

中国企业走出去的理论解读

洪俊杰 黄薇 张蕙 陶攀

本文首先从国际商务和国际经济学两个角度对企业对外直接投资理论进行了概述；然后结合中国企业走出去的实际，从资源论、产业组织论、制度论的角度进行了理论探索以及实证经验的总结。文章发现现阶段中国走出去的企业没有明显的资源优势；产业环境对中国企业国际化有重要影响，能部分地解释中国企业的走出去行为；制度因素是影响中国企业走出去的关键因素。

关键词：走出去 资源论 产业论 制度论

自从实施“走出去”战略以来，中国对外直接投资（ODI）保持快速增长的势头。截至2010年底，中国13000多家境内投资者在国（境）外设立对外直接投资企业1.6万家，分布在全球178个国家（地区）。2010年中国对外直接投资流量名列全球国家（地区）第5位，存量位居第17位。中国已进入吸引外资与对外投资并重的对外开放新阶段。与发达国家循序渐进的投资模式不同，以中国为代表的发展中国家呈现出速度快、力度大、多种投资模式同时进入多个国家投资的特点。^[1]相对于中国ODI的快速增长，有关中国企业ODI的理论研究仍处于起步阶

作者洪俊杰系对外经济贸易大学国际经济贸易学院教授；黄薇系对外经济贸易大学保险学院副教授；张蕙系北京工商大学经济学院讲师；陶攀系对外经济贸易大学国际经济贸易学院博士研究生。

[1] Guillen, M.F., Garcia-Canal, E., “The American Model of the Multinational Firm and the New Multinationals from Emerging Economies”, *Academy of Management Perspectives*, 23(2), 2009, pp.23-35.

段。中国企业对外直接投资的理论解释与基于发达国家跨国公司的传统理论有很大差别。本文将在理论回顾和相关实证研究的基础上,深入解读中国企业走出去的理论,并据此提出政策启示。

关于企业走出去的理论概述

对外直接投资起源于发达国家,对外直接投资理论最初自然也是以发达国家对外直接投资为研究对象,探讨企业走出去的动因、区位选择以及投资决策。20世纪80年代后期至90年代,由于发展中国家对外直接投资的兴起,对发展中国家企业走出去的理论研究也蓬勃发展。这些理论丰富了对外直接投资理论体系,为企业的走出去实践提供了理论支持和指导。

目前对企业走出去的理论研究主要从国际商务和国际经济学两个角度展开。从国际商务的角度来看,20世纪90年代以前形成了以邓宁(Dunning)的国际生产折衷理论为代表的传统的对外直接投资理论,90年代以来也有学者基于战略的资源观(Resource-based View)和制度观(Institutional-based View)进行研究。关于发展中国家企业的对外直接投资,有乐观论和悲观论两大学派。从国际经济学的角度来看,包括新古典贸易理论框架下的垂直型国际直接投资理论、新贸易理论框架下的水平型国际直接投资理论、知识资本模型以及新新贸易理论框架下的对外直接投资理论等。

(一) 国际商务的角度

1. 传统的对外直接投资理论

传统的对外直接投资理论有两派观点:

一是美国学者斯蒂芬·海默(Stephen Hymer)1970年在其博士论文《国内企业的国际经营:一项关于对外直接投资的研究》中提出的垄断优势理论。基于厂商垄断竞争的原理,他研究了企业进行对外直接投资的原因,开创了对外直接投资理论研究的先河。该理论认为,跨国公司若想在海外市场进行投资,必须拥有一定的垄断优势,即独占性的生产要素优势,否则由于额外成本的存在跨国公司将难以与当地企业进行竞争。因此,培育和提升各自的垄断优势成为对外直接投资的必要前提条件。

另一派是以英国里丁大学教授巴克莱(Peter J. Buckley)和卡森(Mark C. Casson)为代表的内部化理论。该理论的着眼点在于跨国公司生产经营的交易成

本。该理论认为，市场信息的不完全性和中间产品（尤其是专有技术、专利、管理及销售技术等信息与知识产品）价格的不确定性，造成市场交易成本过高。因此跨国公司会通过建立海外分公司，将一些中间产品的生产和交易转入组织体系内部以降低交易成本。

