

当代经济前沿文库

FRONTIER SERIES IN CONTEMPORARY ECONOMICS

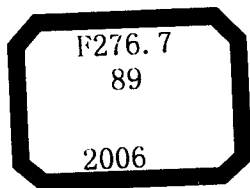
跨国并购的 效率改进研究

RESEARCH ON EFFICIENCY IMPROVEMENT
OF TRANSNATIONAL M&A

马金城 著

FE 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press

当代经济前沿文库



跨国并购的 效率改进研究

马金城 著

FE 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press

大 连

© 马金城 2006

图书在版编目 (CIP) 数据

跨国并购的效率改进研究 / 马金城著. —大连: 东北财经大学出版社, 2006. 12

(当代经济前沿文库)

ISBN 7-81084-360-5

I. 跨… II. 马… III. 跨国公司-企业合并-研究
IV. F276.7

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2007) 第 004404 号

东北财经大学出版社出版

(大连市黑石礁尖山街 217 号 邮政编码 116025)

总编室: (0411) 84710523

营销部: (0411) 84710711

网址: <http://www.dufep.cn>

读者信箱: dufep@dufe.edu.cn

大连海大印刷有限公司印刷 东北财经大学出版社发行

幅面尺寸: 148mm × 210mm 字数: 270 千字 印张: 9 7/8

印数: 1—2 000 册

2006 年 12 月第 1 版

2006 年 12 月第 1 次印刷

责任编辑: 尹 惠

责任校对: 四 仁

封面设计: 张智波

版式设计: 孙 萍

定价: 28.00 元

序

20 世纪 90 年代以来，以跨国并购为主要特征的并购浪潮迅速从美国蔓延至欧洲、亚洲乃至整个世界，特别是 20 世纪 90 年代末的第五次并购浪潮无论是个案规模，还是个案数量都已不可同日而语。跨国并购已超过新建投资，成为发达国家对外直接投资的主要方式。

但是，不容乐观的是跨国并购的频繁发生与并购效率缺失并存。据估计，基于种种原因，跨国并购有 70%~80% 是失败的。因此，分析并购失败原因，提升并购效率是国际直接投资领域需要研究的前沿课题。本书在论述中以帕累托效率改进理论为指导，以效率改进为出发点和切入点，融合了对外投资理论与一般并购理论，从经济学和管理学双重视角对跨国并购带来的微观层面的企业运营、中观层面的产业控制、宏观层面的国家利益的效率改进问题进行了系统研究，并对如何改变跨国并购效率低下的现状进行了详细分析。这本书的研究成果，在跨国并购的理论探索方面以及指导跨国并购的实践方面都有一定的参考价值。

本书在写作中采用了理论分析与实证分析相结合的方法。在理论分析中主要运用了经济学分析与管理学分析相结合的方法，既注重对资源配置的经济分析，又结合管理中的战略、组织和控制手段的分析，并主要侧重于管理学的分析；在理论分析的同时，本书运用了大量的实证，用于对理论现象的解释和证明。从本书的整体分析思路上看，主要采用了从具体到一般的逻辑分析，即从微观、中观、宏观层面依次展开，层层推进，全面分析。在具体的分析中采用了比较分析

方法,从新建投资与跨国并购的模式比较到跨国并购在不同国家间的比较,再到中国与其他发达国家和发展中国家的比较,从比较中探索科学的选择模式。

本书内容分三大部分。第一部分由1、2、3章组成,主要侧重于跨国并购的理论分析;第二部分由4、5、6章组成,主要从微观、中观、宏观层面对跨国并购效率缺失进行了详细的分析,这部分是全书的核心内容;第三部分由7、8两章组成,结合中国的实际做了具体的分析。

本书在内容研究上主要有三个方面的创新。首先在研究视角上,从效率角度展开对跨国并购的研究,特别是对跨国并购在新建投资的效率改进方面的研究,突破了传统研究局限于跨国并购的历史、动机、效应、绩效以及发展趋势等侧面的研究范围,同时,还引入了管理学的研究视角,这也是本书的个性化之处。其次,从动态角度深入研究邓宁的对外投资理论。本书研究中发现,在跨国新建投资中,邓宁的“三优势”确实是不可或缺的充要条件,但是对于以跨国并购方式所进行的投资,所有权优势和内部化优势很可能是这种投资行为所追求的,而不是事先就具备的。也就是说,通过跨国并购的方式,动态中取得在东道国企业的所有权优势和内部化优势,进而开拓东道国市场,获得全球化经营的收益,这是某些跨国并购行为的战略动机。再次,提出了策略性选择新建投资或跨国并购方式的约束条件。最后在研究中得出结论:跨国投资模式的选择在某些方面是对新建投资的效率改进,但这并不是说跨国并购对所有企业以及在不同的环境下都是对新建投资的改进,具有不同优势的企业和在不同的环境因素影响下,策略性地选择新建投资方式或跨国并购投资方式是对外投资成功的关键。

