

企业异质性出口与对外投资倾向： 来自中国的微观证据

胡 渊¹, 孟 霞², 杨 勇³

(1. 湖北工业大学经济与管理学院, 湖北 武汉 430068;

2. 中国地质大学(武汉)经济管理学院, 湖北 武汉 430074; 3. 武汉大学经济发展研究中心, 湖北 武汉 430072)

摘 要:在供应链贸易背景下,企业出口经验表现出极大的异质性。利用企业出口时间、出口密度、全球价值链参与度和地位,刻画了企业出口经验的异质性,采用 Cox 比例风险模型,检验异质性出口经验对企业对外直接投资倾向的影响,并识别相关作用机制。研究结果表明,从整体上看,出口密度、全球价值链地位提高了企业对外直接投资倾向,而出口时间、全球价值链参与度对企业对外直接投资倾向没有显著影响。分组检验结果显示,对于来自不同要素密集度行业、不同制度环境地区的企业而言,各维度出口经验对 OFDI 倾向的影响不尽相同。这些结论为中国企业“走出去”、政府制定“一带一路”战略措施提供了微观经验支撑。

关键词:异质性出口;对外直接投资;企业国际化

中图分类号:F742 **文献标识码:**A **文章编号:**1005-0566(2022)11-0119-10

Heterogeneous export and firms' OFDI tendency: Firm-level evidence from China

HU Yuan¹, MENG Xia², YANG Yong³

(1. *Economics and Management College, Hubei University of Technology, Wuhan 430068, China;*

2. *Economics and Management College, China University of Geoscience, Wuhan 430074, China;*

3. *Center for Economic Development Research, Wuhan University, Wuhan 430072, China)*

Abstract: In the supply chain trade era, the export experience of firms shows great heterogeneity and plays a different role in the firms' OFDI decision. The heterogeneity of firms' export experience is described by the firms' export years, export density, participation and position in global value chain. The influence of heterogeneous export experience on firms' OFDI decision-making is empirically tested by the cox proportional hazard model, and the relevant mechanism is identified. The results show that on the whole export density and GVC position increase the OFDI probability, while export years and GVC participation have no significant influence on the OFDI probability. The results of the grouping test show that the impact of different dimension of export experience on the OFDI probability is not the same for the firms from different factor-intensive industries, so for the firms from the provinces with the different institutional environment. The conclusions provide micro experience support for Chinese firms to go out and for the government to formulate the strategic measures of the Belt and Road Initiatives.

Key words: heterogeneous export; OFDI; firm internationalization

收稿日期:2022-07-27 修回日期:2022-11-12

基金项目:国家自然科学基金面上项目“环境规制与‘中国式’产能过剩的防治”(71873097);教育部人文社会科学一般项目“异质性出口经验与企业对外直接投资动态:理论机制和中国经验”(18YJA790035)。

作者简介:胡渊(1980—),女,湖北仙桃人,湖北工业大学经济与管理学院副教授、硕士生导师,研究方向为国际贸易理论与政策。通信作者:孟霞。

中国是当前全球最大的出口国,2021 年有超过 45 万家企业将 3.36 万亿美元的商品出口到世界各地。近年来,国内劳动力等要素价格上涨,并且新冠肺炎疫情肆虐全球经济,单边主义和贸易保护主义势力抬头,中国出口环境持续恶化^[1]。在此背景下,对外直接投资(outflow foreign direct investment, OFDI)成为一些企业规避贸易壁垒和实现资源优化配置的现实选择,也是“一带一路”倡议下实现产业升级、化解过剩产能的路径之一。“十四五”规划提出要促进国内国际双循环,充分利用国内国际两个市场两种资源,实施贸易投资融合工程。因此,着眼于后疫情时代中国经济高质量发展,OFDI 必然成为重要的途径^[2]。然而,现实中仅有少数企业能够进行对外直接投资,相当数量的出口企业并不具备从事对外直接投资的能力。

如何促进出口企业克服对外投资的障碍?胡翠等^[3]、张先锋等^[4]认为出口经验对企业 OFDI 产生积极影响,而且产业关联效应、竞争机制、成本机制会强化这种促进作用。进一步地,全球供应链已成为当前世界经济最显著的特征^[5]。在供应链贸易模式下,产品生产被分割成不同工序,分散在不同国家(地区),企业垂直专注于某一阶段而非整个产品的生产^[6]。因此,企业出口经验存在异质性,不仅表现为出口规模、出口时间的差异,也体现为企业全球价值链(global value chain, GVC)参与度和地位的不同,相应地企业出口所获得的收益与能力也存在差异。这些异质性出口经验是否会对出口企业升级为跨国企业产生不同作用?

本文以供应链贸易为背景,结合新兴经济体特点,从多维度刻画企业出口经验异质性,运用微观数据探讨出口经验对企业对外直接投资倾向的影响及其作用机制。

一、文献综述

(一)从出口到 OFDI 的理论研究

相关理论研究主要包括渐进国际化理论和“出口学习效应”假说。Vahlne^[7]提出了渐进国际化理论,认为国外市场充满不确定性,包括东道国法律法规、商务环境、市场需求、产品是否符合当

地消费偏好等,企业只有通过在该国经营才能确定其能否在海外市场获得利润,这导致企业国际化的渐进性。渐进国际化理论从东道国不确定的情形出发,解释了外资进入的纵向特点,比较适用于东道国是新兴经济体的情景。Gammeltoft 等^[8]在研究新兴经济体企业的国际化时,从政府、赶超战略和全球价值链这 3 个角度丰富了渐进国际化理论,其中参与全球价值链有助于企业获得服务国外市场的知识并加速国际化进程。

