

地理科学
Scientia Geographica Sinica
ISSN 1000-0690, CN 22-1124/P

《地理科学》网络首发论文

题目：创新资源、投资限制与新晋对外投资企业区位选择研究
作者：张战仁，秦家威
DOI：10.13249/j.cnki.sgs.20240687
收稿日期：2024-04-03
网络首发日期：2025-07-22
引用格式：张战仁，秦家威. 创新资源、投资限制与新晋对外投资企业区位选择研究
[J/OL]. 地理科学. <https://doi.org/10.13249/j.cnki.sgs.20240687>



网络首发：在编辑部工作流程中，稿件从录用到出版要经历录用定稿、排版定稿、整期汇编定稿等阶段。录用定稿指内容已经确定，且通过同行评议、主编终审同意刊用的稿件。排版定稿指录用定稿按照期刊特定版式（包括网络呈现版式）排版后的稿件，可暂不确定出版年、卷、期和页码。整期汇编定稿指出版年、卷、期、页码均已确定的印刷或数字出版的整期汇编稿件。录用定稿网络首发稿件内容必须符合《出版管理条例》和《期刊出版管理规定》的有关规定；学术研究成果具有创新性、科学性和先进性，符合编辑部对刊文的录用要求，不存在学术不端行为及其他侵权行为；稿件内容应基本符合国家有关书刊编辑、出版的技术标准，正确使用和统一规范语言文字、符号、数字、外文字母、法定计量单位及地图标注等。为确保录用定稿网络首发的严肃性，录用定稿一经发布，不得修改论文题目、作者、机构名称和学术内容，只可基于编辑规范进行少量文字的修改。

出版确认：纸质期刊编辑部通过与《中国学术期刊（光盘版）》电子杂志社有限公司签约，在《中国学术期刊（网络版）》出版传播平台上创办与纸质期刊内容一致的网络版，以单篇或整期出版形式，在印刷出版之前刊发论文的录用定稿、排版定稿、整期汇编定稿。因为《中国学术期刊（网络版）》是国家新闻出版广电总局批准的网络连续型出版物（ISSN 2096-4188，CN 11-6037/Z），所以签约期刊的网络版上网络首发论文视为正式出版。

创新资源、投资限制与新晋对外投资 企业区位选择研究

张战仁, 秦家威

(广东财经大学经济学院, 广东 广州 510320)

摘要: 随着国内国际发展环境的时代变迁, 中国新晋对外投资企业投资的目的与条件也在发生变化, 中国需按照影响企业走出去的因素变化, 有针对性地出台一些促进中国新晋对外投资企业走出去的支持政策。本文基于 2011—2021 年中国新晋对外投资企业样本, 从目的-条件相结合角度重新架构了影响新时期中国新晋对外投资企业走出去的因素体系, 并建立了二值选择模型, 对影响新时期中国新晋对外投资企业区位选择的因素体系进行了实证研究。实证结果表明: 东道国(地区)创新资源与投资限制都是影响中国新晋对外投资企业区位选择的关键因素。相对而言, 东道国(地区)投资限制因素的影响更大, 东道国(地区)创新资源因素需要满足投资限制条件才能发挥显著影响。总体而言, 新时期中国新晋对外投资企业区位选择趋向于投资限制较低且拥有可利用创新资源的东道国(地区)。根据新国际国内环境下影响中国新晋对外投资企业区位选择的因素变化, 本文最后提出了“双循环”新发展格局下, 中国如何通过促进本国企业走出去, 稳住中国经济、科技外循环的政策建议。

关键词: 对外直接投资区位; 技术获取; 东道国(地区)创新资源; 投资限制

中图分类号: F279.2 **doi:** 10.13249/j.cnki.sgs.20240687 **cstr:** 32176.14.geoscien.20240687

随着全球经济一体化发展, 各国(地区)经济联系愈加紧密, 对外直接投资成为拉动一国(地区)经济发展和深化一国(地区)对外开放的有效政策工具^[1]。其中, 中国对外直接投资的发展尤为迅猛^[2-3]。自中国提出“一带一路”倡议及构建国内国际“双循环”新发展格局战略以来(<https://www.ndrc.gov.cn/>), 中国对外直接投资增量明显。据中国对外直接投资统计公报(<https://cif.mofcom.gov.cn/>)数据显示, 2019—2023 年中国对外直接投资流量分别为 1369.1 亿美元、1537.1 亿美元、1788.2 亿美元、1631.2 亿美元、1772.9 亿美元, 截至 2023 年底投资存量为 2.96 万亿美元, 全球排名第 3 位。对外直接投资已成为中国深化对外开放和稳住国际外循环的重要一环^[4]。

