

跨国公司撤资研究的述评与展望

赵 平 王玉华

摘 要: 随着跨国公司不断地在全球范围内进行直接投资和调整布局,由此引发的撤资行为逐渐受到一定的关注。尽管现有研究成果十分丰富,但作为国际商务活动的跨国公司撤资行为仍然没有得到应有重视和充分解释。本文从跨国公司撤资的含义与类型、动机与原因、影响与对策等方面对国内外现有研究进行梳理,评述了相关研究的进展与不足,并提出未来应该从微观层面对撤资行为进行多学科交叉研究,构建完整的跨国公司撤资理论体系。

关键词: 跨国公司;撤资行为;文献述评;研究展望

中图分类号: F831.7

文献标识码: A

文章编号: 1006-1894 (2017) 04-0089-08

自 20 世纪 70 年代开始,国外学者就对跨国公司撤资问题进行研究,在跨国公司撤资的内涵与类型、动因与影响等方面取得了一系列研究成果。Boddewyn (1985) 将国际撤资理论的早期发展总结为:基于条件的撤资理论、基于突发境遇的撤资理论和基于动机的撤资理论。国内的相关研究虽然起步较晚,但也取得了丰富成果。随着跨国公司全球战略的调整,撤资行为成为国际商务领域中越来越频繁的现象,并出现了许多新的特征,对跨国公司撤资行为的研究需要进一步深化。

一、对跨国公司撤资涵义和类型的研究

(一) 对撤资内涵的研究

跨国公司撤资包括资产剥离、市场退出和投资收回等不同形式的资产撤出和业务缩减行为。Chopra 等 (1978) 认为,跨国公司撤资是指自愿或非自愿地出售、清算部分资产或者被没收和国有化,导致国外子公司所有权比例降低,但现实中非自愿撤资只占很小的比例。杨宇光和刘夏明 (1995) 提出了“国际直接撤资”的概念,即母公司全部或部分地终止对其海外子公司的拥有权。Benito 和 Wilch (1997) 提出了比较宽泛的撤资概念,泛指跨国公司国外子公司任何程度的缩减经营业务的行动,包括暂停子公司的部分业务直到完全放弃在东道国的全部业务,如停业清算、出售资产、出售生产线、出售或剥离子公司、重新选址、关闭子公司、退出市场、

作者简介: 赵平,贵州财经大学经济学院副教授,研究方向:世界经济、国际商务;王玉华,贵州财经大学金融学院副教授,研究方向:世界经济、国际金融。

基金项目: 2015 年度贵州财经大学引进人才科研项目“贵州省本土跨国公司成长路径与模式研究”(项目编号:201501022)。

抽回资本以及缩小规模等。

毛蕴诗和蒋敦福（2002）以及毛蕴诗等（2005）认为，跨国公司撤资是指外国投资者（包括外国公司、企业等经济组织）由于某种原因撤出资本，全部或部分地终止在东道国或地区的生产经营活动。自东放和徐艳梅（2006）将跨国公司撤资概括为“外国投资者（包括外国公司、企业等经济组织）撤出资本，全部或部分地终止在东道国或地区的生产经营活动”，从东道国的视角出发，跨国公司撤资也可以简称“外商撤资”。

（二）对撤资类型的研究

单纯的跨国公司撤资定义过于抽象，研究者一般都会结合撤资的类型和方式进行界定。McDermott（1994）将跨国公司撤资分为防御型撤资与进攻型撤资，前者指跨国公司国外子公司出现较大亏损而采取资产出售、自愿清算等方式被迫发生的撤资行为；后者则是跨国公司为了保持竞争优势而通过资产剥离等方式主动采取的撤资行为。Mariotti 和 Piscitello（1999）把撤资行为界定为投资失败和公司重构。投资失败撤资是指子公司未能达到预期的经营绩效，迫使母公司放弃国外业务来增强竞争优势；重构战略撤资则是由于外部环境变化或母公司竞争优势变化引起战略调整，将资源集中于核心业务上，从而增强母公司的竞争优势。