“出口学习效应”是指企业在从事出口的过程中,通过对生产工艺和管理组织方式的不断改进,促进自身生产率水平提高的现象。不管是采用倾向匹配倍差法^[9-10],还是采用出口对生产率或者工资的敏感度方法^[11],多数研究都证实存在“出口学习效应”,认为出口企业较之于非出口企业具备一定的生产率优势。

(二)从出口到 OFDI 的实证研究

随着企业层面数据不断披露,出口经验对企业 OFDI 影响的研究逐渐从案例分析转变为实证分析。Conconi 等^[12]探讨企业如何从出口转向 OFDI,认为企业在 OFDI 之前会利用出口做实验来获得供求与利润信息,当利润足够大时企业才会进行 OFDI;基于比利时 1998—2008 年数据,以出口时间作为出口经验的代理变量的结果表明,随着企业在一国的出口经验增加,企业到该国从事 OFDI 的概率也会增加。Buckley 等^[13]基于国际化渐进理论,运用 2000—2013 年间印度企业跨国并购数据并以企业对外贸易总量拟合经验知识,考察企业内部资源和经验性知识、非经验性知识的交互作用,研究表明出口经验有利于来自新兴国家的企业进行跨国并购。Driffeld 等^[14]探讨了中国民营企业的国际化进程,与众多聚焦国家特定优势的研究不同,他们采用出口目的地数量作为出口经验的代理指标,研究表明包括出口经验、生产率优势、专利等在内的企业特定优势更好地解释了中国民营企业对外直接投资的原因。

近年来,国内也有文献探讨了出口经验对中国企业 OFDI 的影响。余壮雄等^[15]基于 2003—2014 年《中国境外投资企业(机构)名录》的数据,使用中国与东道国的进出口总额占该国 GDP 的比

重作为出口经验的衡量指标,利用截断泊松与零膨胀泊松回归模型,从制度障碍与先行贸易的视角考察了中国国企业对外投资的区位选择机制,研究表明出口经验可以降低其在东道国面临的制度障碍,提高中国企业进入东道国市场的概率。慕绣如等^[16]运用2003—2007年的工业微观数据,以出口交货值衡量企业出口经验,通过Probit模型检验出口对OFDI的作用,研究表明具有出口经验的企业更容易进行对外直接投资,且出口会通过提高生产率进一步促进企业投资活动。李捷瑜等^[17]将企业出口网络引入企业对外直接投资的内生性选择模型,用企业出口国家数量加1的对数作为出口网络的衡量指标,分析出口网络对企业绿地投资和跨国并购的影响,结果表明出口网络对工业上市企业的绿地投资以及跨国并购行为都有显著的正向影响。吴姗姗等^[18]考察了出口持续时间对企业转向OFDI的动态影响,其研究表明,持续出口3年及以上对企业转向OFDI产生显著正向影响;但随着出口持续时间的延长,累计贸易额的增长显著降低了企业转向OFDI的概率。

综上所述,近年来一些学者开始关注从出口到OFDI的转换,并从国家层面深入到企业层面,探讨出口经验对企业OFDI的影响,取得了一系列重要的研究成果,不过研究依然存在扩展空间。具体而言:第一,企业出口经验的异质性仍然有待充分刻画。既有研究或采用出口规模,或运用出口时间、出口目的地数量作为出口经验的衡量指标,没有考虑中国等新兴国家企业出口经验的累积背景,即全球供应链贸易背景下价值链的参与度与地位也构成企业出口经验的异质性。第二,出口经验对企业OFDI的促进机制仍需要考察。现有文献主要研究出口经验通过减少东道国不确定性这一机制影响企业OFDI进入,而对提高企业生产率、缓解融资约束等影响机制的探讨相对欠缺。

二、理论假设与实证模型

(一) 理论假设

1. 异质性出口经验与企业OFDI倾向

出口经验代表了企业特定的无形资源,可以减少信息不对称和不确定性,增加对国外市场的

了解并克服外来者劣势。然而企业从出口到对外直接投资并不必然发生,也不是所有出口企业都能成长为跨国企业,异质性出口经验在出口企业向跨国公司升级过程中起到重要作用。

跨国企业在全球优化配置资源,将各个生产环节分散到全球不同国家(地区)。每一环节依靠不同的生产要素,产生的附加值也不一样。企业往往集中于价值链上的特定任务进行生产,这导致企业在全球价值链的参与度、地位不同,从出口中获得的收益也不同。一些发展中国家的企业凭借劳动力成本优势参与全球价值链并获取低廉的加工费。而具有竞争优势的企业则把持价值链两端的设计研发、销售环节,在全球价值链中居于主导地位。因此,企业出口经验的异质性不仅表现为出口规模、出口时间的不同,而且体现在企业GVC的参与度与地位的不同。异质性出口经验引致企业从出口中获得的利润、知识、能力不同,从而对企业OFDI倾向的影响也不同。基于以上分析,本研究提出假设H1:异质性出口经验在企业OFDI倾向中所起作用不同。

2. 出口经验对企业OFDI倾向的影响机制

出口经验对企业对外直接投资倾向的作用机制之一体现在,出口所带来的经验与技术积累提高了企业生产率,从而影响企业对外直接投资倾向。出口经验通过以下效应提高企业生产率:第一,技术外溢效应,出口企业通过与国外企业的交互,促进生产、管理相关知识的吸收和积累;第二,竞争效应,面对国外市场的激烈竞争,企业有动力提高生产率。Love等^[19]研究发现,英国高技术中小企业的出口经验提高了企业创新技术水平,并有利于企业国际化。Trachuk等^[20]以俄罗斯企业为分析样本,研究表明持续的出口提高了企业的创新绩效,有助于提高企业的生产率。基于以上分析,本研究提出假设H2:出口经验通过提高企业生产率,增加企业OFDI倾向。

