

竞争优势提升了物流企业海外投资绩效么？ ——基于金融支持的调节效应分析

梁莹莹 庞 志

摘 要：本文以金融支持调节效应为视角，以传统对外直接投资理论框架为基础，构建物流企业海外投资竞争优势的概念模型，并采用层级回归分析法分别探寻母国与东道国金融支持在竞争优势对企业海外投资绩效影响中的调节效应。研究发现：竞争优势对物流企业的海外投资绩效影响显著，且母国金融支持扩大了垄断优势对投资绩效的影响效应，东道国金融支持则使区位优势的影响更为凸显。

关键词：金融支持；物流企业；竞争优势；海外投资绩效；结构方程模型

中图分类号：F276.7

文献标识码：A

文章编号：1006-1894 (2018) 06-0047-10

一、引言与文献回顾

受出口导向型经济影响，我国物流企业的国际物流业务普遍处于全球价值链低端，物流企业跨越以单一“运输服务”为目的的瓶颈，打造全球价值链下“全球运”的物流格局，离不开宏观层面的政策引导和支持，尤其是金融支持（杜思正，2016）。传统投资理论认为，企业在开展海外投资前需具备某些特定的垄断优势（Hymer，1960）或竞争性优势（Dunning，1978），而金融支持通过信贷投放等金融服务，将物流、资金流与信息流三者有机结合，满足异质性物流企业的融资需求，为其海外市场扩张提供资金保障，加快第三方物流的推进速度。那么，竞争优势将通过何种渠道影响异质性物流企业的海外投资绩效？金融支持在上述影响机制中又将如何发挥其调节效应？本文将围绕上述问题展开讨论。

学者们开展有关金融支持与企业海外投资等相关主题研究时，普遍将金融支持视为影响和制约企业海外投资绩效提升的重要因素，并主要沿袭着金融支持对企业融资需求的满足、金融中介作用的发挥以及金融机构的金融创新等研究脉络展开。

首先，金融支持有助于缓解物流企业的融资约束。物流行业自身具备资本密集型特征，在国际物流活动中，企业需面临资金投入时间长、系统性风险高和资金回流周期长等问题。当企业实施国际化战略时，进入国外市场相比国内市场将支付更高的沉没成本，因此，只有资金流动性充足的企业具备投资海外的可能（You and

作者简介：梁莹莹，经济学博士，辽宁工业大学经济学院副教授，研究方向：国际经济理论与政策、国际投资；庞志，经济学博士，中国社会科学院研究生院博士后，研究方向：社会保障与社会福利。

基金项目：教育部人文社会科学研究项目“金融支持上流度对中国制造业出口绩效的影响机理研究”（项目编号：17YJC790090）。

Solomon, 2015; 程永明, 2017)。加之受地理距离、经济发展、文化以及东道国政治和制度风险等诸多不确定性因素影响,对物流企业的资金要求更高,企业融资需求迫切(张丽平, 2016)。依据优序融资理论,企业一般按照先内源融资后债权融资的顺序融资(李建标等, 2016)。当高额支出无法通过物流企业内部资金筹集和流动性而获得时,信贷等债权融资成为主要的外源融资途径。金融机构凭借信贷投放机制,增加对物流企业的资金供给,使企业的外部融资约束问题得以缓解,为其海外投资提供资金保障和支持(严思屏, 2016)。

其次,金融支持通过金融中介作用改善海外投资中的信息非对称。在海外投资中,信息不对称极易引发逆向选择和道德风险问题。为确保投资安全,企业在投资前将通过多种渠道搜集并购方信息,极大提高企业成本支付,限制了海外投资(Gong et al, 2017)。而金融机构能够利用便利条件在不同投资项目之间开展信息搜寻,并对企业的海外投资效益进行评估,再通过对客户实施信息共享,实现搜索信息成本在众多投资者间分摊。