除了投资规模不断增大以外, 中国对外直接投资的新晋企业数量和投资国家(地区)范围也在不断增大, 特别是 21 世纪 10 年代以来中国新晋对外投资企业的投资动机, 正呈现出由自然资源获取型向技术资源寻求型转变的趋势^[5-6]。新晋对外投资企业是指首次走出国门展开对外投资的企业。新时期中国新晋对外投资企业的投资不再集中于一些自然资源丰富的发展中国家(地区), 而是主要集中在一些创新资源丰富的发达国家(地区), 以获取和利用发达国家(地区)的人才、技术、资金、信息、政策等创新资源^[7-8]。本文预期一些

收稿日期: 2024-04-03; **修订日期:** 2024-07-03

基金项目: 国家社会科学基金重大项目(24&ZD286)资助。[Foundation: Major Project of National Social Science Fund (24&ZD286).]

作者简介: 张战仁(1979—), 男, 江西上饶人, 博士, 教授, 博导, 主要从事国际投资与区域发展研究。E-mail: zzy-wn@126.com

人才等创新资源较为丰富的国家(地区),将成为新时期中国新晋对外投资企业的主要投资国(地区)。然而,大国竞争改变了传统以市场为主导的国际投资规则,现如今以美国为首的西方发达国家(地区)正不断加紧对中国科技领域投资的审查力度,其对中国企业对外直接投资产生了极大负面影响^[9-12]。在此背景下,本文聚焦的问题是:新国际国内环境下中国新晋对外投资企业的区位选择将主要受到哪些因素影响?中国新晋对外投资企业该如何处理技术获取目的和投资限制条件的矛盾?有没有呈现出一些新的特殊规律?

综上所述,涉及中国对外投资企业的区位选择研究,概括起来仍有以下几点不足:首先,现有文献仍主要从总体角度构建影响中国企业对外直接投资区位选择的因素体系,较少有研究从异质性角度重点关注中国新晋对外投资企业的区位选择^[13-18]。即使有学者关注到中国新晋对外投资企业的区位选择研究,也更多从信息成本等因素角度展开对该类企业对外投资区位选择的研究^[19-20]。而实际上得益于 5G 通信等信息技术的发展,随着新晋对外投资企业对东道国(地区)市场信息的获取成本大为下降,即使新晋对外投资企业也有可能不再考虑信息成本等因素对其区位选择的影响^[21-22]。

其次,结合中国新晋对外投资企业的目的及条件的变化,目前较少学者开展影响新时期中国新晋对外投资企业区位选择因素的研究。而实际上,随着国内国际发展环境的时代变迁,中国新晋对外投资企业的目的及条件变化很大。比如,从目的变化角度,随着中国的高质量发展,中国新晋对外投资企业是不是将更加关注东道国(地区)的人才、技术等创新资源对其投资区位决定的影响?如今中国在科技领域取得的进步是否促进中国技术逆向溢出效应的技术条件基础建设?从国内环境变化角度,影响中国新晋对外投资企业区位选择的因素是不是已变化?这一点值得关注^[23-25]。更为关键的是,随着国际发展环境的变化,中国新晋对外投资企业的区位选择可能正受到越来越多的东道国(地区)出于地缘政治目的因素的影响^[26-27]。遗憾的是,虽然当下已有学者关注到东道国(地区)相关的政策制度视角,研究东道国腐败控制能力、政府效率、政治稳定性、监管质量和法治水平等对中国对外直接投资区位选择的影响^[28-30]。但目前较少有研究将美国等西方国家(地区)出于限制中国科技发展目的而新设置的投资限制因素,综合纳入到影响中国新晋对外投资企业区位选择的因素体系中。因此,新国际国内环境下中国新晋对外投资企业的区位选择因素研究需重构。

更为重要的是,现有文献大多遵从单一权变视角,对影响中国新晋对外投资企业区位选择的目的是及条件因素进行分析,没有从更加综合的角度对影响中国新晋对外投资企业区位选择的目的是及条件因素进行交互分析^[31]。实际上,单从目的或条件角度进行分析,有遗漏另一因素的交互影响,从而得出偏误结论的风险^[32]。比如,单从目的角度入手,可能会得出中国新晋对外投资企业将集中科技发达国家(地区)投资,以满足创新资源获取目的的结论。但如果该东道国制度环境条件带来的成本大于创新资源获取目的的满足带来的收益,那么该结论可能就有偏误。鉴于此,为促进中国企业更好走出去,本文拟采用中国全球投资追踪数据库 2011—2021 年中国新晋对外投资企业数据,从目的—条件结合角度研究东道国(地区)创新资源和投资限制因素对新时期中国新晋对外投资企业区位选择的影响及其交互作用,重新架构影响新时期中国新晋对外投资企业区位选择的因素体系。

