型和数据结构

企业 OFDI 区位选择既受到东道国区位因素的影响,同时也受到企业异质性因素调节作用的影响,这不是一个简单的多因素影响问题,而是一个特定企业条件下的方案选择问题,因此本文采用由 Mcfadden^[25]提出的 Clogit(Conditional Logit)模型进行实证分析,该模型被广泛应用于 OFDI 企业投资区位选择的研究中,原因在于:一方面,该模型隶属于离散选择模型,能够形象地描述个体在每次选择都会面临多个方案的情形;另一方面,与其他离散模型相对比,该模型不仅考虑了随方案改变不随个体改变的解释变量,也融入了随方案和个体同时改变而改变的变量,与本研究主题相契合。

结合本研究,由于企业在投资决策时会同时面对 n 个东道国备选方案,所以,企业的每次投资都存在 n 个预期效用。假定企业 i 在 t 期投资 j 国的预期效用为 U_{ijt} ,表达式如下:

$$U_{ijt} = \beta X_{ijt} + \varepsilon_{ijt} \quad (1)$$

其中: X 是一个影响企业区位选择的变量向量,其中既可以包括仅随备选方案而变的东道国因素,也可以包括随企业异质性因素; β 是要进行估计的系数,它衡量了企业 i 在 t 期选择某国作为东道国的效用随 X 的变动情况; ε_{ijt} 为随机误差项。企业必然选择预期效用最大的东道国作为最终方案,则企业 i 在 t 期选择 j 国作为东道国的概率为

$$\text{Prob}(U_{ijt} > U_{ikt}) \quad \forall k \neq j \quad (2)$$

如果 ε_{it} 满足独立不相关的假设,也就是说企业 i 在 t 期选择各个区位的概率不存在相互影响,那么设定 Y_{it} 代表企业 i 在 t 期的区位选择,则 j 国被选中作为东道国的概率可以表示为

$$\text{Prob}(Y_{ijt} = 1 | X_{ijt}) = \frac{\exp(\beta X_{ijt})}{\sum_{k=1}^n \exp(\beta X_{ikt})} \quad (3)$$

这样我们就可以采用极大似然估计法对该模型的系数 β 进行估计。

基于上述模型,按照 Holburn 和 Zelner^[26] 的方法构造数据结构,将上述 108 个国家作为企业对外投资可能的区位选择集合,1891 项投资事件每项对应 108 种可能的区位方案,最终被选中的方案记为 1,没有选中的方案记为 0,按照上文匹配后的数据共包括 204228 条包含“企业-年份-区位情况-是否选中”等信息的数据表。

(三)变量的选取及测量

变量定义与数据来源见表 1。

表 1 变量定义与数据来源

变量类型	变量名称	表示符号	数据来源
因变量	东道国被择判定	<i>Entry</i>	上市公司年报整理
自变量	市场规模	<i>Market_size</i>	联合国贸发会议数据库
	自然资源丰裕度	<i>Resources</i>	世界银行数据库
	工资水平	<i>Salary</i>	世界银行数据库
	产业技术水平	<i>Technology</i>	世界银行数据库
	进入成本	<i>Entry_cost</i>	《全球营商环境报告》
	制度环境	<i>Institution</i>	《全球治理指数》
	投资保护政策	<i>BIT</i>	双边投资协定
	地理距离	<i>Geog_dis</i>	法国国际预测研究中心 (CEPII) 数据库
	文化距离	<i>Culture_dis</i>	Salomon 和 Wu ^[27]
	制度距离	<i>Inst_dis</i>	《全球治理指数》《世界经济自由度年度报告》
调节变量	政治关系	<i>Poli_relation</i>	潘镇和金中坤 ^[28]
	国际化经验	<i>Experience</i>	上市公司年报整理、商务部《中国对外投资企业名录》

被解释变量:东道国被择判定。本文需要分析的是企业为什么选择某东道国而不是其他东道国作为投资对象,因此“企业-年份-区位-是否选中”条目中的“是否选中”即为本文要解释的变量,将之命名为“东道国被择判定”。

