

# 中国跨国企业在“一带一路”国家的区位选择： 关系资产的作用

高 瑞, 杜晓君

(东北大学 工商管理学院, 辽宁 沈阳 110169)

**摘 要:** 从关系视角出发, 结合企业特定优势区域性, 运用Logit回归方法, 以2009—2019年中国跨国企业对31个“一带一路”国家的对外直接投资事件为研究样本, 探究关系资产对中国跨国企业在“一带一路”沿线具有政治风险属性的区位投资的影响, 探讨了双边外交关系、市场竞争强度在其中的调节效应. 研究结果表明, 拥有东道国关系资产的跨国企业倾向于前往高政治风险区位投资, 友好的双边外交关系及高市场竞争强度会显著增强二者之间的正向影响.

**关 键 词:** 关系资产; 政治风险; 区位选择; 关系视角; 企业特定优势区域性

中图分类号: F 272.3 文献标志码: A 文章编号: 1005-3026(2024)05-0753-08

## Location Choice of Chinese Multinational Enterprises in Countries of “the Belt and Road”: the Role of Relational Assets

GAO Rui, DU Xiao-jun

(School of Business Administration, Northeastern University, Shenyang 110169, China. Corresponding author: GAO Rui, E-mail: gaorui5067@163.com)

**Abstract:** From the relationship perspective, combined with the regionality of enterprises' specific advantages, and through the Logit regression method, the foreign direct investment events of Chinese multinational enterprises in 31 countries of “the Belt and Road” from 2009 to 2019 were taken as the research samples to explore the impact of relational assets on the location investment with political risk attributes of Chinese multinational enterprises along the “the Belt and Road” and discuss the regulating effect of bilateral diplomatic relations and market competition intensity. The results showed that multinational enterprises with host country relational assets tend to invest in high political risk locations, and friendly bilateral diplomatic relations and high market competition intensity can significantly enhance the positive impact between them.

**Key words:** relational asset; political risk; location choice; relational perspective; regionality of enterprises' specific advantages

近年来, 中国企业在“一带一路”国家对外直接投资进入了一个高速发展期, 中国贸促会发布《中国企业对外投资现状及意向调查报告》<sup>[1]</sup>指出, “一带一路”国家是中国企业对外投资首选地. 中国企业对外投资规模不断增大的同时, 不得不面对“一带一路”区位投资的风险. 政治风险

已成为企业在“一带一路”国家投资所面临的最突出的风险之一<sup>[2]</sup>. 如何在获取“走出去”好处的同时有效减少企业政治风险区位投资的限制则是企业不得不面对的问题.

区位选择是跨国企业参与对外直接投资的重要决策之一, 在研究中国企业对外直接投资区

位选择的影响因素时除了要考虑传统东道国宏观层面的影响(如:市场、政治、技术等)外,还必须关注企业微观层面的异质性因素(如:企业规模、国际化经验、所有权优势等)在其中所起到的重要作用<sup>[3]</sup>.国际生产折中理论强调所有权优势或企业特定优势是企业国际化的基础<sup>[4]</sup>.与发达国家的跨国企业相比,中国等新兴经济体跨国企业(emerging economy multinational enterprise, EMNE)通常拥有相对薄弱的所有权优势<sup>[5]</sup>,那么它们国际化的优势从何而来?严格意义上讲,EMNE 国际化初期的优势是基于母国国家特定优势(country specific advantages, CSA)所建立的<sup>[6]</sup>,如:自然资源禀赋、劳动力、市场规模、政府支持等.然而,所有权优势的来源并不专属于企业母国,而是可以通过东道国的 CSA 发展起来并在特定区位发挥作用<sup>[7]</sup>.Rugman 等<sup>[8]</sup>从区域属性对企业特定优势(firm specific advantages, FSA)进行了重新界定,将 FSA 区分为非区位限定的 FSA 和区位限定的 FSA.非区位限定的 FSA 是可跨越区位低成本部署和利用的优势,如:专有技术、全球品牌和管理能力等.区位限定的 FSA 是指在有限的地理区域(母国或者单一东道国)可部署和利用的优势,如:良好的本地声誉、客户资源以及与当地利益相关者的关系网络等<sup>[9]</sup>.关系网络在国际化以及区位选择中的重要性在新兴经济体国家尤为明显<sup>[10]</sup>,企业的对外直接投资活动将可能更多地流向自身拥有较多关系网络的国家<sup>[7]</sup>.与东道国本地利益相关者建立的关系网络属于基于东道国区位限定的企业特定优势,Dunning<sup>[11]</sup>称之为关系资产,并将其视为企业所有权优势融入国际生产折中理论中.

