

资源异质性、东道国因素与中国企业 OFDI 模式选择

吕 婕, 向龙斌, 唐子仪

摘 要: 企业 OFDI 进入模式是资源异质性与东道国因素相互作用的函数。本文从资源异质性角度出发, 结合东道国因素, 探讨不同的东道国投资环境下资源异质性对企业 OFDI 进入模式选择的影响机制。实证结果表明, 资源异质性对中国企业 OFDI 进入模式的作用不同, 其中具有较强研发资源和创新资源的中国跨国企业更倾向于选择新建投资的方式进入海外市场; 具有充裕管理资源的中国跨国企业更倾向于选择跨国并购的方式进入海外市场, 但企业营销资源对投资模式的选择效应并不明显; 关于东道国因素, 本文发现只有东道国市场潜力显著, 而东道国投资成本和投资风险不具备统计上的显著。在此基础上, 本文为中国企业 OFDI 模式选择提出有效建议。

关键词: 资源异质性; 东道国因素; OFDI 进入模式; 绿地投资; 跨国并购

中图分类号: F830.59 **文献标识码:** A **文章编号:** 1671-0169(2017)05-0126-11

DOI:10.16493/j.cnki.42-1627/c.2017.05.013

一、引 言

“一带一路”战略为中国企业 OFDI 提供了新的海外投资机遇。据商务部发布的《2015 年度中国对外直接投资统计公报》数据显示, 2015 年中国对外直接投资流出量为 1 456.7 亿美元, 同比增长 18.3%, 境外投资企业总共 3.08 万家, 首次位居全球第二大投资国。“走出去”已成为中国经济转型升级和对外合作互利共赢的重要方式。在此背景下, OFDI 进入模式的选择成为企业国际化战略的核心主题, 已经引起企业界和理论界的关注。

围绕这一主题学者们构建了众多理论框架和研究范式。随着异质性企业理论的发展, 资源异质性在企业 OFDI 决策中的作用受到重视。资源异质性是企业获取竞争优势的基础, 也是企业进行 OFDI 决策的依据^[1]。因此如何结合企业资源和能力优势来选择合适的进入模式, 对于实现中国企业在东道国的可持续发展至关重要。但是, 资源和能力对企业 OFDI 决策的影响程度会因东道国制度环境因素不同而有所不同, 东道国制度环境因素对企业的 OFDI 战略形成也有着重要影响。

鉴于此, 本文试图从资源异质性角度, 结合东道国制度环境因素的影响, 探讨两者对企业 OFDI 进入模式选择的影响机制, 并以 2000 年以来中国企业发起的跨国并购和绿地投资数据为样本, 对中国企业 OFDI 进入模式的选择进行实证检验。在此基础上, 为中国企业 OFDI 模式选择提出有

基金项目: 教育部人文社科青年基金项目“异质性视角下中国制造企业 OFDI 进入模式与策略研究”(16YJC790070)

作者简介: 吕婕, 经济学博士, 中国地质大学(武汉)经济管理学院副教授(湖北武汉 430074); 向龙斌, 管理学博士, 中国地质大学(武汉)经济管理学院教授

效建议。

二、文献回顾

资源异质性是一种企业难以模仿和替代的竞争优势, 表现为一系列企业特征的差异^{[2](P513-552)}, 因此资源异质性是学者们分析企业 OFDI 进入模式重点关注的因素和变量, 研究视角自单一的生产率异质性向多个维度予以拓展。强调单因素(生产率)企业异质性的代表性研究 Helpman 等^[3]明确提出“企业生产率异质性”的关键假设, 并指出企业随着生产率的高低依次进行 FDI、出口、国内市场以及最终退出市场的选择。相关研究还包括 Al-Kaabi^[4]、Yeaple^[5]、Chen^[6]等。考虑多因素资源异质性学者, 将研究目光拓展到生产率差异之外的其他异质性特征, 考虑的因素包括研发强度、企业多元化程度、企业国际化战略、海外经验以及投资规模等^{[7][8]}。Nocke 等^[9]扩展了 Helpman^[3]的模型, 指出不是所有类型的企业资源都能进行跨国转移, 将异质性按照跨国流动差异性进行区分为可流动资源和不可流动资源, 理论模型结果表明, 企业的异质性尤其是企业资源流动性的差异在此发挥主要作用, 由可流动资源如技术优势等导致的生产率差异的行业中, 生产率较高的企业采取绿地投资, 由不可流动资源导致生产率差异的行业, 生产率较高的企业会采取跨国并购的方式。关于中国企业的对外投资行为, 部分学者从企业特性和母国特征对中国企业海外市场进入模式选择的因素进行了分析^{[10][11][12][13][14][15][16][17]}, 但现有研究较少涉及营销资源、管理资源等不可流动性变量。