英国经济学家邓宁在综合上述两个学派的基础上，融入东道国区位优势，建立了国际生产折衷理论（Eclectic Theory），又称为 OIL 范式（Ownership-Location-Internalization Paradigm）。该理论认为企业跨国经营需要具备三大因素：所有权优势（O）主要来源于企业在技术、品牌、组织管理、规模经济等方面特定的优势及跨国公司海外子公司在东道国市场管理和经营实践中积累的新所有权优势；内部化优势（I）是指具有产品多阶段生产特点的跨国公司，特别是从事技术密集型产业，通过 ODI 把其特殊的工艺或功能安排到国外，可以把母公司特定的所有权优势保留在国际生产纵向系统内部，得以充分利用；区位优势（L）是指东道国在市场规模、资源禀赋、政府政策等方面的优势。归纳而言，所有权优势是 ODI 的基础，内部化是实现所有权优势的途径，区位优势是发挥所有权的条件，只有同时具备这三种优势时企业才会实施 ODI。但是折衷理论的研究对象仍是发达国家的跨国公司，很难解释那些并不具备各种优势的发展中国家企业的对外直接投资行为，对发展中国家企业的对外直接投资行为无法做出科学、全面的解释。

2. 战略的资源观

战略的资源观与所有权优势的精神本质是一致的。两者都强调厂商的无形资产，如先进技术与知识、组织管理技能等。企业只有拥有这些资源，才能克服国际生产带来的高成本和风险。根据资源观的观点，战略资源由于其高价值、稀缺性、不易模仿和不易替代性，成为一个企业可持续竞争优势的主要来源。^[1]资源论近年来成为研究企业国际化问题的一个重要理论框架。该理论把企业海外扩张看成是企业利用已有的资源在海外市场寻租的结果。^[2]把这种特质资源转向海外有助于企业降低海外市场上由于复杂的经营环境导致的高成本和高风险，并实现

[1] Barney, J.B., "Resource-based Theories of Competitive Advantage: A Ten-year Retrospective on the Resource-based View", *Journal of Management*, 27(6), 2001, pp. 643-650.

[2] Filatotchev, I., Strange, R., Piesse, J., Lien, Y., "FDI by Firms from Newly Industrialized Economies in Emerging Markets: Corporate Governance, Entry Mode and Location", *Journal of International Business Studies*, 38(4), 2007, pp. 556-572.

规模经济、范围经济和生产合理化。

3.制度论

制度是一个国家的各种法律规章及社会规范。制度论认为一个企业需要保持内部惯例和外部环境的统一，从而实现组织合法性。制度包括三个层面：管控制度、规范制度和认知制度。^[1]近几年，制度论在跨国公司研究领域得到了越来越多的关注。^[2]该理论认为企业的国际化决策受母国多种制度因素的影响，因为这些制度因素影响对企业国际扩张来说至关重要的资源和能力的升级。^[3]值得一提的是，2007年，维特和勒温提出了“制度逃逸论”，认为发展中国家落后的制度约束逼迫国内企业在相对早期发展阶段就开始国际化，以逃离本国不协调制度的制约。母国制度风险越大，企业在母国生产经营的风险就越大。因此，企业可能存在通过国际化来逃避国内制度制约的动机。^[4]

4.发展中国家企业对外直接投资的乐观论与悲观论

在发展中国家企业OFDI的理论研究中，乐观派学者从企业绩效、追赶路径、创新模式等角度出发，认为全球化正促使旧的商业模式、产品及工艺流程进行改革，为发展中国家企业提供了绝佳的时机。主要观点包括跳板论（Springboard）、追赶论（Catch-up）和颠覆论。跳板论认为后发跨国企业可以利用国际扩张作为跳板，从先发跨国企业收购关键性资产或战略资源，从而弥补自身的竞争力不足。追赶论认为后发跨国企业可以从全球市场的边缘先建立起成功的领地，充分利用联接、杠杆和学习，克服先发跨国企业的激烈抵抗。^[5]颠覆论认为发展中国家企业使用与当前截然不同的“颠覆性”技术，可能推翻现有市场上主导的技术或产品，从而改变全球竞争格局。^[6]

[1] North,D.C., *Institutions, Institutional Change, and Economic Performance*, Cambridge University Press, 1990.

[2] Peng, M.W.,Sun,S.L.,Pinkham,B.,Chen,H., “ The Institution-Based View as a Third Leg for a Strategy Tripod ”, *Academy of Management Perspectives* , 23 (3) , 2009 , pp.63-81.

[3] Dunning,J.H., Lundan,S.M., *Multinational Enterprises and the Global Economy*, Edward Elgar Publishing, 2008.

[4] Witt, M.A., Lewin,A.Y., “ Outward Foreign Direct Investment as Escape Response to Home Country Institutional Constraints ”, *Journal of International Business Studies*, (38), 2007, pp.579-594.