最后,金融支持通过金融创新,扩展物流企业融资渠道。金融机构结合海外投资企业的实际需求,开发多元化定制金融产品,为企业在海外投资中的资金清算、资产保值增值提供帮助和服务(Kamal et al, 2014)。例如,在金融工具创新方面,通过提供多样化的融资、避险和增值产品,发挥金融机构在海外布局中的优势,加强境内金融机构与走出去企业间的联动;在金融服务创新方面,以国家开发银行为代表的政策性金融机构积极探索和实践,通过“外保外贷”和“外保内贷”等一系列金融业务与服务创新,加强对海外投资企业的金融支持(靖剑辉, 2017)。

已有研究成果提供了大量借鉴和参考,但仍存在进一步深入挖掘、扩展和完善的可能:其一,仅将金融支持视为前置变量,分析其直接影响,未能充分考虑金融支持在物流企业海外投资绩效提升中的调节作用;其二,现有文献多从母国金融支持角度进行分析,未考虑东道国金融支持的影响;其三,实践中金融支持对企业海外投资绩效的影响并非依赖单一路径,而是贯穿于企业竞争优势发挥的不同渠道之中。鉴于此,本文以Dunning国际投资理论为框架,以金融支持调节效应为视角,构建基于传统对外直接投资理论框架的竞争优势与物流企业海外投资绩效概念模型,并采用层级回归分析法,分别探寻和挖掘母国和东道国金融支持在上述影响中的调节效应。

二、金融支持调节下的物流企业海外投资绩效影响机理分析

传统投资理论认为,开展海外投资的企业应具备突出的竞争优势和明确的投资动机。当前我国劳动力供给正经历刘易斯拐点,物流行业以劳动力比较优势作为赖以生存的盈利点的时代即将结束。物流企业通过走出去参与国际供应链的合作与竞争,有助于缓解和改善其资源分散、规模较小和专业化程度较低等现实问题。金融支持

则通过与企业现有优势融合,发挥调节效应,加强企业发挥既有优势,使企业在海外投资活动中实现范围经济和规模经济。

(一) 母国金融支持通过资本集聚增加流动性供给,从而提升物流企业垄断优势

垄断优势即异质性物流企业优于其他企业的专属与特定优势,与企业的经营业绩息息相关,决定企业的国际竞争地位。对垄断优势的考察可从企业的管理优势及盈利和流动性优势两方面展开(王杨,钱雪森,2014)。受要素禀赋结构特征的影响,我国大多数物流企业尚是中小企业,短期内很难实现规模经济。在构建全球运输网络过程中,由于跨境物流业务需要,实施国际化战略是必经之路。在多边贸易背景下,物流企业规划资源配置需要充足的资本支持,因此,只有企业流动性充裕或融资渠道通畅时,才可能通过技能、管理、服务和创新实现财富的增加。

金融支持通过提供贷款支持、募股集资或发行债券等服务方式,拓宽企业融资渠道,改善资产结构,增加流动性供给,为企业海外投资提供资金帮助与保障。通过对走出去物流企业考察发现,金融支持力度越大,越利于企业融资约束的缓解,越有助于减少企业代理成本的支付,并最终使物流企业成功克服海外投资收益增长对原始资产规模的路径依赖(李春霞,2014)。因此,金融支持将有助于物流企业垄断优势的发挥,最终对物流企业海外投资绩效的提升有着正向催化作用。本文提出假设1和假设2:

H1: 异质性物流企业垄断优势越突出,其海外投资绩效越高。

H1a: 物流企业的管理优势显著影响其海外投资绩效。

H1b: 物流企业盈利与流动性优势显著影响其海外投资绩效。

H2: 母国金融支持加强了垄断优势对物流企业海外投资绩效的影响。

(二) 母国金融支持凭借金融中介作用,有助于物流企业内部化优势的外溢和扩散

内部化优势源自物流企业管理过程中具备的阶段化特征,即当企业面临较高经营成本时,具备内部化国外市场的能力(王勋,2013)。我国物流行业竞争激烈,企业间抢占运输线路、抢夺客户资源和低价竞争现象频发,同时跨境电商、海外仓、航运电商等新型跨境物流运营模式或平台出现,无疑加大了对传统物流市场的冲击,物流企业依托差价生存的经营模式难以维系。本土物流企业只有加快实施海外布局,才能在竞争中寻找新利润点。此时,母国相关投资政策支持、企业物流运输网络覆盖以及经营管理人才的国际化能力等将直接影响物流企业的投资绩效。企业内部化优势越大,越有利于甄别东道国的市场投资风险,从而提升海外投资绩效。