关于东道国因素对企业 OFDI 进入模式影响的文献主要集中于三方面: 一是东道国的制度环境因素, 包含了东道国的制度、法律以及投资风险等要素^{[18][19](P35-78)[20][21]}; 二是文化情景因素, 包括了与东道国的市场、经济以及投资吸引力等要素^{[22][23][24]}; 三是母国与东道国在制度与文化差异方面的研究, 包括文化相近性、地缘接近、体制相似性等^[25]。

上述研究为我们理解跨国企业 OFDI 进入模式选择提供了深刻洞见。但一方面, 这些研究的样本主要来自发达国家, 其对作为中国这样的发展中大国而言是否适用可能需要进一步的实证检验; 另一方面, 已有的相关研究多是从相互独立的“企业资源——OFDI 进入模式的选择”与“东道国因素——OFDI 进入模式的选择”的角度展开, 而鲜有文献同时综合两方面影响因素进行深入分析。此外, 在上述文献中, 学者们多数将研究重点放在资源异质性的某个特定方面, 如生产率异质性, 而没有全面系统考察差异性企业资源的影响。鉴于此, 本文从资源流动的异质性角度入手, 分别从可流动资源和不可流动资源这两个具体的资源异质性维度系统分析其对企业 OFDI 进入模式的影响; 同时, 加入东道国因素, 重新构建资源异质性与东道国因素——OFDI 进入模式的选择分析框架, 扩展了现有的仅关注企业微观特征的分析。

三、分析框架与研究假设

本文认为企业 OFDI 进入模式取决于企业异质性资源与东道国因素和两者之间的相互关系, 反映了企业在东道国利用现有优势资源或获取互补资源的需求。下面将分别对资源异质性、东道国因素与企业 OFDI 进入模式之间的关系提出理论假设:

(一) 资源异质性与企业 OFDI 进入模式的选择

企业资源是企业长期积累的结果, 是异质性的, 包括一切具有价值、可以利用的一切要素如技术、市场资源等。但是, 不是所有的资源都能在企业间自由流动, 而资源流动的异质性是引致 OFDI 进入模式决策差异的基础。Nocke 等^[26]根据资源跨国流动性的差异将其划分为可流动资源和不可

可流动资源。根据 Nocke 等的分类, 本文将分析可流动资源和不可流动资源这两个具体的资源异质性维度对企业 OFDI 进入模式的影响。

1. 可流动资源。可流动资源是指不受地域限制, 能够在国际间转移和流动的企业资源如研发、技术等资源, 所以能在全球范围内加以利用。大量研究表明, 竞争优势在于可流动资源的企业, 相对于跨国并购, 绿地投资的方式可能是最为有效的进入模式^{[27][28][29]}, 因为它可以将转移竞争优势的成本降到最低, 减少所有权优势的扩散, 获取更多的专有知识的回报。为了更好地分析企业资源如何对 OFDI 进入模式决策的影响, 本文将可流动资源进一步细分为企业研发资源和创新资源。

(1) 研发资源。研发资源对企业 OFDI 进入模式的选择具有显著的影响^[30]。大多数研究支持研发资源丰富的企业伴随新建投资进入模式的论断^{[31][32]}。其中一个重要的原因是, 拥有丰富研发资源的企业, 如果将这些资源与东道国企业分享, 将面临损失长期收益的风险, 而新建投资进入模式更容易控制企业的核心技术。降低技术传播的风险, 保护企业自身的技术优势。因此, 当企业拥有这些资源时, 新建投资进入模式可能更为有效。

假设 1: 在其他条件相同的情况下, 研发资源丰富的企业, 更加偏好通过投资新建的模式来进入海外市场。

(2) 创新资源。与研发资源不同, 创新资源是更多地体现企业自我学习和创新能力的资源。Hennart^[30]认为企业自主创新能力是影响企业进入模式的最重要特征。Hilletal 认为, 具有较高差异化产品开发能力的企业, 如果将这些知识与东道国企业分享, 将面临着损失长期收益的风险, 因此企业拥有这些资源时, 绿地新建的模式可能更为有效。因此, 本文提出如下假设:

假设 2: 在其他条件既定时, 具有较多创新资源的企业, 更加可能选择新建投资的模式进入海外市场。

2. 不可流动资源。不可流动资源指不能因投资的地域变化而随之转移, 即不能在国际间转移和流动的资源, 如企业组织内部资源包括管理模式、组织结构以及与当地经销商和购买者建立的合作关系等, 不能直接复制在东道国企业, 需要重新整合。因此, 本文将不可流动资源细分为企业营销资源、管理资源。

(1) 市场营销资源。市场营销资源涉及企业如何去创造顾客价值及了解市场的不确定性, 国际营销网络的建设对企业进入模式的选择会不可避免地产生重要作用。竞争优势来源于营销资源的企业, 为了获取当地的营销资源, 降低进入的成本和风险, 会更偏好于选择跨国并购的模式进入海外市场, 而营销能力较弱的企业缺少整合能力而更倾向于新建进入。因此, 本文以企业营销资源作为资源异质性的量化因素之一, 并提出如下假设:

假设 3: 在其他条件既定时, 市场营销资源丰富的企业, 更有可能选择跨国并购的模式进入海外市场。

(2) 管理资源。管理资源来源于人力资本的积累, 是企业难以模仿和替代的典型异质性资源。企业管理资源越丰富, 跨国并购后整合能力越强。因此, 企业会更偏好于选择跨国并购的方式进入海外市场^[32]。因此, 本文将企业的管理资源纳入企业的异质性资源, 并提出如下假设:

假说 4: 在其他条件已定时, 管理资源丰富的企业, 更有可能选择跨国并购的模式进入海外市场。

(二) 东道国因素与企业 OFDI 进入模式的选择

1. 东道国市场潜力。东道国市场潜力已被认为是影响海外投资的重要决定因素^{[33][34][35][36]}。一般而言, 市场潜力影响当地市场的容量和机会成本, 如果具有巨大的消费群体以及增长机会等, 企业会倾向于选择新建投资的方式进入东道国市场^[4]。本文采用东道国实际 GDP 来测度东道国市场潜力的大小。并提出如下假设:

假设 5: 在其他条件既定时, 在具有高市场潜力的国家中, 企业更加偏好于以新建投资的模式

进入。

2. 东道国投资成本。本文采用东道国基础设施水平来测度东道国投资成本。基础设施状况是企业决定生产投资时需要考察的一个重要环境因素，它不仅影响了企业他国建厂的固定成本，而且会影响企业的生产组织与区位的选择。一般而言，东道国的基础设施水平越高，外国企业越倾向于并购。因此，本文提出如下假设：

假设 6：在其他条件既定时，在具有较好基础设施的国家中，企业更加偏好于以跨国并购的模式进入。

3. 东道国投资风险。东道国风险反映了对东道国现有的经济和政治状况以及政府政策等延续性的不确定性，这些因素对于企业在该国运营的存续和利润率至关重要^[37]，因此东道国投资风险会影响和改变外国企业的进入模式的选择。一般而言，跨国企业会采取新建投资的进入模式以避免来自东道国政府干预所带来的投资风险^[38]。基于上述分析，提出如下假设：

假设 7：在其他条件相同的情况下，在具有高投资风险的国家中，企业更加偏好于以新建投资的模式进入。

（三）资源异质性、东道国因素对企业 OFDI 进入模式选择的影响

基于上述分析，本文提出如下分析框架（如图 1 所示）。一方面，企业自身拥有资源的性质影响了企业 OFDI 进入战略的选择。竞争优势在于可流动资源的企业倾向于选择绿地投资的方式进入海外市场，以扩展现有的能力优势；而当竞争优势在于不可流动资源时，企业进入海外市场是为了寻求当地资源和互补性能力，因此跨国并购成为进入海外市场较优的选择。

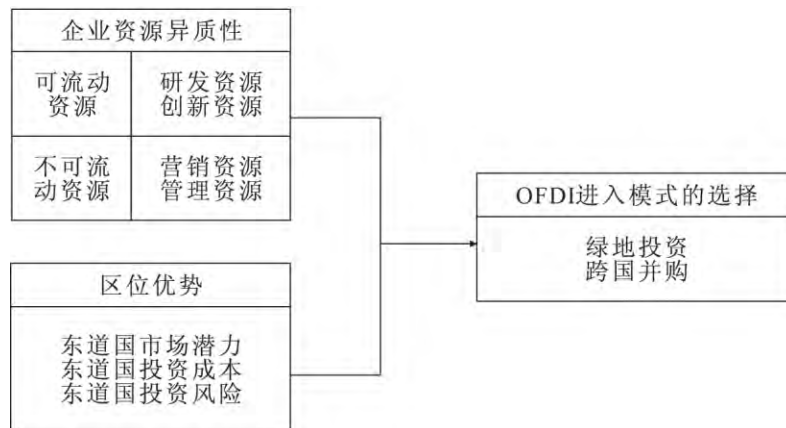


图 1 资源异质性、东道国因素与企业 OFDI 进入模式的概念模型

另一方面，东道国因素对企业 OFDI 进入模式会起到调节作用，因为东道国因素会影响管理成本和对不确定性的评估，即拥有同样资源的企业由于投资环境的不同，可能会选择不同的进入模式。

四、指标选择与数据来源

（一）数据与样本选择

本文根据来自于商务部网站《境外投资企业（机构）名录》，再对应沪、深两市交易所的年报信息披露，并综合考虑微观数据和宏观数据的匹配性，最终选取 2001—2013 年 100 家中国企业海外投资样本。样本选择的具体标准为：首先，剔除 2008—2013 年期间被停牌的样本；其次，企业在 2001—2013 年每年的年报信息必须完整。

