

小步慢走还是大步快跑

——行业经验对中国企业海外投资步伐的影响*

吴 亮 刘曦子 殷华方

内容提要:海外投资步伐选择是中国企业国际化进程中的一个关键性抉择。本文以 2000—2010 年中国的沪市上市公司为研究样本,分析了三种行业经验,即自身子公司行业经验、其他母公司行业经验和其他子公司行业经验对中国企业海外投资步伐的影响。研究表明:自身子公司行业经验对中国企业海外投资步伐有示范效应;其他母公司行业经验和其他子公司行业经验对中国企业海外投资步伐有竞争效应;并且,其他母公司行业经验和其他子公司行业经验的竞争效应对自身子公司行业经验的示范效应有负向的调节作用;此外,进一步的研究发现,企业控制中的母公司控制对自身子公司行业经验的示范效应有正向的调节作用;企业规模对自身子公司行业经验的示范效应有负向的调节作用。最后,关于行业划分的研究还发现,对于制造业和服务业而言,行业经验对中国企业海外投资步伐的影响存在差异。上述发现对于今后中国企业的海外投资步伐选择有着重要的启示和意义。

关键词:行业经验 海外投资步伐 企业控制 企业规模

作者简介:吴 亮,东南大学经济管理学院博士研究生,211189;

刘曦子,南京财经大学工商管理学院硕士研究生,210023;

殷华方,南京财经大学工商管理学院院长、教授,210023。

中图分类号:F276.7 **文献标识码:**A **文章编号:**1002-8102(2016)10-0117-15

一、引 言

进入 21 世纪以来,随着“走出去”战略的实施,中国企业的海外投资步伐正以前所未有的速度快速增长。到目前为止,中国对外直接投资净额已经实现了连续十年的增长。然而,由于国际竞争和风险压力的存在,中国企业的海外投资效益并不容乐观。据世界银行估计显示,在中国对外

* 基金项目:国家自然科学基金项目“重构国际化进程模型:从开发性学习到探索性学习”(71272240);国家自然科学基金项目“企业内正式与非正式网络互动及其对组织适应性影响和权变机理研究:CAS 视角的分析”(71472036);江苏省普通高校研究生科研创新计划项目“重构企业正式和非正式网络一致性:基于 CAS 视角的分析”(KYZZ16_0141)。作者感谢匿名审稿人的宝贵意见。当然,文责自负。

直接投资企业中,只有 30%左右的企业是盈利的,另有 1/3 的企业勉强持平。国务院发展研究中心提供的调查数据也显示,中国企业对外投资不盈利甚至亏损的比例高达 67%。由此可见,尽管较快的投资步伐可以给企业带来诸如开拓市场、占领先发地位等竞争优势,但同样会产生诸多不利影响。Vermeulen 和 Barkema(2002)指出,由于时间压缩不经济,过快的投资步伐会导致企业没有充足的时间对经验进行吸收与学习,使其难以应对海外投资中的问题。Chen 和 Yeh(2012)、Grotha 和 Wendner(2014)也指出,由于环境不确定、知识和经验的缺失,企业不应选择较快的投资步伐,否则将会带来诸多风险。因此,过快的海外投资步伐并不一定利于跨国公司的国际经营,那么,对于正快速增长的中国企业来说,其海外投资步伐是否越快越好呢?这是一个值得重点探讨的问题。

在影响企业海外投资的众多因素中,经验一直是学术界所关注的焦点(Johanson 和 Vahlne, 1977;李皖南,2011;Mitchell,Shaver 和 Yeung,1994)。同样,经验对企业的海外投资步伐也具有重要的影响。Nadolska 和 Barkema(2007)指出,企业通过经验学习,在提高绩效的同时,还可发展企业自身的管理惯例,达到促进海外投资步伐的目的。Gao 和 Pan(2010)发现,不同模式经验的学习可以帮助企业克服扩张障碍,最终加快其投资步伐。陈建勋、刘黎(2013)进一步从网络关联和组织演化两个方面分析了欧美跨国公司的成长经验,指出不同的网络广度与深度会影响企业的海外投资方向。Lanciottih 和 Bartolomé(2014)又分析了不同经验对西班牙和阿根廷供电企业的海外投资战略的影响,发现经验差异是导致阿根廷企业利润率远高于西班牙企业的重要因素。所有这些研究均从不同方面分析了经验对企业海外投资步伐的影响,然而他们却很少考虑到行业经验。事实上,在海外经验中,行业经验一直是影响企业海外投资步伐的重要因素。企业在进行海外投资决策时常常会对行业经验进行模仿,随着经验的积累,企业的投资决策、投资模式都会随之发生改变,同时也会带来行业水平的竞争(Engel 和 Procher,2013)。鉴于此,我们试图探讨不同类型的行业经验对中国企业海外投资步伐的影响,并在此基础上分析企业应如何选择适合的海外投资步伐。

我们将全面考察跨国公司可能面临的行业经验对象,包括自身企业与其他企业,同时,我们将进一步根据其不同的母子公司水平对行业经验进行分类。最终,我们所研究的行业经验包括:(1)自身子公司行业经验:与母公司同行业的自身海外子公司的经营经验;(2)其他母公司行业经验:与母公司同行业的其他母公司的海外经营经验;(3)其他子公司行业经验:与母公司同行业的其他海外子公司的经营经验。我们将利用 2000—2010 年中国在沪市上市的母子公司样本,对上述三类行业经验对中国企业海外投资步伐的影响进行具体分析,并进一步考察企业控制与企业规模对其存在的调节效应,以期探索可能存在的外在影响因素,并最终为如何控制与保持中国企业的海外投资步伐提供策略性的建议。

二、理论及研究假设

行业常被看作是相关企业的集合,包涵着该类企业的特征、惯例与决策等多方面的信息(Guillén,2003)。基于此,可将行业经验视为企业在先前同一行业的投资中,获取的管理惯例、战略决策等多方面的投资信息知识与技能(Xia, J. Tan 和 D. Tan,2008)。行业经验对企业海外投资步伐的影响主要反映在两个方面。首先,行业经验对企业的海外投资步伐存在促进与帮助,我们称之为行业经验的示范效应。这是因为,在国际化竞争中,企业不可避免地会遇到许多风险,诸

如国家政治风险、制度风险和文化冲突等,在同一行业中的海外经验,能够作为一种指导来帮助企
业应对这些风险与问题(Eggers 和 Song, 2015)。行业经验的示范效应主要来源于自身子公司海外
经验。这是由于子公司对自身经验的认知更为准确,更容易及时对经验进行吸收,而且自身子
公司的行业经验也较易取得,母公司可以直接从自身的海外子公司中获得第一手的行业经验。有
研究表明,通过自身经验学习发展管理惯例,可以使企业利用已形成的管理惯例减少或替代有意识
的决策思考,节约时间与精力,从而加快海外投资步伐(Gao 和 Pan, 2010; Nadolska 和 Barkema,
2007)。