融资约束一直是企业OFDI的主要瓶颈,融资能力成为企业能否海外投资的关键因素之一。以中国为代表的新兴经济体,不同程度存在金融欠发达。在金融欠发达的制度背景下,相较仅仅从事内销的企业,出口有助于缓解企业的融资约

束^[21-22]。究其原因:一方面,出口企业有较少的应收账款,这有利于企业的现金流和资金周转,企业面临的内部融资约束小些。另一方面,由于涉及到出口退税,出口企业的台账更规范,更有资质获得外部融资。基于以上分析,本研究提出假设 H3:出口经验通过缓解融资约束,增加企业 OFDI 倾向。

(二) 实证模型

1. 基准模型

由于在样本期结束时有些企业的 OFDI 行为并未发生,拟采用 Cox 比例风险模型来估计企业 OFDI 的进入倾向,以避免右删失问题。建立实证模型如下:

$$OFDI_{it} = h_0(t) \exp(\beta_1 Experience_{it-1} + \beta_2 CV) \quad (1)$$

式(1)中, i, t 分别指示企业、时间。 $h_0(t)$ 是基准风险率。 $OFDI_{it}$ 是一个虚拟变量,代表企业 i 是否进行了 OFDI。采用出口密度 ($Ex - share_{it}$)、出口时间 ($Ex - year_{it}$)、企业 GVC 参与度 ($GVC - parti_{it}$)、企业 GVC 地位 ($GVC - position_{it}$) 来衡量企业出口经验 ($Experience_{it}$), CV 代表其他控制变量。通过考察系数 β_1 的符号和显著性,判断出口经验对企业 OFDI 进入倾向的影响。

2. 影响机制模型

本文采用企业层面数据,聚焦提高企业生产率、缓解融资约束这两种作用机制。鉴于此,在实证模型中引入出口经验与企业生产率、融资约束的交叉变量,并对交互项进行中心化处理,以避免加入交互项后可能出现的共线性问题,如下式:

$$OFDI_{it} = h_0(t) \exp(\gamma_1 Experience_{it-1} + \gamma_2 Experience_{it-1} \times Productivity_{it-1} + \gamma_3 Productivity_{it-1} + \gamma_4 CV) \quad (2)$$

$$OFDI_{it} = h_0(t) \exp(\partial_1 Experience_{it-1} + \partial_2 Experience_{it-1} \times SA_{it-1} + \partial_3 SA_{it-1} + \partial_4 CV) \quad (3)$$

式(2)、式(3)中,交叉项系数的符号及显著性表明了出口经验是否通过提高企业生产率 ($Productivity_{it}$)、缓解融资约束 (SA_{it}),影响企业对外直接投资倾向。

3. 变量设定

本文主要使用 3 套大型微观企业数据库:一是

2000—2013 年《中国海关总署的企业及产品层面交易数据库》(简称《海关数据库》)。对数据库的初步处理如下:删除其中赋值明显不合理的相关变量;将月份数据加总为年份数据。二是 2000—2013 年《中国工业企业数据库》,参考 Yu^[23] 的方法对数据库进行初步清洗。三是 2000—2014 年商务部《中国境外投资企业(机构)名录》。根据投资证书号删除重复数据;删除东道国地区为香港、澳门、台湾、英属维尔京群岛、开曼群岛这些避税天堂的名录;通过剔除经营范围包含“开采”的对外直接投资名录,删除经营范围为矿产开采的企业。首先通过企业名称、邮政编码和后 7 位电话号码,匹配 2000—2013 年《海关数据库》和《中国工业企业数据库》,可以获得测算企业异质性出口经验指标的数据;然后再将合并所得数据库与 2000—2014 年《中国境外投资企业(机构)名录》匹配,获得实证研究所需其他关键变量指标。

表 1 变量设定及数据来源

变量名	变量含义	数据来源
$OFDI$	对外直接投资进入	商务部对外直接投资名录
$Ex - year$	企业出口年数	海关数据库
$Ex - share$	企业出口密度	海关数据库和工业企业数据库
$GVC - parti$	企业 GVC 参与度	海关数据库和工业企业数据库
$GVC - position$	企业 GVC 地位	海关数据库
$Staff$	企业规模	工业企业数据库
$Capitdensity$	企业资本密集度	工业企业数据库
Age	企业年龄	工业企业数据库
$Productivity$	企业生产率	工业企业数据库
SA	企业融资约束	工业企业数据库
$Ownership$	所有权性质	海关数据库

(1) 对外直接投资进入 ($OFDI_{it}$)。为了排除投资中学习效应,我们将样本限制在那些从未进行过 OFDI 的企业。利用商务部提供的对外投资企业名录,根据企业名称、投资时间排序、筛选,仅保留企业首次进行 OFDI 的事件,定义为 OFDI 进入变量 ($OFDI_{it}$),其值取 1,其他年份取值为 0。

(2) 出口经验 (Ex_{it})。我们采用如下几种方法衡量企业的出口经验。

一是出口时间 ($Ex - year_{it}$)。借鉴 Conconi 等^[12]对出口时间的定义,当企业 i 开始出口,企业出口年数被赋值 1。出口年数在接下来的年份积累,除非该企业连续 3 年不出口(出口退出)。

二是出口密度 ($Ex - share_{it}$)。采用出口规模

占企业销售额的比重来衡量企业出口经验,即 $Ex - share_{it} = EX_{it}/TS_{it}$ 。其中, EX_{it} 、 TS_{it} 分别代表企业 i 在第 t 年的出口额和总销售额。