（二）变量描述

1. 因变量。本文把 OFDI 进入模式作为因变量，区分为新建投资和并购进入两种模式（新建=1，并购=0）。

2. 自变量。

（1）企业可流动资源。A. 企业研发资源（RA）：由于企业研发能力和资源主要通过企业在技术研发费用方面的支出是否充足来体现的，因此本文采用企业对外投资前三年研发费用占海外销售总额的百分比的平均数来表示企业的研发资源；B. 创新资源（IA）：创新资源主要体现在企业积累的知识能力和与技术有关的专利水平上，因此本文采用企业对外投资前三年拥有专利的平均数来表示企业的创新资源。

（2）企业不可流动资源。A. 市场营销资源（MA）：由于在上市公司的年报信息中，广告收入不是必须公布的项目，因此本文采用企业对外投资前三年销售收入占总收入的百分比的平均数来表示市场营销资源；B. 企业管理资源（MR）：本文采用人均管理费用的投入来表示。

表 1 变量描述与数据来源

变量		变量测度		
被解释变量	进入模式	新建并购	新建=1, 并购=0	
解释变量	企业异质性资源	企业可流动资源	研发资源(RA)	企业对外投资前三年研发费用占海外销售总额的百分比的平均数
			创新资源(IA)	企业对外投资前三年拥有专利的平均数
	企业不可流动资源	市场营销资源(MA)	企业对外投资前三年销售收入占总收入的百分比的平均数	
		企业管理资源(MR)	企业对外投资前三年人均管理费用的平均数	
制度环境因素	东道国市场潜力(KET)		用世界银行公布的各国 GDP 数据表示	
	东道国投资成本(COST)		用世界银行公布的各国基础设施数据表示	
	东道国投资风险(RISK)		用世界银行公布的营商难易度指数表示	
控制变量	企业特性	企业规模(SIZE)	企业对外投资前三年子公司资产和母公司资产比值的平均数	
		企业所有制(SOE)	国有企业=1, 民营企业=0	

（3）东道国因素的变量。A. 东道国市场潜力（KET）：东道国市场规模反映了东道国市场潜力，因此本文用世界银行公布的各国 GDP 数据表示；B. 东道国投资成本（COST）：本文用世界银行公布的各国基础设施数据表示；C. 东道国投资风险（RISK）：本文用世界银行公布的营商难易度指数表示。

（4）控制变量。A. 企业规模（SIZE）：企业规模是影响企业 OFDI 进入模式选择的重要变量。但是，现有研究认为其对企业 OFDI 进入模式的选择具有不确定性，本文将其作为控制变量，选取子公司资产和母公司比值来代表企业规模；B. 企业所有制（SOE）：已有文献表明企业所有制与其 OFDI 进入模式的选择密切相关，与企业跨国并购的倾向性负相关，本文采用虚拟变量来表示企业所有制情况，国有企业=1，非国有企业=0。

五、实证结果

由于因变量是一个二元变量，本文运用 Logistic 回归来检验进入模式选择的企业资源异质性与

东道国因素模型的理论假设。

1. 数据检验。与 OLS 估计相比, logistic 回归自变量不需要满足方差齐性和多元正态分布的假设条件, 但是这种回归方法对多重共线性问题敏感^①。因此, 在进行 Logistic 回归之前, 本文首先对数据简单地进行两两相关性检验 (如表 2 所示), 对多重共线性的深入检验则在逐步回归过程中使用方差膨胀因子实现。从表 2 可知, 各相关系数低于 0.5, 说明各变量不存在强相关性, 因此各变量不存在共线性问题。

表 2 多重共线性检验结果

变量	RA	IA	MA	MR	KET	COST	RISK	SIZE	SOE
RA	1	—	—	—	—	—	—	—	—
IA	0.457	1	—	—	—	—	—	—	—
MA	0.434	0.257	1	—	—	—	—	—	—
MR	0.039	0.212	-0.141	1	—	—	—	—	—
KET	0.150	0.036	0.078	-0.064	1	—	—	—	—
COST	0.039	0.212	-0.141	0.212	-0.216	1	—	—	—
RISK	-0.119	-0.048	-0.092	0.210	-0.216	0.210	1	—	—
SIZE	-0.104	-0.205	0.047	-0.131	-0.132	0.11	0.017	1	—
SOE	0.115	0.214	0.114	0.086	0.251	0.051	0.219	—	1

2. 实证结果。

(1) 新建与并购选择的模型: 不考虑行业特征的估计。为了对比在不同的投资环境下不同类型资源对中国企业投资进入模式决策的影响程度, 本文先检验理论假说 H1—H4, 估计的方法是将度量中国跨国公司资源异质性特征的研发资源、创新资源、营销资源以及管理资源作为本文核心变量, 逐步控制企业其他微观特征如企业规模以及企业所有制。在此基础上逐步引入反映东道国因素的多个变量。构成了计量模型 1 至模型 4, 模型 5 是包括所有变量的全模型, 加入东道国因素的变量可以更好地关注资源异质性对企业投资决策影响力的稳健性。回归结果如表 3 所示。