[5] Mathews, J. A. , “ Dragon Multinationals: New Players in 21st Century Globalization ” , *Asia Pacific Journal of Management*, 23 , 2006 , pp. 5-27.

[6] Christensen,Y.J., Snyder,J., “ Progressive Research on Degenerate Alliances ” , *The American Political Science Review*, 91(4), 1997, pp.919-922.

悲观派学者从企业价值链、产业集中等角度提出了发展中国家跨国企业所面临的困难，认为全球产业格局变得更有利于先进的跨国企业，主要论点包括分工论、瀑布效应论。分工论认为，在全球产业价值链上，先发跨国公司控制品牌、渠道、产品设计等高端增值活动，而后发国家企业利用低成本劳动力优势只能在低端增值部分分一杯羹。^[1]瀑布效应论认为，全球化商业革命使全球许多产业结构进一步集中，拥有强大技术和市场营销能力的系统集成商们可以在全球众多的供应商中积极物色佼佼者，并同参与联盟的供应商进行协作，因此出现了“瀑布效应”。瀑布效应的结果是在全球范围内、在各个层次和领域都出现了高度的集中，后发国家企业只能在这些大型集成商和供应商的夹缝中生存。

（二）国际经济学的角度

随着国际贸易理论不断发展，国际直接投资作为企业国际化选择的重要形式也得到了学者越来越多的关注和研究。于是，产生了新古典贸易理论、新贸易理论以及新新贸易理论框架下的国际直接投资理论。

1. 垂直型国际直接投资理论

垂直型国际直接投资理论建立在新古典贸易理论的框架下。赫尔普曼在传统的贸易理论 H-O 模型的基础上，在完全竞争和规模报酬不变的基本假设下，加入了跨国公司，建立了垂直型跨国公司的对外直接投资理论。^[2]该理论认为，不同的生产阶段具有不同的要素密集度需求，而国际间要素禀赋的差异导致同一要素价格的国际差异。因此，在生产过程的不同阶段，选择相对成本最低的区位，对企业是有利的。该理论的核心在于在国际化过程中，充分利用各国的要素禀赋差异，因此，属于资源寻求型对外直接投资的范畴。

2. 水平型国际直接投资理论

水平型国际直接投资理论建立在新贸易理论的框架下。在规模效益递增、不完全竞争和生产差异化基础上，马库森提出了水平型对外直接投资理论。^[3]当公司在包括母国在内的多个国家同时从事相同产品的生产，并在当地市场销售时，就构成了水平型对外直接投资。与垂直型对外直接投资的根本区别在于，企业进

[1] Morck, R., Yeung, B., Zhao, M., " Perspectives on China's Outward Foreign Direct Investment ", *Journal of International Business Studies*, 39, 2008, pp. 337 - 350.

[2] Helpman, E., " A Simple Theory of Trade with Multinational Corporations ", *Journal of Political Economy*, (92), 1984, pp. 451 - 471.

[3] Markusen, J. R., " Multinationals, Multi-plant Economics, and the Gains from Trade ", *Journal of International Economics*, (16), 1984, pp. 304 - 308.

行对外直接投资的最终目的是服务于东道国当地市场而不是第三国国际市场。因此，属于市场寻求型对外直接投资的范畴。水平型国际直接投资在当代发达国家中占有重要地位。

3.知识资本论

马库森在允许总部和实际生产活动具有不同的要素密集度的前提下，把垂直型国际直接投资理论和水平型国际直接投资理论纳入到统一的框架下，建立了对外直接投资的知识资本模型。^[1]在该模型中，知识资本是跨国公司总部所创造的各种知识性资产，包括研发、管理、营销、财务等总部行为。企业既可以选择多工厂生产（HFDI），也可以选择总部和唯一工厂地域上的分割（VFDI）。企业的决策过程遵循两阶段博弈：第一阶段，企业决定总部区位和工厂数目，选择FDI的类型；第二阶段，根据同质产品古诺竞争模型决定企业产量。知识资本的不同特性组合决定了跨国公司的类型，在不同的市场情况下企业会选择不同的生产经营模式。

4.新新贸易理论框架下的对外直接投资理论

（1）企业异质性与跨国公司

新新贸易理论的一个分支是企业异质性理论。赫尔普曼、梅里兹、耶普尔基于企业异质性的角度，探究了企业生产率和其选择出口还是FDI作为国际化策略之间的关系。^[2]假设本国既可以通过出口服务外国，又可以通过在外国建立工厂在当地进行生产销售，即从事水平型的FDI。虽然从事FDI节省运输成本和贸易成本，但是建立新工厂将会面对更高的固定成本，因此只有企业的生产率水平足够高，可以抵消固定成本的增加时，它选择FDI才会有利可图。研究结果表明，生产率水平最低的企业并不参与国际市场，只能在国内市场销售产品，因为出口和FDI所导致的激烈竞争将使其遭受损失；对于生产率水平最高的企业，FDI将为其带来最高的利润，它们将选择在投资国建立工厂直接生产并在国外市场销售；生产率水平居中的企业会选择出口的方式参与国际市场。