当物流企业已拥有竞争优势,是否具备将特定职能与优势安排至国外的管理能力成为关键,它影响着物流企业内部化优势向外部市场的外溢。物流市场是典型的

非完全竞争市场，行业内存在着大量的信息不对称和不确定性，此时金融中介作用立刻凸显。若东道国金融市场秩序良好，则金融支持通过良好的金融中介作用实现对海外投资项目的信息甄别，有助于防范因投资前的信息不对称导致的逆向选择或因投资后的信息不对称引发的道德风险问题。东道国金融市场发达水平越高，金融支持越易发挥作用，越有利于物流企业借助价格信号制定正确的经营与投资决策，因此本文提出假设 3 和假设 4：

H3：异质性物流企业内部化优势越突出，其海外投资绩效越高。

H3a：母国宏观政策环境对物流企业海外投资绩效具有显著影响。

H3b：物流企业海外投资绩效受其海外投资需求的显著影响。

H4：母国金融支持加强了内部化优势对物流企业海外投资绩效的影响。

（三）金融支持通过丰富金融工具和创新金融服务，分散物流企业投资风险，发挥区位优势

在传统海外投资理论框架内，区位优势将直接影响企业在投资活动中的经营成本与经营风险（Buckley and Casson, 1976），通常的区位选择主要关注东道国的经济发展、政治制度、法律规则等内容。对于物流企业，其海外投资区位优势受制于东道国投资环境风险和东道国经营风险，后者与东道国物流运输效率有关。金融支持通过提供系统、全面和创新型的金融工具与金融服务，有助于企业分散投资风险。对比发达国家，发展中国家的市场环境与制度不完善，无法对外来投资者提供充分的保护，资本市场整体还欠发达。而发达国家的金融体系则注重强调资本市场的主导作用，国内股权市场通过提供新的金融工具，开辟新的融资方式，开创新型清算手段等使企业在发达国家的投资风险降低。因此，金融支持利用金融工具创新和服务创新，为异质性物流企业提供具有不同产品特征、融资成本和流动性的多种金融工具组合，有助于企业提高决策能力和投资行为优化，使企业对投资风险预期更加理性，为提升海外投资绩效提供保障。据此，本文提出假设 5 和假设 6：

H5：异质性物流企业海外投资绩效受东道国区位优势的显著影响。

H5a：东道国物流运输效率对物流企业海外投资绩效有显著影响。

H5b：东道国投资环境对物流企业海外投资绩效有显著影响。

H6：东道国金融支持在区位优势作用

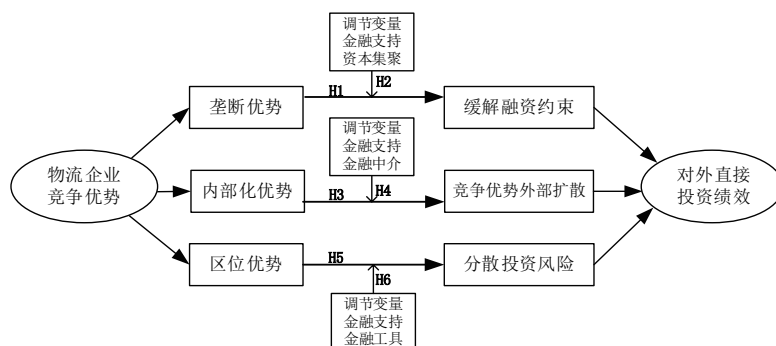


图 1 基于金融支持调节效应的竞争优势对物流企业海外投资绩效影响的作用路径

发挥中具有调节作用。

综上,本文以金融支持的调节效应为视角,构建以物流企业垄断优势、内部化优势和区位优势为代表的竞争优势对物流企业海外投资绩效的影响概念模型(图1),并进一步深入探寻、阐释和验证金融支持在上述影响中的调节效应。