解释变量:解释变量是影响企业做出该判定的考量因素,主要是东道国的区位情况,通过对相关文献的梳理,本文选取了东道国市场规模、自然资源丰裕度、工资水平、产业技术水平、进入成本、制度环境、投资保护政策、地理距离、文化距离、制度距离、双边政治关系 11 项作为解释变量进入考察。本文采用东道国的国内生产总值(取实际 GDP)反映东道国市场规模;采用燃油和矿产出口占总出口的比重来反映东道国自然资源丰裕度;采用人均 GDP 来衡量东道国工资水平;采用高科技产品出口占总出口的比重来反映东道国产业技术水平;采用世界银行出版物《全球营商环境报告》中评价一国营商环境优劣的 10 项指标之一——创办企业的便利性来衡量该国进入成本;采用世界银行发布的《全球治理指数》来衡量东道国制度环境的优劣,其涵盖了腐败监管、政府效能、政府稳定、监管治理、法律制度、民主自由权利 6 项指标,每项指标得分为 -2.5 ~ 2.5,本文取其平均值,得分越高,说明该国制度环境越完善。采用该国是否与我国签订了双边投资协定(bilateral investment treaty, BIT)来衡量东道国对我的投资企业的保护情况。对于地理距离,本文采用东道国与中国的地理距离采用我国北京到各东道国首都的直线距离对数,数据来源于法国国际预测研究中心(CEPII)数据库。文化距离则基于 Hofstede 的国家文化模型,按照 Salomon 和 Wu^[27] 的测度方法进行测量,对于部分数据缺失的国家,本文按照“地理邻近+宗教相同”的国家数据补齐,如果仍没有合适的国家,本文退而求其次,采用地理邻近的国家数据补齐。制度距离借鉴文化距离的计算方法,通衡量东道国和母国在腐败监管、政府效能、政府稳定、监管治理、法律制度、民主自由权利、市场自由指数 7 项指标上的差异化程度来判定两国间制度距离的远近,前 6 项数据来源于《全球治理指数》,市场自由度指数来源于《华尔街日报》和美国传统基金会发布的《世界经济自由度年度报告》。政治关系的测量采用潘镇和金中坤^[28] 的测度方法进行测量。最后,为避免各变量因量纲不一致导致回归系数过大或过小,本文对所有涉及的变量进行了标准化处理。

调节变量:国际化经验。国际化经验是个较难衡量的指标,先前文献中测量国际化经验常用的方法主要有3种:先前海外市场进入次数、出口率和在东道国市场的经营年数,为了研究结论的稳健性,本文把企业国际化经验进一步细分为两种,一是企业自身国际化经验,二是企业从已在东道国投资的其他企业身上习得的经验,企业自身经验参考 Henisz 和 Macher^[29]的做法,采用一个综合指标,用上市公司海外经营的子公司数及其持续经营时间来衡量母公司的国际化经验,每个子公司在海外经营一年记为一个经验单位,如母公司有3家子公司,已分别持续经营了3年、5年、7年,则将母公司当年的国际化经验则记为15。数据来源于上市公司年报。而跨国公司从其他企业习得的经验我们难以观察,所以退而求其次,本文使用当年和前期已经在东道国投资的企业数作为代理变量,因为当年和前期已经在东道国投资的企业至少为跨国公司提供了一个有效的经验库,经验库越丰富,企业可习得的经验就越多,当然,跨国公司真正习得的经验还要取决于其自身的经验学习能力。该数据从商务部网站公布的《中国对外投资企业名录》整理获得,名录涵盖了在商务部备案的24593项对外投资项目,与当年《中国对外投资统计公报》报告的2.54万家非常接近,能较好地反映我国企业在各国的投资分布情况。

四、实证检验和结果分析

(一)样本描述性统计

为了便于读者直观了解样本项目的投资流向和东道国区位情况,本文统计了1891个投资项目的地区分布情况(表2)以及108个东道国的基本区位情况(表3),从表2不难发现,中国上市公司海外投资主要还是以欧美发达国家为主,排名前10的东道国中发达国家占据了8席(利比里亚之所以排名靠前主要是招商轮船在利比里亚投资注册了大量的船务子公司),并且排名前10的国家累积投资项目数占到了总项目数的60.6%,可见,中国上市公司海外投资的区位还是比较集中的。而从表3可以看出,东道国间的区位条件差别较大,因此,中国的对外投资在区位选择上又呈现出一定的多元化。

表2 投资项目的地区分布(前20位)

排名	国家	投资项目数	排名	国家	投资项目数
1	美国	381	11	加拿大	52
2	新加坡	176	12	印度尼西亚	38
3	德国	119	13	俄罗斯	34
4	澳大利亚	109	14	韩国	34
5	日本	70	15	阿拉伯联合酋长国	32
6	荷兰	66	16	巴西	30
7	利比里亚	62	17	泰国	30
8	意大利	56	18	马来西亚	29
9	印度	53	19	越南	28
10	英国	53	20	法国	25
N			1891		

