

文章编号:1000-2995(2012)10-008-0121

# 制度视角下中国资源型海外投资区域风险研究

陈菲琼,王旋子

(浙江大学经济学院,浙江 杭州 310027)

**摘要:**为解释中国资源型海外投资频遭政治干预而失败的现状,本文针对资源型投资行业敏感性,结合制度发展水平、双边政治和资源属性对中国资源型海外投资区域风险进行创新性评估。利用智能聚类法和 AHP 模型对 44 个主要投资东道国制度、政治敏感度和资源风险分散能力分析发现,中国资源型海外投资在不同制度发展水平的国家受不同风险因子影响,并且两国间政治敏感度显著调整着区域风险的实际发生水平。本文认为资源型海外投资的风险防范,在制度发展水平较高的国家应主要关注政治敏感问题引起的突发性风险,而在制度发展较低的国家则应事前充分评估经济和社会层面的风险及资源风险分散化。

**关键词:**资源型海外投资;制度发展水平;政治敏感度;区域风险

中图分类号: F830.59

文献标识码: A

## 1 引言

长期以来对海外投资特征的研究主要集中于投资动机和驱动力<sup>[1-4]</sup>以及投资决定因素<sup>[5-10]</sup>,也有研究从企业并购和绩效的关系<sup>[11-13]</sup>进行分析,大量文献都涉及到制度研究的内涵。制度研究是认识跨国企业行为的重要基础<sup>[14,15]</sup>,特别是新兴经济的海外投资发展表明这与发达国家的投资是不同的<sup>[16]</sup>。随着中国企业“走出去”步伐的加快,“中国”和“资源获取”海外投资的增加及其特征吸引越来越多国内外学者的关注。来自中国的大量投资与其他国家表现不同,至少在制度变量上影响不显著<sup>[8,9,17]</sup>,因此对于中国海外投资的“制度”特征研究值得深入。

制度风险对海外投资影响的研究是在直接风险因素研究基础上的延伸,解释了跨国企业在不同东道国获利能力的差异化表现<sup>[18,19]</sup>。大量经

验研究都证实了东道国的政治制度和吸引海外直接投资存在正向关系<sup>[20,21]</sup>。但中国大多以央企作为资源类海外投资主体,关注于“政治权宜”的投资往往会大量投向制度建设不尽完善的国家,这些经济和政治的背景导致投资者承担了过多风险<sup>[22-24]</sup>,同时许多研究表明中国在资源丰富国家的投资是为了获得能源和其他资源的安全保证<sup>[23,25,26]</sup>。但就现有分别就“制度”和“资源”与中国海外投资流向的研究结论并不显著<sup>[17]</sup>。近期一些文献将“制度”和“资源”作为控制变量同时引入研究,在解释市场进入方式的风险差异<sup>[27]</sup>和企业面临的宏观及微观政治风险<sup>[28]</sup>时获得较好的反映,因此本文将沿着该思路,深入挖掘中国资源型海外投资东道国的“制度”与“资源”风险的差异化表现。此外,通过对中国海外投资案例跟踪我们发现,导致大量企业投资失败的一个重要原因是政治力量干预,聂名华(2009)称之为政治势力“区别性干预”风险<sup>[6]</sup>。相对于其他行业,

收稿日期:2011-03-02;修回日期:2011-07-28.

基金项目:教育部哲学社会科学重大课题攻关项目(09JZD0017)、浙江省自然科学基金(Y6090028)和浙江省哲学社会科学规划课题(10CGYD30YB)资助。

作者简介:陈菲琼(1961-),女,汉族,浙江杭州人,教授,博士生导师,博士,研究方向企业战略管理。

王旋子(1986-),女,汉族,贵州思南人,博士研究生,研究方向对外直接投资。

资源型海外投资更有可能成为敏感性投资行业而面临更大的东道国政治风险<sup>[7]</sup>。充分考虑中国面临的国际政治干扰,本文重点分析“制度”、“资源”风险及双边政治关系的交互影响,完善新兴市场海外投资相关制度研究对中国的适用性,进一步提出符合中国资源型海外投资的区域风险预测。因此在第二部分首先构建中国资源型海外投资区域风险机制及评估框架。支撑体系和指标数据在第三部分中详细解释。第四部分展开实证并分析结果。第五部分给出结论。