本书在跨国并购效率改进的研究中密切地结合了中国实际。第7章分析了外资并购中国企业的效率改进。针对跨国并购的微观效率、中观效率、宏观效率的追求和中国企业、产业发展现状,提出对竞争充分的行业可以适当放宽反垄断限制,但对于关系国计民生和民族经济的产业必须谨慎处之;提倡少数股权并购,减少外资对中国产

业的绝对控制。第8章分析了中国企业海外并购的效率改进。针对中国企业的海外并购中较低的并购效率，从完善中国企业海外并购的法律法规、培育具有竞争力的大规模跨国公司、强化海外并购经验的学习、选择适合的并购区位等方面提出了提升中国企业海外并购效率的建议。

本书值得关心国际直接投资，特别是关心跨国并购的人士一读。

何剑

2006年10月

目 录

第1章 导 论	1
1.1 问题的提出	1
1.2 国内外研究现状	7
1.3 本书的思路和研究方法	12
1.4 创新之处及需要深化的内容	15
第2章 跨国并购的实质及发展态势	19
2.1 基本概念的明晰	20
2.2 跨国并购实质的经济学思考	34
2.3 跨国并购实质的管理学思考	40
2.4 当前跨国并购的特点与趋势	48
第3章 跨国并购的效率分析理论	63
3.1 企业全球化发展及相应的理论解释	64
3.2 基于外商直接投资的理论	66
3.3 基于一般并购的理论	78
3.4 跨国并购的动因与相关理论解释	89
3.5 基于效率的跨国并购理论分析	99
第4章 跨国并购的微观效率改进	110
4.1 跨国并购微观效率改进的主要方面	111
4.2 跨国并购的微观效率缺失	121
4.3 创造跨国并购的协同效应	131
第5章 跨国并购的中观效率改进	152

5.1	跨国并购中观效率改进的主要方面	153
5.2	跨国并购的中观效率缺失	165
5.3	跨国并购中观效率的实现	170
第6章	跨国并购的宏观效率改进	188
6.1	跨国并购宏观效率改进的主要方面	189
6.2	跨国并购效率的宏观影响因素	207
6.3	跨国并购的宏观效率缺失	214
6.4	跨国并购的区位选择	224
第7章	外资并购中国企业的效率改进	231
7.1	外资并购中国企业的特点分析	232
7.2	外商在中国投资的趋势	237
7.3	外资并购的效率缺失	242
7.4	外资并购的效率提升	250
第8章	中国企业海外并购的效率改进	259
8.1	中国企业海外并购的动机	260
8.2	中国企业海外并购的现状与评价	263
8.3	中国企业海外并购的效率缺失	273
8.4	提高中国企业海外并购效率的策略	281
参考文献		292
后 记		304

第 1 章 导 论

1. 1

问题的提出

一项研究课题的提出，既可以是理论自身发展和研究深化的需要，也可以是解决特定社会经济矛盾的要求，“跨国并购的效率改进研究”就是力图从发展深化理论研究与解决现实经济问题两个方面来展开探讨。

1. 1. 1 选题的理论意义

(1) 从经济学角度研究产权在国家间配置的效率

经济学是研究社会稀缺资源有效配置的科学，因而效率问题始终是经济研究的核心问题。产权决定着企业经济活动的效率。1959 年科斯（Ronad H. Coase）提出“市场交换的前提是产权的界定”明确地指出了作为现实中可操作的交易活动所必须满足的产权前提。如果交易成本为零，不管产权界定给交易的哪一方，交易双方都会通过市场交易使资源配置达到帕累托最优状态。但是，市场交易中不存在成本是很不现实的假定。当交易成本大于零时，不同的权利界定会带来不同效率的资源配置。如果交易是有成本的，则产权的界定对资源配置产生影响，在不同的产权制度下交易成本不同，从而对资源配置的影响也不同。尽管科斯本人并不主张所谓“科斯定理”的提法，而且科斯定理的经典表述大多是在交易成本为零的形式下加以使用的，