表3 东道国基本情况统计

变量	单位	取值范围	最小值	最大值	均值	标准差
Market_size	亿美元	0 ~ ∞	1.53	140547.30	4680.38	14954.85
Resources	%	0 ~ 100	0	98.5	27.0	30.31
Salary	美元	0 ~ ∞	260.18	92887.63	14991.17	19107.18
Technology	%	0 ~ 100	0.0018	56.8	9.99	10.03
Entry_cost	—	0 ~ 100	17.2	98.6	74.83	16.48
Institution	—	-2.5 ~ 2.5	-1.67	1.87	0.09	0.96
BIT	—	0 ~ 1	0	1	0.5833	0.50
Geog_dis	千米	0 ~ 20038	956	19000	8392.85	3923.25
Culture_dis	—	0 ~ 14.68	0.66	6.09	2.93	1.27
Inst_dis	—	0 ~ 7	0.134	5.870	1.69	1.618
Poli_relation	—	0 ~ 3	0	3	1.726	0.900
N			108			

(二)东道国因素对区位选择的影响

根据模型设定,本文首先检验了东道国区位因素对东道国被选中的概率的影响,回归结果见表4。

表 4 国际化经验的调节效应检验

自变量	主效应 (I)		自身国际化经验调节 (II)		他企东道国经验调节 (III)	
	Coef.	z	Coef.	z	Coef.	z
Market_size	0.4083***	(39.46)	0.4074***	(37.84)	0.3238***	(17.13)
Resources	0.0705**	(2.07)	0.0806**	(2.36)	0.0846**	(2.09)
Salary	0.0834*	(1.82)	0.0815*	(1.76)	0.0263	(0.45)
Technology	0.2656***	(11.24)	0.2650***	(11.13)	0.2563***	(10.02)
Entry_cost	-0.0163	(-0.38)	-0.0028	(-0.06)	0.0076	(0.15)
BIT	0.2870***	(4.12)	0.3025***	(4.31)	0.2752***	(3.77)
Institution	-0.0017	(-0.02)	0.0165	(0.24)	0.0762	(1)
Geog_dis	-0.0286	(-0.79)	-0.0341	(-0.94)	-0.1160***	(-2.78)
Culture_dis	-0.3428***	(-10.45)	-0.3517***	(-10.62)	-0.2149***	(-5.74)
Inst_dis	0.5303***	(9.48)	0.5216***	(9.21)	0.3649***	(5.91)
Poli_relation	0.3376***	(12.30)	0.3535***	(12.76)	0.2220***	(7.2)
调节项×						
Market_size			-0.1105***	(-7.73)	-0.0347***	(-3.36)
Resources			-0.1129***	(-3.08)	0.0496	(0.74)
Salary			0.0294	(0.78)	-0.2473***	(-2.65)
Technology			0.0518**	(2.1)	-0.0090	(-0.21)
Entry_cost			-0.0618	(-1.61)	0.1945**	(2.04)
BIT			-0.0352	(-0.55)	0.8602***	(10.28)
Institution			-0.1812***	(-2.89)	0.4396***	(3.27)
Geog_dis			0.0656**	(1.99)	0.4213***	(7.96)
Culture_dis			0.1052***	(3.47)	-0.0392	(-0.91)
Inst_dis			0.1050**	(2.18)	-0.1701**	(-2.05)
Poli_relation			-0.1146***	(-4.16)	-0.1053***	(-3.72)
N	1891		1891		1891	
log likelihood	-7192.3		-7121.7219		-7031.1304	
Pseudo R ²	0.1877		0.1956		0.2059	

注:***、**、*分别表示在 1%、5%、10% 的水平上显著。

观察表 4 发现经验分析结果与本文的理论认知和研究假设存在较大的反差:

从表 4 模型 I 中,首先可以看出东道国区位因素对东道国被选为投资目的地的概率的影响,其中市场规模、自然资源丰裕度、工资水平、产业技术水平、投资保护政策、制度距离、双边政治关系等变量的回归系数显著为正,说明这些因素提高了东道国被选中的概率。文化距离的回归系数显著为负,说明文化距离降低了东道国被选中的概率,进入成本、制度环境、地理距离的影响不显著。市场规模、自然资源丰裕度、产业技术水平、投资保护政策、双边政治关系、文化距离的影响方向符合我们的预期,而工资水平、制度距离这两项本应被视为成本因素的变量为何正向且显著影响了企业被选中的概率呢?