过去的研究往往忽视了企业特定优势的区域特征,将从母国发展起来的既有优势与特定东道国的区位资源简单结合起来进行国际化,但实际上这种结合是很难实现的,因为东道国的区位资源通常掌握在当地利益相关者手中,跨国企业作为东道国本地网络中的局外人,忽视了东道国行为者作为当地资产所有者的重要性.通过嵌入东道国关系网络发展起来的关系资产将跨国企业从通用区位资源的被动接受者转化为构建关系资产获取互补资源的主动受益者,有助于降低外来者劣势以及局外人劣势,减轻在政治风险区位投资的不利影响.基于此,本文将关系视角与企业特定优势区域属性相结合,考察了关系资产对中国跨国企业海外投资政治风险区位选择的影

响.此外,引入东道国双边外交关系和市场竞争强度,探讨其在关系资产与政治风险区位投资的关系中的调节作用.该研究对于进一步发展我国在“一带一路”沿线对外投资,提升企业风险抵御与危机防范能力具有一定意义.

本文以微观关系视角研究关系资产在复杂的东道国政治风险环境中所起的作用,丰富了当前有关企业对外直接投资区位选择的影响因素研究,为已有区位选择影响因素增加了新的维度.以(CSA-FSA)框架为基础,立足于 FSA 的区域属性,通过与东道国行为者建立的关系资产,将东道国的特定区位优势转化为自身的企业优势,帮助企业应对政治风险环境,拓展了具有竞争优势的传统理论在新兴市场跨国企业国际化方面的应用.尝试性地寻找关系资产的代理变量和情境变量,通过理论和实证检验关系资产对东道国政治风险区位决策的作用,为研究提供经验证据并增强了研究的解释力.

## 1 理论分析与研究假设

### 1.1 关系资产与政治风险区位选择

关系资产是根植于关系中的资源,基于 FSA 的区域性,其可以在任何地方去创建,反映了一个特定地区的文化、意识形态和经济体系<sup>[7]</sup>.关系资产按来源分为母国的关系资产和东道国的关系资产,它们代表两种不同类型的网络嵌入.本研究以中国跨国企业跨境投资为背景,探讨跨国企业在东道国情境下的关系资产,将其定义为关系资产是跨国企业在特定东道国区位经济地获取、参与和塑造与当地外部利益相关者之间的互利关系所建立的关系网络体系;不完全被企业拥有和控制,可以被企业有效利用且竞争对手难以复制的一种区位限定的 FSA.东道国关系资产是跨国企业嵌入当地网络中与利益相关者构建的网络资产.网络是由一组将它们联系在一起的特定利益相关者组成<sup>[12]</sup>,包括东道国政府、客户、供应商、竞争对手和其他合作伙伴等.跨国企业与利益相关者主动建构的关系资产可以帮助企业更切实地把握获取外部信息资源的方向,从而更好地实现资源组合<sup>[13]</sup>.

由于“一带一路”沿线绝大多数东道国在法律体系、执法水平、市场监督机制等方面相对不完善,关系资产的使用是许多新兴经济体国家经营商业活动的一个关键特征<sup>[7]</sup>.运用关系资产企业可以增加本地嵌入性和适应性,提高本地合法

性、获取更多的知识信息,从而有效缓解进入政治风险环境下的不利影响,促进企业对外投资顺利进行.具体表现为:一方面,中国跨国企业运用东道国关系资产增进对当地环境的制度嵌入,增加企业在东道国的合法性.发展关系资产的跨国企业通过成为本地网络的一部分来减轻外来者劣势产生的负面递延,有利于提高行为者彼此之间的认可程度.利益相关者将嵌入于东道国关系网络中的跨国企业视为合法的行动者,并接受和认可跨国企业在其嵌入关系网络中的地位<sup>[14]</sup>.组织间的认可与支持可以为企业带来社会声誉和合法性<sup>[15]</sup>,提高合法性的正面溢出效应.构建关系资产的跨国企业可以及时根据本地需求和政府法规调整商业活动,符合社会接受的规范和信念,减少在高度不确定的环境中经营所固有的不利因素,尤其是在政治风险较高的东道国运营.另一方面,中国跨国企业通过东道国关系资产获得当地互补资源并产生新的知识.东道国本地资源可能被当地企业所垄断,这种运营机制会增加信息不对称性.通过与网络合作伙伴长期互动构建的关系资产可以建立彼此之间的信任关系,增强网络成员间知识转移的意愿,使跨国企业更容易进行信息交换、识别商业机会以及利用这些机会发掘出更具潜力的信息,降低政治风险所带来的高交易风险和高成本.此外,跨国企业可以通过东道国关系网络获取政府控制的最新的政策变化等隐性信息,防范政策变动以及降低不确定性所带来的政治风险.