三、研究设计

(一) 数据收集与样本特征

本文以2002年度《境外投资综合绩效评价办法(试行)》为基础,借鉴Karlygash等(2016)以及文宁(2014)等人的研究,构建物流企业海外投资绩效的综合评价指标体系,并据此进行量表开发和调查问卷设计。本调查共发放调研问卷500份,收回442份,去除不合格问卷,共获有效问卷381份,有效率为76.2%。调研对象包括北京、河北、辽宁、上海、江苏、浙江、山东、广东、黑龙江、吉林、湖南、湖北和安徽等省市的物流企业。样本的详细统计描述见表1。

表1 样本特征描述

变量	类别/单位	样本数量	均值	变量	类别/单位	样本数量	均值
企业所有制形式	央企/国有	169	169	投资区位选择	发达国家	19	19
	私营/民营	69	69		发展中国家	13	13
	外资/合资	47	47		欠发达国家	4	4
是否参与国际投资	是	36	36	是否开展国际物流业务	是	170	170
	否	249	249		否	115	115
企业地理位置	东部	212	212	经营年限	年	285	17.6
	中部	73	73				
员工数量	人	621	621	营业收入	万元/年	285	897.4
海外员工数量占比	%	36	18.7%	海外收入占比	%	36	18.5%
金融支持指标的统计性描述							
法律权利指数	等级	母国(中国)	4	信用信息深度	等级	东道国	36
私人部门国内信贷	占GDP%	母国(中国)	153.3%	投资组合收益	亿美元	东道国	36
金融部门国内信贷	占GDP%	母国(中国)	194.41%				

(二) 量表设计与变量测量

借鉴曹荣鹏(2015)和梁莹莹(2017)等人的研究,我们对垄断优势、内部化优势和区位优势等分别采用企业管理优势、盈利与流动性优势、母国投资政策环境、东道国投资环境以及东道国物流运输效率等潜变量予以考察,量表详情参见表2。

表2 模型变量和信度、效度分析结果

潜变量	显变量	显变量数据类型及量化编码	标准化系数	Cronbach's α
(一) 企业管理优势	X1: 企业性质	有序分类变量: 1= 央企/国有; 2= 私营/民营; 3= 外资/合资	0.66	0.858
	X2: 经营年限	连续变量: 实际值	0.75	
	X3: 企业规模	有序分类变量: 1= 不足100; 2=101~500; 3=501~1,000; 4=1,001~10,000; 5=10,001及以上	0.63	

(续上表)