## 2 制度、资源与海外投资区域风险: 风险机制

在涉及到新兴市场的海外投资特征的研究中,东道国制度研究最具解释力<sup>[15]</sup>。本文构建的制度发展水平、双边政治关系和资源属性交互作用,共同决定着中国资源型海外投资风险的特殊表现。中国海外投资区域风险演化体系参见图1。

### 2.1 制度与海外投资区域风险

我们认为制度水平及其潜在风险同样存在内

外两个维度<sup>[29]</sup>。内部维度指东道国国内政治、经济和社会制度的发展水平,而外部维度则强调外部政治、外交和经济活动对与外国直接投资绩效相联系的两国间政治敏感度。我们认为,基于资源的地域分布特征,资源型海外投资应放到更广阔的制度和政治空间中研究。

#### 2.1.1 制度的内部维度:制度发展水平与投资风险

国与国之间制度环境和制度发展水平存在很大差异,由于制度调整着企业在该国从事商业活动的成本<sup>[30]</sup>,对投资回报的不确定预期便形成了投资风险。针对新兴市场的研究表明,制度规范缺失、无效率或者缺乏强制性<sup>[31]</sup>组成了较低的制度发展水平,而缺乏可靠的市场信息、有效的中间机构、可预期的政府行为和有效的政府就造成了“制度缺失”<sup>[32]</sup>,进而导致海外投资主体间的市场交易成本上升且经济无效率<sup>[33]</sup>。因此我们认为投资于制度发展水平较低的国家特别是参与本地化经营,会提高投资者的成本预算并导致额外成本无法转嫁。尽管对制度的评价没有定论,但经验事实证明完善的制度扮演着促进降低不确定性和交易、搜寻和生产成本互动的角色。

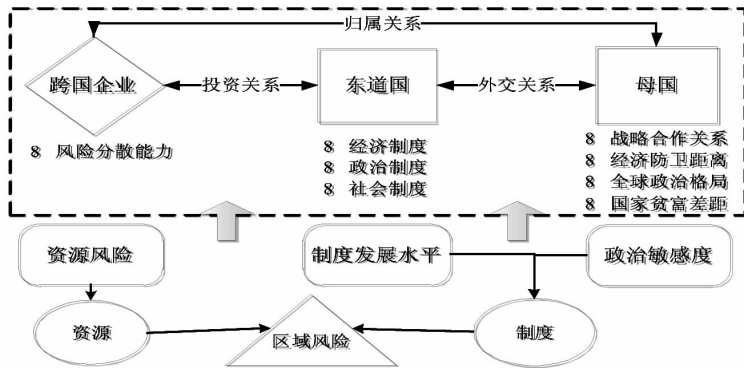


图1 中国海外投资区域风险演化体系

Figure 1 Regional Risk Mechanism of Chinese OFDI

#### 2.1.2 制度的外部维度:政治敏感度与区域风险

“政治敏感度”是我们对由两国之间经贸交往、宗教文化、地理距离、政治体制等双边政治关系的总体概括。我们认为政治敏感度不仅包括外部政治环境,还包括其世界战略地位,需要考察的要素包括国际事务的地位,区域和国际政治冲突以及对外国企业的态度。通常政府对国际事务的

态度影响政治冲突或同关键合作者的合作,包括东道国和母国的关系例如外交联系的破裂,及东道国和第三方国家的如创造区域贸易集团<sup>[34]</sup>。东道国对外国企业的态度体现现行政治体制对外国投资和贸易的全球态度<sup>[35]</sup>,决定外国企业在当地经商的难易程度。因此,站在战略安全的角度,内部制度需要通过双边政治关系来调整母国与东

道国之间的交往范式。

## 2.2 资源与海外投资区域风险

资源型海外投资对特定自然资源的寻求与依赖体现出海外投资潜在的微观风险,但是针对区域微观风险的评估研究较少<sup>[36]</sup>。微观风险并不独立于宏观风险,这两种构建在经济、社会和政府环境上分享着一些共同要素<sup>[28]</sup>。资源型海外投资特别是对战略资源的投资,往往更容易受到东道国政府及外部势力的干涉。因此,我们在宏观风险中引入对目标资源风险分散能力来观察二者的交互作用。