Logistics 回归为本文的一些假设提供了支持。首先, 变量研发资源和创新资源, 其系数符号均为正并在 5% 或 10% 的水平上显著, 表明理论假设 H1 和 H2 得到了经验数据的支持, 即竞争优势在于可流动资源的企业更偏好于采取绿地投资的模式进入海外市场。其次, 度量不可流动资源两个变量, 企业管理资源的系数为负并在 5% 的水平上显著, 表明理论假设 H4 得到了经验数据的支持, 即样本中的管理资源突出的企业为了寻求当地资源和互补性能力会采取海外并购的方式进入海外市场, 具有反向外部的特征。理论假设 H3 没有得到经验数据的支持, 即市场营销资源系数为负但不具备统计显著性, 出现这种结果原因可能由于中国跨国企业的国际营销能力不强, 品牌在国际市场上的知名度不高。

在逐步加入东道国因素的三个变量的过程中, 表明关于企业资源异质性特征的多个变量理论假设具有稳健性, 变量系数符号并未发生变化且大小变化有限, 这为本文关于资源异质性特征的假设提供了支持。但是, 在东道国因素所包含的三个变量中, 只有东道国投资潜力是显著的, 变量系数的符号与假设一致, 而理论假设 H6、H7 没有得到经验数据的支持。说明中国企业在选择新建或并购模式时较少考虑东道国的风险程度和基础设施的质量, 这可能是由于以下原因导致的: 一是与西方发达国家的跨国公司不同, 中国企业更多的是运用直接投资的方式来确保国内稀缺要素的投

^① 具体参见王济川和郭志刚(2001)。

表 3 新建与并购选择分析结果：不考虑行业特征的估计（新建=1）

变量		模型 1	模型 2	模型 3	模型 4	模型 5
		系数	系数	系数	系数	系数
可流动资源	<i>RA</i>	0.32** (0.19)	0.25** (0.13)	0.21** (0.12)	0.28** (0.16)	0.25** (0.13)
	<i>IA</i>	0.14* (0.05)	0.13* (0.08)	0.12* (0.06)	0.08* (0.3)	0.15* (0.08)
不可流动资源	<i>MA</i>	-0.41 (0.17)	-0.43 (0.17)	-0.33 (0.12)	-0.34 (0.14)	-0.47 (0.19)
	<i>MR</i>	-0.28** (0.19)	-0.33** (0.20)	-0.32** (0.19)	-0.35** (0.21)	-0.23** (0.11)
东道国环境	<i>KET</i>		0.37* (0.21)			0.35* (0.14)
	<i>COST</i>			-0.2 (0.06)		-0.31 (0.11)
	<i>RISK</i>				0.21 (0.06)	-0.093 (0.011)
控制变量	<i>SIZE</i>	0.31** (0.17)	0.47** (0.25)	0.32** (0.19)	0.38* (0.21)	0.45* (0.26)
	<i>SOE</i>	-0.17 (0.04)	-0.11 (0.01)	-0.10 (0.04)	-0.27 (0.1)	-0.23 (0.09)
Pseudo R		0.21	0.22	0.32	0.33	0.27
样本数		100	100	100	100	100

注：括号内是各个变量的标准差，*表示变量在10%的置信水平下显著；**表示变量在5%的置信水平下显著；***表示变量在1%的置信水平下显著。

入，即更为看重东道国自然资源禀赋，而政治风险倾向性较弱；二是由于中国企业大部分对外投资发生在发展中国家，从整体来看与发达国家相比，这些国家的基础设施不完善，政治风险更高一些。

控制变量中，企业规模的系数符号为正并且在5%的水平上显著，但是所有制对企业OFDI模式选择的影响并不显著，这表明国有性质可能会在“走出去”的过程中起到积极的推动作用，但是不会影响企业OFDI进入模式的选择。

(2) 新建和并购的选择模型：考虑行业特征的估计。考虑到行业差异会对中国企业海外投资决策产生影响，因此在回归中加入行业虚拟变量，将制造业取值为1，非制造企业取值为0（如表4所示）。

实证结果表3与表4的回归结果基本上一致，变量研发资源、创新资源以及管理资源的系数符号与理论假设的预期一致，且在5%或10%的水平上显著，表明在加入行业虚拟变量后，假设H1、H2以及H3仍得到了中国跨国企业数据的支持，上述的理论假设具有统计的可靠性和稳健性。但是反映市场营销资源这一变量系数为负但不具备统计显著性。