其次,行业经验对企业的海外投资步伐有着约束与限制,我们称之为行业经验的竞争效应。
在行业环境中,可用于支持企业海外投资的市场需求与资源供给是有限的(Chan, Makino 和
Isobe, 2006)。在一定的市场需求与有限的物质和社会资源的情况下,同行业企业已形成的投资经
验的多少就代表着企业所在行业竞争强度的大小,过大的行业竞争强度势必会给企业在该行业中的
国际化扩张带来阻碍,对潜在的海外投资产生不利影响(Chang 和 Xu, 2008)。而与示范效应来
源于自身企业经验不同的是,我们认为,行业经验的竞争效应主要源自于其他企业经验,包括其他
母公司和其他子公司。这是因为,对于同行业竞争中的其他企业而言,它们往往面临着与自身企
业客户、资源等直面市场的竞争,而此时,尽管他们可能会带来一定的示范效应,但更多地往往表
现出竞争效应。

基于行业经验的两种不同效应,我们认为,行业经验示范效应的强弱会受竞争效应的影响,即
竞争效应对示范效应有调节作用。因为资源与市场的限制,会导致行业经验的竞争效应制约着经
验对海外投资步伐产生的促进作用,从而减弱行业经验的示范效应。同时,在以上行业经验影响
的框架中,我们不能忽视企业控制与企业规模对行业经验示范效应的调节作用。企业各层面的变
量是企业自身特征的整体体现,企业控制层面、规模层面水平的不同,其行业经验的效果必然也存
在差异。据此,我们建立了本文的理论模型,如图 1 所示:

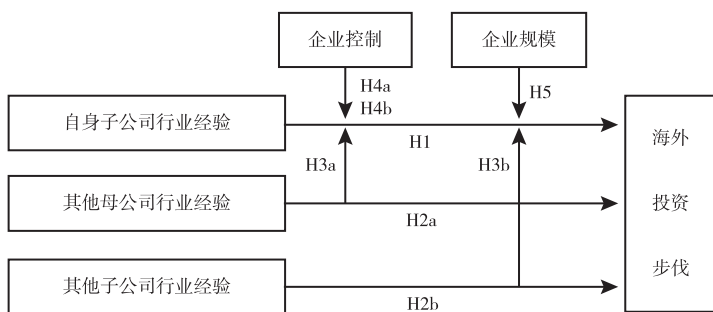


图 1 本文的理论模型

(一)行业经验的示范效应

出于对行业竞争的考虑,本文的理论基础围绕影响竞争者分析的两个基本要素展开,即市场
共性和资源相似性。其中,市场共性是指企业在行业中进行相互竞争的市场数,其关注的重点是
每一个独立市场对彼此的重要程度;资源相似性是指企业有形资源、无形资源与竞争对手相比在
类型和数量上的相似程度,资源相似企业可能拥有类似的优劣势,可能采取相似的战略(Porter,
1997)。就行业经验的示范效应而言,由于示范效应主要来源于自身子公司行业经验,一方面,随

着自身子公司行业经验的增加,其市场进入和市场运营的知识与技能将有所提高,这有利于弥补其在国际市场中的信息匮乏,并降低经营风险(Sousa 和 Qun, 2015)。此外,自身子公司行业经验还可提升企业在海外市场中的投资能力,其中包括信息获取能力和决策判断能力等。这些信息知识与能力能帮助企业尽快适应海外环境,减少企业在国际化进程中的障碍,显著降低时间成本,最终增加企业后续投资的效率与频率。

另一方面,就资源相似性而言,随着自身子公司行业经验的丰富,企业子公司内部运营流程的合理性也会有所提高,这有助于提升企业资源的利用效率(Guillén, 2003)。这是因为自身子公司同行业经验的积累可以加强母公司对投资子公司运营的指导,减少由于文化冲突造成的运营问题。同时,企业内部员工能够进行相互交流与学习,从而提升基层员工至管理层对海外投资进程的了解与掌握(Gao, Pan, Lu 和 Tao, 2008)。在这一过程中,内部运营中信息漏读与误读的现象可以被有效减少,从而加快信息的传递速度与效率。而且,随着对东道国行业理解的加深,他们能够更熟练地应对海外市场的不确定性与特殊性,进一步完善企业运营流程。无论是能力与知识的提升,还是运营流程合理性的增加,这些自身子公司同行业经验带来的示范效应在后续的经营中仍然发挥着作用。据此,我们提出以下假设:

H1:自身子公司行业经验对中国企业海外投资步伐存在正向影响。

(二)行业经验的竞争效应

就行业经验的竞争效应而言,我们同样依据市场共性与资源相似性两个方面进行分析。首先,就市场共性而言,由于行业经验的竞争效应主要源自于其他企业的行业经验,包括其他母公司和其他子公司,对其他母公司来说,随着其数量的增加,这可能带来更为激烈的市场争夺,这种争夺可能跨越市场边界,甚至进入从未涉猎的新型目标行业市场(Shaver, Mitchell 和 Yeung, 1997)。在国际化进程中,企业所处供应链的上下游的相关行业,都可以成为企业新的目标行业市场,为了获取这种国际化扩张的机会,企业可以通过内部或外部的员工来获取信息,在全球范围内寻求和识别发展机会(Johanson 和 Vahlne, 1977)。然而,随着其他同行业母公司经验的增多,在目标市场中竞争的海外企业就越多。这意味着许多目标行业市场投资潜力将下降,可供开发的新型目标市场会越少,从而导致企业的投资空间受限以及国际化扩张的难度增加,最终产生“后发劣势”并降低其海外投资的动机和投资步伐。

其次,就资源相似性而言,行业中可供海外投资使用的资源竞争也是不可避免的,可用人力资源、可用融资本等都是企业国际化进程中所必需的资源,但是这些资源供给均是有限的,至少不能快速增加(Chen, 1996)。例如,在同行业中,无论是国家、银行、投资者给予企业的资金支持都是有限的,在海外投资的过程中,这些资本势必成为竞相争夺的焦点。同时,企业海外投资中人力资源也是必不可少的。然而,具有海外投资相关经验和能力、有利于企业运营的人力资源同样具有稀缺性。因此,在母公司同行业中,国内行业竞争经验的逐渐增多,就意味着可用于海外投资的资源愈加缺乏,企业对于资源的争夺更加激烈,国内资源的有限性产生的“后发劣势”就越明显,企业海外投资的获取难度越大,用于处理相应问题的时间和精力也会增多,步伐便会随之减慢。据此,我们提出以下假设:

H2a:其他母公司行业经验对中国企业海外投资步伐存在负向影响。

与其他母公司行业经验一样,其他子公司行业经验也可从以上两个方面来探讨其竞争效应。首先,对于子公司同行业的企业来说,由于市场的共性会带来消费者市场的重叠,行业经验的增加必然使同行业中竞争强度有所提高。另外,在同一地区中的同行业企业通常都处在同一地理市场、同一制度环境中,迫使企业常常选择相似的市场战略。当海外行业中对采取相似市场战略的

子公司数量愈发增多时,说明子公司同行业的企业经验越丰富,该市场之间的竞争势必也会有所加剧。行业内部竞争增大,会造成潜在进入者与已存在企业的竞争强度的增加,阻碍潜在进入者进入海外市场,使企业国际化步伐放缓。Miller 和 Eden(2006)研究也发现,商业银行业中海外子公司在美国当地密度过高的地域,退出率也较高。

其次,就资源的相似性而言,子公司海外投资所需的国际资源供给同样是有限的(Barney, 2001)。例如,选择本行业中对中国有优势的东道国,海外子公司选址的区位优势,东道国对本行业的制度或扶持力度,这均属于海外投资资源的范畴。许多同行业者先行进入了同一维度的市场,很显然,他们作为“先驱者”,更容易优先获取较为理想的相关资源,如销售渠道、供应商来源、政府关系等。此时,企业要想进入海外市场,其他子公司同行业经验越多,国际化进程所需的东道国资源获取难度就越大,这也代表企业需要在此进程上花费的时间与精力越多,从而减慢其海外投资步伐。据此,我们提出以下假设:

H2b:其他子公司行业经验对中国企业海外投资步伐存在负向影响。

(三)竞争效应对示范效应的调节作用

根据以上逻辑,行业经验对海外投资步伐同时具有示范效应与竞争效应。我们还认为行业经验的竞争效应对示范效应有调节作用,其原因同样可以从资源与市场两方面进行考虑。首先,从市场的角度来看,虽然自身企业海外经验能够提高企业在投资市场中的知识与技能(Sousa 和 Qun, 2015),但是其他企业(包括母公司和子公司)的海外经验过多可能会造成自身企业的海外扩张机会减少,从而没有合适的海外市场机会供企业选择(李皖南, 2011)。其次,从资源的角度来看,其他企业海外经验的增加会使得国内外资源的争夺更加激烈(Mitchell 等, 1994),纵使自身企业海外经验可以提高企业海外运营资源的利用效率,但是过多的竞争效应迫使企业别无选择。这也会使得企业没有足够的可支持资源,只能耗费更多时间与精力以获取海外投资过程中缺失的资源,从而减少行业经验对企业投资步伐的示范效应。据此,我们提出以下假设:

H3a:其他母公司行业经验对自身子公司行业经验与中国企业海外投资步伐之间存在负向的调节作用。

H3b:其他子公司行业经验对自身子公司行业经验与中国企业海外投资步伐之间存在负向的调节作用。

(四)企业控制对示范效应的调节作用

企业控制可划分为母公司控制和子公司控制。母公司控制体现为股东集中度,表示母公司股东的持股水平;子公司控制则体现为企业所有的海外子公司持股水平。企业的控制水平能够反映母公司与子公司的股东对海外投资决策的影响程度,不同的股权控制程度对企业国际化进程具有不同的影响效果(Xia 等, 2008)。

当母公司股东持有企业大部分股份时,他们会具有很强的意识和动力对管理者选择与执行决策的行为进行监管。随着母公司股东持股水平的上升,股东权益与企业绩效越来越紧密地结合在一起,母公司股东对于企业的战略决策,特别是面对企业海外投资这类风险与不确定性较大的决策时,会显得更为重视与谨慎(George, Wiklund 和 Zahra, 2005)。为保护自身财产、降低风险,控股股东更希望企业能学习自身企业海外经验来帮助指导海外投资决策,从而加强行业经验的示范效应。同样,当子公司控制水平越高时,母公司持有所有海外子公司的股权水平越高,意味着其承担了更多的资源投入风险。为降低经营风险,获取更多的资源渠道,母公司更需要提升自身的相关知识与能力,经验吸收的驱动力也更为强烈,使自身企业海外经验的作用变得更加显著。据此,我们提出以下假设:

H4a: 母公司控制对自身子公司行业经验与中国企业海外投资步伐之间存在正向的调节作用。

H4b: 子公司控制对自身子公司行业经验与中国企业海外投资步伐之间存在正向的调节作用。

(五) 企业规模对示范效应的调节作用

企业规模是影响企业海外投资步伐的重要因素之一。我们认为, 企业规模越大, 其在海外投资中可能造成的结构惯性越大, 而对于结构惯性较大的企业, 自身子公司同行业经验可发挥的余地较小, 此时, 企业规模可能对自身子公司行业经验与中国企业海外投资步伐之间产生不利的影响。例如, Hannan 和 Freeman(1984) 指出, 企业规模的增大会带来结构惯性的增加, 而对于结构惯性较大的企业, 由于涉及的利益相关者过多, 管理惯例一经形成, 运营决策与行为往往很难进行改变。周楠、朱玉杰、孙慧(2009) 也指出, 在企业海外投资中, 相较于中小型企业, 大型企业在运营的过程中往往更为迟钝, 灵活性较低, 步伐较慢。据此, 我们提出以下假设:

H5: 企业规模对自身子公司行业经验与中国企业海外投资步伐之间存在负向的调节作用。

三、研究设计

(一) 样本来源

我们选取 2000—2010 年中国的沪市上市公司作为研究对象。数据来源于 WIND 数据库和 CSMAR 数据库, 具体数据取自公司历年财务报表。在样本分布中, 我们剔除了注册地为国际避税地(英属维尔京群岛、萨摩亚等)的海外子公司, 同时对上市公司的海外子公司数据信息进行采集, 最终获得 3444 个子公司样本, 相应母公司样本为 1054 个。我们根据这些样本计算出相应的行业经验(自身子公司、其他母公司和其他子公司), 并将计算出来的值对应到每个母公司层面。这样, 我们最终获得了基于母公司水平的 1054 个年度样本观察值。此外, 由于在样本数据中, 多数子公司是中途新建的, 并且在样本跨度期间, 存在部分子公司死亡现象, 因此, 本文的数据结构是一种混合截面数据(Pool Data)。我们将采用最小二乘法进行回归估计。