海外投资的目标资源可分为有形资源和无形资源,而所有类型的海外投资都可认为在寻求某种本国并不具有战略优势的资源。Meyer et. al (2009)指出随着对本地资源的没有需求→需求有形资源→无形资源,外国投资者进入难度加大,更强的环境适应力<sup>[37]</sup>能够提升投资者在东道国多变环境下的竞争力<sup>[38]</sup>。假设每个企业拥有备选投资目的地,当原方案风险上升,会利用最低成本调整到备选目的地,进行项目风险调整。位于每个大洲的国家存在地质状况、文化、政治沿革、气候方面的相似性,我们认为海外投资特别是自然资源型投资风险一定程度上可以区域内分散并定义为“资源风险分散度”。

## 3 风险评估体系构建

新制度观点下检验制度发展对海外投资或公司绩效的影响有两条思路,一是构建母国及东道国之间制度距离变量<sup>[39,40]</sup>,二是直接检验东道国制度发展水平<sup>[13,37]</sup>。我们认为,东道国的制度环境发展各不相同,制度距离仅能反映中国与东道国制度环境的相似性,而不能充分说明该东道国影响国民经济发展和参与商业活动的盈利能力的制度因素。因此,基于 Chan et. al (2008)对制度的分解<sup>[13]</sup>以及从 ICRG、WB 和 IPD 中对指标数据的针对性配比与替换,我们定义制度发展为东道国的经济、政治和社会制度。政治敏感度来源于决定国家间经贸交往与战略安全关系,通过地缘政治视角能够很好地构建这一评估体系<sup>[41]</sup>,相应指标可通过 WB、UN 和中国外交部网站提取。

### 3.1 制度发展水平

经济制度。经济制度决定经济行动的激励和约束,还涉及到支持经济交易的基础平台包括物质、人力和技术:(1)商业自由度,1表示最友好的商业规范和环境;(2)劳动力市场刚性,0为较小市场刚性而100为较强市场刚性;(3)通货膨胀通过GDP平减因子计算,表示经济中价格的变化率;(4)税收水平由税收占利润的比例计算;(5)外国直接投资指外国直接投资的净流入;(6)经济权益用合法权益强度指数表示,指经济纠纷中法律保护完善度,1表示弱而10表示强。

政治制度。东道国政府制定政策以阻碍海外投资的盈利机会,如提高准入限制,引入有着良好管理和采购条件的本地竞争者<sup>[39]</sup>,以及改变贸易协定和投资法规处罚外国经营<sup>[33]</sup>。政治制度同样包括制定和执行法律<sup>[42]</sup>。因此政治制度涵盖:(1)法律保障主要指针对交易和合同的法律保障,1代表低水平而4代表高水平;(2)政府战略合作与发展,1表示能力弱4表示能力强;(3)公共管理有效性,1表示低水平而4表示高有效水平;(4)政治体制体现公共权力和自由,1代表低水平而4代表高水平制度框架;(5)军队武装用军队占劳动力比例表示,政治稳定的保障。

社会制度。社会制度演生于社会成员之间延伸性的联系和交往来发展重复实践<sup>[21]</sup>,差异化的社会制度形成了信任、民主、对于生产力基础的认知<sup>[43]</sup>等,影响到参与外国商业活动的成本。社会制度的主要方面有:(1)社会安全、法律和秩序,1代表不安全和无秩序而4代表稳定的社会秩序;(2)国家对外开放水平,1代表低开放度4代表高开放度;(3)信息的信用深度指数指部门或个人在做出决策时能够获得信息的信用参考,1表示信用度低而6表示信用度高;(4)社会流动性和社会凝聚力,1表示低水平而4表示高水平凝聚力。

### 3.2 政治敏感度

地理距离。存在文化共通的障碍,东道国和母国之间的地理距离会影响双边海外直接投资的留存量。针对国际贸易和投资,CEPII特别地将地理距离 geo\_cepil 按照 Mayer and Zignago (2006)的算法取 dist\_W 值<sup>[44]</sup>。将中国到其他国家的 dist\_W 标准化分段为:1表示16000 -

20000km, 2 表示 12000 - 15999km, 3 表示 8000 - 11999km, 4 表示 4000 - 7999km, 5 表示 1 - 3999km。

国家状况。经济实力一方面决定其国际政治话语权和力量,在冲突中更能影响政策的偏向;另一方面,收入水平较高的国家,出于对国民财富的保护,会倾向于制定保护主义政策来干涉外国企业进入。而低收入国家欢迎外国直接投资的进入,因为这带给他们额外的经济增长刺激<sup>[45]</sup>。因此数据表示:1 为高收入(OECD 国家),2 为高收入(非 OECD 国家),3 为中等偏上收入,4 为中等偏下收入而 5 为低收入。