（2）企业的边界与跨国公司

新新贸易理论的另一个分支是安查思（Antràs）的企业生产边界理论，该理论将目标转向中间产品，同时引入外包（outsourcing）的概念。安查思和赫尔普

[1] Markusen, J.R., *Multinational Firms and the Theory of International Trade*, The MIT Press, 2002.

[2] Helpman, E., Melitz, M.J., Yeaple, S.R., "Export Versus FDI with Heterogeneous Firms", *American Economic Review*, 94(1) 2004, pp.300-316.

曼的研究解释了企业在生产经营活动中如何在垂直型 FDI 和外包之间进行选择的：首先，中间投入品密集的部门，企业不会进行一体化；其次，高生产率水平企业将倾向于将中间投入品生产业务外包给南方企业，而生产率水平较低的企业会选择北方企业，生产率最低的那部分企业将会被市场淘汰；再次，一体化将会在总部服务投入品密集型部门发生，生产率水平最高的企业将会选择在南方实施一体化战略，而生产率水平略低的企业将选择在南方实施外包战略，生产率水平更低的企业将选择在北方进行一体化，拥有比那些生产率水平最低而且被淘汰企业稍高的生产率的企业将会选择外包给北方的中间投入品企业。^[1]

另外，不完全契约是另一个相关研究领域，格罗斯曼和赫尔普曼认为，由于法律法规的健全程度直接关系到契约执行情况，因而契约订立国的环境差异是外包交易成本的重要影响因素。^[2]

中国企业走出去的理论探索与经验证据

（一）资源论

资源论建立在企业异质性的微观角度之上，认为资源是一个企业维持长期竞争优势最重要的资产。然而以中国为代表的广大发展中国家，在经济及技术进步方面落后于发达国家。因此，发展中国家的企业与发达国家的相比，并不具备传统定义的所有权优势。例如库马尔指出印度跨国公司的竞争力体现在其价格而非技术优势上。^[3]中国企业亦是如此。已有研究表明研发并不是中国企业国际化的资源优势。如王、洪、卡夫洛斯、博阿滕关于中国企业国际化的实证研究中，在控制了企业年龄、规模等一系列微观特征的基础上，从市场资源、技术资源以及企业能力三个角度来衡量企业的资源因素，实证结果表明，在中国走出去企业并不具备明显的资源优势。这个实证结果的解释有两种可能：一是仅仅依靠传统定义的企业资源，无法促使中国企业克服跨国经营而产生的各种劣势；二是以中国为代表的新兴市场国家的国际化更可能是资源寻求型，即通过国际化学习东道国

[1] Antràs,P., Helpman,E., “ Global Sourcing ”, *Journal of Political Economy*, 112(3), 2004, pp.552-580.

[2] Grossman,G.E., Helpman,E., “ Managerial Incentives and the International Organization of Production ”, *Journal of International Economics*, 63(2),2004,pp.237 - 262.

[3] Kumar, N. , “ Emerging TNCs: Trends, Patterns and Determinants of Outward FDI by Indian Enterprises ”, *Transnational Corporations*, 16(1), 2007,pp.1-26.

的技术优势，或者获取自然资源。^[1]

(二) 制度逃逸论

如前所述，根据维特和勒温的观点，发展中国家可能存在制度逃逸现象，即企业通过国际化逃离本国不协调的制度约束。那么中国是否存在制度逃逸的现象呢？我们以 International Country Risk Guide（ICRG）的全球政治风险排名来衡量制度质量，考察了 2003 - 2010 年中国对外直接投资流量及存量位居前 20 位的国家的风险排名情况。^[2]如表 1、2 所示。