但是科斯研究的重点显然是交易成本不为零的现实条件下,产权界定、交易成本与资源配置效率的密切相关特性。产权界定和规范的是人们之间的行为关系,其中所依据的一套行为规则通常称作制度或制度安排。制度规范着交易活动,而交易活动则是制度赖以运行的载体。相同的交易由不同的制度安排会导致不同的交易成本,而不同的交易则需要寻求与其相适应的制度安排才能使交易成本最小。正是在这种意义上,交易成本也被定义为经济制度的运行成本。由于人们在交易活动中面临的产权前提是个核心问题,所以产权制度也是人类交易制度体系的核心。于是,交易成本又被称为与转让、获取和保护产权相关的成本。基于产权对企业经济效率的重要影响作用,研究不同环境下的产权配置效率同样是经济学研究的重要课题。

跨国并购现象是企业并购现象和跨国直接投资现象的结合。美国著名经济学家、诺贝尔奖获得者乔治·斯蒂格勒(George J. Stigler)在《通向垄断和寡占之路——兼并》的论文中开篇就提出:“兼并活动为什么会发生?从什么时候开始?通常建立在婚姻基础上的零星兼并,无疑像人类历史一样悠久。一个企业通过兼并其竞争对手成为巨型企业是现代经济史上的一个突出现象;没有一个美国大公司不是通过某种程度、某种形式的并购成长起来的。”事实的确如此,纵观世界经济史,几乎所有的大企业都是通过一定程度的国内并购或跨国并购来实现自身的发展壮大的。然而,跨国并购所面对的制度环境与国内并购有着很大的不同,产权通过跨国并购在不同的国家间进行重新配置,其配置效率既受到母国和东道国的相关制度环境的影响,反过来又影响着母国和东道国制度环境。从微观、中观和宏观层面研究跨越国界的产权配置效率,分析相关的影响因素以及配置结果,这是经济全球化时期不可忽视的理论问题。

(2) 从管理学角度研究跨国并购的战略管理与跨文化整合效率

在跨国并购的实际操作中有个奇怪的现象:经济分析合理的并购可能失败了,而经济分析看似不合理的并购却在实施。假如从管理学的视角可以找到一定的答案,那么就是:管理协同和战略管理问题。因此,单纯从经济学角度分析跨国并购的资源配置效率并不全面。管

理学主要研究如何协调组织内人的行为,以保障组织目标的实现。跨国并购的目标选择、跨国并购对产业链的影响、跨国并购对就业的影响、跨国并购后的冲突与整合等方面的问题都需要从管理学的角度加以深入研究。经济全球化带来了管理的全球化,研究在世界范围内的战略管理和跨文化整合效率无疑也是跨国并购效率研究中不可避免的理论问题。

(3) 把对外投资理论与并购理论融合起来解释跨国并购现象

自从跨国并购现象出现以来,有很多学者从不同的角度研究、分析跨国并购现象,研究角度多种多样。有的从历史的角度描述跨国并购的形成和发展,探讨跨国并购的未来发展趋势;有的从对经济影响的角度比较新建投资和跨国并购方式的优劣;还有的从产业组织理论角度探析跨国并购和市场结构的关系,分析垄断和竞争的市场效率等等。比较这些研究的出发点都有一个共同之处,就是常常站在对外投资或企业并购的角度展开研究,而把跨国并购作为企业并购和跨国直接投资现象的结合,将企业并购和跨国投资作为一个研究对象来加以研究,这方面就缺乏系统的分析。就企业并购和跨国投资各自作为研究对象而言,各自都有较为成熟的理论,但对外投资理论在哪些层面解释了跨国并购现象,一般并购理论在哪些方面更适合跨国并购,而跨国并购对对外投资理论与一般并购理论在哪些方面有所丰富,这需要把对外投资理论与一般并购理论结合起来加以考察,这也是本书研究的重要内容。

(4) 把效率理论引入跨国并购研究

跨国并购的发生意味着控制权的转移,控制权本身并不是现代公司得以生存和发展的本质理由,其最终目标是要提升公司经济资源乃至社会资源的优化配置、提高资源配置效率和利用效率。基于效率目标的公司控制权内涵、结构及本质性的理解和把握,是研究公司控制权的模式选择、约束构成、价值评价和跨国并购环境等问题的基本前提。而且,公司资源(有形资产、无形资产)要发生跨国或跨区域的流动,资源的流动会导致一个国家资源增多,相应的国家资源减少,甚至会打破一国资源的均衡状态,这就涉及跨国并购的发生能否