全球地缘政治格局。政治格局决定在中短期内国家的外部政治力量及可能面临的影响,决定东道国在国际事务中的地位。该数据通过国家担任联合国安理会理事国的次数表示,1 表示常任理事国,2 表示担任不少于 7 次,3 表示担任过 4 - 6 次,4 表示担任过 1 - 3 次,5 表示从未担任过。

战略合作关系。中国按照外交关系亲疏,从 1998 年开始将与建交国家的关系分类,按照等级由低至高依次为:单纯建交、睦邻友好、伙伴、传统友好合作以及血盟 5 种关系。随着外交等级的升高,面临的政治敏感度也越低,1 为单纯建交,2 为其他合作关系,3 为睦邻友好关系,4 为伙伴关系而 5 为传统友好合作关系。

### 3.3 资源风险分散能力

最后,利用 $[1 - (\text{中国在 } i \text{ 国投资额} / \text{中国在 } i \text{ 国所在大洲总投资额占比})]$ 定义中国海外投资资源风险分散能力。我们去掉了英属维尔京群岛、开曼群岛等具有避税性质的投资地,同时香港、澳门和台湾海外投资受历史问题影响很大,使模型产生有偏性,因此也不计入总投资额,该数据来自《2008 年度中国对外直接投资统计公报》。

## 4 实证结果

通过 SPSS 软件,我们首先使用智能聚类数据分析方法确定 2006 年以来中国 44 个主要投资东道国 2008 年的制度发展水平,并确定对每组风险水平影响最大的制度因子,其次利用层次分析法(AHP)计算东道国和中国的政治敏感度,最后结

合资源风险分散度考察三者交互作用,评估海外投资区域风险状况。

### 4.1 制度发展水平

利用两步聚类结果的 BIC 值,计算自动给出最佳聚类组数为 3,44 个国家被分为 3 类制度等级。组 1(图 2)制度等级为 1,表示低制度发展水平。该组以撒哈拉以南非洲为主,兼有少量亚洲、中东及北非和拉美地区国家,以低收入和中等偏下收入国家为主。决定该组制度水平的最大影响因子依次为外国直接投资的净流入、商业自由度、信用信息深度,方差偏离均值 10% 以上,说明制约该组国家制度发展的主要因素为落后的经济制度,也表明其市场对海外投资吸引力较低,由于无形资产风险分散难于有形资源,市场型投资会产生比资源型投资更大的风险。此外政治体制、政府战略发展、安全和秩序、社会凝聚力、军事力量方差影响偏离 5% 以上,意味着由于政治制度发展的不完善,社会动荡时有发生,而国家缺乏化解内外冲突的有效手段。而当地资本外逃,可以预测这类国家有着较强的资本管制政策。对组 1 国家进行资源型投资,首先应考量其经济制度对投资收益的影响;其次需要有较强的投资安全准备和风险分散策略,以规避有可能发生的社会动乱。

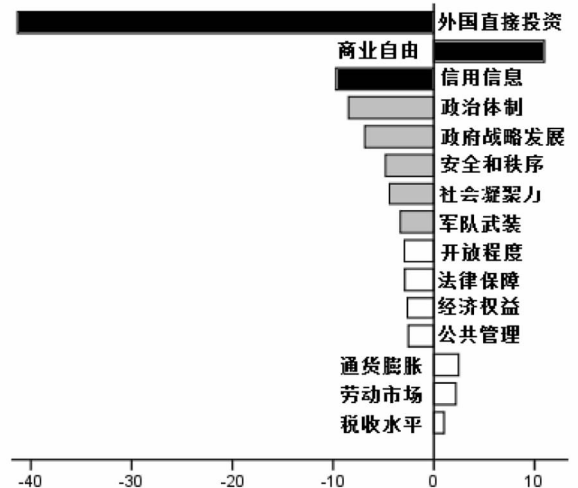


图 2 组 1 的制度决定因子特征

Figure 2 Institutional Risk Factors of Group 1

组 2(图 3)制度发展为 2,表示中等制度发展水平。该组包括拉美、中东及北非、东亚及欧洲、

东亚及太平洋国家,主要由中等收入水平国家组成。组 2 指标的表现明显优于组 1,优惠的税率、可信赖的社会信用深度以及经济开放程度吸引大量海外投资。但政府发展战略、公共服务、法律保障方差小于均值,表示这些国家的政治制度存在