	X4: 营业收入	有序分类变量: 1=0~100 万元; 2=101~500 万元; 3=500~1,000 万元; 4=1,001 万元~1 亿元; 5=1 亿元以上	0.61	
(二) 企业盈利与流动性优势	X5: 海外业务收入占总收入比重	1=<10%; 2=10%~20%; 3=20%~30%; 4=30%~40%; 4=>40%	0.70	0.864
	X6: 海外员工人数占总员工人数比重	1=<10%; 2=10%~20%; 3=20%~30%; 4=30%~40%; 4=>40%	0.74	
	X7: 融资能力—银行贷款	Liker5 级: 1= 非常低, 2= 较低; 3= 一般; 4= 较高; 5= 非常高	0.68	
	X8: 融资来源—资本市场融资	Liker5 级: 1= 非常低, 2= 较低; 3= 一般; 4= 较高; 5= 非常高	0.60	
(三) 企业对外投资经营服务需求	X7: 优质客户介绍服务重要性	Liker5 级: 1 代表“非常低”, 5 代表“非常高”	0.67	0.789
	X8: 人才猎头服务重要性	Liker5 级: 1 代表“非常低”, 5 代表“非常高”	0.71	
	X9: 国际市场信息服务重要性	Liker5 级: 1 代表“非常低”, 5 代表“非常高”	0.76	
(四) 母国政策环境	X9: 中国“走出去”政策及相关优惠条件	1= 东道国已有相关优惠、鼓励投资政策; 2= 否	0.65	0.748
	X10: 双边贸易或投资协议	1= 双方签订“双边协定”; 2= 否	0.63	
	X11: 国内同行间恶性竞争程度等级	Liker5 级: 1 代表“非常低”, 5 代表“非常高”	0.67	
(五) 东道国物流运输效率	X12: 清关程序的效率	Liker5 级: 1 代表“非常低”, 5 代表“非常高”	0.74	0.881
	X13: 货物在预定或预期的时间内到达收货人的频率	Liker5 级: 1 代表“非常低”, 5 代表“非常高”	0.71	
	X14: 贸易和运输相关基础设施的质量	Liker5 级: 1 代表“非常低”, 5 代表“非常高”	0.69	
(六) 东道国投资环境	X15: 东道国政府腐败	Liker5 级: 1 代表“非常低”, 5 代表“非常高”	0.61	0.869
	X16: 资产可能被当地政府国有化	Liker5 级: 1 代表“非常低”, 5 代表“非常高”	0.67	
	X17: 招商引资优惠政策	Liker5 级: 1 代表“非常低”, 5 代表“非常高”	0.74	
	X18: 东道国税收政策	Liker5 级: 1 代表“非常低”, 5 代表“非常高”	0.76	
(七) 母国金融支持	X19: 法律权利指数	事实数据: 0=weak to 12=strong	0.85	0.798
	X20: 私人部门国内信贷	事实数据: 1=<10%; 2=10%~20%; 3=20%~30%; 4=30%~40%; 4=>40%	0.74	
	X21: 金融部门国内信贷	事实数据: 1=<10%; 2=10%~20%; 3=20%~30%; 4=30%~40%; 4=>40%	0.80	
(八) 东道国金融支持	X20: 信用信息深度	事实数据: 0=low to 8=high	0.73	
	X21: 投资组合收益	事实数据: 1= 不足 50; 2=101~500; 3=501~1,000; 4=1,001~10,000; 5=10,001 及以上	0.69	
(九) 海外投资绩效	Y1: 总资产报酬率	有序分类变量: 1= 不足 20%; 2=20%~40% (含); 3=40%~60% (含); 4=60%~80% (含); 5=80% 以上	0.83	0.857
	Y2: 境外企业上缴税收额	连续变量: 实际值	0.67	
	Y3: 资产负债率	有序分类变量: 1= 不足 20%; 2=20%~40% (含); 3=40%~60% (含); 4=60%~80% (含); 5=80% 以上	0.62	
	Y4: 境内投资主体分配利益	Liker5 级: 1 代表“非常低”, 5 代表“非常高”		
	Y5: 国际物流企业全要素生产率	有序分类变量: 1= 不足 20%; 2=20%~40% (含); 3=40%~60% (含); 4=60%~80% (含); 5=80% 以上	0.70 0.77	

注: 上述标准化系数均在 $P=0.001$ 的水平上显著。

四、研究结果与分析

(一) 信度和效度检验

本文利用 SPSS 软件分别对样本数据信度与效度进行检验, 再进行路径回归分析。表 2 中各显变量 *Cronbach's α* 系数大于 0.6, 可知数据的信度检验结果较好。在验证性因子分析中, 各因子标准化系数值全部显著且大于 0.5, 说明问卷效度符合要求。

(二) 模型的路径分析

我们利用 AMOS 21.0 软件完成结构方程模型的建立、估计和因果关系检验, 测量模型表达式如下:

$$y = A_y \eta + \varepsilon \quad (1) \quad x = A_x \xi + \delta \quad (2) \quad \eta = B\eta + \Gamma \xi + \zeta \quad (3)$$