在高政治风险环境下,关系资产是跨国企业在东道国可以依赖的重要资源,企业可以通过与东道国行为者建立的关系资产提高合法性、获得东道国知识信息,有利于降低企业对东道国政治风险的感知水平,从而促进跨国企业前往高政治风险国家投资.基于此,本文提出:

假设1 关系资产与政治风险区位选择正相关,即运用东道国关系资产的跨国企业倾向于前往高政治风险区位投资.

### 1.2 双边外交关系的调节作用

关系资产对企业政治风险区位选择的影响会受到东道国与母国政府的外交关系的作用.外交关系作为跨国企业与投资目标国之间的网络桥梁,是企业与东道国合作伙伴之间的关键节点<sup>[16]</sup>.一方面,国家间良好的外交关系为企业提供与东道国商业伙伴建立关系资产的机会.在一些政治风险较高的东道国市场,友好的双边外交

关系对企业的投资环境具有一定的制度优化效应<sup>[6]</sup>.企业通过外交渠道产生合法性的正面溢出效应,增加与东道国合作伙伴的关系资产,有利于减少由于东道国政治不稳定等政治风险所带来的负面影响<sup>[17]</sup>.与之相反,国家政府之间由于在国际外交事务中目标冲突,跨国企业的母国政府被认为合法性缺失,与母国政府的关系会成为一种劣势,外交关系在促进东道国关系资产对高政治风险区位投资有效性持保守态度.另一方面,友好的外交关系促进国家间的信任和合作,东道国政府可能更愿意与跨国企业的母国机构分享市场信息<sup>[18]</sup>.在高政治风险环境下投资的跨国企业,融入东道国市场过程中可能会面临额外成本,与东道国构建关系资产的跨国企业在良好的外交关系作用下,易于收集有关东道国市场和政策的最新信息,降低跨国企业在东道国投资协调成本<sup>[19]</sup>.相反,两国的外交政策不一致时,跨国企业通过外交网络收集最新市场信息就更加困难.东道国政府可能会将信息共享视为向对手传递隐性知识的一种方式,限制了关系网络的发展.基于此,本文提出:

假设2 外交关系正向调节东道国关系资产与政治风险区位选择之间的关系,即良好的外交关系增强运用关系资产的跨国企业对高政治风险区位投资的倾向.

### 1.3 市场竞争强度的调节作用

本文引入了市场竞争强度作为可能的调节因素.市场竞争强度是指市场交易环境中,市场上竞争对手之间竞争的激烈程度<sup>[20]</sup>.市场竞争强度影响市场整体透明度进而影响管理者对投资项目的风险偏好.一方面,当跨国企业进入市场竞争强度高的东道国市场,激烈的竞争环境使双方在产品价格等方面难以凸显优势<sup>[21]</sup>,这时组织外部的“软实力”竞争往往就成为企业采取的重要措施.在高市场竞争环境下,拥有关系资产的跨国企业可以向利益相关者寻求富有洞察力的信息,使企业比竞争对手更早、更及时地获得有关市场变化的信息和互补资源,有利于企业在市场中快速寻求新的发展机遇,增强企业风险偏好倾向,敢于尝试前往高政治风险国家投资.相反,当进入市场竞争强度低的东道国市场时,竞争对手较少,即使不运用关系资产的跨国企业也可能受到客户青睐,从而弱化了关系资产对跨国企业政治风险区位投资的倾向.另一方面,在高度竞争的市场环境下,跨国企业可能消耗更多

的资源,往往需要东道国政府和其他行为者提供必要的财务支持来生存和发展<sup>[22]</sup>,拥有关系资产的跨国企业更容易获得政府和其他行为者给予的优惠待遇.从政府获得低息贷款等财务支持的跨国企业可能会被认为比没有这种支持的同行更优越和更安全,从而提高了政治风险的抵御能力.基于此,本文提出:

假设3 市场竞争强度正向调节东道国关系资产与政治风险区位选择之间的关系,即市场竞争强度越高,运用东道国关系资产的跨国企业越倾向于前往高政治风险区位投资.