较大改进空间,此外制约该国经济稳定的通货膨胀也是不可忽视的风险因素。因此,投资组 2 国家应首先评估政府执政能力和社会稳定程度,切忌因市场需求所表现的经济利好而忽略潜在政治和社会危机。

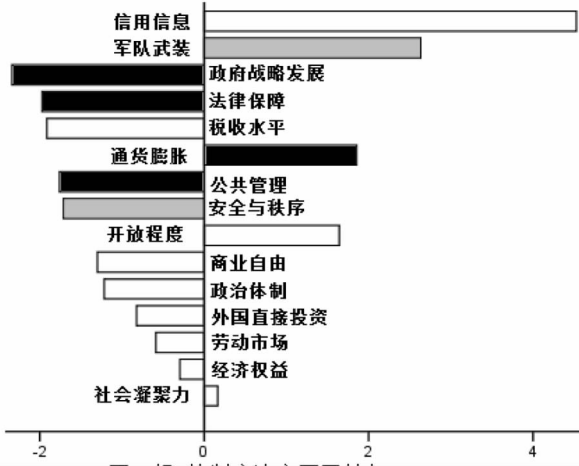


图 3 组 2 的制度决定因子特征

Figure 3 Institutional Risk Factors of Group 2

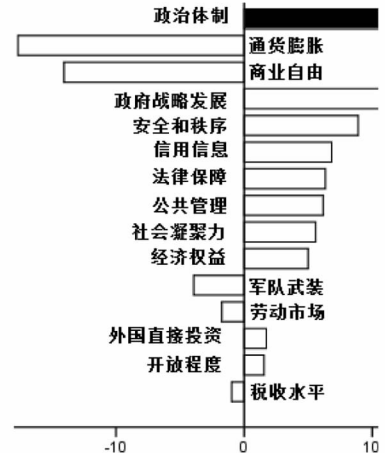


图 4 组 3 的制度决定因子

Figure 4 Institutional Risk Factors of Group 3

组 3(参见图 4)制度发展水平为 3,代表高制度发展水平。该组以欧洲及中亚国家为主,还包括北美、东亚及太平洋国家,是典型的高收入国家。组 3 有着低通胀、高商业自由度、政府服务高效、社会安定等优越的投资环境。但不能忽视组 3 国家体制与美国(按 IPD 数据设定)相近,而中美为建设性战略合作国,在政治经济各方面短期内存在不可调和的政治摩擦,成为投资该类国家所应当重点关注的风险。

#### 4.2 政治敏感度

我们使用 Saaty 的权重选择法确定要素间关系从弱到强影响之比为 1-9。据《中国企业对外

投资现状及意向调查报告》结果,海外投资因素重要性依次为市场潜力、发展水平、经商的难易程度以及距离,因此我们构建判断矩阵为:外交关系与政治格局、国家状况、地理距离的重要性之比分别为 7、2、3,国家状况与政治格局、地理距离重要性之比分别为 5、3,以及地理距离与政治格局之比为 4。一致性检验  $CR = 0.039 < 0.1$  符合检验要求,根据有效权重计算结果见表 1。政治敏感度作为风险发生的可能性对制度发展水平进行了调整,与资源风险分散度的交互作用最终确定区域风险,分值越低表示区域风险越高。

表 1 中国资源型海外投资 44 个主要东道国区域风险及其分解

Table 1 Regional Risk Components of 44 Host Countries

国家	资源风险分散度	制度水平	政治敏感度	区域风险	国家	资源风险分散度	制度水平	政治敏感度	区域风险
安哥拉	99.1%	1	2.410	2.39	蒙古	93.6%	2	3.534	6.62
阿根廷	87.9%	2	3.120	5.49	毛里求斯	97.1%	2	2.098	4.07
澳大利亚	12.1%	3	1.899	0.69	尼日尔	98.3%	1	2.722	2.68
巴西	84.9%	2	3.120	5.30	尼日利亚	89.8%	1	4.107	3.69