式 (1)、式 (2) 为测量方程, 式 (3) 为结构方程, 上述表达式均为矩阵方程式, 其中矩阵 y 由内生观测变量构成; 矩阵 x 由外生观测变量构成; 向量 η 是内生潜变量; 向量 ξ 是外生潜变量; A_x 和 A_y 分别刻画外衍潜在变量和内衍潜在变量; B 和 Γ 是模型的路径系数。

接下来, 本文依次实证检验各潜变量对物流企业海外投资绩效的直接路径系数。从表 3 可知, 全部潜变量对物流企业海外投资绩效均有显著正向影响, 即假设 1、假设 3 和假设 5 全部成立。从表 3 中的直接路径系数可知, 东道国的物流运输效率对企业的海外投资绩效影响最大, 东道国投资环境影响次之。回归结果表明, 物流企业实施全球规模扩张时, 其海外投资绩效受到东道国区位优势的作用和影响最为突出。东道国海关的通关效率和相关基础设施的质量将直接影响其物流运输效率和运输成本, 最终影响物流企业的投资意愿。物流企业能否为顾客提供优质物流方案, 不仅与企业自身管理和运输网络覆盖有关, 更受东道国基础设施和海关官员清关服务效率的约束。因此, 东道国区位优势对物流成本、利润空间等均发挥重要制衡作用。这也能够解释为何我国物流企业的区位选择更倾向投资于经济发展水平更高、贸易交易更为活跃的发达经济体和地缘文化相似的亚洲经济体。当前我国正在实施“一带一路”倡议, 物流企业需充分熟悉沿线国家各异的清关手续、认证程序和检测法规, 方能顺利走出去。

表 3 模型检验结果

路径	路径系数	T 值	χ^2	df	χ^2/df	RMSEA	GFI	CFI
H1a: 企业管理优势→海外投资绩效	0.457	15.687	45.853	18	2.55	0.057	0.896	0.785
H1b: 企业盈利与流动性→海外投资绩效	0.320	9.570	46.417	19	2.44	0.047	0.967	0.965
H3a: 企业对外投资经营服务需求→海外投资绩效	0.227	18.387	120.587	49	2.46	0.061	0.931	0.899
H3b: 母国投资政策环境→海外投资绩效	0.517	15.147	110.801	43	2.58	0.024	0.954	0.914
H5a: 东道国物流运输效率→海外投资绩效	0.645	17.981	58.694	28	2.10	0.019	0.910	0.956
H5b: 东道国投资环境→海外投资绩效	0.497	7.824	78.347	31	2.53	0.022	0.941	0.971

(三) 金融支持调节效应的检验

我们将分别从母国和东道国的金融支持两方面进行调节作用检验。为保证研究可行,我们先采用主成分方法计算出物流企业垄断优势、内部化优势和区位优势的具体数值,再进行模型回归

(见表4)。

表4 层级回归分析结果

	模型 1	模型 2	模型 3	模型 4	模型 5
解释变量					
垄断优势 (<i>OSA</i>)	0.125*	0.131*	0.135*	0.151*	0.184*
内部化优势 (<i>INT</i>)	0.217*	0.295*	0.287	0.271	0.280*
区位优势 (<i>LOC</i>)	0.187***	0.209	0.257**	0.294**	0.301*
自变量					
母国金融支持 (<i>MFS</i>)		0.451***	0.357**	0.406**	
东道国金融支持 (<i>HFS</i>)		0.508**			0.479**
交互项					
<i>MFD</i> × <i>OSA</i>			0.403***		
<i>MFD</i> × <i>INT</i>				0.314	
<i>HFD</i> × <i>LOC</i>					0.342**
R^2	0.121	0.268	0.290	0.341	0.267
Adjusted R^2	0.105	0.294	0.301	0.329	0.297
<i>F</i> -value	4.631**	22.641**	28.585**	26.381***	4.817*

注:***表示 $P<0.001$,**表示 $P<0.05$,*表示 $P<0.10$ 。

其次,我们同时引入母国金融支持和东道国金融支持(模型2)。在模型2中,母国和东道国金融支持的标准化回归系数均在 $P<0.05$ 的水平下显著,同时可决系数 R^2 值提高至0.294,表明测量模型的解释力度开始增强。