观察一下上市公司海外投资的具体项目不难看出,上市公司中工业企业基于寻求海外廉价劳动力的投资明显偏少,大多为技术学习和市场追逐型投资,而金融业、公共事业、房地产、商业等非工业企业在东道国的投资主要看中的是东道国的消费能力,因此样本企业普遍倾向于向收入水平较高的地区投资。而对于中国企业为何偏好于去与我国制度距离较大的国家和地区投资的问题,学界本来就存在着“制度套利”的观点,一些学者认为,制度环境的差异可能为企业的“制度套利”提供机会^[30],一般来讲,一个公司比较熟悉母国的制度环境,但这并不意味着母国的制度环境就有利于企业的各项经营活动。Dunning^[31]提出的 OLI 模型就认为一些国家或地区的经济制度和环境可能更有利于跨国企业开发利用其所有权优势,企业价值链上的某些环节在特定国家的制度环境中运营可能比在母国更加有效,如很多跨国企业把研发中心设立在美国就是因为美国有更完善的产权保护制度并重视对技术创新的支持。仔细观察数据我们不难发现,中国的制度环境得分并不高,多年来一直在-0.5 分左右徘徊(总分-2.5~2.5),与中国制度距离较大的国家要么是制度环境更差的亚非拉不发达国家,要么是制度环境较好的欧美发达国家,中国的对外投资的确对这两类地区情有独钟,这也能够解释为什么制度环境这一变量的回归系数不显著,因为中国企业大部分集中在位于变量两端的东道国。

关于进入成本和地理距离这两个变量的回归系数之所以不显著,原因可能在于:本文是用东道国创办企业必备的程序步骤数(个)、完成这些步骤所需要的时间成本(天)、资金成本(占人均收入的比重)以及所要求

缴纳的最低保证金这4个指标来衡量的进入成本,而对上市公司来说,任何一个海外投资项目都是重大的战略决策,与投资可能带来的风险和收益相比,进入成本的代价是微乎其微的,并不是企业海外投资考虑的主要因素;而随着现代通讯技术和物流技术的发展以及全球一体化的推进,地理距离对国际投资的负面影响正在下降,一些文献^[32-33]也证实了这一点。

(三)国际化经验的调节效应检验

进一步将企业自身国际化经验和他企东道国经验作为调节变量带入回归模型,检验国际化经验的调节作用是否具有统计学意义。

从表4模型Ⅱ、模型Ⅲ可以看出,国际化经验的调节效应是客观存在的,不论是企业自身国际化经验还是他企国际化经验,都对企业跨国投资的区位选择产生了显著影响,两个模型中都出现了大量回归系数显著的调节项,虽然企业自身经验和他企东道国经验对区位因素的调节存在差异性,除了两者共同调节了市场规模、制度环境、地理距离、制度距离和双边政治关系外,企业自身经验还显著调节了东道国资源禀赋、产业技术水平、文化距离的影响,而他企东道国经验则显著调节了工资水平、进入成本、投资保护政策的影响,这并不矛盾,因为毕竟企业自身经验与他企经验的形成和主要内容不同,企业自身经验主要侧重于如何进行国际化的组织安排方面,他企经验主要侧重于对东道国的认知方面,所有两者对相关区位因素的影响不一致也是可以解释的。

但是调节项的方向却与本文前期预想的出现了大幅偏差,对于成本因素,如地理距离和文化距离,在模型Ⅰ中回归系数为负,调节项回归系数显著为正,说明国际化经验反向调节了地理距离和文化距离的影响,降低了这些成本因素的危害,这与本文的预期一致(图1),但对于市场规模、自然资源丰裕度、双边政治关系这类禀赋因素,变量的回归系数显著为正,但调节项的回归系数却显著为负,说明国际化经验同样反向调节了这些禀赋因素的影响,降低了这些因素对东道国被选中的概率的正向影响(图2),这与本文前面的理论分析完全相反,初期我们考虑是否是本研究选择的样本偏差或研究方法问题,但后期发现这种企业异质性因素对东道国禀赋因素的反向调节在Chen和Moore^[2]基于1150家法国制造企业的研究,朱荃和张天华^[5]基于2006—2012年A股上市工业企业的研究中也多次出现,但上述文献主要集中于讨论企业异质性(生产率)对成本因素的削弱作用,并未讨论为何对东道国禀赋因素也产生了削弱作用。