Markides（1995）将撤资分为自愿撤资和非自愿撤资，自愿撤资是由于跨国公司海外子公司的经营绩效没有达到预期，或母公司出于全球战略和生产布局合理化的考虑而主动进行的撤资行为；非自愿撤资是指由于外部不可抗力（如东道国政府接管、国有化、征用或没收以及申请破产还债等）导致跨国公司被迫撤资。从实践来看，跨国公司撤资更多地是自愿或主动撤资行为，因此研究者主要关注的是自愿撤资。

二、对跨国公司撤资动因和影响因素的研究

（一）基于 FDI 理论的“投资前提逆转说”

Boddewyn（1983a；1983b）在主流 FDI 理论基础上提出了“投资前提逆转说”，率先对跨国公司撤资动因进行了系统的研究。主流 FDI 理论认为，跨国公司对外直接投资必须具备垄断优势、内部化优势和区位优势等 3 个先决条件。Boddewyn 创造性地进行逆向分析，指出 FDI 的 3 个前提条件中的任何一个发生逆转都可能引发撤资。陈岩（1995）认为，所有权优势、内部化优势和区位优势下降或消失是跨国公司从中国撤资的重要原因，但没有明确指出 3 个前提条件中的某一个消失是否一定会导致撤资。沈桂龙（2014）将跨国公司撤资视为投资的逆过程，是跨国公司垄断优势和东道国区位优势丧失而未能实现其战略目标的必然选择。McDermott（1989）运用 Boddewyn 的研究方法，从实证层面发展了“投资前提逆转说”。Chen 和 Wu（1996）发现，资本密集度、企业规模、外资股权比例和产品出口比例等子公司特征是影响

FDI 撤资的重要因素,从而为“投资前提逆转说”提供了有力的经验证明。

总的来说,“投资前提逆转”覆盖了非常广泛的跨国公司撤资行为,不论何种原因的撤资行为都可以在一定程度上用该理论来加以解释。虽然该理论过于宏观和宽泛,但仍然为解释跨国公司撤资原因提供了有益的思路。

(二) 基于产业组织的撤资障碍说

跨国公司撤资将对东道国及其自身产生广泛的影响,各种阻力成为撤资必须考虑的因素。研究者借鉴产业组织理论,系统地研究了不同市场结构下跨国公司的“进入”和“退出”决策。Caves 和 Porter (1976) 较早就意识到企业退出市场存在一定的障碍,并根据产业组织理论进行了撤资障碍分析。Porter (1976) 提出了系统的“撤资障碍说”,总结出跨国公司撤资时遇到的阻力:结构性障碍(资产专用性和沉没成本)、公司战略的撤出障碍(子公司之间存在业务联系)、公司管理的撤出障碍(信息成本和子公司管理层利益)以及外部性障碍(东道国政府和劳工安置等压力)。

Harrigan (1981) 发现,经济成本、战略安排和市场期望都会构成退出壁垒,实证研究表明各个行业的退出壁垒差异明显,退出壁垒对不同产业撤资行为的影响也不同。黄建康(2010)从资产专用性壁垒、沉没成本壁垒、战略性退出壁垒、信息壁垒、商业声誉保护壁垒、管理和情感壁垒以及东道国政府与社会壁垒等方面分析了跨国公司撤资的壁垒。

(三) 基于战略管理的撤资动因研究

20 世纪 80 年代跨国公司在全球掀起重构浪潮,战略性业务整合和资产剥离成为跨国公司撤资的重要原因,引起学者们从公司战略和经营管理等微观层面来解释跨国公司的撤资动因。王志乐(1999)发现,在华大型跨国公司撤资的原因包括重组性撤资、获利性撤资和亏损性撤资。Mariotti 和 Piscitello (1999) 系统研究了跨国公司撤资的战略重构动机,指出跨国公司可能会因为业务重组和战略调整而撤资。Haynes 等(2003)从公司重构角度指出,撤资是跨国公司进行战略调整和业务剥离的方式。

刘阳春和毛蕴诗(2006)从战略上将在华跨国公司撤资的动因划分为公司总体重构战略和中国区位战略两类,对华投资的跨国公司进行总体重构时,可能会全部或者部分撤出在华投资企业。栾谨崇和于学花(2012)强调了公司战略对在华外商撤资行为的影响,采用成本导向投资战略的外商撤资的主要动因是东道国生产成本上升;遵循市场导向型的外商企业撤资的直接动因是竞争优势逐步丧失导致市场丢失而造成巨额亏损。