在此基础上,我们继续开展多个调节模型的回归,即在模型2的基础上相继引入母国金融支持与垄断优势和内部化优势的交叉项(模型3和模型4)以及东道国金融支持与区位优势的交叉项(模型5)。^①模型3的回归结果显示,母国金融支持回归系数为0.357,金融支持与垄断优势交叉项回归系数为0.403,且在 $P<0.001$ 的水平上显著,故假设2得到支持。说明母国金融支持在垄断优势对物流企业海外投资绩效提升的促进作用中具有调节作用。海外投资企业由于经营规模不断扩张,同时面临流动性约束和融资约束,而母国金融支持恰好可以缓解企业对资金的需求,使其垄断优势得到更好发挥,从而提升其海外投资绩效。值得关注的是,模型3中内部化优势的回归系数尽管为正,但并不显著,表明当企业缓解了融资约束等问题时,其内部化优势对投资绩效的改善和提升作用将被弱化。

模型4中我们进一步引入母国金融支持与内部化优势的交叉项,但交叉项的回归结果不显著,即假设4没有得到支持。这说明母国金融支持在物流企业内部化优势对其海外投资绩效影响中不突出,可见物流企业通过特定渠道和国际化经营所获取的外部信息已基本能够满足投资所需。

^① 为避免多重共线性导致的伪回归,本文对所有潜变量均进行了均值中心化处理。

模型 5 中我们引入东道国金融支持与区位优势交叉项。实证结果显示东道国金融支持的交叉项系数为 0.342, 表明东道国金融支持在区位优势对物流企业海外投资绩效的影响中发挥显著的调节作用, 假设 6 成立。物流企业借助东道国金融支持不仅有利于自身海外投资收益增加和投资绩效提高, 还推动东道国经济发展。

五、结论与启示

本文研究发现: 物流企业以管理优势、盈利与流动性优势为代表的垄断优势, 以对外投资经营服务需求、母国投资政策环境为代表的内部化优势和以东道国物流效率、东道国投资环境为代表的区位优势对物流企业海外投资绩效存在显著影响, 其中区位优势对物流企业的投资绩效影响最为突出。企业凭借海外投资, 既可以实现边界产业的外部迁移, 延长商品生命周期, 还可借助并购学习和获取国外的先进技术与管理经验。但物流企业则不同, 它以提供服务作为主营业务来源, 并通过在服务中不断探索和创新服务技术来满足客户多样化和差异化需求。物流企业的海外投资具有典型市场导向和效率寻求属性。此时, 东道国区位特征决定和制约着物流企业的海外投资绩效。

在引入金融支持后, 进一步发现金融支持在垄断优势和区位优势的发挥中起着重要的调节作用, 但在内部化优势对海外投资绩效的影响中则不存在显著的调节效应。可见, 国内金融市场的完善有助于缓解由于融资约束和流动性约束所带来的优势不足, 但是, 在金融市场上仍然存在资本价格扭曲和资本形成效率低下等现实, 这也促使企业通过开展海外投资实现资产运用效率和增量的最大化。鉴于金融支持在企业海外投资中的重要作用, 物流企业应注重加强与商业银行和政策性金融机构的交流和合作, 争取获得更多的资金保障。同时, 还应重视与保险公司的沟通和合作, 提升企业化解和抵御风险的能力。