本文主要的边际贡献如下:第一,在因素体系化方面,本文从目的—条件结合角度结构化影响中国新晋对外投资企业区位选择的因素体系。第二,在因素时代化方面,结合大国科技竞争的本质,突出将影响新时期中国新晋对外投资企业区位选择的目的是及条件因素,归结为保障中国企业技术资源寻求目的实现的东道国(地区)创新资源因素,与在条件层面限制中国企业技术资源寻求型目的实现的投资限制方面的因素。第三,在因素实证方面,为对比证明影响中国新晋对外投资企业区位选择因素的变化,2016 年可以看

作中国对外投资遭遇东道国(地区)更为严格的投资限制的开始,并且,在创新资源丰富的美国等西方国家(地区),预估中国企业对外投资的技术资源寻求型目的倾向也将更强。由此,不同于传统研究主要从总体角度实证中国新晋对外投资企业区位选择影响因素的方法,以2016年作为重要的时间节点,分时间和分国家(地区),对创新资源及投资限制对中国新晋对外投资企业区位选择的综合叠加影响,做了进一步的对比实证分析。第四,结合本文研究发现,最终提出了中国如何通过促进本国企业更好走出去,稳住中国经济、科技外循环的政策建议。

1 数据来源及研究方法设计

1.1 样本和数据

为获得时间跨度更全,包含国家(地区)更多的样本,本文借鉴余官胜的方法^[33],运用《世界经济自由》数据库中的外资限制指标指代各国(地区)因地缘政治目的类因素引起的外商投资限制程度^①。中国数据中暂缺港澳台数据。

对于中国新晋对外投资企业对外投资的数据样本,本文采用中国全球投资追踪数据库^②。本文所指的新晋对外投资企业是指首次走出国门展开对外投资的企业,由于企业历史上是否曾有对外投资很难逐个溯源判断,实证中只要该企业前5a没有对外投资,本文就将该企业认定为新晋对外投资企业。由于外部环境的快速变化,即使企业5a前有对外投资,但从企业对东道国(地区)市场等条件的了解程度看,这样的企业和历史上从来没有走出去展开过投资的企业实际相差不大。并且,本文所选的样本企业,过去5a没有对外投资,企业发展历史上也没有对外投资。此外,即使企业历史上有对外投资,但如果企业该年投资的是另一个国家(地区),在该年本文也将其认定为新晋对外投资企业。

如图1所示,2011—2021年总样本国家(地区)和发达国家(地区)吸引中国新晋对外投资企业投资项目数,以及发达国家(地区)投资限制程度平均值变化趋势。从图中可以发现,一方面,中国新晋对外投资企业面向发达国家(地区)的投资项目数与总样本国家(地区)投资项目数变化趋势一致,2016年前,中国新晋对外投资企业投资发达国家(地区)的占比呈上升趋势,由2011年的28%上升到2016年的54%;另一方面,以2016年为界,随着美国等西方国家(地区)对中国投资限制的增加,中国新晋对外投资企业对发达国家(地区)的投资急剧下降,中国新晋对外投资企业对发达国家(地区)投资的项目占比,从2016年的54%,降至2021年的30%。中国新晋对外投资企业的投资项目数与发达国家(地区)投资限制程度的平均值变化均呈现相似的倒U型曲线。总体而言,图1可初步证实美国等西方国家(地区)出于地缘政治目的而不断扩大的投资限制,已成为影响中国新晋对外投资企业区位选择的重要因素,为本文接下来的实证研究提供了直观证据。

另外,本文选取WIPO(世界产权组织)发布的全球创新指数(GII)衡量东道国(地区)的创新水平^③,该指数由80项指标组成,其中包括知识产权申请率、移动应用开发、教育支出、科技出版物等。通过对132个经济体的创新表现进行赋分排名,全球创新指数可以很好揭示一国(地区)创新水平程度。

1.2 研究方法与变量

为检验东道国(地区)创新水平、投资限制对中国新晋对外投资企业区位选择的综合影响,本文构建如下二值指标:将2011—2021年中国新晋对外投资企业样本与国家(地区)

① <https://www.fraserinstitute.org/> [2023-09-19]

② <http://www.aei.org/china-global-investment-tracker/> [2023-09-19]

③ <https://www.wipo.int/> [2023-09-19]