新近文献关注跨国公司“柔性战略”下的撤资行为,尽管跨国公司在东道国面临的生产成本攀升和市场竞争加剧可能增加子公司经营的难度,但跨国公司可以通过调整价值链布局和优化子公司资源配置而减少撤资行为。跨国公司内部生产网络转移的选择越多,利用“柔性”优势的能力就越强,从而减少子公司撤资(Chung et

al., 2010; Fisch and Zsshoche, 2012)。Song (2014) 对韩国劳动密集型制造业海外子公司的实证研究支持了上述观点, 跨国公司内部网络的生产转移降低了撤资的概率, 而且劳动力成本跨国差异越大、跨国公司转移选择越多, 撤资的可能性越低。

(四) 基于综合动因的撤资决定因素研究

Boddeyn (1979) 总结出跨国公司撤资的综合影响因素, 主要包括: (1) 财务因素, 如子公司长期业绩不良且预计未来很难改善、母公司无力承担进一步亏损或无法为子公司改善经营提供财务支持; (2) 决策因素, 如投资前判断失误导致子公司绩效较差; (3) 环境因素, 包括母国和东道国政治、经济、社会及文化等不利影响; (4) 子公司规模较小而得不到母公司重视和足够的资源投入; (5) 公司结构和组织因素, 如子公司与母公司或合资企业之间关于组织结构、发展战略、经营目标和经营策略等存在显著的分歧; (6) 外部压力因素, 如东道国政府对产业管理、本地化率、出口绩效和技术研发的要求; (7) 东道国对外商撤资的法律规定等。

Duhaime 和 Grant (1984) 强调, 母公司的财务状况、子公司自身实力、子公司与其他部门之间的关系等都可能引起撤资。Hamilton 和 Chow (1993) 在此基础上提出了“撤资决定因素说”, 指出撤资不但受子公司经营不善或母公司战略调整等因素的影响, 也有可能是由东道国的宏观经济环境和产业环境的不利影响造成的, 他们总结出 3 个重要的撤资决定因素: (1) 外部环境因素; (2) 公司过度多元化和资金短缺; (3) 子公司投资收益低和成长性差、母公司利润率低等导致的财务困境。

范宇新 (2009) 以“六因素撤资说”分析韩国企业撤资动因, 研究了成本因素、市场因素、制度因素、聚集经济、产业结构和文化趋同等因素的影响。张立莉 (2009) 将跨国公司从中国撤资归结为受东道国、母国和跨国公司战略等 14 种因素的影响。黄在元 (2011) 对在华韩国企业撤资方式的决定因素进行了分析, 发现跨国公司自身特征和东道国产业组织方面的因素都会影响撤资。

徐艳梅和李玫 (2003) 以啤酒行业外资企业撤出为案例, 发现外商直接投资减撤是由企业市场预期过高和决策失误、投资环境变化以及母国障碍等多种因素共同决定的。毛蕴诗等 (2005) 研究了日本和美国在华企业撤资案例, 认为母子公司内部资金链、产品本土化开发、销售渠道构建以及国内产业政策等对跨国公司在华子公司的撤资行为影响最大。毛蕴诗和何欢 (2008) 对比研究了法国标致、美国惠而浦和丹麦嘉士伯 3 家跨国公司在华投资、撤资和再投资的历程, 认为经营策略不当和激烈的竞争是撤资的主要原因, 但对中国市场重要性的重新认识、中国本土合作企业的成长和跨国公司经营经验的积累将可能导致跨国公司对华再投资。

此外, 还有一些学者通过数量模型研究了跨国公司撤资的综合原因和影响因素。龙绪密等 (2012) 建立结构方程模型进行实证检验, 认为在华韩资企业撤资主要受企业特性、产业特性和国家特性等关键要素的影响。Berry (2013) 对美国跨国公司