(二) 变量划分

1. 因变量。海外投资步伐表明某一公司在一段特定的时间内海外扩张的程度(Wagner, 2004)。我们采用 Vermeulen 和 Barkema(2002) 对投资步伐的衡量方法, 用海外子公司数量计算出的平均值来表示海外投资步伐。某一母公司在某一特定年份的海外投资步伐表示为该母公司在该年份海外子公司的数量除以该年份减去该母公司从 2000 年起第一次进行海外扩张年份的差值所计算出的平均值。计算公式为: $PACE_t = X_t / (t - i)$ 。其中, $PACE_t$ 代表中国企业的海外投资步伐, X_t 代表在第 t 年特定母公司拥有的海外子公司数量, i 代表特定母公司从 2000 年起, 第一次进行海外扩张的年份。该指标越大, 代表母公司的海外投资步伐越快。

2. 自变量。我们借鉴 Gao 和 Pan(2010)、Nadolska 和 Barkema(2007) 的方法来度量行业经验。具体地, 自身子公司行业经验是指与母公司同行业的自身海外子公司的经营经验, 我们用前一年与母公司同行业的自身海外子公司数量来度量; 其他母公司行业经验是指与母公司同行业的其他母公司的海外经营经验, 我们用前一年与母公司同行业的其他母公司的海外子公司数量来度量; 其他子公司行业经验是指与母公司同行业的其他海外子公司的经营经验, 我们用前一年与母公司同行业的其他海外子公司的数量来度量。

3. 调节变量。我们选取了两类调节变量: 企业控制和企业规模。根据前文分析, 我们知道企业控制和企业规模对企业海外投资步伐存在重要影响(Xia 等, 2008), 此处, 我们用第一股东控股比例来度量母

公司控制,用在前一年中企业所有的海外子公司股权比例的平均值来度量子公司控制;企业规模我们则采用企业注册资本来度量。数据均来源于企业财务报表,取自 WIND 数据库和 CSMAR 数据库。

4. 控制变量。国家层面上,我们控制了一个变量,即中国人均 GDP。折衷理论指出,一个国家的海外经营状况与其经济发展水平之间存在密切的关系(Dunning,1988),因此,我们用中国人均 GDP 来控制母国效应,数据来源于联合国的 UNdata。企业层面上,我们控制了四个变量,分别是营销强度、研发强度、企业绩效和市场化程度。这些变量均对企业海外投资有着重要影响(Delios 和 Beamish,2001;殷华方等,2011)。其中,营销强度我们用营销费用占销售收入的比例来代理,但由于缺乏研发支出的数据,我们用无形资产占销售收入的比例来代理研发强度;企业绩效则用企业净利润与年末总资产的比值来度量。上述数据均来源于企业财务报表,取自 WIND 数据库和 CSMAR 数据库。市场化程度我们则用中国海外投资企业的最终控制人类型来代理,当最终控制人为国资委、中央国家机关、中央国有企业时编码为 1,为地方国资委、地方政府、地方国有企业时编码为 2,为大学、集体企业、职工工会时编码为 3,为个人(中国国籍)时编码为 4,为个人(外国国籍)和港澳台资企业时编码为 5。编码值越高,表示其市场化程度越高。数据由笔者统计获得。

四、实证结果和分析

表 1 为各变量的描述性统计分析和相关系数表。由表 1 可知,各变量之间的相关系数较低,均未超过 0.7 这一临界值。此外,由于在回归模型中包含了乘积项,我们对相关变量进行了中心化处理,以减小可能存在的多重共线性。最后,为检验潜在的多重共线性问题,我们采用方差膨胀因子(VIF)值进行分析,结果表明,所有模型中最大的方差膨胀因子为 1.70,在 1~5 的范围内,远低于临界值 10,因此,多重共线性威胁并不严重。

表 1 各变量之间的描述性统计分析与相关系数表

变量	均值	标准差	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
自身子公司行业经验	0.85	1.86	1.00									
其他母公司行业经验	13.07	12.43	0.18***	1.00								
其他子公司行业经验	16.03	35.24	0.18***	0.48***	1.00							
母公司控制	42.14	16.72	0.18***	0.10***	0.02	1.00						
子公司控制	0.89	0.19	-0.14***	-0.01	0.05	-0.12***	1.00					
企业规模	0.07	0.32	0.21***	-0.02	0.23***	-0.09***	0.15***	1.00				
中国人均 GDP	0.30	0.11	0.16***	0.17***	0.47***	0.04	0.05	0.09***	1.00			
营销强度	5.93	6.94	-0.06*	-0.05	-0.01	-0.07**	-0.02	-0.12***	-0.08**	1.00		
研发强度	0.19	0.87	-0.05*	0.01	-0.03	-0.03	0.05*	-0.03	0.10***	0.12***	1.00	
企业绩效	6.52	1.69	-0.05*	-0.05*	-0.16***	0.00	-0.03	-0.05	-0.37***	0.03	-0.05	1.00
市场化程度	2.32	1.22	-0.16***	-0.03	-0.00	0.15***	-0.31***	-0.16***	-0.03	0.15***	0.04**	0.02

注:***、**和* 分别表示 1%、5%和 10%的显著性水平。下同。

在回归之前,我们对所有模型进行了异方差检验,发现部分模型存在异方差问题,为此,我们对回归模型结合使用了 White 稳健标准误。表 2 为行业经验对中国企业海外投资步伐影响及其调节作用的回归结果表。模型 1 检验了各控制变量的影响。在模型 2 中,自身子公司行业经验的回归系数为 0.284,在 1%的水平上显著,说明其对中国企业海外投资步伐有正向的促进作用,验证了自身子公司行业经验的示范效应,支持了假设 H1。在模型 3 中,我们进一步加入其他企业的行业经验变量,结果表明,其他母公司行业经验和其他子公司行业经验的系数分别为-0.01 和-0.003,均在 1%水平上显著,说明了其他母公司行业经验和其他子公司行业经验对中国企业海外投资步伐有负向的阻碍作用,验证了其他企业行业经验的竞争效应,支持了假设 H2a 与假设 H2b。

表 2 行业经验对中国企业海外投资步伐的影响(N=1054)