## 2 研究设计

### 2.1 样本选择与数据来源

以2009—2019年中国上市企业在“一带一路”国家对外直接投资事件作为初始样本,对原始数据进行如下处理:①剔除金融企业及金融类对外投资事件;②剔除特别处理以及退市预警上市公司样本企业;③剔除子公司信息披露不完整的企业;④剔除观测值缺失的企业样本数据;⑤剔除目的地为英属维京群岛、开曼群岛等传统避税地及中国台湾、香港、澳门地区的样本.最终得到192家上市企业数据.本研究的企业层面数据来自国泰安数据库和上市公司年度报告;政治风险数据来自美国政治风险服务集团国际国家风险指南(international country risk guide, ICRG)数据库;外交关系数据来自联合国大会投票数据库;市场竞争强度数据来自BvD数据库;东道国数据来自世界银行WDI数据库.

### 2.2 变量及指标设计

1) 被解释变量. 被解释变量为政治风险区位选择(PR). 利用ICRG中的政治风险指标作为政治风险区位选择测度指标. 采用虚拟变量, 借鉴杜晓君等<sup>[23]</sup>的研究, 选取其中更符合东道国政治风险区位选择研究情境的4个指标来衡量东道国政治风险, 即东道国政府稳定性、投资环境、政府管理质量、法制水平. 4个指标加总后取中位数, 小于等于中位数, 取值为1, 代表进入高政治风险东道国投资; 大于中位数, 取值为0, 代表进入低政治风险东道国投资.

2) 解释变量. 解释变量为关系资产(RA). 利用跨国企业在东道国子公司的建立情况作为东道国关系资产的测量指标. 东道国关系资产是跨国企业通过在东道国环境中运行并与当地利益相关者互动而建立的. 采用虚拟变量来衡量关

系资产, 参考Wei等<sup>[7]</sup>的研究, 如果中国跨国企业已经在东道国建立了至少1家子公司, 则该虚拟变量的值为1, 否则为0.

3) 调节变量. 双边外交关系(DR). 采用国家间政治紧密度衡量. 参考Li等<sup>[16]</sup>衡量标准, 采用中国和东道国在联合国大会上对同一决议的投票密切程度作为衡量中国与东道国之间外交关系密切程度的指标.

市场竞争强度(COM). 采用1减去东道国两位数行业内所有企业所占市场份额的平方和作为市场竞争强度的测量指标, 以此来衡量企业所在行业的竞争程度.

4) 控制变量. 控制变量包括企业层面因素和东道国国家层面因素. ①企业层面因素包括企业年龄(AGE), 采用企业对外投资年份与上市年份之差加1后取对数来衡量; 企业组织冗余(OS), 采用企业流动资产比率来衡量; 企业资产收益率(ROA), 采用企业净利润与资产总额的比重衡量. ②东道国国家层面因素包括东道国市场潜力(MKT), 用东道国的GDP情况进行衡量; 东道国商品贸易开放度(OP), 用东道国的商品进出口贸易额占该国GDP总额的份额来衡量; 东道国技术资源禀赋(TE), 用东道国高科技产品出口占该国总出口的比重衡量; 东道国税率(TX), 用东道国企业应交税费占利润的百分比来衡量; 东道国自然资源禀赋(RS), 用油气及矿产资源出口额占东道国货物贸易出口总额的份额来衡量; 东道国经济稳定性(ES), 用通货膨胀指数来衡量.

### 2.3 模型构建

本文的被解释变量是一个二分因变量, 为检验研究假设, 采用Logit模型对中国上市企业的政治风险区位选择进行建模. 根据Logit模型, 构建的计量模型如下:

$$\text{logit}(\text{PR}(Y_{i,j,t} = 1 | \text{RA}_{i(t-1)}, \text{DR}_{j,t}, \text{COM}_{i(t-1)}, X_{j,t}, Z_{i(t-1)}, \varepsilon_{i,j})) = \beta_0 + \beta_1 \text{RA}_{i(t-1)} + \beta_2 \text{DR}_{j,t} + \beta_3 \text{COM}_{i(t-1)} + \beta_4 \text{RA}_{i(t-1)} \times \text{DR}_{j,t} + \beta_5 \text{RA}_{i(t-1)} \times \text{COM}_{i(t-1)} + \beta_6 X_{j,t} + \beta_7 Z_{i(t-1)} + \varepsilon_{i,j}.$$