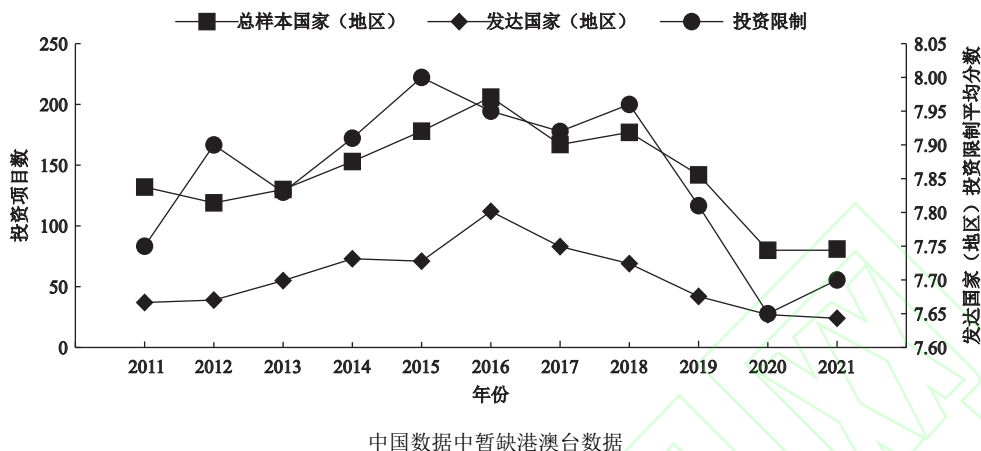


图1 中国新晋对外投资企业对外投资情况和投资限制趋势

Fig.1 Situation of foreign investment by China's new foreign investment enterprises and the trend of investment restrictions

进行配对,每年新晋对外投资企业(地区)数量不同,如2011年有100个新晋对外投资企业和53个国家(地区)配对,如果某东道国(地区)2011年吸引到中国新晋对外投资企业投资则记为1,否则记为0,从而得到 $100 \times 53 = 5300$ 个样本观测值,将研究期内的国家(地区)与企业数据配对,总共得到78257个样本观测值。据此本文构建如下二值选择模型方程:

$$Y_{itk} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{LnInnov}_{it} + \alpha_2 \text{LnIVP}_{it} + \gamma \text{Controls}_{it} + \mu_k + \lambda_t + \varepsilon_{itk}$$

式中 i 、 t 和 k 代表国家(地区)、年份和企业。被解释变量 Y_{itk} 为中国在2011—2021年新晋对外投资企业二值指标,反映中国新晋对外投资企业的区位选择情况。核心解释变量 Innov_{it} 表示东道国(地区)创新资源水平,用全球创新指数(GII)指代。 IVP_{it} 为各国(地区)投资限制程度,以《世界经济自由》数据库中的外资限制指标衡量, α_0 为截距项, α_1 与 α_2 为创新资源、投资限制变量的系数项, γ 为控制变量组系数项, ε_{itk} 为误差项,同时本文加入行业固定效应 μ_k 与时间固定效应 λ_t 。

为构建控制变量集 Controls_{it} ,本文参考已有研究^[20],选取了以下5个控制变量:以各国(地区)人均GDP(GDP_{it})反映东道国(地区)的经济规模水平;以东道国(地区)固定宽频用户(每100人)(Bro_{it})衡量东道国(地区)信息通信基础设施水平;以各国(地区)矿产和资源出口占比(Res_{it})反映东道国(地区)自然资源丰裕度,过往研究通常指出中国企业对外投资具有自然资源趋向性,随着中国科技发展以及对自然资源获取型投资的饱和,本文预期该因素的影响不显著甚至为负向影响;以商业服务总值占GDP比重(Serv_{it})衡量东道国(地区)服务业基础设施的影响;以中国首都北京到各国(地区)首都的距离(Dis_{it})代表地理空间距离变量的影响。现有文献^[20]已论证了东道国(地区)地理空间距离因素对企业投资区位选择的负向影响,但也有学者^[21-22]指出互联网、物联网的发展可能会打破地理空间距离对企业投资的负向影响,因此该因素影响不一定为负。控制变量中前4个变量数据来源于世界银行数据库^①,距离变量 Dis 数据是由World clock^②设计的“距离计算器”计算获得,由于资源变量部分国家(地区)部分年份缺失数据,因此样本非严格平衡(表1列出了各变量的数据基本信息,其中资源变量运用了线性插值法补值)。为统一量级,带有Ln字母符号

① <https://datatopics.worldbank.org/> [2023-09-19]

② <https://www.timeanddate.com/worldclock/> [2023-09-19]