三是 GVC 参与度 ($GVC - parti_{it}$)。参考 Kee 等^[24]的作法,用国外参加值比率来度量企业的全球价值链参与度 ($GVC - parti_{it}$),如式(3)。

$$GVC - parti_{it} = \frac{FVA_{it}}{X_{it}} = \frac{M_{it}^P + X_{it}^o [M_{it}^o - (D_{it} + X_{it}^o)]}{X_{it}} \quad (3)$$

式(3)中, FVA_{it} 指国外增加值; X_{it} 指企业 i 第 t 年出口额; M_{it}^P 表示企业 i 在第 t 年加工贸易项下的实际中间品进口额; M_{it}^o 表示企业 i 第 t 年在一般贸易项下的实际中间品进口额; D_{it} 表示企业 i 第 t 年国内销售额; X_{it}^o 表示企业 i 第 t 年一般贸易出口额。为此,将海关数据库中的 HS 产品编码转换成 BEC 产品编码,进而识别出中间品。

四是 GVC 地位 ($GVC - position_{it}$)。参考 Koopman(2012)^[25]的思想,通过比较企业在中间品出口和进口中的相对角色来衡量其 GVC 分工地位指数。若企业主要为其他企业提供原材料或中间品,则位于全球价值链上游;反之,如企业进口大量中间品,则位于下游环节。因此,企业 GVC 分工地位指数越高,则表示该企业在价值链中地位越高,计算公式为:

$$GVC - position_{it} = \ln\left(1 + \frac{X_{it}^M}{X_{it}}\right) - \ln\left(1 + \frac{M_{it}^M}{X_{it}}\right) \quad (4)$$

式(4)中, X_{it}^M 、 M_{it}^M 分别代表企业 i 在第 t 年的中间品出口额和进口额。

(3) 企业规模 ($Staff_{it}$)。企业规模是影响 OFDI 进入决策的重要因素。通常规模较大的企业更有可能支付 OFDI 进入的高额固定成本。我们采用从业人员平均数作为企业规模的代理变量。我们预期企业规模和 OFDI 决策呈正相关关系。

(4) 资本密集度 ($Capitdensity_{it}$)。资本密集型企业在往往会更加积极从事 OFDI,以期扩大市场,最大化企业规模经济优势。采用每单位产出资产的对数来衡量企业的资本密集度。我们预期资本密

集度和 OFDI 决策呈正相关关系。

(5) 企业生产率 ($Productivity_{it}$)。HMY 模型证明了自我选择效应,即生产率越高的企业越有可能从事 OFDI。在控制了企业的资本密集度后,本文采用单位劳动产出的对数来衡量企业生产率。我们预期较高的生产率将增加企业 OFDI 概率。

(6) 企业年龄 (Age_{it})。较老企业更具市场经验,有利于企业 OFDI 进入,但是也面临技术和产品折旧。新建立企业实施天生国际化战略,拥有更为先进的技术,年龄可能会减少企业投资海外的意愿。因此,年龄对 OFDI 决策的实证效应未知。

(7) 所有权性质 ($Ownership_{it}$)。考虑中国企业的 3 种所有权性质:外资、民营和国有。我们将民营企业作为基准类别,引入 $Foreign_{it}$ 、 $State_{it}$ 两个哑变量,当企业为外资企业时, $Foreign_{it}$ 取值为 1,否则为 0;当企业为国有企业时, $State_{it}$ 取值为 1,否则为 0。鉴于民营企业在中国经济尤其是对外贸易中的活力,预期民营企业有更高的海外投资倾向。

(8) 融资约束 (SA_{it})。企业融资约束的衡量方法较多,但大部分方法采用具有内生性的财务指标,以致研究结论可能存在偏误。Hadlock 等^[26]弥补了该不足,仅使用企业规模、年龄两个强外生性变量,构建融资约束变量 SA 指数 ($SA = -0.737 \times Size + 0.043 \times Size^2 - 0.040 \times Age$)。其中, $Size$ 为企业资产规模(单位为百万元)的自然对数; Age 为企业成立时间长短)。SA 指数为负且绝对值越大,说明企业受到的融资约束程度越严重。我们预期融资约束越小的企业,OFDI 倾向更高。

三、实证结果

(一) 基本回归结果

表 2 报告了 Cox 比例风险模型的估计结果,列(1)~列(4)分别采用出口密度、出口时间、GVC 参与度、GVC 地位作为企业异质性出口经验的代理变量。结果显示出口密度、出口时间、GVC 参与度、GVC 地位的系数符号、显著性不尽相同,这表明假设 H1 成立。具体而言, $Ex - share_{it-1}$ 系数正显著,表明出口密度对企业 OFDI 倾向有正面影响,即企业越依赖外部市场,越有动力 OFDI。

表 2 OFDI 进入概率(全样本)