表 1 2003 - 2010 年中国 OFDI 流量前 20 位的国家及其政治风险排名

东道国	投资流量均值(百万美元)	风险得分	风险排名(共 145 个国家)
澳大利亚	6997.88	87.05209	9
南非	5829.91	68.3125	63
新加坡	4678.68	84.47396	15
美国	3489.93	81.05209	23
加拿大	2860.05	86.46354	10
俄罗斯	2552.15	65.81771	76
缅甸	1605.42	46.875	131
巴基斯坦	1537.42	46.44271	132
瑞典	1463.16	89.54688	2
德国	1271.65	84.34375	16
英国	1197.15	81.90104	21
尼日利亚	1100.67	44.21354	134
蒙古	1084.6	68.66666	61
哈萨克斯坦	1025.4	72.55729	51
柬埔寨	1017.86	N/A	N/A
泰国	972.87	61.70729	93
印度尼西亚	858.01	57.28125	116
老挝	831.12	N/A	N/A
阿尔及利亚	800.41	58.88021	106
越南	742.13	66.93229	71

[1] Wang,C., Hong,J.J., Kafouros,M., Boateng,A., “ What Drives Outward FDI of Chinese Firms? Testing the Explanatory Power of Three Theoretical Frameworks ”, *International Business Review*,21(3),2012, pp.425-438.

[2] 由于向避税地的投资动机与一般的投资差别很大，这里未包括避税地英属维尔京群岛和开曼群岛。

表2 2003 - 2010年中国OFDI存量前20位的国家及其政治风险排名

东道国	投资存量均值(百万美元)	风险得分	风险排名(共 145 个国家)
澳大利亚	20823.03	87.05209	9
新加坡	16896.53	84.47396	15
美国	15710.91	81.05209	23
南非	10594.37	68.3125	63
俄罗斯	9848.17	65.81771	76
加拿大	7144.87	86.46354	10
韩国	6548.29	77.02084	37
巴基斯坦	6083.26	46.44271	132
哈萨克斯坦	5684.95	72.55729	51
德国	5228.64	84.34375	16
蒙古	4699.58	68.66666	61
英国	4668.05	81.90104	21
尼日利亚	4080.68	44.21354	134
缅甸	3855.22	46.875	131
印度尼西亚	3714.76	57.28125	116
赞比亚	3588.01	62.55208	88
日本	3469.93	81.76563	22
越南	3305.68	66.93229	71
苏丹	3301.17	44.88021	133
泰国	3128.16	61.70729	93

注：风险得分越低，代表风险越大；排名数越高，代表风险越大。

数据来源：《中国对外直接投资统计公报（2003-2010）》；*International Country Risk Guide* (ICRG), The Political Risk Rating. 经笔者计算。

从以上表格可以看出，在这20个东道国中，约1/3的国家政治风险较小，制度质量较好。也就是说，中国的对外直接投资大部分流向了政治风险较大、制度质量较差的国家。以上结果表明，制度逃逸论对中国企业的国际化行为的解释力是有限的，因为如果企业走出去源于对母国较差的制度质量的逃避，那么理应选择相对制度质量好的国家进行投资。

（三）产业组织论

根据产业组织论的观点，企业的决策受它所处行业环境（如竞争程度）的影响。一些学者认为激烈的本国市场竞争会促使企业寻求国际市场，另一些学者认为，较高的行业集中度会加快企业的国际化行为。

中国正在经历产业结构的激烈变迁。这种变迁使各行业在很多方面发生着不同的变化，如政府管制、对国外投资者的开放程度、投资机会等。中国政府的产业政策并不是对所有产业同时分权或私有化，产业政策的这种不平衡性，导致不同产业竞争程度的差异。同时，政府的引资政策也给国内企业带来竞争压力。在产业组织理论的框架以及中国经济结构转型的特殊背景下，王、洪、卡夫洛斯、博阿滕选取了产业竞争、产业外资比重等变量来衡量产业环境，并检验产业环境对企业走出去的影响。^[1]实证结果表明：1）产业竞争与企业的国际化选择具有显著的正相关关系，这表明产业的竞争激烈将促使企业走出去；2）产业的外资比重与该产业企业的国际化选择有显著的负相关关系。一种可能的解释是大量的中国对外投资是资源寻求型，包括寻求国外先进的技术和管理经验。在外资比重高的产业，企业在国内即可学习到跨国公司的先进技术和经验，无需冒更大的风险通过走出去来学习这些知识。

以上结果显示，产业环境对中国企业国际化有重要影响，能部分地解释中国企业走出去的行为。

（四）制度促进论

身处中国特色社会主义市场经济制度环境中，中国企业受制度的影响与其他发展中国家的企业受本国制度的影响有着明显的差异。改革开放三十年，中国企业经历了经济转型，政府在经济发展和结构调整中发挥着重要作用。包括政府政策在内的制度因素可能会影响到企业的走出去决策。我们区分了母国制度因素、母国—东道国制度因素、东道国制度因素，并逐一进行分析。