续表

国家	资源风险分散度	制度水平	政治敏感度	区域风险	国家	资源风险分散度	制度水平	政治敏感度	区域风险
加拿大	65.3%	3	2.859	5.60	荷兰	95.4%	3	1.419	4.06
德国	83.5%	3	2.859	7.16	新西兰	98.2%	3	1.474	4.34
丹麦	99.3%	3	3.013	8.97	巴基斯坦	90.5%	2	4.429	8.01
阿尔及利亚	93.5%	1	2.098	1.96	秘鲁	86.5%	2	3.175	5.49
埃及	98.3%	2	3.949	7.77	俄罗斯	64.2%	2	3.527	4.53
西班牙	97.2%	3	2.859	8.34	沙特阿拉伯	95.5%	2	1.940	3.71
埃塞俄比亚	98.4%	1	3.226	3.17	苏丹	93.2%	1	2.410	2.25
芬兰	99.9%	3	1.628	4.88	新加坡	76.0%	2	1.940	2.95
法国	96.7%	3	2.749	7.98	瑞典	96.9%	3	1.628	4.73
印度	98.4%	2	3.894	7.66	泰国	96.9%	2	2.718	5.27
意大利	97.4%	3	2.859	8.35	土耳其	99.8%	2	3.637	7.26
日本	96.2%	3	2.152	6.21	坦桑尼亚	97.6%	1	2.722	2.66
哈萨克斯坦	89.9%	2	3.692	6.64	美国	34.7%	3	1.789	1.86
柬埔寨	97.2%	1	4.950	4.81	委内瑞拉	89.1%	1	1.889	1.68
韩国	93.9%	3	3.222	9.08	越南	96.2%	1	4.470	4.30
老挝	97.8%	1	4.950	4.84	南非	60.9%	2	3.538	4.31
马达加斯加	98.1%	1	2.722	2.67	刚果(金)	98.3%	1	2.722	2.68
墨西哥	87.9%	2	3.329	5.85	赞比亚	91.7%	1	2.722	2.50

## 5 结论

实证结果充分验证了我们的假设:首先,制度发展水平越高的国家,其区域风险会稳定在一个较低的水平上,如韩国、丹麦、西班牙及意大利等国家,投资安全等级较高;其次,制度水平、政治敏感度与资源风险分散度的交互作用,最终暴露了一些高制度发展水平国家的资源型海外投资区域风险,如澳大利亚、美国等资源大国,而近年大宗资源型海外投资失败案例也多发于这类国家;最后,良好的双边政治关系和资源分散能力,能够降低因较低的制度发展水平带来的制度风险,从而改善资源型海外投资的整体环境,如老挝、尼日利亚、越南、巴基斯坦、巴西等国家,这也是2009年之后中国海外投资逐渐倾斜的一类东道国。

基于上述结论我们就中国资源型海外投资提出两个建议:首先不同的风险因子影响着不同制度水平国家的资源型海外投资。在低制度发展水平的国家,投资者应首先防范来自经济制度的冲

击,做好资源风险分散,避免投资损失的扩大。而中等制度发展水平国家政治制度的缺陷和法律保障的不完善使得其开放的市场在吸引大量投资时也充满了风险。在这类国家投资可以利用中国“走出去”政策,做好与当地政府的前期接洽与谈判,提前将区域风险锁定。而对于制度建设完善、发展水平较高的国家,避免由于政治体制不同带来的敌视与冲突是降低投资区域风险的关键。其次政治敏感性调节着区域风险的实际发生水平,对于政治较敏感的国家,无论其制度因子如何表现,资源型投资企业都应合理扩大区域风险预算。特别针对一些政治敏感性高、投资不可分散的国家,需要企业在实际投资操作中选择更加灵活的组织策略,以匹配潜在风险。综上,中国政府需要在“走出去”战略中,加快对企业的投资风险预警机制和补偿机制的建立,同时通过改善对外交往来辅助降低资源型海外投资的区域风险损失。后续研究可在该框架内引入微观机制和时间变量,使研究更具有实践指导性和风险可预测性。