增加某一国家的社会福利,能否增加生产者和消费者的剩余以及如何增加的问题,即效率问题的第一方面含义(在第3章有详细阐述)。不仅如此,跨国并购公司和目标公司作为一个整体,由于并购的发生,能否通过资源的流动、重新配置、运用来实现公司的运营效率,这涉及效率问题的第二个方面(在第3章有详细阐述)。

跨国并购低效率是个普遍问题。在1987年的《哈佛商业评论》上,波特进行了一项对33家公司的研究,结果显示通过并购进入新的工业部门的50%以上的企业、进入全新经营领域的60%以上的企业和进入完全无关联领域的74%的企业的并购最终以失败告终。美国贝恩公司的调查显示,在100家进行兼并谈判和实现兼并的企业中,有20%的企业并购由于谈判失败而流产,有56%的企业虽然成功地达成了并购协议,但在之后的经营管理中不仅没有创造新的价值,而且破坏了原有价值,只有24%的企业通过并购创造了新价值。麦肯锡公司的“企业领导中心”经过连续几年的对116家大公司的调查,结果表明跨国并购失败的占61%,未知前途的占16%,而成功的只有23%。但与这一现象并存的是,在理论界众多的跨国并购研究中,对如何改变这一不利现状能够提出真知灼见的却很少,并且,西方学者对于并购绩效的研究基本上是以美国等少数发达国家为例的。显然,目前的研究在研究方法上存在缺陷,特别是忽视了从管理学角度对跨国并购效率的研究。它不但不能全面、深刻地解释跨国公司理论,而且也无法解释活生生的经济现实。针对这种情况,客观上需要理论界在跨国并购理论和效率改进方面向前迈进一步。因此本书以帕累托效率改进理论为指导,以效率改进为出发点和切入点,从经济学和管理学结合的角度上研究跨国并购微观(企业层面)、中观(产业层面)、宏观(国家层面)三个层面的效率改进问题,这无疑对深化跨国并购理论、跨国公司理论、对外直接投资理论的研究具有重要价值。

1.1.2 选题的现实意义

(1) 跨国并购的频繁发生与效率缺失现象呼唤效率改进

20世纪90年代,新崛起的第五次企业并购浪潮与前四次并购浪潮

相比较,无论是个案规模,还是个案数量都已不可同日而语。标的在10亿美元以上的跨国并购大量涌现,年度并购总额从1987年的740亿美元攀升至2000年的11440亿美元,增长了14.5倍,平均每年提升25个百分点,超过全球外国直接投资(foreign direct investment, FDI)年均约20%的增长速度。跨国并购业已成为推动FDI增长的主要方式。尽管世界经济出现衰退,美国发生了“9·11”事件,2001年跨国并购金额大幅缩水,然而,跨国并购对FDI的主导作用依然不可轻视。跨国并购正在成为产生超级跨国公司的摇篮,显然是大型并购的兴起催生了巨型跨国公司。随着世界经济全球化的发展,跨国并购规模不断升级,一大批世界级超大型跨国公司应运而生。跨国公司也成为现代公司的鲜明代表,同样具有产权界定的明晰特性、要素市场的替代特性、交易成本的节约特性、生产效率的提升特性。除了这些性质外,跨国公司还有一种本性:垄断和占有的欲望强于一般公司。因此,跨国公司通过取得其他国家公司的控制权来壮大自己的实力。但是这种扩张壮大自身实力的做法一旦失败将影响公司原来的绩效,跨国并购失败削弱跨国公司竞争力的例子举不胜举。要取得跨国并购的成功,提高跨国并购效率是他们必须面对的问题。现在实施跨国并购的跨国公司有70%~80%是失败的,其原因是跨国并购公司在并购过程中对遇见的微观、中观、宏观层面的问题处理不当造成的。并购本身就是有风险的,跨国并购的风险更大,一旦在一些环节上处理不当,将给一个原本实力强大的公司带来致命的打击,甚至会使一个百年老店陨灭。基于此,跨国公司应该在微观、中观、宏观三个层面确立自身客观的效率追求,并及时发现影响效率的因素,对不合理的企业运作加以改进,这是保障跨国公司并购成功的关键。