1. 母国制度因素

已有研究表明，中国政府的“走出去”战略对企业进行海外扩张起到了重要的推动作用。^[2]与非国有企业相比，国有企业更倾向于与国家政策保持一致性，同时拥有较强地从国家获取资源的能力。我们认为具有较高国有属性的企业更有可能选择走出去。

另外，国家诸多关于对外直接投资的制度安排都带有指向性。例如2007年，商务部、外交部和国家发改委联合发布的《对外投资国别产业导向目录》，

[1] Wang,C., Hong,J.J., Kafouros,M., Boateng,A., “ What Drives Outward FDI of Chinese Firms? Testing the Explanatory Power of Three Theoretical Frameworks ”, *International Business Review*,21(3),2012, pp.425-438.

[2] Cheung,Y., Qian,X., “ Empirics of China’s Outward Direct Investment ”, *Pacific Economic Review*,14(3), 2009,pp.312-341.

在该目录的解释性问答中就鲜明提出：国别的确定主要是根据以下原则确定：一是周边友好国家；二是与中国经济互补性强的国家；三是中国主要的贸易伙伴国；四是与中国建立战略伙伴关系的国家；五是世界主要区域性经济组织成员。投资领域的选择主要是结合中国产业结构和优势及所在国吸引外资重点领域和市场特点，根据国家鼓励境外投资的相关领域确定的。

在母国制度因素方面，王、洪、卡夫洛斯、怀特考虑了国有化程度、隶属关系以及政府政策的影响。实证结果表明，国有化程度越高，隶属于更高级政府，显著有利于企业走出去；政府在某些行业走出去时实施的特殊优惠政策显著加速了这些行业走出去的步伐。该论文还发现，政府介入与企业资源（如技术、市场营销能力等）的交互影响，对企业走出去有显著的影响。^[1]以上结果表明，中国走出去企业的资源优势不足，但是并不能说明资源不重要。需要注意的是仅仅依靠资源是不够的，资源需要与其他因素的交互作用，比如政府的扶持，才能使企业克服走出去的障碍，更好地走出去、走进去、走下去。

2. 母国 东道国制度因素

已有的文献大都是从母国或者东道国的单方面因素考虑企业投资的区位选择问题，忽略了母国与东道国之间特有的双边制度联系的作用。这种双边联系能够对双边国家间的投资发挥重要作用。例如两国的双边投资协定，两国的文化联系等。

（1）双边投资协定

双边投资协定是两国政府签署的双边协议，目的是促进和保护相互之间的投资。作为联系两国的双边制度因素，双边投资协定给企业提供了不同于国家制度环境的保护，因而可能对企业的投资区位决策产生影响。宗芳宇等基于中国上市公司2003 - 2009年对外直接投资的数据，建立了关于双边投资协定和东道国与母国的制度环境对企业对外直接投资区位选择的影响的研究框架。^[2]实证结果表明，双边投资协定对企业对外直接投资的促进作用并不显著，但是它能够替补东道国制度的缺位——东道国的制度环境越差，签署双边投资协定对于促进双边国家企业来投资的作用就越大；在考虑了双边投资协定与企业属性交互影响后，发

[1] Wang C., Hong J.J., Kafourous, M., and Wright M., "Exploring the Role of Government Involvement in Outward FDI from Emerging Economies", *Journal of International Business Studies*, 2012, forthcoming.

[2] 宗芳宇、路江涌、武常岐：“双边投资协定、制度环境和企业对外直接投资区位选择”，《经济研究》，2012年第5期。

现双边投资协定还能弥补母国制度环境的不足，对于帮助非国有企业到签约国投资有着显著的积极作用。

（2）双边文化联系

很多学者研究表明中国企业经营时注重特有的“关系”因素，通过建立关系能够降低企业风险和交易成本。东道国的华人是促进双边文化联系的重要纽带，也是中国企业走出去时可以借用的重要“关系”资源。巴克莱等基于1984 - 2001年中国批准的对外直接投资的数据对此进行了研究，实证结果表明东道国华人有效地促进了中国的对外直接投资。^[1]对于中国企业走出去的关系因素，国内学者也进行了实证研究。如阎大颖、洪俊杰、任兵利用企业微观数据，以东道国华裔居民占总人口比重来测度该国（地区）华裔关系资源。^[2]研究结果表明，东道国华裔居民占总人口比重越大，对中国企业而言潜在的关系资源越丰富，越有利于中国企业走出去。