面板数据的分析表明,尽管较差的绩效是撤资最显著的原因,但产品市场相关性、市场增长的地理差异、政策稳定性和汇率变动性能够缓解撤资决定。

跨国公司撤资是由综合因素决定的,既包含东道国和投资国方面的原因,也有国际经济环境和投资者自身的因素;既包括经济因素,又包括政治、制度和社会文化因素。跨国公司撤资是跨国公司根据内部条件和外部条件做出的最佳理性反应,从内部因素来讲,跨国公司自身的战略调整、投资决策失误、全球业务重构、经营不善和母公司财务困难等都有可能導致撤资;从外部来看,东道国外资政策和制度调整、当地企业成长、市场竞争程度变化以及母国政策变化等也会影响跨国公司的撤资行为。

三、对跨国公司撤资影响与对策的研究

(一) 关于跨国公司撤资影响的研究

Mariotti 和 Piscitello (1999) 的实证研究表明,公司重构战略导致的撤资能将资源从过度多元化的业务集中到核心业务上,即便是由于投资失败引起的撤资也是母国公司试图恢复原有竞争优势的举措,因而对跨国公司是相对有利的。Haynes 等 (2002) 利用 1985~1993 年从英国撤资的 132 家公司的数据进行了非平衡面板数据分析,认为撤资对供应商的盈利能力具有积极意义。Jagersma 和 Gorp (2003) 对荷兰跨国公司海外撤资进行了实证考察,发现跨国公司由于生产合理化、资源重新配置和公司重构而对海外子公司进行撤资,有利于从整体上提高竞争力。

张立莉 (2009) 总结了撤资对就业、技术转移、资本形成、国际收支、产业结构、经济增长及国际贸易等方面的影响。但也有部分跨国公司撤资是正常的企业行为,不必过分担心,当国际经济环境好转或公司环境好转,则又会诱发部分跨国公司在华再投资 (刘阳春和毛蕴诗, 2006)。沈桂龙 (2014) 也指出,2008 年全球金融危机削弱了技术含量低、经营粗放的小型跨国公司在华投资信心,导致撤资,反而有利于优质跨国公司加大对中国的投入,有利于优化外资结构。

(二) 关于跨国公司撤资对策的研究

王水娟 (2006) 研究了东道国如何识别风险、建立风险检测预警框架和防范机制。于学花和栾谨崇 (2011) 等集中从投资政策、投资环境、产业结构和产业集群等方面提出东道国的应对策略。宋敏和丁浩 (2008) 在研究东道国政府和跨国公司之间撤资博弈的基础上,提出了重视撤资、识别撤资威胁、从引资源头上防范撤资等对策。徐磊 (2009) 认为,政府应该调整外资政策,优化外资分布,完善退出机制,建立撤资监测预警机制和完善监管。高凜 (2010) 从法律的角度研究,提出建立完善外资信用机制、监管清算机制、紧急联动机制和法律追究机制的对策建议。

跨国公司撤资带来的问题应该通过跨国公司、东道国和其他利益相关者共同应

对。例如,薛敬孝(1994)认为撤资是难以避免的,为了减少在华跨国公司撤资,应该增强中外合营双方的互相了解,促进外商了解中国的投资环境和市场情况。龙绪密等(2012)针对韩国企业无序撤资的研究提出,韩国企业和中国政府应该共同采取措施避免大规模无序撤资,韩资企业应该加强自身的经营能力、促进产业结构升级,而中国政府则需要完善法律体系和引资政策。

四、未来研究展望

跨国公司撤资如同跨国公司投资一样,均是母公司基于自身利益最大化作出的决策,撤资是国际商务活动中不可避免的现象。当前文献对跨国公司撤资行为进行了广泛的探讨,早期的文献重视对跨国公司撤资的内涵和类型进行定义,但此后的研究并没有很好地运用这一研究成果细分研究不同类型撤资行为的动机、影响和对策。对跨国公司撤资影响和对策的研究显得十分不平衡,从跨国公司立场和视角进行的分析明显不足,这是国际商务管理和跨国公司战略管理研究的重要缺憾。

正如 McDermott(2010)所言,跨国公司撤资仍然是国际商业领域中被相对忽视的话题。加强对跨国公司撤资行为的研究,推动跨国公司和东道国合理处理相关撤资问题,是一项重要和迫切的研究任务。由于跨国公司撤资动因的多样性及其影响的广泛性,未来的研究必须结合跨国公司复杂的全球战略行为,从微观层面促进对跨国公司撤资行为的研究,并综合不同学科的研究形成系统的理论分析框架,但这显然会是一个重要的挑战。