式中:  $Y_{i,j,t}$  是标识变量, 当企业  $i$  在  $t$  年进入高政治风险国家  $j$  时赋值为1, 当企业  $i$  在  $t$  年进入低政治风险国家  $j$  时则赋值为0;  $\text{RA}_{i(t-1)}$  为关系资产;  $\text{DR}_{j,t}$  为外交关系;  $\text{COM}_{i(t-1)}$  为市场竞争强度;  $X_{j,t}$  为东道国层面控制变量;  $Z_{i(t-1)}$  为企业层面控制变量;  $\text{RA}_{i(t-1)} \times \text{DR}_{j,t}$  用来表示关系资产与外交关系的交互项;  $\text{RA}_{i(t-1)} \times \text{COM}_{i(t-1)}$  用来表示关系资产

与市场竞争强度的交互项; $\beta_0$ 为常数项; $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6, \beta_7$ 为回归系数; $\varepsilon_{i,j}$ 为随机扰动项.为避免内生性问题,本文所采用的企业层面的解释变量和控制变量都滞后1年.

分析结果见表1,各系数均未达到0.7的临界值,说明本文的变量选择相对合理.方差膨胀因子(variance inflation factor, VIF)检验结果表明, VIF均值为1.48,最大值为2.89,所有的VIF都远低于可接受的临界值10,多重共线性问题可忽略不计.

### 3 实证分析

#### 3.1 描述性统计与相关性分析

本研究各主要变量的描述性统计和相关性

#### 3.2 回归分析

采用Logit模型来研究东道国关系资产对中国跨国企业在“一带一路”国家政治风险区位选择的影响,基准回归结果见表2.

表1 描述性统计结果和相关系数  
Table 1 Descriptive statistical results and correlation coefficients

变量	PR	RA	DR	COM	OP	RS	TE	TX	MKT	ES	AGE	OS	ROA
PR	1												
RA	-0.003	1											
DR	0.355***	0.096***	1										
COM	0.003	-0.011***	-0.014***	1									
OP	-0.537***	0.066***	-0.173***	-0.002	1								
RS	0.100***	0.006	0.428***	0.007*	-0.114***	1							
TE	-0.253***	0.117***	0.209***	-0.002	0.409***	-0.155***	1						
TX	0.244***	-0.038***	-0.295***	0.008*	-0.088***	-0.187***	-0.066***	1					
MKT	0.318***	0.121***	0.379***	-0.007*	-0.232***	0.157***	0.124***	-0.029***	1				
ES	0.320***	-0.039***	0.091***	0.007*	-0.171***	0.170***	-0.195***	0.222***	-0.016***	1			
AGE	-0.023***	0.064***	0.039***	-0.072***	0.008**	-0.062***	0.022***	-0.058***	0.045***	-0.045***	1		
OS	0.006	-0.029***	-0.011***	-0.019***	0.003	0.021***	-0.006	0.014***	-0.009**	0.028***	-0.182***	1	
ROA	0.002	-0.018***	-0.013***	-0.025***	0.002	0.011**	-0.003	0.008*	-0.007	0.016***	-0.040***	0.112***	1
均值	0.028	0.028	-1.033	0.158	88.942	2.851	14.025	37.994	25.956	5.803	2.773	0.608	0.042
标准差	0.165	0.165	0.770	0.195	50.704	1.063	15.876	11.192	1.288	9.098	0.372	0.183	0.071

注:\*\*\*, \*\*, \*分别表示在1%, 5%, 10%水平上显著.下同.

表2 基准回归结果  
Table 2 Results of baseline regression

变量	模型1	模型2	模型3	模型4
RA	—	0.285**	0.671**	-1.079***
DR	2.632***	—	2.598***	—
RA×DR	—	—	1.969***	—
COM	-0.909***	—	—	-0.759***
RA×COM	—	—	—	1.893***
OP	-0.033***	-0.033***	-0.034***	-0.033***
RS	-0.774***	0.009	-0.693***	-0.054***
TE	-0.055***	-0.021***	-0.059***	-0.018***
TX	0.098***	0.072***	0.106***	0.066***
MKT	0.480***	0.424***	0.327***	0.559***
ES	0.053***	0.065***	0.051***	0.067***
AGE	-0.351***	0.067*	-0.307***	0.037
OS	0.169*	0.027	0.081	0.090
ROA	0.103	-0.181	0.152	-0.221
cons	-7.081***	-11.669***	-4.051***	-14.392***
Pseudo R <sup>2</sup>	0.546	0.400	0.542	0.404
N	57 571	57 571	57 571	57 571

注:cons为常数项;Pseudo R<sup>2</sup>为拟合优度;N为观测值.下同.