3. 东道国制度因素

东道国制度因素是区位优势的一个重要方面，因为外国投资者的商业战略必须适应东道国的制度。^[3]稳定的东道国制度环境能够为企业的生产经营提供安全的发展环境，是企业生存的基本保障。同时，东道国的制度环境直接影响对外直接投资企业的经营风险及成本，近年来得到学者的一致关注。

目前，关于东道国制度对中国OFDI区位选择的影响，现有研究还不够丰富，结论也不尽一致。巴克莱等发现制度环境较差、政治风险较高的东道国对中国的对外直接投资具有较强的吸引力；^[4]韦军亮、陈漓高通过对中国企业2003 - 2006年在73个国家对外直接投资的考察，发现东道国政治风险对中国对外直接投资具有显著的抑制效应；^[5]周建等利用2007年中国对外直接投资的97个国家的经验数据，研究发现东道国制度环境质量与中国外向FDI流量显著正相关；^[6]科

[1] Buckley, P.J., Clegg, J., Cross, A., Zheng, P., Voss, H. & Liu, X., "The Determinants of Chinese Outward Foreign Direct Investment", *Journal of International Business Studies*, 38(4), 2007, pp. 499 - 518.

[2] 阎大颖、洪俊杰、任兵：“中国企业对外直接投资的决定因素：基于制度视角的经验分析”，《南开管理评论》，2009年第6期。

[3] Peng, M.W., Luo, Y., "Managerial Ties and Firm Performance in a Transition Economy: The Nature of a Micro-Macro Link", *The Academy of Management Journal*, 43 (3), 2000, pp. 486 - 501.

[4] 同[1]。

[5] 韦军亮、陈漓高：“政治风险对中国企业走出去的影响——基于面板数据模型的实证研究”，《浙江工商大学学报》，2009年第3期。

[6] 周建、肖淑玉、方刚：“东道国制度环境对我国外向FDI的影响分析”，《经济与管理研究》，2010年第7期。

尔斯塔德等利用中国 2003 - 2006 年间对外直接投资的数据，发现东道国较差的制度环境有利于中国 OFDI 的流入；^[1]拉玛沙米等认为国有企业更倾向于投向自然资源丰富、政治风险高的地区，而私企更可能是市场寻求型的。^[2]

结论与政策启示

有关中国企业国际化问题的理论研究尚处于起步阶段，缺乏深入系统的研究。因而在理论上迫切需要建立适当的模型，为中国企业的国际化行为提供更好的解释。最近的研究已经注意到资源观、产业观及制度观对中国企业走出去的重要作用，但是至今仍缺乏这三类因素和对外直接投资关系的系统研究。本文在对传统的企业走出去理论进行总结的基础上，基于已有经验证据，重点从资源论、产业组织论以及制度论的角度解读了中国企业走出去。

综合目前的研究成果，我们发现，中国走出去企业的资源优势并不明显；产业环境对中国企业国际化有重要影响，能部分地解释中国企业的走出去行为；制度因素是影响中国企业走出去的关键因素，与制度逃逸论不同，我们发现中国的制度因素（如政府政策等）促进了企业的对外直接投资。其他制度因素，如母国—东道国双边协定和文化联系、东道国制度因素，对企业的走出去决策也有显著影响。制度因素对企业对外投资不仅有直接影响，也通过影响企业的微观特征间接影响企业的国际化决策。不同属性和特征的企业在国际化过程中，从制度因素的获利程度是有差异的。

因此，要想深入了解中国企业走出去的行为，必须整合战略的资源观、产业组织理论和制度论，结合中国企业和转轨经济特点，建立适合中国企业走出去的理论模型。

鉴于制度因素对企业国际化的重要作用，我们认为有以下几点政策启示：

对于企业而言，除了关注自身传统微观特质的发展之外，也要关注如何在现有外部市场环境及制度框架下获得竞争优势。这并不是说企业的特定资源因素不重要，而是通过有效获取并利用有利的制度因素，如政策支持或与海外华人建立

[1] Kolstad, I., Wiig, A., "What Determines Chinese Outward FDI?", *Journal of World Business*, (47) 2012, pp.26-34.

[2] Ramasamy, B., Yeung, M., Laforet, S., "China's Outward Foreign Direct Investment: Location Choice and Firm Ownership", *Journal of World Business*, 47(1), 2012, pp.17-25.