(2) 中国企业“引进来”与“走出去”发展战略要以效率作前提

随着中国经济的快速发展,特别是中国加入WTO以后,中国吸引外资的步伐不断加快,在2003年,中国吸引外资稳居发展中国家之首,而且成为世界最大的资本输入国。外资进入中国的传统方式为新建投资,但随着中国市场环境的不断完善,以外资并购的形式进入

中国的外资不断增加。自 20 世纪 90 年代末期,中国政府就已注意到世界上风起云涌的跨国并购浪潮,并逐步调整吸引外资的策略,把跨国并购作为一项重要的课题来研究。近年来,中国与外资并购有关的政策法规纷纷出台,对外资并购可以进入的产业领域也相继放开;在外资并购的对象上,国有企业、上市公司开始解禁,2003 年 4 月 12 日开始实施的《外国投资者并购境内企业暂行规定》更是将允许外资并购的企业扩展到了几乎全部所有制形式。与通过并购把外资“引进来”相呼应,近几年来从政府到企业,“走出去”的呼声也不断高涨。不断强大起来的一些中国企业已有了海外并购的强烈动机,并已具备了融入国际经济的实力,中国石油、中国石化、TCL 集团、青岛海尔、联想集团等公司作为先行者已经或正在尝试着海外并购。但必须承认,与欧美等发达国家的大型跨国公司相比,中国的企业不论是在跨国并购的实力上还是在跨国并购的经验上都显示出不足,反映在并购实践中,突出的问题是跨国并购的成本(本书所指的是包括资金成本、风险成本和时间成本在内的广义成本)较高、效率较低。因此,认识和把握跨国并购的微观、中观和宏观效率,提升外资并购中国企业、中国企业并购海外企业的综合效率,也是中国经济增长中必须面对的课题。本书第 7、8 章对外资并购中国企业和中国企业海外并购的效率方面提出了作者自己的见解,以期本书能够对指导中国实践尽绵薄之力。

(3) 理论与实践结合为选题提供了研究基础

作者多年来一直从事公司并购的教学和研究,积累了较为丰富的理论资料,同时,2001 年 7 月至 2003 年 5 月作者以中方顾问的身份参与了李嘉诚旗下的香港 TOM 集团对中国内地 10 余家传媒企业的并购。从该项并购的谈判到并购后的企业整合,作者都深深感受到了跨国并购对企业运营,对产业发展,以至对国家整体利益的影响。把这些影响抽象出来,从微观、中观、宏观层面分析跨国并购的效率问题,这也是本选题的实证基础。

1.2

国内外研究现状

1.2.1 国外研究现状

西方学者对于跨国并购的研究主要集中在对跨国并购的历史、跨国并购与新建投资模式间的选择以及跨国并购的操作之上。从本书的研究内容来看,跨国并购的效率改进研究主要是围绕跨国并购对新建投资的效率改进展开的。因此,西方学者关于跨国并购与新建投资模式选择上的主要理论观点是本书研究的重要参考。

企业何时会采用跨国并购,何时偏好新建投资,西方学者主要从以下六方面进行了分析:

(1) 与规模和经验有关的观点

Dubin、Hennart、Park、Wilson 认为企业的规模和经验决定着企业的进入模式选择。Dubin (1975) 发现企业规模大、具有国际经验和目标企业在发展中国家的美国企业倾向于选择并购模式。而 Hennart 和 Park (1993) 通过对在美国的日资企业对并购模式和新建投资模式选择的研究得出的结论是:在市场的高成长率、迅速集中资产而不增加行业集中度的情况下,并购模式则是首选的。Wilson (1980) 利用哈佛跨国公司数据库分析,认为具有国际经验、同东道国政府打交道的能力、合适的技术和生产技巧以及市场战略有利于新建投资模式的选择。Wilson 同时认为企业缺乏这些知识优势将促使它们通过并购来获取。

(2) 与时间成本有关的观点

Caves 认为时间成本是企业选择进入模式的主要考虑因素。通过收集 138 个企业样本分析, Caves 发现跨国公司的公司治理结构和产品市场的结构特点将影响进入模式的选取。跨国企业多元化经营程度越高、市场成长越快、市场容量越大,企业就越有可能选择并购模式而不是新建投资模式。Caves 注意到后来进入的企业愿意支付更高的