同样，反映东道国因素的实证结果均与预期符号一致，但只有东道国风险具备统计显著性。此外，行业虚拟变量1和2均在10%的置信水平上显著，且变量系数符号为正，表明制造业企业选择新建投资模式进入海外市场的可能性较大。每一个回归中，本文通过方差膨胀因子（VIF）检验来确定是否存在多重共线性。所有的VIF值不超过2.9，这表明我们的数据不存在多重共线性。

表 4 新建与并购选择分析结果: 考虑行业特征的估计 (新建=1)

变量		模型 1	模型 2	模型 3	模型 4	模型 5
		系数	系数	系数	系数	系数
虚拟变量		0.03*	0.03*	0.03*	0.05*	0.03*
(制造业+1)		(0.01)	(0.02)	(0.01)	(0.02)	(0.01)
可流动资源	RA	0.22**	0.09**	0.22**	0.31**	0.12**
		(0.11)	(0.05)	(0.11)	(0.14)	(0.08)
不可流动资源	IA	0.17*	0.38*	0.11*	0.11*	0.25*
		(0.05)	(0.15)	(0.04)	(0.03)	(0.11)
不可流动资源	MA	-0.04	-0.07	-0.11	-0.12	-0.08
		(0.01)	(0.03)	(0.04)	(0.03)	(0.02)
东道国环境	MR	-0.11**	-0.13**	-0.12**	-0.11**	-0.12**
		(0.06)	(0.06)	(0.05)	(0.06)	(0.06)
东道国环境	KET		0.37*			0.35*
			(0.15)			(0.13)
东道国环境	COST			0.378		0.37
				(0.06)		(0.09)
东道国环境	RISK				-0.21	-0.09
					(0.16)	(0.09)
控制变量	SIZE	0.31**	0.47**	0.45**	0.38**	0.45**
		(0.18)	(0.27)	(0.27)	(0.24)	(0.26)
控制变量	SOE	-0.17*	-0.10*	0.21*	-0.27*	-0.23*
		(0.07)	(0.04)	(0.08)	(0.11)	(0.08)
Pseudo R		0.22	0.23	0.32	0.31	0.22
样本数		100	100	100	100	100

注: 括号内是各个变量的标准差,*表示变量在 10%的置信水平下显著;**表示变量在 5%的置信水平下显著;***表示变量在 1%的置信水平下显著。

六、结论与建议

本文从中国制造企业对外直接投资的现象出发,分别从企业资源异质性与东道国因素两方面入手,采用 Logit 模型进行参数估计,分析并解答了企业资源异质性与东道国因素如何影响对外直接投资进入模式,主要研究结论如下:

关于企业资源异质性与 OFDI 进入模式选择的影响,本文发现不同类型的资源对中国企业 OFDI 进入模式的作用不同。竞争优势在于可流动资源的企业更倾向于选择新建投资的方式进入海外市场;而拥有不可流动能力的企业更倾向于选择跨国并购的方式进入海外市场,与研究假设一致。但是市场营销资源这一变量系数为负但不具备统计显著性,可能是由于中国企业的国际营销能力不强,品牌在国际市场上的知名度不高。

关于东道国因素对企业 OFDI 进入模式选择的影响,只有东道国市场潜力是显著的,其他变量对投资模式的选择效应并不明显;其次加入行业特征的模型,研究结果与不考虑行业特征的结果没有显著区别,但制造业与非制造业 OFDI 进入模式选择的路径不同,制造企业选择新建投资模式进入海外市场的可能性较大。

尽管不是所有的变量对企业 OFDI 进入模式选择的预测都显著,但研究结论表明企业 OFDI 进入模式的选择受到资源异质性以及东道国因素等因素的共同驱动。

本文实证分析所提供的重要启示有:第一,企业层面上,企业资源异质性与企业 OFDI 进入模

式的选择有较强的影响作用,表明一批处于快速成长阶段的中国企业具备了参与国际竞争的實力。

同时,企业管理层在做出对外投资决策时,一方面要准确把握企业自身状况,审慎灵活地调整企业 OFDI 进入模式。中国跨国企业应加强自身竞争能力的提升,以优化对外投资模式为切入点,真正提高对外直接投资的效率,才能够更好地适应和融入国外市场环境;另一方面,如何有效地规避东道国风险,掌握东道国各因素的动态变化,调整和优化现有的 OFDI 模式策略是我国企业 OFDI 中需要重点考虑的问题。

第二,在政府政策层面,一方面,经济政策的制定者在鼓励企业国际化发展时,还需要重视企业研发能力等核心能力的培养,鼓励企业坚持制度创新,并针对不同特征的企业予以不同程度的支持;另一方面加强国别风险评估和安全预警,定期为企业发布安全预警信息,加强境外中资企业安全管理。