变量	Cox 比例风险模型				威布尔回归			
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
$Ex - share_{it-1}$	0.043 *** (0.007)	-	-	-	0.042 *** (0.017)	-	-	-
$Ex - year_{it-1}$	-	-0.035 (0.030)	-	-	-	-0.042 (0.030)	-	-
$GVC - parti_{it-1}$	-	-	-0.154 (0.205)	-	-	-	-0.145 (0.126)	-
$GVC - position_{it-1}$	-	-	-	0.154 ** (0.072)	-	-	-	0.145 * (0.075)
$Productivity_{it-1}$	0.972 *** (0.048)	0.952 *** (0.049)	0.961 *** (0.048)	0.972 *** (.048)	0.990 *** (0.050)	0.981 *** (0.050)	0.989 *** (0.049)	0.998 *** (0.050)
SA_{it-1}	2.039 *** (0.105)	2.027 *** (0.108)	2.039 *** (0.106)	2.055 *** (0.106)	2.113 *** (0.044)	2.102 *** (0.086)	2.115 *** (0.085)	2.128 *** (0.085)
$\log(staff_{it-1})$	0.862 *** (0.047)	0.862 *** (0.047)	0.861 *** (0.047)	0.864 *** (0.043)	0.857 *** (0.042)	0.858 *** (0.043)	0.857 *** (0.043)	0.869 *** (0.043)
$Capitdensity_{it-1}$	1.017 *** (0.078)	1.010 *** (0.079)	1.020 *** (0.079)	1.030 *** (0.079)	1.096 *** (0.067)	1.090 *** (0.067)	1.100 *** (0.067)	1.108 *** (0.067)
$Foreign_{it-1}$	-1.635 *** (0.122)	-1.567 *** (0.137)	-1.581 *** (0.135)	-1.568 *** (0.129)	-1.610 *** (0.118)	-1.531 *** (0.127)	-1.557 *** (0.120)	-1.545 *** (0.120)
$State_{it-1}$	-1.010 *** (0.239)	-1.088 *** (0.241)	-1.099 *** (0.240)	-1.099 *** (0.240)	-1.211 *** (0.192)	-1.205 *** (0.206)	-1.214 *** (0.204)	-1.211 *** (0.205)
常数项	无				-18.55 *** (0.539)	-18.37 *** (0.546)	-18.51 *** (0.538)	-18.69 *** (0.547)
观察值	291 158	291 158	286 349	291 158	291 158	291 158	286 349	291 158
OFDI 进入次数	677	677	674	677	677	677	674	677

注意:括号内是稳健标准误差。***、**、* 分别表示在 $p < 0.01$ 、 $p < 0.05$ 与 $p < 0.1$ 时有统计学意义。

$Ex - year_{it-1}$ 的系数为负,但并不显著,这说明出口时间对企业 OFDI 倾向的作用不明显。究其原因可能原因:企业出口时间越长,表明该企业拥有依靠出口持续获利的能力,对通过出口获利产生路径依赖,这类企业转向 OFDI 的动力不足,更何况海外投资存在较大风险,企业在是否转向 OFDI 投资决策时更为谨慎。

$GVC - position_{it-1}$ 的系数正显著,这说明 GVC 地位对企业 OFDI 产生正面影响,即企业在全球价值链分工中地位越高,企业进行 OFDI 的可能性越大。在其他条件相同的情况下,处于 GVC 高端的企业拥有较高的生产率、利润率,建立了企业的所有权优势,有能力在全球配置资源,因此更倾向进行 OFDI,以进一步强化在行业中的领导者地位。

$GVC - parti_{it-1}$ 的系数为负,但并不显著,这表明 GVC 参与度对企业 OFDI 倾向的作用不明显。企业 GVC 参与度越高,即企业出口中包含的国外增加值部分越大,这类企业或以加工贸易为主,或依靠大量进口中间品从事一般贸易出口,往往处于产业链的低端,从事简单的加工装配任务。企业从出口中获得利润率较低、生产率提升受限,因

此 GVC 参与度对这类企业进行风险较大、固定成本较高的 OFDI 影响不明显。

在表 2 列(1)~列(4)中,各控制变量系数的符号保持一致且显著。具体而言,企业生产率系数正显著、融资约束系数正显著、资本密度系数正显著、企业规模系数正显著、所有权性质系数负显著。这表明,企业生产率越高、融资约束越小、资本密度越大、企业规模越大、越是民营企业,其 OFDI 倾向越高。

(二)内生性处理

企业出口经验与 OFDI 倾向可能出现联立性内生性问题。一方面,出口会触发 OFDI 决策,即企业通过出口发现国外市场利润足够大,或通过出口缓解了融资约束、提高了生产率,企业会选择 OFDI;另一方面,开展 OFDI 导致企业出口的变化,比如 OFDI 对出口的替代或互补。后者表明,一定程度上企业开展 OFDI 也可能导致出口变化,这显然构成了内生性。本文采取以下预防措施,缓解内生性:第一,采用滞后一期自变量,从而在一定程度上避免了联立性偏误;第二,采用首次进行 OFDI 的企业样本,可以有效避免 OFDI 对出口、生产率和融资约束的可能反向作用。

(三) 稳健性检验

作为一种半参数模型, Cox 比例风险模型并未对基准风险率 $h_0(t)$ 的函数形式做任何限制, 也没有估计 $h_0(t)$, 这种灵活的估计方法代价是效率的损失。参数模型会规定基准风险率的函数形式, 在所有可能的参数模型中, 由于其一般性, 常常采用 Weibull 模型。表 2 也展示了采用 Weibull 比例风险模型估计 OFDI 倾向的实证结果。研究发现, 采用不同的估计方法, 结论仍然成立。

(四) 异质性检验

1. 区分行业类型

在基本回归中, 没有考虑行业的异质性。借鉴沈能等^[27], 按照要素密集程度把制造业分成四类: 劳动密集型、资本密集型、技术密集型和资源密集型(见表 3)。

表 3 制造业按要素密集度分组

分类标准	行业
劳动密集型	农副食品加工业(13)、食品制造业(14)、酒、饮料和精制茶制造业(15)、纺织业(17)、纺织服装、服饰业(18)、皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业(19)、加刷制造业(21)、造纸和纸制品业(22)、印刷和记录媒介复制业(23)、文教、工美、体育和娱乐用品制造业(24)
资本密集型	烟草制品业(16)、木材加工和木、竹、藤、棕、草制品业(20)、化学纤维制造业(28)、黑色金属冶炼和压延加工业(31)、有色金属冶炼和压延加工业(32)
技术密集型	化学原料和化学制品制造业(26)、医药制造业(27)、通用设备制造业(34)、专用设备制造业(35)、汽车制造业(36)、铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业(37)、电气机械和器材制造业(38)、计算机、通信和其他电子设备制造业(39)、仪器仪表制造业(40)
资源密集型	石油加工、炼焦和核燃料加工业(25)、橡胶和塑料制品业(29)、非金属矿物制品业(30)、金属制品业(33)