的变量表明该变量已取自然数 e 为底数的对数。

2 对新晋对外投资企业区位选择因素的实证分析

2.1 基准回归结果分析

鉴于多变量存在的多重共线性问题, 本文采取多变量逐步进入回归的方式得到了 Logit 基准回归(表 2), 其中列(1)仅为加入了代表东道国(地区)创新资源水平的核心解释变量 *Innov* 的模型估计结果, 列(2)加入了表示东道国(地区)投资限制的核心解释变量 *IVP*, 列(3)是创新资源水平和东道国(地区)投资限制的交互项模型估计结果。最后加入东道国(地区)经济规模、信息通信设施、自然资源等控制变量, 见列(4)的模型估计结果。

回归结果显示, 当核心解释变量 *Innov* 单独进入模型时 [列(1)], 回归系数在 1% 的置信水平上显著为正, 并且后续加入的自然资源变量系数不显著。说明随着国内国际发展环境的变化, 中国企业对外投资符合一般的对外投资规律变化, 即在经济发展到一定阶段时, 中国新晋对外投资企业投资的目的已更多地从自然资源寻求导向转变为技术获取导向, 而东道国(地区)创新资源水平作为企业获取技术逆向溢出效应的关键影响因素已对中国新晋对外投资企业区位选择产生正向的影响。但东道国(地区)创新资源因素作用不稳定, 表 2 的回归结果显示, 在加入投资限制(*IVP*)变量和变量 *IVP* 与 *Innov* 的交乘项(*Innov*×*IVP*)的回归结果中 [列(3)], *Innov* 变量系数从原来的显著为正变为显著为负。这说明东道国(地区)创新资源因素作为一种潜在的技术获取便利渠道, 其对中国新晋对外投资企业区位选择影响是不稳定的。可能的原因一是因为创新资源不能对新晋对外投资企业的区位选择产生影响, 可能还和新晋对外投资企业本身的技术吸收能力有关, 若新晋对外投资企业本身的技术吸收能力不强, 那么即使企业有技术获取的目的导向与意念, 企业到具有丰富创新资源的东道国(地区)投资, 企业也不一定能获得逆向的技术溢出。结果将打消部分企业对创新资源丰富国家(地区)的投资倾向, 反映在实

表 1 创新资源、投资限制对区位选择影响的二值选择模型变量描述性统计

Table 1 Descriptive statistics of binary choice model variables on impact of innovation resources and investment restrictions on location selection

变量	观测值	均值	标准差	最大值	最小值
<i>Y</i>	78257	0.02	0.14	1	0
<i>LnInnov</i>	78257	3.59	0.32	4.23	2.82
<i>IVP</i>	78257	1.89	0.18	2.24	1.03
<i>LnGDP</i>	78257	8.95	1.46	11.59	6.11
<i>Bro</i>	78257	15.48	14.12	48.79	0.01
<i>Res</i>	77034	9.50	14.89	79.53	0
<i>Serv</i>	78257	56.24	10.29	88.86	27.32
<i>LnDis</i>	78257	8.89	0.54	9.87	7.06

注: *Y*为新晋企业投资二值指标; *Innov*为创新资源; *IVP*为投资限制; *Serv*为服务业设施水平; *Bro*为信息通信设施水平; *Res*为自然资源; *GDP*为经济规模; *Dis*为两国首都距离; 中国数据中暂缺港澳台数据。

表 2 新晋对外投资企业区位选择 Logit 基准回归

Table 2 Logit benchmark regression for location selection of new foreign investment enterprises

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
<i>LnInnov</i>	0.815*** (0.085)	0.678*** (0.123)	-6.173*** (0.959)	-5.594*** (0.995)
<i>LnIVP</i>		0.321 (0.229)	-11.688*** (1.613)	-12.830*** (1.722)
<i>LnInnov</i> × <i>IVP</i>			3.447*** (0.474)	3.742*** (0.506)
控制变量	不	不	不	是
行业固定效应	控制	控制	控制	控制
时间固定效应	控制	控制	控制	控制
常数项	-6.771*** (0.339)	-6.875*** (0.355)	16.864*** (3.211)	15.853*** (3.385)
样本数	78257	78257	78257	76348
伪 R^2	0.009	0.009	0.013	0.014