变量	模型 1	模型 2	模型 3	模型 4	模型 5	模型 6	模型 7	模型 8
常量	0.527** (2.36)	0.339* (1.68)	0.232 (1.15)	0.263 (1.31)	0.216 (1.07)	0.235 (1.17)	0.229 (1.13)	0.250 (1.25)
自身子公司行业经验		0.284*** (10.36)	0.298*** (11.40)	0.311*** (14.06)	0.263*** (11.02)	0.302*** (11.70)	0.305*** (11.78)	0.281*** (14.38)
其他母公司行业经验			-0.010*** (-3.26)	-0.008*** (-2.87)	-0.009*** (-2.98)	-0.010*** (-3.43)	-0.009*** (-3.01)	-0.008*** (-2.84)
其他子公司行业经验			-0.003*** (-4.63)	-0.002*** (-3.97)	-0.003*** (-4.64)	-0.003*** (-4.47)	-0.003*** (-4.80)	-0.002*** (-3.73)
自身子公司行业经验×其他母公司行业经验				-0.005*** (-3.44)				-0.004** (-2.47)
自身子公司行业经验×其他子公司行业经验				-0.001*** (-3.39)				-0.001*** (-2.86)
自身子公司行业经验×母公司控制					0.004*** (3.12)			0.004*** (2.76)
自身子公司行业经验×子公司控制						0.131 (1.06)		0.156 (0.96)
自身子公司行业经验×企业规模							-0.067** (-2.36)	-0.013 (-0.41)
母公司控制	0.009*** (4.35)	0.005*** (2.85)	0.006*** (3.04)	0.005*** (2.77)	0.007*** (3.40)	0.006*** (3.05)	0.005*** (2.89)	0.006*** (3.14)
子公司控制	-0.162 (-1.25)	0.131 (1.14)	0.172 (1.47)	0.198* (1.73)	0.158 (1.32)	0.163 (1.47)	0.177 (1.52)	0.167 (1.49)
企业规模	0.908*** (6.55)	0.659*** (3.96)	0.706*** (4.21)	0.855*** (5.79)	0.694*** (4.48)	0.724*** (4.33)	0.907*** (5.80)	0.880*** (5.71)
中国人均 GDP	0.173 (0.75)	-0.551*** (-2.89)	0.096 (0.39)	-0.061 (-0.25)	0.080 (0.33)	0.109 (0.44)	0.056 (0.23)	-0.044 (-0.18)

续表 2

变量	模型 1	模型 2	模型 3	模型 4	模型 5	模型 6	模型 7	模型 8
营销强度	-0.008*** (-2.78)	-0.008*** (-2.75)	-0.007** (-2.52)	-0.008*** (-2.69)	-0.008*** (-2.69)	-0.006** (-2.20)	-0.007** (-2.48)	-0.007** (-2.41)
研发强度	-0.068*** (-2.94)	-0.039*** (-3.24)	-0.048*** (-2.91)	-0.048*** (-2.98)	-0.049*** (-2.86)	-0.048*** (-3.00)	-0.047*** (-2.95)	-0.049*** (-3.05)
企业绩效	-0.023* (-1.80)	-0.026** (-2.06)	-0.024* (-1.93)	-0.025* (-1.95)	-0.025** (-2.02)	-0.024* (-1.90)	-0.024* (-1.88)	-0.025** (-1.99)
市场化程度	0.026 (0.91)	0.060** (2.33)	0.065** (2.56)	0.060** (2.40)	0.066*** (2.66)	0.064** (2.56)	0.066*** (2.64)	0.063** (2.52)
R ²	0.120	0.340	0.366	0.386	0.375	0.367	0.370	0.396
Adjusted R ²	0.114	0.334	0.359	0.379	0.367	0.360	0.363	0.386
F	10.81***	19.60***	17.47***	27.05***	17.51***	16.68***	18.83***	26.00***

注:括号内是 t 值。上述模型结果均是经过 White 标准误调整后的结果。下同。

在模型 4 中,我们进一步验证了竞争效应对示范效应的调节作用。自身子公司行业经验×其他母公司行业经验的系数为-0.005,自身子公司行业经验×其他子公司行业经验的系数为-0.001,均在 1%的水平上显著。由此可知,其他企业行业经验对自身子公司行业经验与中国企业海外投资步伐之间的关系都具有负向调节作用,支持了假设 H3a 与假设 H3b。此外,在模型 5 中,自身子公司行业经验×母公司控制的系数为 0.004,在 1%的水平上显著;在模型 7 中,自身子公司行业经验×企业规模的系数为-0.067,在 5%的水平上显著,说明母公司控制对自身子公司行业经验存在正向的调节作用,而企业规模则对其存在负向调节作用,支持了假设 H4a 和假设 H5。但模型 6 中假设 H4b 没有验证。最后,模型 8 加入了所有变量,结果发现,除了自身子公司行业经验和企业规模的乘积项不显著外,所有变量均与前面一致。控制变量方面,母公司控制越强、企业规模越大以及市场程度越高,中国企业的海外投资步伐越快,符合理论逻辑。但营销强度、研发强度和企业绩效却产生了负向的影响,这可能由于中国企业的海外投资还不成熟,过多的投入并一定能带来有效的收益所致。

五、进一步分析:不同行业的效应差异

出于对不同类型行业中企业海外投资步伐影响差异性的考虑,我们还进一步对行业经验进行了分类。由于其他行业类别的样本量较少,此处仅分析制造业和服务业两个行业。表 3 为制造业中行业经验对中国企业海外投资步伐的影响。在模型 2 中,自身子公司行业经验的系数为 0.292,在 1%的水平上显著,说明其对中国企业海外投资步伐有正向的促进作用,验证了自身子公司行业经验的示范效应,支持了假设 H1。在模型 3 中,其他母公司行业经验的系数为-0.016,在 1%的水平上显著,说明其对中国企业海外投资步伐有负向的阻碍作用,验证了其他母公司行业经验的竞争效应,支持了假设 H2a。但其他子公司行业经验的竞争效应未得到验证。在模型 4 中,自身子公司行业经验×其他母公司行业经验的系数为-0.022,在 10%的水平上显著,说明其他母公司行业经验对自身子公司行业经验的示范效应具有负向调节作用,支持了假设 H3a;但其他子公司

行业经验却产生了正向的调节。此外,在模型 5 中和模型 6 中,自身子公司行业经验×母公司控制的系数为 0.008,在 10%的水平上显著,自身子公司行业经验×子公司控制的系数为 0.474,在 5%的水平上显著,说明企业控制对自身子公司行业经验的示范效应具有正向的调节作用,支持了假设 H4a 和假设 H4b。最后,模型 7 的检验结果表明,此时,企业规模对自身子公司行业经验的示范效应不再产生阻碍作用,反而产生了正向的促进作用。

表 3 行业经验对中国企业海外投资步伐的影响(制造业, N=518)