(一) 构建跨国公司撤资理论框架体系

从当前的研究来看,对跨国公司撤资行为的研究还处于分散化状态,缺乏系统的研究框架体系。一个系统的跨国公司撤资理论体系至少应该包括以下内容:撤资的内涵和类型、撤资的方式和时机、撤资的动因和影响因素以及撤资的影响和对策。迄今为止,对这几方面的研究尚未形成一个内在自洽的系统。未来研究的一个重要任务就是,综合运用经济学和管理学的基本理论和研究方法,在界定跨国公司撤资内涵和类型的基础上,细分研究不同行业跨国公司撤资行为的动因、方式和影响,并据此分析跨国公司和东道国政府的合理反应。

(二) 从微观角度进行理论阐释和实证研究

跨国公司撤资首先是企业实施的商业行为,企业是撤资行为的微观承担者,因此要重视从微观层面对撤资行为进行分析。从理论的角度来看,现有文献缺少微观理论基础和正式的理论模型,没有形成理论分析框架;从实证的角度来看,现有研究缺少统计分析和经验研究,主要局限于案例研究和描述性归纳研究。未来的研究应该加强对跨国公司战略的理论分析和定量研究,详细研究跨国公司撤资的内部决策过程,从而奠定撤资理论的微观基础。

(三) 转换研究出发点和视角

跨国公司撤资不但涉及东道国政府和跨国公司双方的利益,而且还会影响关联企业和职工等其他利益相关者。从不同的出发点和视角进行分析,对撤资行为有可能得出截然不同的观点和结论,提出的对策建议也必然不同。中国学者侧重从东道国立场进行研究,并提出了各种防止跨国公司撤资以及降低撤资行为负面影响的对策。从跨国公司立场进行的研究相对不足,未来应该加强对跨国公司如何克服撤资障碍、因时因地制宜实施撤资战略的研究。

在新的国际经济环境中,跨国公司母国政策的调整、东道国投资环境的变化和全球经济格局的演变,必将导致跨国公司不断调整全球战略和生产布局,从一个地区转移到另一个地区会成为经常的现象。中国尤其需要成熟的跨国公司撤资理论体系作指导,一方面,中国是全球最重要的 FDI 流入国之一,外国跨国公司会因为各种原因而撤出,必须加强研究和防范由此造成的不利影响;另一方面,中国正在快速成长为对外直接投资大国,中国企业对外投资之后,有可能要对投资行业、投资选址和投资战略进行必要的调整而发生撤资行为,正确地理解跨国公司撤资对于中国企业的国际化发展具有重要的意义。

参考文献:

- [1] 范宇新. 跨国公司撤资的动因研究: 以在华韩国企业为例[J]. 产业经济评论, 2009, (2).
- [2] 高凇. 外资非正常撤离法律对策的探讨[J]. 财贸研究, 2010, (5).
- [3] 黄建康. 跨国公司直接投资撤资壁垒及其政策启示[J]. 经济问题探索, 2010, (9).
- [4] 黄在元. 在华韩国企业撤资与不同撤资方式决定因素研究[D]. 吉林大学博士学位论文, 2011.
- [5] 刘庆辉. 日本在华投资企业的撤出研究[M]. 厦门: 厦门大学出版社, 2009.
- [6] 毛蕴诗, 何欢. 跨国公司在华投资、撤资、再投资行为分析——比较案例研究[J]. 学术研究, 2008, (7).
- [7] 毛蕴诗等. 跨国公司在华撤资: 行为、过程、动因与案例[M]. 北京: 中国财政经济出版社, 2005.
- [8] 尼尔·胡德, 斯蒂芬·扬. 跨国企业经济学[M]. 北京: 经济科学出版社, 1990.
- [9] 沈桂龙. 全球金融危机下在华跨国公司撤资研究[M]. 上海: 上海社会科学院出版社, 2014.
- [10] 宋纪宁. 跨国公司在华子公司撤资动因实证分析[J]. 当代财经, 2010, (5).
- [11] 王水娟. 东道国视角的跨国公司撤资风险研究[D]. 河海大学博士学位论文, 2006.
- [12] 徐磊. 金融危机下跨国公司在华撤资及其防范[J]. 当代财经, 2009, (12).
- [13] 薛敬孝. 外商撤资: “胜利大逃亡?” [N]. 亚太经济时报, 1994-07-31.
- [14] 张立莉. 跨国公司在华撤资动因、影响及对策研究[J]. 经济问题探索, 2009, (1).
- [15] Benito, Gabriel R. G., Lawrence, S. Welch. De-Internationalization[J]. Management International Review, 1997, 37(2).
- [16] Berry, Michael C. Heather. When Do Firms Divest Foreign Operations? [J]. Organization Science, 2013, 24(1).
- [17] Boddewyn, Jean J. Foreign Divestment: Magnitude and Factors[J]. Journal of International Business Studies, 1979, 10(1).
- [18] Boddewyn, Jean J. Foreign and Domestic Divestment and Investment Decisions: Like or Unlike? [J]. Journal of International Business Studies, 1983a, 14(3).
- [19] Boddewyn, Jean J. Foreign Direct Divestment Theory: Is It the Reverse of FDI Theory? [J]. Review of World Economics, 1983b, 119(2).
- [20] Boddewyn, Jean J. Theories of Foreign Direct Investment and Divestment: A Classificatory Note [J].