注: ***代表1%的显著性水平; 括号内数值表示系数估计的标准误差; 变量解释见表1; 空白处为未涉及此项; 中国数据中暂缺港澳台数据。

证结果中, 结果导致东道国(地区)创新资源对中国新晋对外投资企业的区位选择的影响不稳定; 二是可能是因为大国科技竞争的加剧, 随着一些创新资源丰富的国家(地区)比如一些美国等西方国家(地区)不断出台限制中国高新技术投资的政策, 结果使得一些新晋对外投资企业只能放弃对一些创新资源最为丰富的国家(地区)(比如美国)的投资, 反映在实证结果中, 这也会使得创新资源作为一个独立的区位选择影响因素, 对新晋对外投资企业的区位选择的影响不稳定, 甚至为负。不过, 这并不能说明新晋对外投资企业的区位选择没有受到东道国(地区)创新资源因素的影响, 只能说明大国科技竞争下创新资源对新晋对外投资企业区位选择的影响, 还要综合考虑投资限制因素的作用, 它们的影响是综合叠加的, 本文的实证研究将通过引入交互项对此做进一步的直接证明。在国际科技竞争加剧背景下, 创新资源作为企业获取竞争优势的重要因素之一, 价值本应将更加凸显, 只是因为当今世界上创新资源比较丰富的国家(地区)特别是最为丰富的国家美国限制了中国对其的高新技术投资, 结果使得创新资源因素在实证结果中, 并未展现出和预期一致的对新晋对外投资企业区位选择发挥稳定的正向作用。

相对而言, 在没有加入交互项时, 相较于东道国(地区)创新资源因素, 大国科技竞争下, 不断强化的投资限制因素也没有展现出对中国新晋对外投资企业区位选择显著为正的作用结果[列(2)]。表面上, 这似乎说明相较于东道国(地区)创新资源的吸引力, 东道国(地区)投资限制条件对中国新晋对外投资企业区位选择影响没那么大, 但事实真是如此吗? 理论上东道国(地区)投资限制条件作为现实的政策及制度条件限制, 会对新晋对外投资企业区位选择产生显著影响。本文认为出现以上实证结果可能的原因有 3 个: ①样本类型选取, 由于表 2 的数据样本包括了发达国家(地区)和发展中国家(地区), 而限制中国新晋对外投资企业获取创新资源的投资限制主要以美国等西方国家(地区)出台的各类科技资源领域的投资限制法案为主, 发展中国家(地区)对于中国企业投资的科技壁垒不强, 从而弱化了总样本中发达国家(地区)的投资限制的影响。②样本时间选取, 自 2016 年以来, 以美国为主的发达国家(地区)才逐渐加大对中国科技企业投资的限制, 世界各国(地区)主要围绕技术权力的争夺竞争也随着时间不断加剧, 但在 2011—2015 年发达国家(地区)对中国的投资限制特别是高新技术企业的投资限制还不是很强。因此使用全时间段的样本数据有可能弱化了东道国(地区)投资限制因素的样本检测影响。③核心变量 *Innov* 可能存在内生变量问题。针对这 3 方面的问题, 本文后续将在异质性和内生性讨论中做进一步阐述。

值得注意的是, 在单个因素变量对新晋对外投资企业区位选择作用不稳定的同时, 变量 *Innov* 与 *IVP* 的交互项(*Innov*×*IVP*)的系数估计则极其显著。回归结果显示, 在单个东道国(地区)创新资源变量和东道国(地区)投资限制变量显著为负的同时, 两者的交互项(*Innov*×*IVP*)不论是否加入控制变量都显著为正[列(3)、列(4)], 这恰恰说明了东道国(地区)创新资源和投资限制两因素对中国新晋对外投资企业区位选择的影响并不是相互独立的, 而是存在复杂的交互影响关系。究其原因, 是因为中国新晋对外投资企业目的的满足, 同时还要考虑保障中国新晋对外投资企业目的实现的东道国(地区)相关政策及制度条件的允许。结果导致中国新晋对外投资企业更愿意去一些能保证其技术资源寻求目的的满足, 同时又没有严格投资限制的国家(地区)投资。而现实情况是世界上一些创新资源较为丰富的国家(地区), 比如美国等西方国家(地区), 往往又是一些对中国高科技投资限制最为严重的国家(地区), 结果使得创新资源最为丰裕的国家(地区), 并不一定是中国新晋对外投资企业投资最多的国家(地区)。表现在实证结果中, 这使得只有 *Innov* 与 *IVP* 的交互项的系数估计值显著为正, 而作为一个单独因素, 创新资源 *Innov* 及投资限制 *IVP* 则没有呈现稳定的显著为正的系数估计值。这说明中国新晋对外投资企业对外投资的区位选择不再只看东道国(地区)有没有可供利用的创新资源因素, 同时还会综合考虑东道国