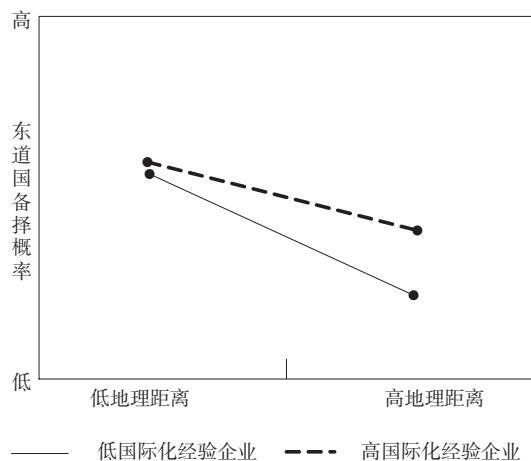


图1 自身经验对地理距离影响的调节

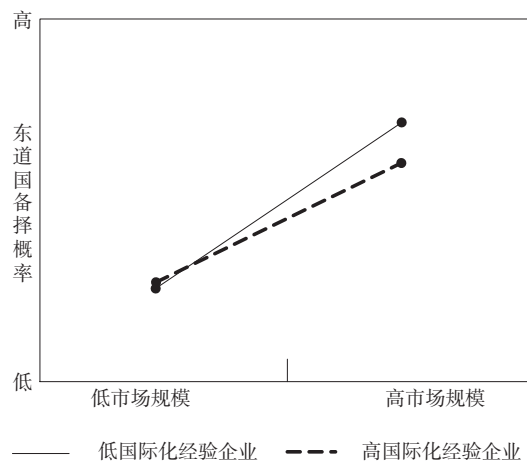


图2 自身经验对市场规模影响的调节

(四)对国际化经验反向调节效应的进一步分析

为什么国际化经验对东道国禀赋因素在区位决策中的影响产生了削弱作用?为了进一步直观地反映这个问题,本文按照母公司之前是否有过海外投资将全部1891项样本项目分成两组,其中272项投资项目涉及的企业此前从未有过对外投资,1619项投资项目涉及的企业此前至少有过一次对外投资,分别回归检验东道国因素在企业区位选择决策中的影响,并对两组回归模型组间系数是否存在显著性差异进行检验,结果见表5。

从表5不难看出,虽然两组模型中变量回归系数的符号基本一致,但模型Ⅳ前期无海外投资组解释变量

回归系数的绝对值普遍大于模型 V 前期有海外投资组,例如,在模型 IV 中,东道国市场规模的回归系数是 0.6224,即意味着东道国市场规模每增大 1%,企业选择该东道国进行投资的概率增加 0.6224%,但在模型 V 中,在市场规模同样增幅下企业选择该东道国进行投资的概率只增加 0.3807%,组间系数差异性检验结果显示,至少在东道国市场规模、自然资源丰裕度、工资水平、产业技术水平、地理距离、制度距离、双边政治关系这 7 个变量上,两组回归系数存在统计学意义上的差异性。这说明在同等条件下,有国际化经验的跨国公司对东道国各方面区位条件的要求普遍要比无国际化经验的跨国公司低,国际化经验使得东道国大部分区位因素,无论是禀赋因素还是成本因素,在决策中的重要性都被削弱了。

这启发我们从另一个角度来认识这个问题,本研究采用的是条件选择模型,在该模型中,由于企业特征和东道国环境不在同一个层面,所以模型中是把企业特征作为调节变量带入的,这在企业异质性研究中也是一个通行的做法,前文也交代了该做法的逻辑。但在企业进行跨国投资区位决策时,企业自身国际化经验和东道国区位条件之间则是企业内部资源与企业外部资源的关系,企业在决策过程中必定将这两类资源放在一起考量,当外部东道国在某一方面区位条件占优但另一方面条件不足时,跨国公司就会思考能否通过企业内部资源,比如国际化经验,来弥补外部资源的不足,我们以市场规模为例,当东道国市场规模较小时,对无国际化经验的公司来说可能因无法克服这一限制而放弃进入,而事先有过先关经验的跨国企业则可能知道如何更好地在较小的东道国市场上进行市场细分和选择、产品差异化、采取特定的营销策略^[20]以克服市场规模的不足,国际化经验实际上是弥补了东道国资源的不足,使得原先不那么具有吸引力的东道国也可能成为投资的目的地。