鉴于大多数投资海外的企业是中小企业, 其所面临的不确定因素更大。当物流企业具备一定竞争优势时, 其投资绩效方得以保障, 尤其当中小企业面临较大投资风险时, 对投资绩效的预期也将下降, 此时往往会基于风险规避的原则, 将投资区位转移至其他国家, 亦或在东道国转变投资方式, 以便更直接地参与竞争, 从而转嫁风险和释放压力。当东道国具备较高金融效率和金融市场规模时, 区位优势效应将更加显著。由此, 在区位选择上, 物流企业更倾向投资于欧洲和亚洲的经济体。同时, 东道国金融支持有助于弥补市场环境中的信息不对称, 分散投资者风险。尤其是当面对经济波动时, 投资区位选择就更以契合市场的实际需求为准则, 并且在设定海外投资绩效目标时, 也以能够顺应外部经济发展和变化为基准, 最终实现客观而理性的考察和评价物流企业海外投资绩效。此外, 我国也应通过完善自身的金融市场建设, 提高金融效率, 扩展融资渠道, 创新金融工具和金融服务, 吸引更多投资者对国内物流市场的关注和青睐。

参考文献:

- [1] Buckley, P. J. and Casson, M. C. The Future of Multinational Enterprises[M]. London: Macmillan, 1976.
- [2] Du, S, Xian, G, Leng, Y. China's Financial Development, Capital Efficiency and OFDI[J]. Journal of Quantitative & Technical Economics, 2016.
- [3] Gong, X, Ren, T, School, H. B., et al. Financial Constraints, Credit Support and OFDI of Private Enterprises[J]. Industrial Economics Research, 2017.
- [4] Kamal, M. A., Li, Z., Bashir, M. F., et al. Trend and Determinants of China's OFDI in Asia[J]. Journal of Economics & Sustainable Development, 2014, 5(22).
- [5] Karlygash, Dairabayeva, et al. Export Competitiveness and FDI Performance across the Regions of the Russian Federation[J]. Policy Research, 2016,(10).
- [6] Qiu, Li Cheng, Liu, Kui Ning. Effect of Financial Heterogeneity on Propensity of Firm's OFDI:Test Based on Chinese Industrial Enterprises[J]. Finance & Trade Research, 2016,(3).
- [7] Wang, Y., Cheng, L., Wang, H., Li, L. Institutional Quality, Financial Development and OFDI[J]. Pacific Science Review, 2014,87(2).
- [8] 程永明. 日本企业“走出去”的金融支持体系及其启示 [J]. 国际贸易, 2017,(11).
- [9] 杜思正, 冼国明, 冷艳丽. 中国金融发展、资本效率与对外投资水平 [J]. 数量经济技术经济研究, 2016,33(10).
- [10] 靖剑辉. 内保外贷: 对外承包企业项目开发融资新途径 [J]. 国际工程与劳务, 2017,(3).
- [11] 李建标, 孙宾宾, 王鹏程. 财富约束、市场时机与融资行为的实验研究——优序融资和市场择时理论的行为元素提炼 [J]. 金融研究, 2016,(5).
- [12] 梁莹莹. 中国物流企业对外直接投资绩效影响机理与传导路径——基于制度环境和金融发展的双调节效应 [J]. 中央财经大学学报, 2017,(9).
- [13] 文宁. 我国中小企业海外投资绩效评价指标体系研究 [D]. 辽宁大学, 2014.
- [14] 王杨, 钱雪森. 中国物流产业对外直接投资影响因素分析 [J]. 物流科技, 2014,(1).
- [15] 王勋. 发展中国家对外直接投资: 基于金融抑制视角的分析 [M]. 北京: 北京大学出版社, 2013.

Does Competitive Advantage Improve the OFDI Performance of Logistics Enterprises?——Based on the Analysis of Moderating Effect of Financial Support

LIANG Ying-ying PANG Zhi

Abstract: This paper, from the perspective of regulating effect of financial support, on the basis of traditional OFDI theory framework and the competitive advantage of the OFDI concept model, uses the hierarchical regression analysis respectively and explores his or her home country and host country financial support in the competitive advantage of enterprises' OFDI—performance influencing the regulating effect. It is found that: competitive advantage influence logistics enterprises' OFDI—performance significantly, and the introduction of financial support factors, home country financial support to expand the influence effect of monopoly advantage on investment performance. The influence of financial support makes the location advantage of host country is more prominent.

Key words: financial support; logistics enterprises; competitive advantage; ofdi—performance; structural equation modeling

(责任编辑: 张建华)