表 4 列出了不同类型行业的分组估计结果, 对于劳动密集型、资本密集型行业的企业而言, 出口经验各代理变量系数的符号及显著性, 与全样本回归结果保持一致。具体而言, GVC 地位、出口密度与企业 OFDI 倾向显著正相关, 出口时间、GVC 参与度系数为负, 但并不显著。

对于技术密集型行业的企业而言, GVC 地位系数显著为正, 这意味着 GVC 地位促进企业 OFDI 倾向; 出口密度的系数不显著, 这表明对于技术密

集型行业的企业, 国际市场依赖程度对企业 OFDI 倾向没有显著影响; 值得注意的是, 出口时间和 GVC 参与度的系数显著为负, 即出口时间、GVC 参与度对技术密集型行业的企业 OFDI 倾向产生显著负面影响。这充分说明, 来自技术密集型行业的企业能否进行对外直接投资, 主要取决于企业的技术优势。

而对于资源类密集型行业的企业, GVC 地位、出口密度、GVC 参与度都对企业 OFDI 倾向没有显著影响, 出口时间的系数显著为负, 这与预期一致。资源密集类企业核心的竞争优势在于对资源的占有, GVC 地位、出口密度、GVC 参与度对其 OFDI 倾向没有显著影响, 相反, 企业出口时间对 OFDI 倾向产生显著负面影响, 从侧面表明部分资源类企业对本国资源的高度依赖。

2. 按地区制度环境分组

企业所在母国制度是影响企业国际化的因素之一。通常本国制度环境会显著影响企业参与全球价值链的程度、方式及其从中获得的收益^[28]。在中国, 以省(自治区、直辖市)为单元的地方政府所塑造的制度环境存在显著差异。国民经济研究所发布了历年中国分省市场化指数(简称“NERI 指数”), 该指数涉及五个方面: 政府与市场的关系、非国有经济的发展、产品市场的发育程度、要素市场的发育程度、市场中介组织的发育和法律制度环境。该分值越高, 制度环境越好。我们将所有省(自治区、直辖市)分成 2 个样本, 高于样本期间 NERI 平均值的省(自治区、直辖市)归属于地区制度环境较好类; 反之, 归属于地区制度环境较差类。

表 5 列出了按照地区市场化指数高低分组的估计结果。对于来自制度环境较好地区的企业而言, 出口经验各代理变量系数的符号及显著性, 与全样本回归结果保持一致。然而, 对于来自制度环境较差地区的企业而言, 4 个维度的出口经验代理变量的系数皆不显著, 这表明出口经验对企业 OFDI 倾向没有显著影响, 企业并没有将出口经验成功转化为促进 OFDI 的有利因素。

表 4 基于行业分组的回归结果

变量	劳动密集类				资本密集类			
	(1)	(2)	(3)	(4)	(1)	(2)	(3)	(4)
$Ex - share_{it-1}$	0.059 *** (0.013)	-	-	-	0.298 ** (0.140)	-	-	-
$Ex - year_{it-1}$	-	-0.025 (0.053)	-	-	-	-0.076 (0.118)	-	-
$GVC - parti_{it-1}$	-	-	-1.067 (0.774)	-	-	-	-0.098 (0.157)	-
$GVC - position_{it-1}$	-	-	-	0.332 ** (0.162)	-	-	-	0.828 ** (0.484)
控制变量	yes	yes	yes	yes	yes	yes	yes	yes
样本量	90 674	109 296	107 573	109 262	21 508	21 508	20 854	21 508
变量	技术密集类				资源密集类			
	(1)	(2)	(3)	(4)	(1)	(2)	(3)	(4)
$Ex - share_{it-1}$	-0.137 (0.179)	-	-	-	-0.036 (0.134)	-	-	-
$Ex - year_{it-1}$	-	-0.267 *** (0.042)	-	-	-	-0.172 ** (0.082)	-	-
$GVC - parti_{it-1}$	-	-	-2.938 *** (1.092)	-	-	-	-0.032 (0.042)	-
$GVC - position_{it-1}$	-	-	-	0.728 *** (0.137)	-	-	-	0.178 (0.278)
控制变量	yes	yes	yes	yes	yes	yes	yes	yes
样本量	120 743	120 743	117 945	120 743	23 264	23 264	22 922	23 264

注意:括号内是稳健标准误差。***、** 分别表示在 $p < 0.01$ 、 $p < 0.05$ 时有统计学意义。

表 5 基于地区制度环境的回归结果

变量	地区制度环境较好类				地区制度环境较差类			
	(1)	(2)	(3)	(4)	(1)	(2)	(3)	(4)
$Ex - share_{it-1}$	0.047 *** (0.009)	-	-	-	-0.665 (0.817)	-	-	-
$Ex - year_{it-1}$	-	-0.030 (0.032)	-	-	-	-0.097 (0.116)	-	-
$GVC - parti_{it-1}$	-	-	-0.107 (0.138)	-	-	-	-2.889 (2.057)	-
$GVC - position_{it-1}$	-	-	-	0.217 ** (0.074)	-	-	-	0.140 (0.105)
控制变量	yes	yes	yes	yes	yes	yes	yes	yes
样本量	249 927	249 927	246 978	249 927	12 203	12 203	11 604	12 203