## 参考文献:

- [1] Child J and Rodrigues SB. The Internationalization of Chinese Firms: A Case for Theoretical Extension? [J]. *Management and Organization Review*, 2005, 1(3): 381-410.
- [2] Deng P. Why Do Chinese Firms Tend to Acquire Strategic Assets in International Expansion? [J]. *Journal of World Business*, 2009, 44(1): 74-84.
- [3] Rui H and Yip GS. Foreign Acquisitions by Chinese Firms: A Strategic Intent Perspective [J]. *Journal of World Business*, 2008, 43(2): 213-226.
- [4] Yamakawa Y, Peng MW and Deeds DL. What Drives New Ventures to Internationalize from Emerging to Developed Economies? [J]. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2008, 32(1): 59-82.
- [5] 鲁明泓. 制度因素与国际直接投资区位分布: 一项实证研究 [J]. *经济研究*, 1999(7): 57-66.
- [6] 聂名华. 中国企业对外直接投资风险分析 [J]. *经济管理*, 2009, 31(8): 52-56.
- [7] 张建红, 卫新江, 海柯·艾伯斯. 决定中国企业海外收购成败的因素分析 [J]. *管理世界*, 2010(3): 97-107.
- [8] Cheung YW and Qian XW. *The Empirics of China's Outward Direct Investment* [M]. Munich: CESifo GmbH, 2008.
- [9] 韦军亮, 陈滴高. 政治风险对中国企业走出去的影响—基于面板数据模型的实证研究 [J]. *浙江工商大学学报*, 2009, 96(3): 53-61.
- [10] McGowan CB and Moeller SE. A Model for Making Foreign Direct Investment Decisions Using Real Variables for Political and Economic Risk Analysis [J]. *Managing Global Transitions*, 2009, 7(1): 28-44.
- [11] Moeller SB, Schlingemann FP and Stulz RM. Wealth Destruction on a Massive Scale? A Study of Acquiring - Firm Returns in the Recent Merger Wave [J]. *The Journal of Finance*, 2005, 60(2): 757-782.
- [12] Doukas JA and Kan OB. Does global diversification destroy firm value? [J]. *Journal of International Business Studies*, 2006, 37: 352-371.
- [13] Chan CM, Isobe T and Makino S. Which Country Matters? Institutional Development and Foreign Affiliate Performance [J]. *Strategic Management Journal*, 2008, 29: 1179-1205.
- [14] Scott WR. *Institutions and Organizations (Foundations for Organizational Science) (1st ed)* [M]. Sage Publications: Thousand Oaks, CA. 1995.
- [15] North D. *Institutions, Institutional Change, and Economic Performance* [M]. Norton: New York. 1990.
- [16] Filatotchev I, Strange R, Piesse J and Lien YC. FDI by firms from newly industrialized economies in emerging markets: Corporate governance, entry mode and location [J]. *Journal of International Business Studies*, 2007, 38: 556-572.
- [17] Kolstad I and Wiig A. What determines Chinese outward FDI? [J]. *Journal of World Business*, 2010 (Article in Press), <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S109095161000074X>.
- [18] Christmann P, Day D and Yip GS. The relative influence of country conditions, industry structure, and business strategy on MNC subsidiary performance [J]. *Journal of International Management*, 1999, 5: 241-265.
- [19] Makino S, Isobe T and Chan CM. Does country matter? [J]. *Strategic Management Journal*, 2004, 25(10): 1027-1043.
- [20] Asiedu E. Foreign direct investment in Africa: The role of natural resources, market size, government policy, institutions and political instability [J]. *World Economy*, 2006, 29(1): 63-77.
- [21] Gani A. Governance and foreign direct investment links: Evidence from panel data estimations [J]. *Applied Economics Letters*, 2007, 14(10): 753-756.
- [22] Buckley PJ, Clegg LJ, Cross AR, Liu X, Voss H and Zheng P. The determinants of Chinese outward foreign direct investment [J]. *Journal of International Business Studies*, 2007, 38: 499-518.
- [23] Morck R, Yeung B and Zhao M. Perspectives on China's outward foreign direct investment [J]. *Journal of International Business Studies*, 2008, 39: 337-350.
- [24] Yeung HW and Liu W. Globalizing China: The rise of mainland firms in the global economy [J]. *Eurasian Geography and Economics*, 2008, 49(1): 57-86.
- [25] Cheng LK and Ma Z. China's outward foreign direct investment [R], Paper presented at the Indian Statistical Institute, 12 December 2008, [http://www.isid.ac.in/~pu/seminar/12\\_12\\_2008\\_Paper.doc](http://www.isid.ac.in/~pu/seminar/12_12_2008_Paper.doc).
- [26] Hong E and Sun L. Dynamics of internationalization and outward investment: Chinese corporations' strategies [J]. *The China Quarterly*, 187: 610-634.
- [27] Mayer T. *Market Potential and Development* [R], CEPII working paper, No. 2009-24.
- [28] Alon I and Herbert TT. A stranger in a strange land: Micro political risk and the multinational firm [J]. *Business Horizons*, 2009, 52: 127-137.
- [29] Agarwal J and Feils D. Political risk and the internationalization of firms: an empirical study of Canadian-based export and FDI firms [J]. *Canadian Journal of Administrative Sciences*, 2007, 24: 165-181.
- [30] Henisz WJ. The institutional environment for international business. In *What is International Business?* Buckley PJ (ed) [M]. Palgrave Macmillan: New York, 2004: 85-109.
- [31] Hitt MA, Ahlstrom D, Dacin MT, Levitas E, Svobodina L. The institutional effects on strategic alliance partner selection in transition economies: China vs. Russia [J]. *Organization*