- Management International Review, 1985, 25(1).
- [21] Chen, Tain-Jy, Wu, Grace. Determinants of Divestment of FDI in Taiwan[J]. Review of World Economics, 1996, 132(1).
- [22] Chopra, J., et al. U.S. Foreign Divestment: A 1972-1975 Updating [J]. Columbia Journal of World Business 1978, 13 (1).
- [23] Chung, C. H., et al. Subsidiary Expansion/Contraction During Times of Economic Crisis[J]. Journal of International Business Studies, 2010, 41(3).
- [24] Duhaime, Irene M., Grant, John H. Factors Influencing Divestment Decision-making: Evidence from a Field Study[J]. Strategic Management Journal, 1982, 5(5).
- [25] Fisch, J. H., Zschoche, M. The Effect of Operational Flexibility on Decision to Withdraw from Foreign Production locations[J]. International Business Review, 2012, 21(5).
- [26] Hamilton, Robert T., Yuen, Kong Chow. Why Managers Divest—Evidence from New Zealand's Largest Companies[J]. Strategic Management Journal, 1993, 14(6).
- [27] Haynes, Michelle, et al. The Determinants of Corporate Divestment: Evidence from a Panel of UK Firms[J]. Journal of Economic Behavior & Organization, 2003, 52(1).
- [28] Haynes, Michelle, et al. The Impact of Divestment on Firm Performance: Empirical Evidence from a Panel of UK Companies[J]. The Journal of Industrial Economics, 2002, 50(2).
- [29] Markides, C. Diversification, Refocusing and Economic Performance[M]. Cambridge, MA: MIT Press, 1995.
- [30] McDermott, M. C. Foreign Divestment: The Neglected Area of International Business? [J]. International Studies of Management & Organization, 2010, 40(4).
- [31] McDermott, Michael C. Defensive Voluntary Foreign Divestment Theory and Empirical Evidence of US MNEs in the European Union[R]. Paper Presenting at the United Kingdom AIB Annual Conference, UMIST, Manchester, Mimeo, 1994.
- [32] McDermott, Michael C. Multinationals: Foreign Divestment and Disclosure. London: McGraw-Hill, 1989.
- [33] Porter, Michael E. Please Note Location of Nearest Exit: Exit Barriers and Planning California Management Review, 1976, 19(2).
- [34] Song, Sangcheol. Subsidiary Divestment: The Role of Multinational Flexibility[J]. Management International Review, 2014, 54(1).

A Review of Divestment of Transnational Corporation and Prospects

ZHAO Ping WANG Yu-hua

Abstract: With the continuous adjustment of global strategy, more and more attention has been paid to the divestment of transnational corporations. Although the research has made great progresses, the divestment of transnational corporations is still a neglected area of international business. In this paper, we review the progress of academic research, according to the concepts and the types, the motivations and the causes, the impacts and countermeasures of the divestment of transnational corporations. The divestment behavior needs multidisciplinary research on the micro-level, so as to construct a theoretical framework.

Key words: transnational corporation; divestment behavior; literature review; research prospects

(责任编辑: 梁丽华)