价格,以更快的速度进入,这一现象将鼓励并购模式的选择。新建投资模式通常为生产专业化企业所采用,该模式有助于其高度控制和对一体化活动进行协调。与 Wilson 得出的结论相反, Caves 研究发现以母公司在海外的分支机构数目衡量的国际经验有助于并购模式的选择。他们将此归因于母公司通过寻找、实施并购所累积的国际经验。在全球化环境下, Caves 认为进入模式的选择取决于企业海外经营活动的程度和该机构与企业现有海外机构间合作的前景。

(3) 与内部化有关的观点

Andersson 和 Svensson、Zander 认为内部化能力影响着企业进入模式的选择。通过对瑞典 100 多家海外机构的研究, Andersson 和 Svensson (1994) 发现优越的组织能力将有助于并购模式的选择,而先进的技术水平将有利于新建投资模式的选择。Andersson 和 Svensson 与 Caves 研究的结论相一致,即国际化经营经验将有利于并购模式的选择。在组织能力框架范围内, Zander 发现内部能力转移的速度、技术的复杂性将增加企业内部技术转移的可能性。

(4) 与区位优势有关的观点

Baldwin、Kought 和 Singh、Gatignon 和 Anderson、Gatignon 和 Anderson、Buckley、Davidson 和 McFetridge 等学者对区位优势给模式选择带来的影响分别进行了研究。Davidson 和 McFetridge (1984) 发现内部化和市场间的选择取决于经验、技术特性、研究与开发 (research and development, R&D) 强度和东道国特性。Baldwin 通过对日本同一行业的在本国内生产产品出口的公司、投资亚洲的跨国公司和投资发达国家的跨国公司三类企业的选择模式的研究,将区位优势引入交易成本分析框架。利用 1981—1985 年跨国公司在美国新建投资和并购模式数据, Kought 和 Singh (1998) 针对 Wilson 提出的国别因素的研究发现较大的文化差异和较大的企业规模有助于新建投资模式的采用,先前的国际经验因素的影响不明显。Kought 和 Singh 认为较大的文化差异与高昂的不同文化间一体化管理成本将有助于新建投资模式的选择。Kought 和 Singh (1988) 认为母国和东道国之间的文化差异会增加并购后整合的风险,故企业会选择一种低风险的进入模式。同样, Gatignon

和 Anderson (1988) 发现较大的社会文化差异导致企业偏好于部分持股而非完全控股。另外, 东道国政治风险和经济发展水平也会对进入模式产生影响。对于东道国属于高政治风险和低经济发展水平类型的, 企业偏好于部分而非完全控股。Calvert (1981) 认识到内部化理论的静态特性的缺陷。Buckley (1983, 1988, 1990) 详细阐述该缺陷, 将其归因于缺乏对各种方式之间转换的分析。

(5) 与战略管理和决策偏好有关的观点

Kim 和 Hwang 认为战略管理影响着企业进入模式的选择, 而 Gatignon 和 Anderson 等学者认为决策偏好是企业进入模式选择的关键。战略性的 FDI 决策不仅取决于内部的动力, 而且取决于外部市场竞争的动力。区分企业内部竞争, 有助于阐述企业寻求对外经营的战略动机。跨国公司仅仅是作为市场交易契约模式的替代 (Hymer, 1976; Buckley 和 Casson, 1976; Dunning, 1977)。随后, Williamson (1979), Casson (1979) 将代理成本引入内部化理论, 提出一系列的海外市场进入方式, 如特许、许可证、战略联盟和长期契约等。Chang (1995) 研究发现, 在美国的电子行业的日本企业在利用先前进入模式学到的知识前, 很少对不相关行业进行大规模的投资。Chang 和 Rosenzweig (1998) 对于欧洲和日本化工和电子企业后续投资于不同行业的模式研究发现, 行业因素通常比母国的区位因素影响更大。通过强调最初进入模式对于后续投资模式选择的影响, 阶段化理论强调了战略决策和国际竞争一体化对于公司成长的重要性。Kim 和 Hwang (1992) 引入战略变量用于解释企业进入模式的选择。Hennart 和 Park (1993) 认为需要对管理层的决策判断进行评估。

Gatignon 和 Anderson (1988) 研究发现高风险东道国企业倾向于避免完全控股。不管是文化的还是制度的原因, 母国公司偏好于某种特定的进入模式 (Franko, 1976; Stopford 和 Haberich, 1978; Wilson, 1980)。

(6) 与企业国际化有关的观点

研究企业国际化的学者也关注海外经营模式的动态变迁过程。企业进入国外市场有不同途径, 主要包括出口、许可证、对外直接投资