- Science, 2004, 15: 173 – 185.
- [32] Khanna T, Palepu K. The future of business groups in emerging markets; long – run evidence from Chile[J]. Academy of Management Journal, 2000a, 43: 268 – 285.
- [33] Henisz WJ and Zelner BA. Legitimacy, interest group pressures, and change in emergent institutions: the case of foreign investors and host country governments[J]. Academy of Management Journal, 2005, 30: 361 – 382.
- [34] Nigh D. The effect of political events on United States direct foreign investment; a pooled time – series cross – sectional analysis[J]. Journal of International Business Studies, 1985, 16: 1 – 17.
- [35] de la Torre J. and Neckar D. Forecasting political risks for international operations[J]. International Journal of Forecasting, 1988, 4: 221 – 241.
- [36] Al Khattab A, Anchor J, and Davies E. Managerial perceptions of political risk in international projects[J]. International Journal of Project Management, 2007, 25: 734 – 743.
- [37] Meyer KE, Estrin S, Bhaumik SK, and Peng MW. Institutions, resources, and entry strategies in emerging economies [J]. Strategic Management Journal, 2009, 30: 61 – 80.
- [38] Uhlenbruck K, Meyer KE, Hitt MA. Organizational transformation in transition economies; resource – based and organizational learning perspectives[J]. Journal of Management Studies, 2003, 40: 257 – 282.
- [39] Henisz WJ. The institutional environment for multinational investment[J]. Journal of Law, Economics, and Organization, 2000b, 16: 334 – 364.
- [40] Miller SR and Eden L. Local density and foreign subsidiary performance[J]. Academy of Management Journal, 2006, 49 (2): 341 – 355.
- [41] 孔小惠. 地缘政治的涵义、主要理论及其影响国家安全战略的途径分析[J]. 世界地理研究, 2010, 19(2): 19 – 26.
- [42] Rodriguez P, Uhlenbruck K, and Eden L. Government corruption and the entry strategies of multinationals[J]. Academy of Management Review, 2005, 30: 383 – 396.
- [43] Porter ME. Advantage of nations[M], Chinese Edition, Huaxia Press, 2002.
- [44] Mayer T and Zignago S. Notes on CEPII's distances measures [R], <http://www.cepii.fr/francgraph/bdd/distances.pdf>, 2006.
- [45] Grosse R. The bargaining relationship between foreign MNEs and host governments in Latin America [J]. International Trade Journal, 1996 10: 467 – 500.

## The regional risk of Chinese resource – typed OFDI from institutional perspective

Chen Feiqiong, Wang Xuanzi

(School of Economics, Zhejiang University, Hangzhou 310027, China)

**Abstract:** In order to explain the international political dilemma of Outward Foreign Direct Investment (OFDI) from China, especially considering the sensitivity of resource – typed investment, institutional development level is combined with bilateral political relationship and resource diversification for reexamining the regional risk. By using intelligent clustering method and AHP model, an analysis on institution, political sensitivity, and resource diversification capability of 44 host countries with the major investment from China is given to estimate the interactive effect. And the result indicates that Chinese resource – typed OFDI in the countries with different institutional development level is affected by different risk factors, the political sensitivity between two counties plays a very significant role. It is suggested that Chinese investors should focus on the unexpected risks caused by political sensitivity in the countries with high institution development level, in the meanwhile fully assess the risks from economic and social scope as well as resource diversification in the countries with low institution development level.

**Key words:** resource – typed OFDI; institutional development level; political sensitivity; regional risk