这样,我们就不难理解模型 IV 和模型 V 回归系数的差异了,基于资源基础论的观点,经验是构成组织竞争优势的无形资产^[34],国际化经验作为跨国公司的重要战略性资源之一,能有效地弥补外部东道国区位条件的不足,这使得这些区位条件在有投资经验组的决策中并没有那么重要了,或者说国际化经验使跨国公司放宽了对东道国区位条件的苛求,具体表现为回归模型中回归系数的减小。

再回到模型 II 和模型 III,实际上国际化经验的确对东道国区位因素起到了调节作用,但它的调节其实是淡化了禀赋因素的正向效应,同时淡化了成本因素的负向效应,使所有东道国区位因素在决策中的价值都降低了,具体表现为所有原先回归系数为正的调节项系数为负,原先回归系数为负的调节项系数为正,这样高国际化经验的跨国企业就可以更多地根据内部资源情况来判定是否进入某一特定东道国。国际化经验与东道国区位条件在企业国际化区位选择决策中存在着互补和替代效应,国际化经验的价值不在于使好的东道国更有可能被选中,而在于使差的东道国也有被选中的机会,正如 Johanson 和 Vahlne^[35]研究所表明的,国际化经验越丰富的企业越有能力进入更高风险和敌意的国家进行投资。至于前文中提及的国际化经验对东道国禀赋因素的强化作用则是在企业进入东道国以后的事情,而在决策中,企业考虑更多的则是内外部资源的平衡和互补。

五、研究结论与现实启示

(一) 研究结论

传统观点认为国际化经验在跨国公司海外投资区位选择决策中具有调节作用,它强化东道国禀赋因素的正向效应、弱化东道国的成本因素的负向效应,但本文基于中国上市公司 1891 项投资项目数据的实证研究并未支持上述观点,经过进一步分析,我们发现在国际化区位选择决策中,企业国际化经验与东道国区位条件之间是互补和替代关系,国际化经验实际上淡化了区位决策中东道国禀赋因素的正向效应,同时淡化了东道国成本因素的负向效应,降低了所有东道国因素在区位决策中的价值,使跨国企业可以更多地根据内部

表 5 有无海外投资经验组的对比

自变量	前期无海外投资组(IV)		前期有海外投资组(V)		p
	Coef.	z	Coef.	z	
Market_size	0.6224***	(18.64)	0.3807***	(34.51)	0.0000
Resources	0.3075***	(3.1)	0.0404	(1.11)	0.0059
Salary	-0.3303*	(-1.93)	0.1247***	(2.62)	0.0007
Technology	0.1458**	(2.03)	0.2812***	(11.2)	0.0652
Entry_cost	0.1721	(1.25)	-0.0409	(-0.89)	0.1414
BIT	0.5572***	(2.6)	0.2627***	(3.55)	0.1726
Institution	0.1741	(0.83)	-0.0171	(-0.23)	0.3164
Geog_dis	-0.2423**	(-2.23)	-0.0075	(-0.2)	0.0231
Culture_dis	-0.4782***	(-4.76)	-0.3230***	(-9.28)	0.1471
Inst_dis	0.8452***	(4.83)	0.4912***	(8.27)	0.0281
Poli_relation	0.6313***	(7.56)	0.3031***	(10.39)	0.0002
N	272		1619		
log likelihood	-7121.7219		-6285.1484		
Pseudo R ²	0.1956		0.1709		