(地区)出于地缘政治目的而新设置的投资限制类因素的影响。表明东道国(地区)创新资源作为目的驱动因素须符合东道国(地区)的投资限制条件,才能够对中国新晋对外投资企业的区位选择发挥更大的影响作用,而东道国(地区)宽松的投资限制条件也须得有创新资源因素作为目的支撑保障才能更好地发挥出效果。总体而言,中国新晋对外投资企业将偏向于投资创新资源丰富,同时投资限制程度较小的国家(地区),中国新晋对外投资企业走出去面临保证目的实现和条件限制的两难。

2.2 分样本回归结果分析

本文的实证回归结果表明,相对创新资源因素,投资限制因素的影响不显著,可能的原因是发达国家(地区)和发展中国家(地区)的投资限制程度存在差别,为了对此进行检验,本文将总样本分为发达国家(地区)和发展中国家(地区)2组分样本再次进行 Logit 回归,得到表 3 的结果。

表 3 中国新晋对外投资企业对外投资分国家(地区)样本 Logit 基准回归

Table 3 Logit benchmark regression of China's new foreign investment enterprises' outward investment by country (region)

变量	总样本			发达国家(地区)			发展中国家(地区)		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
LnInnov	0.678*** (0.123)	-6.173*** (0.959)	-5.594*** (0.995)	1.611*** (0.406)	-29.619*** (8.489)	-21.618*** (8.228)	0.617*** (0.196)	-0.940 (1.991)	-1.112 (2.237)
LnIVP	0.321 (0.229)	-11.688*** (1.613)	-12.830*** (1.722)	4.399*** (0.615)	-56.475*** (16.443)	-51.772*** (16.148)	-0.306 (0.223)	-3.227 (3.727)	-4.783 (4.173)
LnInnov×IVP		3.447*** (0.474)	3.742*** (0.506)		15.293*** (4.158)	13.683*** (4.068)		0.860 (1.103)	1.251 (1.237)
控制变量	不	不	是	不	不	是	不	不	是
行业固定效应	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
时间固定效应	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
常数项	-6.875*** (0.355)	16.864*** (3.211)	15.853*** (3.385)	-18.077*** (1.696)	106.108*** (33.464)	83.989** (32.848)	-5.087*** (0.649)	0.182 (6.682)	3.347 (7.573)
样本数	78257	78257	76348	14173	14173	14173	32533	32533	30234
伪R ²	0.009	0.013	0.014	0.030	0.032	0.062	0.005	0.005	0.009

注:***代表1%的显著性水平;括号内数值表示系数估计的标准误差;变量解释见表1;中国数据中暂缺港澳台数据;空白处为未涉及此项。

据表 3 实证结果显示:首先,当不加入交互项 Innov×IVP 时不论在发达国家(地区)还是发展中国家(地区),代表创新资源的变量 Innov 的系数估计值均显著为正,说明中国新晋对外投资企业不论是面向发达国家(地区)还是发展中国家(地区)都具有创新资源寻求目的的倾向,只是发达国家(地区)创新资源变量系数明显较大,说明比起发展中国家(地区),发达国家(地区)的创新资源因素对新晋对外投资企业更具吸引力,表明从目的角度中国新晋对外投资企业创新资源寻求型目的明显。其次,可以发现在分样本中投资限制变量 IVP 的估计系数与总样本明显不同,在发达国家(地区)分样本回归中,IVP 系数估计值由不显著变成显著为正,并且系数值比 Innov 的系数值大得多,交互项的系数显著为正并且也比总样本中交互项系数大;反观发展中国家(地区)分样本回归结果,投资限制变量 IVP 系数由不显著甚至变为负号列(7),交互项也从显著为正变为不显著[列(8)、列(9)]。这恰好验证了前文的原因假设,表明正是因为以美国等西方国家(地区)为首的发达国(地区)家对中国实施了针对性的科技投资壁垒,实质性地阻碍了中国新晋投资企业的技术获

取,才使得投资限制因素对中国新晋对外投资企业区位选择造成显著负面影响,反映在实证结果中,*IVP* 变量系数显著为正代表投资限制越小的东道国(地区)越能吸引新晋对外投资企业投资。发展中国家(地区)还未对中国的科技投资实施针对性的投资限制,投资限制主要体现在制度不完善等方面,因此投资限制因素对中国新晋对外投资企业区位选择负面影响不大。反映在总样本的回归结果中,发展中国家(地区)样本弱化了总国家(地区)样本的投资限制因素的负面作用,使得总样本国家(地区)样本中的投资限制估计系数值相对较小。