参考文献

- [1] Barley, J. B. Finn resources and sustained competitive advantage[J]. *Journal of management*, 1991, (17).
- [2] Bernard, A. B. , J. B. Jensen, P. K. Schott. *Importers, Exporters and Multinationals: A Portrait of Firms in the U. S. that Trade Goods*[M]. Producer dynamics; New evidence from micro data, University of Chicago Press.
- [3] Helpman, E. , M. J. Melitz, S. R. Yeaple. Exports versus FDI with heterogeneous firms[J]. *American Economic Review*, 2000, (94).
- [4] Al-Kaabi, M. , M. Demirbag, E. Tatoglu. International market entry strategies of emerging market MNEs; A case study of qatar telecom[J]. *Journal of East-West Business*, 2010, (16).
- [5] Yeaple, S. R. Firm heterogeneity and the structure of US multinational activity[J]. *Journal of International Economics*, 2009, (12).
- [6] Chen, Y. , Y. Jiang, C. Wang, et al. How do resources and diversification strategy explain the performance consequences of internationalization ? [J]. *Management Decision*, 2014, (725).
- [7] Kogut, B. , S. Harbir. The affect of national culture on the choice of entry mode[J]. *Journal of International Business Studies*, 1988, (19).
- [8] Brouthers, K. D. Institutional, cultural and transaction cost influences on entry mode choice and performance [J]. *Journal of International Business Studies*, 2002, (33).
- [9] Volker, N. , Y. Stephen. Cross-border mergers and acquisitions vs. greenfield foreign direct investment: The role of firm heterogeneity[J]. *Journal of International Economics*, 2007, (72).
- [10] Liu, L. China's industrial policies and the global business revolution: The case of the domestic appliance industry[J]. *Routledge Curzon; London*, 2005, (7).
- [11] Buckley, P. J. The role of China in the global strategy of multinational enterprises[J]. *Asian Pacific Business Review*, 2007, (2).
- [12] 周长辉, 张一弛, 俞达. 中国企业对外直接投资驱动力与进入模式研究的理论探索: 一个整合性框架[J]. *南大商学评论*, 2005, (12).
- [13] 李平, 徐登峰. 中国企业对外直接投资进入方式的实证分析[J]. *国际经济合作*, 2010, (5).
- [14] 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).
- [15] 周经, 张利敏. 制度距离、人力资源与跨国企业对外投资模式选择[J]. *财贸研究*, 2015, (1).
- [16] 李善民, 李昶. 跨国并购还是绿地投资? FDI 进入模式选择的影响因素研究[J]. *经济研究*, 2013, (12).
- [17] 裴长洪, 郑文. 国家特定优势国际投资理论的补充解释[J]. *经济研究*, 2011, (11).

- [18] Davis, P. S. , A. B. Desai, J. D. Francis. Mode of international entry: An isomorphis perspective[J]. *Journal of International Business studies*, 2000, (31).
- [19] North, D. C. *Institutions, Institutional Change and Economic Performance* [M]. Cambridge: Cambridge University Press, 1990.
- [20] Quer, D. , E. Claver, L. Rienda. Chinese multinational and entry mode choice: Institutional transaction and firm-specific factors[J]. *Asia Pacific Journal of Management* , 2012, (4).
- [21] 薛求知, 韩冰洁. 东道国腐败对跨国公司进入模式的影响研究[J]. *经济研究*, 2008, (4).
- [22] Brouthers, K. D. , L. E. Brouthers. Acquisition or greenfield start-up? Institutional, cultural and transaction cost influences[J]. *Strategic Management Journal* , 2000, (21).
- [23] Agarwal, S. Socio-cultural distance and the choice of joint ventures: A contingency perspectives[J]. *Journal of International Marketing* , 1994, (2).
- [24] Meyer, K. Intitutions, transactions costs and entry modes choice[J]. *Journal of International Businss Studies* , 2001, (32).
- [25] Doh, J. P. , H. Teegen, R. Mudambi. Balancing private and state ownership in emerging markets' telecommunications infrastructure: Country, industry, and firm influences[J]. *Journal of International Business Studies* , 2004, (35).
- [26] Nocke, V. , S. Yeaple. Cross-border mergers and acquisitions vs greenfield foreign direct investment: The role of firm heterogeneity[J]. *Journal of International Economics* , 2007, (2).
- [27] Hitt, M. A. , R. E. Hoskisson, H. Kim. International diversification: Effects on innovation and firm performance[J]. *Academy of Management Journal* , 1997, (4).
- [28] Cho, K. R. , P. Padmanabhan. Acquisition versus new ventures: The choice of foreign establishment mode by Japaneses firms[J]. *Journal of International Management* , 1995, (1).
- [29] Cho, H. D. , J. K. Lee. The developmental path of networking capability of catch-up players in Koreas semiconductor industry[J]. *R&D Management* , 2003, (33).
- [30] Hennart, J. F. , Y. R. Park. Greenfield vs. acquisition: The strategy of Japanese investors in the United States [J]. *Management Science* , 1993, (39).
- [31] Bhaumik, S. K. , S. Gelb. Determinants of entry mode choice of MNCs in emerging markets[J]. *Emerging Markets Finance & Trade* , 2005, (41).
- [32] Anderson, H. G. , V. Freek. Interntional expansion through start up or acquisition : A learning perspective [J]. *The Academy of Management Journal* , 1998, (4).
- [33] Brouthers, K. D. Institutional, cultural and transaction cost influences on entry mode choice and performance [J]. *Journal of International Business Studies* , 2002, (33).
- [34] Terpstra, V. , C. M. Yu. Determinants of foreign investments of U. S. advertising agencies[J]. *Journal of International Business Studies* , 1998, (19).
- [35] Choi, S. R. , A. E. Tschoegl, C. M. Yu. Banks and the world's major financial centers, 1970—1980 [J]. *Weltwirtschaftliches Archives* , 1986, (1).
- [36] Huo, D. , K. Hung. Internationalization and performance of firms in China: Moderating effects of governance structure and the degree of centralized control[J]. *Romanian Journal of Economic Forecasting* , 2015, 18.
- [37] Agarwal, S. , S. Chomsisengphet, J. Driscoll. *Loan Commitments and Private Firms* [R]. Working Paper, Board of Governors of the Federal Reserve System, 2004.
- [38] Luo, Y. , R. L. Tung. International expansion of emerging market enterprises: A springboard perspective[J]. *Journal of International Business Studies* , 2007, (38).