模型 1、模型 2 包含了控制变量和自变量东道国关系资产,结果显示东道国关系资产的回归系数为 0.285,且在 5%的水平上显著,说明在控制其他因素的情况下,拥有关系资产的企业倾向于投资到高政治风险的东道国,假设 1 得到验证.模型 3 为外交关系调节效应检验模型,结果显示东道国关系资产与外交关系的交互项的回归系数为 1.969,且在 1%的水平上显著,表明外交关系正向调节东道国关系资产对政治风险区位选择的影响,即良好的外交关系会增强东道国关系资产对高政治风险区位投资的促进作用,假设 2 得到验证.模型 4 为市场竞争强度调节效应检验模型,结果显示东道国关系资产与市场竞争强度的交互项回归系数为 1.893,且在 1%的水平上显著,表明市场竞争强度正向调节东道国关系资产对政治风险区位选择的影响,假设 3 得到验证.

### 3.3 异质性分析

为考察跨国企业的投资模式对东道国关系资产与政治风险区位选择之间是否存在异质性,将样本企业划分为绿地企业样本组和并购企业样本组,并进行分组回归.由表 3 中的模型 5~模型 10 结果可知,当跨国企业采取绿地投资时,东

道国关系资产与政治风险区位选择之间的正向影响尤为显著,调节效应的样本检验结果与实证结果基本一致,而并购投资则不然.这可能的解释为:对于新兴经济体跨国企业国际化,其绿地投资可能与特定的社会关系和当地环境有关<sup>[5]</sup>.由于绿地企业在陌生的环境下投资会面临外来者劣势和局外人劣势,为了克服这种情况并成为被认可的内部成员,其更注重与当地利益相关者所建立的关系资产来获得网络成员宝贵的资源和知识.在政治风险较高的东道国投资具有较大的环境不可预测性和政策不确定性,绿地投资跨国企业有更强烈的意愿与东道国利益相关者发展关系资产.绿地企业通过实施为当地环境创造社会价值的行动,更有可能增进相互信任,获得东道国成员的接纳和“内部人”地位<sup>[24]</sup>,有利于增加获取战略信息的途径,有效应对当地各种突发状况并及时作出响应,降低企业在高政治风险国家的信息不对称.与绿地投资相比较,采用跨国并购的企业虽然有利于直接融入海外商业网络建立关系资产,但会面临并购后产业链内信任、机会主义行为和跨文化融合等突出问题,为关系资产的发展增加了不确定性.

表 3 企业投资模式异质性检验结果  
Table 3 Test results of enterprise investment pattern heterogeneity

变量	绿地企业样本组			并购企业样本组		
	模型 5	模型 6	模型 7	模型 8	模型 9	模型 10
RA	0.375**	0.746**	-0.452	-0.203	0.737	-0.975
DR	—	2.471***	—	—	1.582***	—
RA×DR	—	2.208***	—	—	2.608***	—
COM	—	—	-1.094***	—	—	-0.651***
RA×COM	—	—	1.100*	—	—	1.022
OP	-0.033***	-0.035***	-0.033***	-0.007***	-0.020***	-0.007***
RS	-0.099***	-0.794***	-0.167***	-0.034	-0.707***	-0.060**
TE	0.002*	-0.036***	0.009***	-0.116***	-0.095***	-0.117***
TX	0.069***	0.096***	0.058***	-0.066***	-0.058***	-0.076***
MKT	0.325***	0.263***	0.525***	1.208***	1.053***	1.338***
ES	0.120***	0.091***	0.127***	0.074***	0.054***	0.077***
AGE	0.120***	-0.219***	0.091*	-0.044	-0.331***	-0.081
OS	0.043	0.083	0.090	0.061	0.171	0.143
ROA	-0.332	0.008	-0.299	-0.128	-0.051	-0.341
cons	-9.423***	-2.555***	-13.475***	-27.482***	-18.491***	-30.023***
Pseudo R <sup>2</sup>	0.427	0.561	0.433	0.471	0.593	0.473
N	37 747	37 747	37 747	13 194	13 194	13 194

### 3.4 稳健性检验

采用替换指标和更换计量回归方法对结果进行进一步验证.