联系，为更好地进行国际化投资、增强企业自身竞争力服务。这一点对于现阶段中国企业克服走出去时的困难和不确定性是至关重要的。

对于政府而言，对走出去的企业进行一定的政策支持是有必要的，因为中国企业在现阶段还没有明显的资源优势，政策的支持是很多企业走出去的重要条件。通过制定相关的鼓励政策，与潜在东道国加强外交和文化联系，签订双边投资协定，为中国企业走出去搭建桥梁和平台，能够有效推动中国企业走出去。但是，需要注意的是，走出去是一种市场行为，企业是主体。政府在其中应该发挥辅助（如搭建平台、牵线搭桥、提供必要的信息和培训等）的作用。认识好走出去是企业为主体的市场化行为，有助于发挥企业的积极性，也有助于消除东道国的顾虑，为中国企业海外投资和并购创造良好的外部环境。■

— 学术活动预告 —

● 2012年 全球化进程国际学术大会

西南财经大学、莫斯科罗蒙诺索夫国立大学、中国世界经济学会于2012年10月13-15日在西南财经大学联合主办2012“全球化进程国际学术大会”。

会议主题：全球化进程——现状、矛盾与前景

会议议题将围绕全球化进程中的矛盾发展对世界经济及人类社会和谐发展的正、负面影响，以及发展中国家如何正确认识 and 应对经济全球化的机遇和挑战等展开。

学术联系人：西南财经大学刘璐副教授（liulu@swufe.edu.cn）

会务联系人：西南财经大学经济学院祝燕妮（zhuyannicd@swufe.edu.cn）

李君伟 崔秀梅（世经学会）010-85195773 cswe@cass.org.cn

● 中国世界经济学会、辽宁大学2012年博士生论坛

世界经济格局重构背景下东亚的机遇与挑战

中国世界经济学会、辽宁大学将于2012年10月19-21日举办“世界经济格局重构背景下东亚的机遇与挑战”博士生论坛。

论坛议题：

1. 后危机时代东亚经济的再平衡调整
2. 后危机时代的东亚区域合作
3. 人民币国际化及其地区影响

联系人：

刘广月 潘双吉（辽宁大学）024-62602470 interstudies@lnu.edu.cn

李君伟 崔秀梅（世经学会）010-85195773 cswe@cass.org.cn

SPECIAL REPORTS

Theoretical Interpretation of Chinese Firms' Outward Foreign Direct Investment

Hong Junjie, Huang Wei, Zhang Hui and Tao Pan

121

This paper attempts to provide a theoretical interpretation of outward foreign direct investment conducted by Chinese firms from the perspective of international business and international trade. We test the relevant theories, including the resource-based view, the industry-based view and the institution-based view based on the existing evidence. It is found that Chinese firms do not hold significant resource advantages at present, while industry environments can partially explain Chinese firms' "Going global" decisions. More importantly, institutional factors are the key determinants of Chinese firms' outward foreign direct investment.

Introspections and Suggestions on the Delisting Crisis of China's Listed Companies in the US Capital Market

Zhou Xuan and Shen Xing

135

"China Concepts" stocks have suffered a delisting crisis in the US capital markets since 2010. The deliberate short selling by American institutions, the fake financial data among China's listed companies and their inadequate information disclosure, the marginalization of "China Concepts" stocks and an exorbitant listing maintenance cost have contributed to this delisting crisis. As short-term tactics and countermeasures, Chinese enterprises should strengthen communications with investors, repurchase stocks, cooperate with a third-party agency for counterattacks and file lawsuits against short selling institutions. In the long run, they should strengthen understanding of the character of the US capital market, formulate a clear capital development strategy, continuously raise the level of their information disclosure and internal control, cautiously single out intermediaries or choose a more suitable capital market when going private.

Clarifying Misunderstandings About China's Foreign Aid

Xie Qi, Tian Feng and Huang Meibo

147

Since the new century, especially since 2004, China's outbound foreign aid has been booming and the scale and scope of its aid have kept expanding, thus drawing extensive attention from the international community. Is it only recently that China began its foreign aid? Is its foreign aid a kind of neo-colonialism in recipient countries? Does its aid hamper the development of recipient countries? And is its foreign aid aimed at expelling Western countries from targeted nations? These questions have attracted much attention from Western media and have even caused their misunderstanding in recent years. This paper aims to make some clarifications on all these issues one by one.

Think Tank Watch

158

Elections in Europe: the "Network" Effect • Greece's Predicament: Lessons from Argentina • Is Europe Ready for Banking Union? • Why Should Peripheral Countries Exit from the Eurozone? • Can Euro Bonds Save the EU? • Europe: A Drill Field for China to Exercise Global Leadership • Why the Death of Europe Is America's Opportunity? • The End of the Euro: A Survivor's Guide • Despite Its Troubles, the Euro Area Is Making Progress • How the Euro Will End?