Heterogeneity of Enterprise Resources, Host Country Factors and China's MNC's OFDI Entry Modes Choice

LÜ Jie, XIANG Long-bin, TANG Zi-yi

Abstract: The heterogeneity of enterprise resources has an important influence on the choice of OFDI entry mode. This paper explores the determinants for choice between cross-border acquisition versus Greenfield as two modes of OFDI from perspectives of heterogeneity and institutional theory. The empirical results show that variables such as R&D abilities and innovation abilities have positive effects on Chinese enterprise to choose Greenfield investment mode; while variables such as management abilities have positive effects on Chinese enterprise to choose acquisition investment mode. In terms of characteristics of host countries, scale of host countries is the only evidence-supported variable.

Key words: heterogeneity of enterprise resources; factors of host countries; OFDI entry mode; greenfield; cross-border acquisition

(责任编辑 孙洁)

《资源环境研究》(专题网刊) 2017 年第 4 期要目

生态文专题

习近平的生态文明思想及其重要意义 王雨辰, 陈富国 (5)

改革开放以来中国共产党绿色发展理念的演进 刘斌 (13)

环境资源法

论绿色技术专利权社会化: 含义、原则和方式 汪安娜, 王明远 (27)

环境协商治理: 理论建构与实现路径 秦鹏, 唐道鸿 (36)

生态环境的宪法保护——以中国宪法第 26 条为中心 谭倩 (41)

我国超标排放污水行政处罚制度之检讨——从江苏高邮光明化工厂 603 元罚款事件切入 吴卫星 (49)

农村集体经营性建设用地市场化的法律障碍及其跨越——以入市交易资格为切入点 胡中华, 谌宇 (59)

污染环境罪: 结果犯还是行为犯——以 2015 年 1322 份“污染环境罪”一审判决书为参照 严厚福 (69)

污染环境罪异质性的法教义学分析 安然 (78)

环境经济与资源经济

自然参与分配的价值体系分析 潘家华 (90)

我国环境税费政策效应分析——基于“三重红利”假设的检验 卢洪友, 朱耘婵 (98)

雾霾污染、能源消耗与结构分解分析——基于混合型能源投入产出表 周国富, 田孟, 刘晓琦 (132)

我国区域碳排放的收敛性研究 佟昕 (144)

企业异质性、贸易自由化与环境污染 周默涵 (151)

基于面板门槛模型的中国雾霾 (PM2.5) 库兹涅茨曲线研究 齐绍洲, 严雅雪 (160)

环境规制约束下的雾霾脱钩效应——基于重污染产业转移视角的解释 王书斌, 檀菲非 (171)

环境管理与资源管理

从传统到现代: 地方水资源治理中政府与民众关系研究 崔晶 (194)

从一元治理到多元治理: 台湾淡水河系的治理机制研究 王枢韩 (201)

环境治理政策的工具偏好与路径优化——基于 43 个政策文本的内容分析 杨志军, 耿旭, 王若雪 (212)

环境社会学

“绿色话语”生产与“绿色公共领域”建构: 另类媒体的环境传播实践——基于“垃圾议题”微信公众号 L 的个案研究 谭爽, 任彤 (220)

环境史与环境社会学的比较与借鉴: 一个可能的分析框架 程鹏立 (233)

社会影响方式对公众节能行为的干预效果——基于 26 项现场实验的元分析 牟凌云, 俞学燕, 杨洁 (239)