1) 替换指标. ① 替换被解释变量政治风险: 采用世界银行全球治理指数 WGI 代替原被解释变量进行回归分析. ② 替换解释变量关系资产:

由于最直接的关系资产额无法在报表以及数据库中查到,本文采用间接度量方法,参考Lee等<sup>[25]</sup>采用企业高管团队是否有国际化经验作为代理变量衡量,包括高级管理人员是否具有外国工作经验、外国国籍和外国教育背景,如果企业高级管理成员有其中任何一个,那么关系资产被编码为1,否则0.然后对变量进行回归分析.③考虑“一带一路”倡议的政策影响,以2013—2019年的样本重新进行回归分析,来检验“一带一路”倡议对研究结果是否有影响.替换指标后的回归结果整体上与原结果保持一致,说明本研究得出的结论比较稳健.

2) 更换计量回归方法.为进一步验证研究结果的稳健性,将基准回归分析中运用的Logit模型更换为Probit模型来验证本文结果的有效性.Probit回归分析与基准回归结果基本保持不变.

由于篇幅所限,上述稳健性检验不再列示具体结果.

## 4 结 语

本文从关系视角出发,结合企业特定优势的区域性,以2009—2019年中国上市企业在“一带一路”国家开展对外直接投资事件为研究样本,考察了东道国关系资产对政治风险区位选择的影响,并探讨了外交关系、市场竞争强度作为边界条件在其中所起的作用.得出主要研究结论如下:

1) 东道国关系资产对企业政治风险区位选择产生显著的正向影响,即拥有东道国关系资产的跨国企业会倾向于前往高政治风险国家投资.

2) 外交关系强化了东道国关系资产对政治风险区位投资的促进作用.

3) 市场竞争会增强东道国关系资产对政治风险区位投资的正向影响.以上结论说明,尽管企业在高政治风险东道国市场投资会面临不确定性和挑战,但中国跨国企业发展了东道国关系资产来应对国外市场的不确定性,降低企业投资高风险国家的不利影响.

本文的研究结论具有以下管理启示:

1) 中国跨国企业在进入政治风险较高的国家时,要重视关系资产的作用.一方面,要加强与东道国行为者之间的沟通交流,利用东道国关系资产及时捕捉有关政治风险的信息,充分了解东道国外部环境,提高投资到政治风险区位的抵御

能力;另一方面,积极主动培育和构建东道国关系资产,获得嵌入于东道国关系网络中的互补资产,寻求市场机会,增强综合竞争力.

2) 中国跨国企业要紧跟国家外交路线的步伐,优先进入与母国外交关系友好的东道国.友好的外交关系增强信息利益和风险保障机制,减少东道国机会主义行为,提高企业与合作伙伴间建立关系资产的有效性.

3) 在市场竞争激烈的环境下投资,跨国企业应该充分利用关系资产获得比竞争对手更快洞察市场信息的机会,以应对不断变化的市场需求.

## 参考文献:

- [1] 中国贸促会研究院. 中国企业对外投资现状及意向调查报告(2021)[R/OL]. (2022-04-01)[2022-10-01]. <https://www.ccpit-academy.org/upload/20220511/6378787970094541022048938.pdf>. (China Council for the Promotion of International Trade. Survey report of Chinese enterprises' overseas investment status and intention (2021)[R/OL]. (2022-04-01)[2022-10-01]. <https://www.ccpit-academy.org/upload/20220511/6378787970094541022048938.pdf>.)
- [2] 唐礼智,刘玉.“一带一路”中中国企业海外投资政治风险的邻国效应[J]. 经济管理,2017,39(11):6-20. (Tang Li-zhi, Liu Yu. A study on the neighborhood effect of Chinese enterprises' overseas investment political risks in the construction of "One Belt One Road"[J]. *Business and Management Journal*, 2017, 39(11): 6-20.)
- [3] Li X Q, Quan R, Stoian M C, et al. Do MNEs from developed and emerging economies differ in their location choice of FDI? a 36-year review[J]. *International Business Review*, 2018, 27(5): 1089-1103.
- [4] Dunning J H. Trade, location of economic activity and the MNEs: a search for an eclectic approach [M]. London: Palgrave Macmillan, 1977.
- [5] Karreman B, Burger M J, Van Oort F G. Location choices of Chinese multinationals in Europe: the role of overseas communities[J]. *Economic Geography*, 2017, 93(2): 131-161.
- [6] 汪涛,贾煜,崔朋朋,等. 外交关系如何影响跨国企业海外市场绩效[J]. 中国工业经济, 2020(7): 80-97. (Wang Tao, Jia Yu, Cui Peng-peng, et al. How do bilateral diplomatic relations affect overseas market performance of multinational companies [J]. *China Industrial Economics*, 2020(7): 80-97.)
- [7] Wei Z Y, Nguyen Q T K. Local responsiveness strategy of foreign subsidiaries of Chinese multinationals: the impacts of relational-assets, market-seeking FDI, and host country institutional environments [J]. *Asia Pacific Journal of Management*, 2020, 37(3): 661-692.
- [8] Rugman A M, Nguyen Q T K, Wei Z Y. Chinese multinationals and public policy[J]. *International Journal of Emerging Markets*, 2014, 9(2): 205-215.
- [9] 吴先明. 跨国企业: 自Hymer以来的研究轨迹[J]. 外国经济与管理, 2019, 41(12): 135-160. (Wu Xian-ming. Multinational enterprises: research trajectories since Hymer [J]. *Foreign Economics & Management*, 2019, 41(12): 135-160.)
- [10] Kim J U, Aguilera R V. Foreign location choice: review and