变量	模型 1	模型 2	模型 3	模型 4	模型 5	模型 6	模型 7	模型 8
常量	-0.030 (-0.12)	-0.154 (-0.62)	-0.208 (-0.84)	-2.121** (-2.49)	-0.340 (-1.22)	-0.278 (-1.08)	-0.326 (-1.29)	-2.000*** (-2.68)
自身子公司行业经验		0.292*** (4.86)	0.274*** (4.78)	2.548*** (2.79)	0.253*** (5.07)	0.277*** (4.46)	0.406*** (4.44)	2.204*** (2.92)
其他母公司行业经验			-0.016*** (-2.71)	-0.025** (-2.57)	-0.016*** (-2.80)	-0.016*** (-2.70)	-0.017*** (-2.98)	-0.027*** (-3.13)
其他子公司行业经验			0.034 (1.25)	0.119** (2.19)	0.030 (1.22)	0.035 (1.29)	0.029 (1.14)	0.098** (2.07)
自身子公司行业经验×其他母公司行业经验				-0.022* (-1.68)				-0.028** (-2.42)
自身子公司行业经验×其他子公司行业经验				0.171** (2.54)				0.143** (2.51)
自身子公司行业经验×母公司控制					0.008* (1.79)			0.007** (2.12)
自身子公司行业经验×子公司控制						0.474** (2.49)		0.514** (2.15)
自身子公司行业经验×企业规模							4.027*** (2.86)	2.381* (1.65)
母公司控制	0.007*** (2.97)	0.006*** (2.73)	0.006*** (2.76)	0.005*** (2.81)	0.010*** (2.60)	0.006*** (2.72)	0.007*** (3.22)	0.009*** (3.17)
子公司控制	-0.014 (-0.14)	0.271** (2.33)	0.302** (2.53)	0.307** (2.43)	0.293** (2.49)	0.449*** (2.94)	0.249** (2.30)	0.402** (2.44)
企业规模	12.807*** (5.65)	10.597*** (5.83)	10.445*** (5.62)	9.616*** (5.60)	10.149*** (5.76)	10.319*** (5.54)	10.461*** (5.59)	9.755*** (5.78)
中国人均 GDP	-0.434 (-1.61)	-0.681*** (-2.93)	-0.282 (-1.01)	-0.406 (-1.45)	-0.304 (-1.10)	-0.376 (-1.38)	-0.371 (-1.42)	-0.599** (-2.18)
营销强度	0.003 (0.73)	0.001 (0.37)	-0.000 (-0.09)	0.001 (0.16)	-0.000 (-0.15)	-0.001 (-0.26)	-0.001 (-0.17)	-0.000 (-0.12)
研发强度	-0.083** (-2.46)	-0.069** (-2.25)	-0.072*** (-2.69)	-0.063** (-2.53)	-0.066** (-2.55)	-0.062** (-2.36)	-0.072*** (-2.70)	-0.051* (-1.89)

续表 3

变量	模型 1	模型 2	模型 3	模型 4	模型 5	模型 6	模型 7	模型 8
企业绩效	-0.010 (-0.63)	-0.015 (-1.02)	-0.014 (-0.97)	-0.012 (-0.86)	-0.015 (-1.04)	-0.016 (-1.06)	-0.015 (-1.07)	-0.016 (-1.12)
市场化程度	0.154*** (4.58)	0.136*** (4.62)	0.142*** (4.71)	0.113*** (4.95)	0.140*** (4.94)	0.141*** (4.72)	0.142*** (4.84)	0.114*** (5.11)
R ²	0.276	0.365	0.378	0.442	0.397	0.385	0.410	0.474
Adjusted R ²	0.265	0.353	0.364	0.428	0.383	0.370	0.396	0.457
F	8.63***	9.94***	11.91***	10.85***	11.45***	10.74***	11.32***	9.59***

表 4 为服务业中行业经验对中国企业海外投资步伐的影响。不难发现,所有模型的回归结果与表 2 一致,其中,自身子公司行业经验对中国企业海外投资步伐带来了示范效应;其他母公司行业经验和其他子公司行业经验对中国企业海外投资步伐带来了竞争效应;其他母公司和子公司行业经验的竞争效应对自身子公司行业经验的示范效应产生了负向的调节作用;母公司控制对自身子公司行业经验的示范效应产生了正向调节作用,而企业规模则对自身子公司行业经验的示范效应产生了负向调节作用。

表 4 行业经验对中国企业海外投资步伐的影响(服务业, N=439)

变量	模型 1	模型 2	模型 3	模型 4	模型 5	模型 6	模型 7	模型 8
常量	1.229*** (3.13)	0.953*** (2.87)	0.716** (2.31)	0.717** (2.41)	0.772** (2.48)	0.777** (2.51)	0.662** (2.14)	0.795*** (2.67)
自身子公司行业经验		0.294*** (9.28)	0.288*** (9.91)	0.283*** (14.20)	0.252*** (8.42)	0.292*** (10.26)	0.299*** (10.57)	0.271*** (11.10)
其他母公司行业经验			-0.013** (-2.32)	-0.007 (-1.34)	-0.011** (-1.98)	-0.014*** (-2.59)	-0.012** (-2.19)	-0.008 (-1.53)
其他子公司行业经验			-0.003*** (-3.18)	-0.002** (-2.27)	-0.003*** (-3.30)	-0.002*** (-3.05)	-0.003*** (-3.23)	-0.001** (-2.13)
自身子公司行业经验×其他母公司行业经验				-0.007*** (-4.57)				-0.006*** (-3.26)
自身子公司行业经验×其他子公司行业经验				-0.001*** (-3.25)				-0.001*** (-2.66)
自身子公司行业经验×母公司控制					0.004** (2.50)			0.002 (1.23)
自身子公司行业经验×子公司控制						0.198 (1.38)		0.185 (0.97)
自身子公司行业经验×企业规模							-0.097*** (-4.97)	-0.031 (-1.26)

续表 4

变量	模型 1	模型 2	模型 3	模型 4	模型 5	模型 6	模型 7	模型 8
母公司控制	0.009*** (2.99)	0.002 (0.92)	0.005 (1.63)	0.003 (1.18)	0.003 (1.24)	0.005* (1.84)	0.004 (1.52)	0.003 (1.16)
子公司控制	-0.757** (-2.57)	-0.244 (-0.96)	-0.250 (-0.94)	-0.166 (-0.63)	-0.224 (-0.83)	-0.381 (-1.59)	-0.217 (-0.83)	-0.286 (-1.26)
企业规模	0.878*** (5.90)	0.698*** (3.73)	0.755*** (4.16)	0.955*** (7.28)	0.745*** (4.47)	0.786*** (4.42)	1.087*** (9.19)	1.050*** (10.30)
中国人均 GDP	0.820** (1.98)	-0.820*** (-2.64)	0.608 (1.03)	0.199 (0.34)	0.565 (0.95)	0.734 (1.26)	0.539 (0.91)	0.316 (0.56)
营销强度	-0.012** (-2.46)	-0.012** (-2.49)	-0.013** (-2.51)	-0.013*** (-2.73)	-0.013** (-2.52)	-0.011** (-2.17)	-0.012** (-2.44)	-0.011** (-2.30)
研发强度	-0.032 (-1.62)	0.007 (0.57)	-0.005 (-0.38)	-0.005 (-0.47)	-0.009 (-0.70)	-0.008 (-0.64)	-0.003 (-0.28)	-0.010 (-0.94)
企业绩效	-0.025 (-1.18)	-0.031 (-1.50)	-0.028 (-1.39)	-0.029 (-1.42)	-0.030 (-1.49)	-0.027 (-1.32)	-0.027 (-1.32)	-0.028 (-1.38)
市场化程度	-0.089** (-2.47)	-0.012 (-0.41)	0.007 (0.26)	0.007 (0.25)	0.003 (0.11)	0.008 (0.30)	0.013 (0.47)	0.007 (0.25)
R ²	0.183	0.434	0.459	0.501	0.467	0.463	0.472	0.508
Adjusted R ²	0.167	0.422	0.445	0.485	0.452	0.448	0.457	0.490
F	11.46***	18.06***	17.01***	29.53***	15.68***	17.16***	22.33***	30.01***