注:***、**、*分别表示在 1%、5%、10% 的水平上显著。

资源来进行决策,这就使得一些原先不具有吸引力的东道国也可能成为投资的目的地。

(二)现实启示

近年来中国企业的对外投资进入了一个高速发展期,在取得惊人成绩的同时,中国企业对外投资的高风险偏好也引起了部分媒体的关注和异议,实际上,中国企业对外投资的迅猛发展和高风险偏好有其特殊的历史背景,中国企业的投资动因区别于传统的FDI理论,是企业趋利和国家力量双重作用的结果,中国企业的高风险偏好既是基于自身产业水平和后发劣势的考量,同时也是面对西方发达国家的种种壁垒不得已而为之的举措,但如何降低东道国风险则是我们不得不面对的一个现实。在国家层面,良好的双边政治关系作为一种替代性的制度安排,减弱了东道国环境的不确定性^[28],而在企业层面,充分利用自身和他企的国际化经验来应对东道国风险则是一个较优的选择,已有研究发现,东道国的环境越动荡、复杂、越充满敌意,经验和企业绩效之间的正向关系越显著^[36]。本文的研究进一步表明国际化经验作为一种互补性和替代性资源,它对克服东道国成本因素的价值要远大于发挥东道国禀赋因素的价值,因此,中国企业作为跨国投资的后来者,在进行投资区位选择时,不仅要准确收集、分析东道国相关区位因素信息,更要关注企业内部的资源,重视对自身国际化经验的总结并加强对他企国际化经验的学习,增长风险应对能力,尤其在目前中国“走出去”和“一带一路”倡议在海外饱受争议的背景下,企业更需要慎重对待经验学习的重要性。

参考文献

- [1] MELITZ M J. The impact of trade on intra industry reallocations and aggregate industry productivity[J]. *Econometrica*, 2003, 71(6): 1695-1725.
- [2] CHEN M X, MOORE M O. Location decision of heterogeneous multinational firms[J]. *Journal of International Economics*, 2010, 80(2): 188-199.
- [3] 王方方, 赵永亮. 企业异质性与对外直接投资区位选择——基于广东省企业层面数据的考察[J]. *世界经济研究*, 2012(2): 64-69.
- [4] 陶攀, 荆逢春. 中国企业对外直接投资的区位选择——基于企业异质性理论的实证研究[J]. *世界经济研究*, 2013(9): 74-80.
- [5] 朱荃, 张天华. 生产率异质性、东道国市场条件与中国企业对外直接投资[J]. *国际商务(对外经济贸易大学学报)*, 2017(3): 61-73.
- [6] 刘晓宁. 企业对外直接投资区位选择——东道国因素与企业异质性因素的共同考察[J]. *经济经纬*, 2018, 35(3): 59-66.
- [7] 李自杰, 李毅, 陈达. 国际化经验与走向全球化——基于中国电子信息产业上市公司的实证研究[J]. *中国软科学*, 2010(8): 126-137.
- [8] JOHANSON J, VAHLNE J. The internationalization process of the firm-A model of knowledge development and increasing foreign market commitments[J]. *Journal of International Business Studies*, 1977, 8(1): 23-32.
- [9] ERRAMILI M K. The experience factor in foreign market entry behavior of service firms[J]. *Journal of International Business Studies*, 1991, 22(3): 479-501.
- [10] LU J, LIU X, WRIGHT M, et al. International experience and FDI location choices of chinese firms: The moderating effects of home country government support and host country institutions[J]. *Journal of International Business Studies*, 2014, 45(4): 428-449.
- [11] 綦建红, 刘慧. 以往经验会影响OFDI企业序贯投资的区位选择吗——来自中国工业企业的证据[J]. *经济理论与经济管理*, 2015, 35(10): 100-112.
- [12] 刘慧, 綦建红. 异质性OFDI企业序贯投资存在区位选择的“路径依赖”吗[J]. *国际贸易问题*, 2015(8): 123-134.
- [13] 郑莹, 阎大颖, 任兵. 制度壁垒、组织学习与中国企业对外投资区位选择[J]. *国际商务(对外经济贸易大学学报)*, 2015(2): 47-56.
- [14] BO B N, ASMUSSEN C G, WEATHERALL C D. The location choice of foreign direct investments: Empirical evidence and methodological challenges[J]. *Journal of World Business*, 2017, 52(1): 62-82.
- [15] 檀灿灿, 殷华方. 组织学习、战略类型对海外区位选择的影响——来自中国上市公司的经验证据[J]. *技术经济*, 2019, 38(7): 119-130.
- [16] DELIOS A, BEAMISH P W. Survival and profitability: The roles of experience and intangible assets in foreign subsidiary performance[J]. *Academy of Management Journal*, 2001, 44(5): 1028-1038.
- [17] SCHMIDT T, SOFKA W. Lost in translation empirical evidence for liability of foreignness as barriers to knowledge spillovers[J]. *Zew Discussion Papers*, 2006, 349(23): 83-95.
- [18] ZAHEER S, MOSAKOWSKI E. The dynamics of the liability of foreignness: A global study of survival in financial services[J]. *Strategic Management Journal*, 1997, 18(6): 439-464.
- [19] LI J. Asymmetric interactions between foreign and domestic banks: Effects on market entry[J]. *Strategic Management*