注意:括号内是稳健标准误差。***、** 分别表示在 $p < 0.01$ 、 $p < 0.05$ 时有统计学意义。

(五)作用机制分析

基准模型结果表明,出口密度、GVC 地位显著提高了企业 OFDI 倾向。本文将基于式(2)和式(3)进一步进行机制分析,检验假设 H2 和假设 H3,具体实证结果见表 6。

表 6 中列(1)和列(2)分别引入出口密度与企业生产率、融资约束的交叉项,列(3)和列(4)分别引入 GVC 地位与企业生产率、融资约束的交叉项。列(1)中出口密度与企业生产率交叉项的系数正显著,这表明出口密度通过提高企业生产率,提高了企业 OFDI 倾向;列(2)中出口密度与融资约束的系数负显著,这表明出口密度通过缓解融资约束,增加了企业 OFDI 倾向。

列(3)中 GVC 地位与企业生产率交叉项的系数正显著,这表明 GVC 地位通过提高企业生产率,促进了企业 OFDI 倾向;列(4)中 GVC 地位与企业

表 6 OFDI 进入概率及机制,Cox 比例风险模型

自变量	(1)	(2)	(3)	(4)
$Ex - share_{it-1}$	0.082 *** (0.012)	0.030 *** (0.010)	-	-
$GVC - position_{it-1}$	-	-	0.065 (0.070)	0.222 ** (0.105)
$Productivity_{it-1}$	0.971 *** (0.048)	0.965 *** (0.049)	0.967 *** (0.047)	0.972 *** (0.049)
SA_{it-1}	2.047 *** (0.105)	2.053 *** (0.107)	2.058 *** (0.106)	2.062 *** (0.105)
$\log(staff_{it-1})$	0.866 *** (0.047)	0.868 *** (0.047)	0.881 *** (0.047)	0.881 *** (0.047)
$Capitdensity_{it-1}$	1.022 *** (0.078)	1.012 *** (0.078)	1.039 *** (0.078)	1.031 *** (0.078)
$Foreign_{it-1}$	-1.640 *** (0.122)	-1.637 *** (0.122)	-1.581 *** (0.128)	-1.553 *** (0.132)
$State_{it-1}$	-1.093 *** (0.239)	-1.078 *** (0.240)	-1.109 ** (0.242)	-1.096 *** (0.242)
$Experience_{it-1} \times Productivity_{it-1}$	0.058 *** (0.019)	-	0.166 *** (0.047)	-
$Experience_{it-1} \times SA_{it-1}$	-	-0.092 *** (0.027)	-	0.077 (0.077)
观察值	291 158	291 158	291 158	291 158
OFDI 进入次数	677	677	677	677
对数似然值	-3 967.108	-3 966.829	-3 964.188	-3 967.182
瓦尔德卡方	791.02	762.66	782.81	762.81

注意:括号内是稳健标准误差。***、** 分别表示在 $p < 0.01$ 、 $p < 0.05$ 时有统计学意义。

融资约束交叉项的系数为正,但并不显著,这表明 GVC 地位无法通过缓解融资约束,提高企业 OFDI 倾向。

四、结论与政策建议

(一)研究结论

研究表明,出口密度通过提高企业生产率、缓解融资约束,增加了企业 OFDI 倾向;GVC 地位通过提高企业生产率对企业 OFDI 产生正面影响;而出口时间、GVC 参与度对企业 OFDI 倾向没有显著影响。分组估计结果表明:除了资源密集行业以外,GVC 地位显著提高了企业的 OFDI 倾向;出口密度对劳动力密集型、资本密集型行业企业的 OFDI 存在明显促进作用;出口时间对技术密集型、资源密集型行业企业的 OFDI 倾向产生显著负面影响;GVC 参与度对技术密集型行业企业的 OFDI 倾向具有显著抑制作用。同时,出口密度、GVC 地位对来自制度环境较好地区企业的 OFDI 倾向产生正面影响,出口时间、GVC 参与度对企业 OFDI 倾向没有明显影响,4 个维度的出口经验对来自制度环境较差地区企业的 OFDI 倾向均没有显著影响。

(二)政策建议

(1)企业需要理性选择国际化的方式。企业应该认清自身优势和劣势,灵活运用出口与对外投资方式,提高自身的混合性国际化水平,从而避免贸易保护主义的不利影响。在劳动密集型、资本密集型行业,拥有较高的 GVC 地位,较大出口密度的企业可以布局“走出去”战略,加强对产业链和供应链的影响;在技术密集型类行业,拥有较高 GVC 地位的企业有动力、有能力克服较高的固定成本,应该积极实施 OFDI 的各项准备工作,以强化中国对供应链体系的可控力。在 GVC 中地位较低的出口企业,在进行对外直接投资决策时应该持更加谨慎的态度。这些企业应该将经营重心更多放在开拓出口市场,充分利用我国签署的区域全面经济伙伴关系协定等各项区域贸易协定,用好优惠关税、原产地累积等规则,扩大贸易合作,致力于攀升全球价值链。

(2)行业协会要为企业 OFDI 做好服务与引导。要发挥好行业协会的资源优势,引导企业有

序开展对外投资合作,有效防范海外投资风险。当前,我国正面临高质量共建“一带一路”和推动区域全面经济伙伴关系协定生效与实施,这为中国企业走出去创造了较好的外部条件。但是,企业作为微观个体,难以完全吸收和利用这些政策利好去克服对外投资中的不确定。因此,各类行业协会需要加强对相关投资东道地的投资机会与风险的研判,深入分析行业投资中具有共性的机遇与挑战问题,研究外部条件和政策层面的最新变化。同时,针对这些知识,对有对外投资意愿和正在对外投资企业的进行培训和辅导,引导各类企业发挥自身优势。