- extensions [J]. *International Journal of Management Reviews*, 2016, 18(2): 133-159.
- [11] Dunning J H. Relational assets, networks, and international business activity[M]. Oxford: Pergamon Press, 2002.
- [12] Cannizzaro A P. Social influence and MNE strategic response to political risk: a global network approach [J]. *Journal of International Business Studies*, 2020, 51(5): 829-850.
- [13] 成璐璐, 谢恩, 李瑜. 关系嵌入视角下政治联系与中小企业研发强度——制度环境与市场竞争的调节作用[J]. *华东经济管理*, 2020, 34(4): 46-53.  
(Cheng Lu-lu, Xie En, Li Yu. Political ties and SEMs' R&D intensity under the view of relationship embeddedness: the moderating effects of institutional development and competitive intensity [J]. *East China Economic Management*, 2020, 34(4): 46-53.)
- [14] Gao Y, Yang Z E, Huang K F, et al. Addressing the cross-boundary missing link between corporate political activities and firm competencies: the mediating role of institutional capital[J]. *International Business Review*, 2018, 27(1): 259-268.
- [15] Bai X, Chang J, Li J J. How do international joint ventures build legitimacy effectively in emerging economies? CSR, political ties, or both? [J]. *Management International Review*, 2019, 59(3): 387-412.
- [16] Li J, Meyer K E, Zhang H, et al. Diplomatic and corporate networks: bridges to foreign locations [J]. *Journal of International Business Studies*, 2018, 49(6): 659-683.
- [17] Duanmu J L. State-owned MNCs and host country expropriation risk: the role of home state soft power and economic gunboat diplomacy [J]. *Journal of International Business Studies*, 2014, 45(8): 1044-1060.
- [18] Han X. Risk management, legitimacy, and the overseas subsidiary performance of emerging market MNEs [J]. *International Business Review*, 2021, 30(4): 101732.
- [19] Sun P, Mellahi K, Wright M, et al. Political tie heterogeneity and the impact of adverse shocks on firm value [J]. *Journal of Management Studies*, 2015, 52(8): 1036-1063.
- [20] Gao Y, Gao S X, Zhou Y Y, et al. Picturing firms' institutional capital-based radical innovation under China's institutional voids [J]. *Journal of Business Research*, 2015, 68(6): 1166-1175.
- [21] Porter M E, Millar V E. How information gives you competitive advantage [J]. *Harvard Business Review*, 1985, 63(4): 149-174.
- [22] Peng M W. Institutional transitions and strategic choice [J]. *Academy of Management Review*, 2003, 28(2): 275-296.
- [23] 杜晓君, 舒波, 齐朝顺, 等. CEO 社会阶层影响了跨国公司 OFDI 政治风险区位选择吗? ——基于中国跨国公司微观数据 [J]. *运筹与管理*, 2020, 29(3): 217-228.  
(Du Xiao-jun, Shu Bo, Qi Chao-shun, et al. Does CEO's social class influence OFDI location choice for political risk? ——based on the micro data of Chinese multinational enterprises [J]. *Operations Research and Management Science*, 2020, 29(3): 217-228.)
- [24] Valentino A, Caroli M, Mayrhofer U. Establishment modes and network relationships of foreign subsidiaries [J]. *International Business Review*, 2018, 27(6): 1250-1258.
- [25] Lee H U, Park J H. The influence of top management team international exposure on international alliance formation [J]. *Journal of Management Studies*, 2008, 45(5): 961-981.