制造业与服务业回归结果对比,我们发现制造业的其他子公司行业经验和企业规模对自身子公司海外投资步伐的示范效应产生了正向的调节。分析原因,可能是由于我国海外投资的制造业多集中于初级加工地,而非主要销售市场,故并不会造成过多由消费者重叠而产生较为激烈的市场竞争。并且,制造业通常需要投入大量的资金以购入固定资产,对于企业的资金需求较大。因此,大企业往往拥有充足的资金规模,其自身企业海外经验往往可以得到充分发挥,由此对自身子公司的示范效应产生促进作用。而服务业投资的一大特点就是不需要投入大量机器设备等固定资产,所以,相较制造业,服务业企业的资金需求较少,其资金对海外投资的约束力不如制造业企业强,从而产生与主模型一致的负向调节。

六、稳健性检验

为了保证估计结果的可靠性,我们从以下两个方面进一步进行稳健性分析。首先,我们对三种行业经验变量重新计数,将各期数值均滞后一年,再次进行样本回归。结果发现,包括制造业和服务业在内的所有模型的回归系数均没有实质性改变。其次,在样本数据中,存在部分企业的最终控制人类型为个人(外国国籍)和港澳台资企业。对于这部分企业而言,一方面他们具有较高的市场化程度,从而对样本的干扰性较大;另一方面,他们可能并不算是真正的中国企业。于是,我

们将这部分样本予以剔除,再次进行回归分析,结果发现,所有模型的显著性仍没有实质性改变。^①由此可见,我们所有分析的检验结果是稳健的。

七、结论与建议

从跨国投资角度来看,海外投资步伐对于跨国公司的海外子公司经营,乃至其整体战略选择都是至关重要的,而目前学术界却对投资步伐如何抉择这一现象解释较少。我们从行业经验的角度,运用2000—2010年中国沪市上市公司的数据,分析了企业海外投资步伐的影响因素,并对其进行了实证检验。研究发现:自身子公司行业经验能够给中国企业海外投资步伐带来示范效应;其他母公司行业经验和其他子公司行业经验能够给中国企业海外投资步伐带来竞争效应;同时,其他母公司行业经验和其他子公司行业经验的竞争效应还会减弱自身子公司行业经验的示范效应;从企业层面来看,母公司控制能够促进自身子公司行业经验的示范效应;而企业规模则对其存在阻碍作用;最后,进一步的行业划分研究还发现,与服务业不同,制造业企业的子公司控制对自身子公司行业经验的示范效应能够产生正向的促进作用,而企业规模也对其产生正向的促进作用。上述发现对于今后中国企业的海外投资步伐选择有着重要的理论和实践意义。

本文的理论贡献在于:(1)以往关于海外投资步伐的研究大多忽视了行业经验的作用,本文立足于三大行业经验,即自身子公司行业经验、其他母公司行业经验和其他子公司行业经验,充分考察了其对中国企业海外投资步伐的影响,有力地丰富和扩展了关于海外投资步伐的行业经验研究;(2)将示范效应和竞争效应应用于跨国公司的行业经验分析,并且最终发现自身子公司行业经验能够带来示范效应,其他母公司行业经验和其他子公司行业经验能够带来竞争效应,丰富了这两种理论在跨国公司海外投资步伐领域中的应用;(3)结合竞争者分析的两个基本要素(市场共性和资源相似性)来分析企业的海外投资步伐选择,有利于我们更好地理解行业内的竞争状况以及丰富和扩展该理论的研究内容;最后,从企业控制和企业规模层面来考察行业经验的调节效应有利于更加深入了解企业结构变量在海外投资步伐中的效用,并且进一步的行业划分研究也有利于我们区别考察同一变量在不同行业中的效应差异,从而细化相关理论研究。

本文的研究对中国企业海外投资步伐选择同样有着重要的实践意义:(1)当中国企业的自身同行业经验较为丰富时,应选择较快的投资步伐。此时,中国海外投资企业往往具有较为丰富的投资知识,能准确把握投资时机,海外企业应注重自身行业经验的积累,不断对其进行摸索和学习,不断提升自身海外投资的认知与能力。(2)当其他企业的同行业经验较为丰富时,中国企业应选择较慢的投资步伐。在其他企业海外经验较多的情况下,企业需要谨慎抉择,考虑相应投资风险,对各类资源的获取来源与投入力度进行充分的考量,切忌盲目跟风。(3)企业海外投资步伐的大小取决于企业自身的能力、环境与企业类型,海外投资不能单纯跟随潮流,需根据实际情况对企业海外投资进行决策。对于母子公司持股水平较低的企业而言,需要加深对自身企业海外经验的关注;对于规模较大的服务业企业而言,应注意结构惯性对经验吸收能力的限制,并尽量避免投资于其他企业过多的地区;但对规模较大的制造业企业而言,应注重利用自身的规模优势,适当地参与市场竞争。

^① 限于篇幅问题,稳健性检验的结果此处不再列出,如有需要,可向作者索取。

参考文献:

1. 陈建勋、刘黎:《基于网络关联与组织演化双重视角的中国跨国公司成长策略研究:来自欧美发达国家的经验借鉴与启示》,《财贸研究》2013年第1期。
2. 李皖南:《新加坡推动企业海外投资的经验与借鉴》,《国际贸易问题》2011年第8期。
3. [美]迈克尔·波特:《竞争战略》,陈小悦译,华夏出版社1997年版。
4. 殷华方、潘镇、鲁明泓:《它山之石能否攻玉:其他企业经验对外资企业绩效的影响》,《管理世界》2011年第4期。
5. 周楠、朱玉杰、孙慧:《密度制约模型中的合法化:公司以及地域异质性在海外扩张中的调节作用》,《管理世界》2009年第3期。
6. Barney, J. B., Is the Resource-Based View a Useful Perspective for Strategic Management Research? Yes. *Academy Management Review*, Vol. 26, No. 1, January 2001, pp. 41–56.
7. Chen, C., & Yeh, C., Re-examining Location Antecedents and Pace of Foreign Direct Investment: Evidence from Taiwanese Investments in China. *Journal of Business Research*, Vol. 65, No. 8, August 2012, pp. 1171–1178.
8. Chen, M. J., Competitor Analysis and Interfirm Rivalry: Toward a Theoretical Integration. *Academy of Management Review*, Vol. 21, No. 1, January 1996, pp. 100–134.
9. Chang, S. J., & Xu, D., Spillovers and Competition among Foreign and Local Firms in China. *Strategic Management Journal*, Vol. 29, No. 5, May 2008, pp. 495–518.
10. Chan, C. M., Makino, S., & Isobe, T., Interdependent Behavior in Foreign Direct Investment: The Multi-Level Effects of Prior Entry and Prior Exit on Foreign Market Entry. *Journal of International Business Studies*, Vol. 37, No. 5, September 2006, pp. 642–665.
11. Dunning, J. H., The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and Some Possible Extensions. *Journal of International Business Studies*, Vol. 19, No. 1, March 1988, pp. 1–31.
12. Delios, A., & Beamish, P. W., Survival and Profitability: The Roles of Experience and Intangible Assets in Foreign Subsidiary Performance. *Academy of Management Journal*, Vol. 44, No. 5, October 2001, pp. 1028–1038.
13. Engel, D., & Procher, V., Home Firm Performance after Foreign Investments and Divestitures. *World Economy*, Vol. 36, No. 12, December 2013, pp. 1478–1493.
14. Eggers, J. P., & Song, L., Dealing with Failure: Serial Entrepreneurs and the Costs of Changing Industries between Ventures. *Academy of Management Journal*, Vol. 58, No. 6, December 2015, pp. 1785–1803.
15. Gao, G. Y., & Pan, Y., The Pace of MNEs' Sequential Entries: Cumulative Entry Experience and the Dynamic Process. *Journal of International Business Studies*, Vol. 41, No. 9, December 2010, pp. 1572–1580.
16. Gao, G. Y., Pan, Y., Lu, J., & Tao, Z., Performance of Multinational Firms' Subsidiaries: Influences of Cumulative Experience. *Management International Review*, Vol. 48, No. 6, December 2008, pp. 749–767.
17. Grotha, C., & Wendner, R., Embodied Learning by Investing and Speed of Convergence. *Journal of Macroeconomics*, Vol. 40, June 2014, pp. 245–269.
18. Guillén, M. F., Experience, Imitation, and the Sequence of Foreign Entry: Wholly Owned and Joint-Venture Manufacturing by South Korean Firms and Business Groups in China, 1987–1995. *Journal of International Business Studies*, Vol. 34, No. 2, March 2003, pp. 185–198.
19. George, G., Wiklund, J., & Zahra, S. A., Ownership and the Internationalization of Small Firms. *Journal of Management*, Vol. 31, No. 2, April 2005, pp. 210–233.
20. Hannan, M., & Freeman, J., Structural Inertia and Organizational Change. *American Sociological Review*, Vol. 49, No. 2, April 1984, pp. 149–164.
21. Johanson, J., & Vahlne, J. E., The Internationalization Process of the Firm-A Model of Knowledge Development and Increasing Foreign Market Commitments. *Journal of International Business Studies*, Vol. 8, No. 1, March 1977, pp. 23–32.
22. Lanciotti, N., & Bartolomé, I., Global Strategies, Differing Experiences. Electricity companies in two Late-Industrialising Countries: Spain and Argentina, 1890–1950. *Business History*, Vol. 56, No. 5, August 2014, pp. 724–745.
23. Miller, S. R., & Eden, L., Local Density and Foreign Subsidiary Performance. *Academy of Management Journal*, Vol. 49, No. 2, April 2006, pp. 341–355.

24. Mitchell, W. , Shaver, J. M. , & Yeung, B. , Foreign Entrant Survival and Foreign Market Share: Canadian Companies' Experience in United States Medical Sector Markets. *Strategic Management Journal* , Vol. 15, No. 7, September 1994, pp. 555—567.
25. Nadolska, A. , & Barkema, H. G. , Learning to Internationalise: The Pace and Success of Foreign Acquisitions. *Journal of International Business Studies* , Vol. 38, No. 7, December 2007, pp. 1170—1186.
26. Sousa, C. , & Qun, T. , Exit from a Foreign Market: Do Poor Performance, Strategic Fit, Cultural Distance, and International Experience Matter? *Journal of International Marketing* , Vol. 23, No. 4, December 2015, pp. 84—104.
27. Shaver, J. M. , Mitchell, W. , & Yeung, B. , The Effect of Own-Firm and Other-Firm Experience on Foreign Direct Investment Survival in the United States, 1987—92. *Strategic Management Journal* , Vol. 18, No. 10, November 1997, pp. 811—824.
28. Vermeulen, F. , & Barkema, H. , Pace, Rhythm, and Scope: Process Dependence in Building a Profitable Multinational Corporation. *Strategic Management Journal* , Vol. 23, No. 7, July 2002, pp. 637—653.
29. Wagner, H. , Internationalization Speed and Cost Efficiency Evidence from Germany. *International Business Review* , Vol. 13, No. 4, August 2004, pp. 447—463.
30. Xia, J. , Tan, J. , & Tan, D. , Mimetic Entry and Bandwagon Effect: The Rise and Decline of International Equity Joint Venture in China. *Strategic Management Journal* , Vol. 29, No. 2, February 2008, pp. 195—217.

Small Step Walking, or Large Striding?

——The Impact of Industry Experience on the Pace of Chinese MNEs' Foreign Investment

WU Liang (Southeast University, 211189)

LIU Xizi, YIN Huafang (Nanjing University of Finance and Economics, 210023)

Abstract: The choice of the pace of Chinese MNEs' foreign investment is a key decision to Chinese internationalization. Based on a database of Chinese MNEs in Shanghai Stock Exchange during 2001~2010, this paper analyzes the influence of three kinds of industry experience, namely, the own subsidiary experience of same industry, the other parent experience of same industry, and other subsidiary experience of same industry on the pace of Chinese enterprises overseas investment. The results show that the own subsidiary experience of same industry has a demonstration effect on the pace of Chinese MNEs' foreign investment, the other parent and other subsidiary experience of same industry have competition effect on the pace of Chinese MNEs' foreign investment. And the competition effect has negative moderate effect on demonstration effect. In addition, further studies find that the parent control of firm control has positive moderating effect on demonstration effect, but the firm size has negative moderating effect on demonstration effect. Finally, the study of industry division also finds that industry experience has a difference influence on manufacturing and service industries. The findings have important implications for the choice of the pace of Chinese MNEs' foreign investment in the future.

Keywords: Industry Experience, Pace of Foreign Investment, Firm Control, Firm Size

JEL:D85, F21, M10

责任编辑:原 宏