(3)中央政府部门要为企业 OFDI 提供支持政策。提升产业链韧性,增强供应链强度是当前贯彻新发展理念和构建新发展格局的重要保障。对外投资是提升产业链韧性和增强供应链安全的主要手段。首先,政府相关部门要为企业“走出去”提供政策支持与投资便利,对完善产业链核心技术环节的对外投资提供全方位保障。其次,要坚持高水平的对外开放,以高水平开放促进深层次改革和推动高质量发展,落实外资企业的国民待遇和规范外资在华经营的行业和地区限制,营造良好的营商环境,为我国企业在相关国家经营获得对等的经营条件奠定基础。最后,要推动与更多经济体签署附带投资协议的高标准自贸协议,并落实好区域全面经济伙伴关系协定等已有协议的落地与执行,为中国企业海外经营创造良好的外部环境。

参考文献:

- [1]谢红军,吕雪. 负责任的国际投资:ESG 与中国 OFDI [J]. 经济研究,2022(3):83-98.
- [2]李真,刘永清. 贸易政策不确定性是否影响中国企业的对外直接投资概率[J]. 经济理论与经济管理,2021(12):69-78.
- [3]胡翠,林发勤,唐宜红. “基于“贸易引致学习”的出口获益研究[J]. 经济研究,2015(3):174-188.
- [4]张先锋,杨新艳,陈亚. 制度距离与出口学习效应[J]. 世界经济研究,2016(11):124-134.
- [5]王静. 我国制造业全球供应链重构和数字化转型的路径研究[J]. 中国软科学,2022(4):23-34.
- [6]BALDWIN R, LOPEZ-GONZALEZ J. Supply-chain

- trade: a portrait of global patterns and several testable hypotheses [J]. The world economy, 2015, 38 (11): 1628-1721.
- [7] VAHLNE J, JOHANSON J. Ambidexterity as a dynamic capability in the globalization of the multinational business enterprise (MBE): case studies of AB Volvo and IKEA [J]. International business review, 2017, 26(1): 57-70.
- [8] GAMMELTOFT P, CUERVO-CAZURRA A. Enriching internationalization process theory: insights from the study of emerging market multinationals [J]. Journal of international management, 2021, 27 (3): 100884.
- [9] 范剑勇,冯猛. 中国制造业出口企业生产率悖论之谜: 基于出口密度差别上的检验[J]. 管理世界,2013(8): 16-29.
- [10] 佟家栋,刘竹青. 地理集聚与企业的出口抉择: 基于外资融资依赖角度的研究[J]. 世界经济,2014(7):67-85.
- [11] 钱学锋,王菊蓉,黄云湖,等. 出口与中国工业企业的生产率——自我选择效应还是出口学习效应? [J]. 数量经济技术经济研究,2011(2):37-51.
- [12] CONCONI P, SAPIR A, ZANARDI M. The internationalization process of firms: from exports to FDI [J]. Journal of international economics, 2013 (99): 16-30.
- [13] BUCKLEY P J, MUNJAL S, ENDERWICK P, et al. The role of experiential and non-experiential knowledge in cross-border acquisitions: the case of Indian multinational enterprises[J]. Journal of world business, 2016,51(5): 675-685.
- [14] DRIFFIELD N, DU J, SONG M. Internationalization pathways of Chinese private firms: a closer look at firm-specific advantages[J]. Journal of international management, 2021,27(3):100835.
- [15] 余壮雄,付利. 中国企业对外投资的区位选择:制度障碍与先行贸易[J]. 国际贸易问题,2017(11):115-126.
- [16] 慕绣如,李荣林,田朔. 生产率和出口在企业 OFDI 选择中的作用——来自中国工业企业的证据[J]. 中国经济问题,2017(4):66-76.
- [17] 李捷瑜,李杰,王兴棠. 出口网络能促进对外直接投资吗——基于中国的理论与经验分析[J]. 国际贸易问题, 2020(5):102-116.
- [18] 吴姗姗,李小平,夏启鸣. 出口持续时间对企业 OFDI 的影响[J]. 中南财经政法大学学报,2021(1):147-156.
- [19] LOVE JH, ROPER S, ZHOU Y. Experience, age and exporting performance in UK SMEs [J]. International business review, 2015, 25(4): 806-819.
- [21] 罗长远,李姝醒. 出口是否有助于缓解企业的融资约束? ——基于世界银行中国企业调查数据的实证研究 [J]. 金融研究,2014(9):1-17.
- [22] MANOVA K, YU Z. How firms export: processing vs. ordinary trade with financial frictions [J]. Journal of international economics, 2016(100):120-137.
- [23] YU Miaojie. Processing trade, tariff reductions and firm productivity: evidence from Chinese firms [J]. Economic Journal, 2015, 125(585): 943-988.
- [24] KEE HL, TANG H. Domestic value added in exports: theory and firm evidence from China? [J]. American economic review, 2016, 106(6):1402-1436.
- [25] KOOPMAN R, WANG Z, WEI S J. Estimating domestic content in exports when processing trade is pervasive [J]. Journal of development economics, 2012, 99(1): 178-189.
- [26] HADLOCK C J, PIERCE J R. New evidence on measuring financial constraints: moving beyond the KZ index [J]. Review of financial studies, 2010(5): 1909-1940.
- [27] 沈能,赵增耀,周晶晶. 生产要素拥挤与最优集聚度识别——行业异质性的视角[J]. 中国工业经济,2014(5): 83-95.
- [28] WORLD BANK. World development report 2020: trading for development in the age of global value chains [M]. Washington, D. C. : World Bank Group, 2019: 3-5.

(本文责编:辛 城)