- Journal, 2008, 29(8): 873-893.
- [20] MITCHELL W, SHAVER J M, YEUNG B. Getting there in a global industry: Impacts on performance of changing international presence[J]. Strategic Management Journal, 1992, 13(6): 419-432.
 - [21] JOHANSON J, VAHLNE J E. The uppsala internationalization process model revisited: From liability of foreignness to liability of outsidership[J]. Journal of International Business Studies, 2009, 40(9): 1411-1431.
 - [22] CHILD J, NG S H, WONG C. Psychic distance and internationalization: Evidence from Hong Kong firms[J]. International Studies of Management and Organization, 2002, 32(1): 36-56.
 - [23] DIKOVA D, RAO S P, WITTELOOSTUIJN A. Cross-border acquisition abandonment and completion: The effect of institutional differences and organizational learning in the international business service industry, 1981—2001[J]. Journal of International Business Studies, 2010, 41(2): 223-245.
 - [24] ESTRIN S, BAGHDASARYAN D, MEYER K E. The impact of institutional and human resource distance on international entry strategies[J]. Journal of Management Studies, 2009, 46(7): 1171-1196.
 - [25] MCFADDEN D. Conditional logit analysis of qualitative choice behavior[M]//ZAREMBKA P. Frontiers in Econometrics. Salt Lake City: Academic Press, 1974: 105-142.
 - [26] HOLBURN G L F, ZELNER B A. Political capabilities, policy risk, and international investment strategy: Evidence from the global electric power generation industry[J]. Strategic Management Journal, 2010, 31(12): 1290-1315.
 - [27] SALOMON R, WU Z. Institutional distance and local isomorphism strategy[J]. Journal of International Business Studies, 2012, 43(4): 343-367.
 - [28] 潘镇, 金中坤. 双边政治关系、东道国制度风险与中国对外直接投资[J]. 财贸经济, 2015(6): 85-97.
 - [29] HENISZ W J, MACHER J T. Firm-and country-level trade-offs and contingencies in the evaluation of foreign investment: The semiconductor industry, 1994—2002[J]. Organization Science, 2004, 15(5): 537-554.
 - [30] GAUR A S, LU J W. Ownership strategies and survival of foreign subsidiaries: Impacts of institutional distance and experience[J]. Journal of Management: Official Journal of the Southern Management Association, 2007, 33(1): 84-110.
 - [31] DUNNING J H. The determinants of international production[C]. Oxford Economic Papers, 1973, 25(3): 289-336.
 - [32] 唐宜红, 林发勤. 距离对中国双边直接投资的影响及其动态变化[J]. 数量经济技术经济研究, 2009(4): 70-79.
 - [33] 张远鹏, 杨勇. 中国对外直接投资区位选择的影响因素分析[J]. 世界经济与政治论坛, 2010(6): 34-46.
 - [34] HYMER S H. The international operations of national firms: A study of direct foreign investment[M]. Cambridge: The MIT Press, 1976.
 - [35] JOHANSON J, VAHLNE J E. The internationalization process of the firm—a model of knowledge development and increasing foreign market commitments[J]. Journal of International Business Studies, 1977, 8(1): 23-32.
 - [36] LUO Y, PENG M W. Learning to compete in a transition economy: Experience, environment, and performance[J]. Journal of International Business Studies, 1999, 30(2): 269-295.

Internationalization Experience, Host Country Characteristics and Location Decision of Overseas Investment

Jin Zhongkun¹, Pan Zhen²

(1. School of Economics and Management, Changzhou Institute of Technology, Changzhou 213000, Jiangsu, China; 2. Business School, Nanjing Normal University, Nanjing 210046, Jiangsu, China)

Abstract: Based on the data of 1891 investment projects of Chinese listed companies, the article studies the relationship between internationalization experience, host country environment and the location decision of the company's overseas investment. The study finds that in the location decision of the company's overseas investment, the internationalization experience and the host country's environmental conditions are complementary and alternative relations. The internationalization experience actually downplays the positive effect of the endowment factor and the negative effect of the cost factor of the host country in location decision-making, this allows multinational companies to make more decisions based on internal resources and makes some previously unattractive host countries also possible destinations for investment. This discovery is different from previous perceptions.

Keywords: OFDI; location selection; internationalization experience; regulation effect