其次,总样本的回归结果可能也受到样本时间选取的影响。以美国等西方发达国家(地区)为首对中国企业实施的科技投资限制主要开始于 2016 年。因此本文拟以 2016 年为界,进行分年份样本的 Logit 回归,结果显示,代表创新资源的变量 *Innov* 在前后两段的年份样本中均显著为正,说明从 2011 年开始中国新晋对外投资企业就存在技术获取型目的的投资。相对而言,与总国家(地区)样本的回归结果相同,尽管在两个时间段投资限制变量 *IVP* 的系数估计值还是不显著,但 2016—2021 年的这个时间段,交互项 *Innov*×*IVP* 系数的估计值无论是否加入控制变量,都比前一段时间的交互项的系数估计值要大。说明随着美国等西方国家(地区)政策的变化,投资限制因素对创新资源因素的交互作用影响有变大的趋势。总体而言,结合前文分国家(地区)样本的回归结果,基本可以得出这样的结论:即中国新晋对外投资企业目的已更多转向技术获取导向,中国新晋对外投资企业技术获取型目的投资已受到越来越多的美国等西方国家(地区)施加的投资限制影响,中国新晋对外投资企业的区位选择已受到东道国(地区)创新资源与投资限制的综合叠加影响。最后,根据企业异质性理论,本文还按照传统投资行业与新兴投资行业标准对总样本中的新晋投资企业进行了分行业企业的回归分析。总体而言,分行业的回归结果再次证明了创新资源、投资限制对中国新晋对外投资企业的区位选择影响是交互的。分时间及分行业的具体实证结果如需要可向作者索取。

2.3 内生性与稳健性检验

根据前文分析,创新资源变量 *Innov* 可能存在内生变量问题,即东道国(地区)创新水平越强越能吸引中国新晋对外投资企业的投资,特别是 R&D 投资,但也有可能是因为企业的投资促进了东道国(地区)的创新发展从而提高了东道国(地区)的创新资源基础。为了检验并处理模型的内生问题,本文借鉴相关学者做法,选取东道国(地区)出生时的人均预期寿命(*Life*)作为工具变量进行工具变量二阶段 probit 回归,同时考虑到存在内生变量的交互项变量 *Innov*×*IVP* 可能也存在内生性问题,本文借鉴已有研究做法^[34],将工具变量与投资限制变量的交互项 *Life*×*IVP* 作为内生交互项变量 *Innov*×*IVP* 的工具变量。选取该指标作为工具变量的原因在于:一方面东道国(地区)的创新资源和创新水平越高,往往意味着该国(地区)经济发展水平高,而一国(地区)经济发展水平与该国(地区)的公民福利和医疗水平正相关,社会福利水平和医疗服务水平可以提高该国(地区)国民的预期寿命,由此一国(地区)国民的预期寿命与该国(地区)创新水平之间形成了较高的相关性;另一方面,东道国(地区)国民的人均预期寿命并不是跨国资本投资看重的因素,即与被解释变量不相关,满足工具变量外生性的条件,本文选取的东道国(地区)出生时人均预期寿命数据来源于世界银行数据库。

表 4 为使用工具变量 Probit 两步法的回归结果,其中列(1)(2)是单独加入创新资源变量 *Innov* 进行二阶段 probit 回归的两阶段结果;列(3)(4)是继续加入投资限制变量 *IVP* 以及其他控制变量进行二阶段回归的两阶段结果;列(5)~(7)是再继续加入交互项 *Innov*×*IVP* 进行二阶段 probit 回归的两阶段结果,其中内生解释变量有 *Innov* 和 *Innov*×*IVP*。其中,列(1)(3)(5)(6)为一阶段估计结果,其余为对应二阶段估计结果。

首先根据一阶段结果判定工具变量选取的合理性。表 4 列(1)和列(3)一阶段回归结

表 4 新晋对外投资企业区位选择工具变量 Probit 二阶段回归

Table 4 Probit two-stage regression of instrumental variables for location selection by China's new foreign investment enterprises

变量	(1) Innov	(2) Y	(3) Innov	(4) Y	(5) Innov	(6) LnInnov×IVP	(7) Y
LnLife	2.423*** (0.006)		0.167*** (0.008)		-1.959*** (0.043)	-7.160*** (0.081)	
IVInnov		0.198*** (0.040)		-4.033*** (0.852)			-5.157*** (1.454)
LnIVP			0.344*** (0.003)	1.645*** (0.286)	-4.827*** (0.103)	-13.573*** (0.193)	-4.903*** (1.527)
IVInnov×IVP							1.680*** (0.480)
LnLife×LnIVP					1.216*** (0.0243)	4.159*** (0.0454)	
控制变量	不	不	是	是	是	是	是
行业固定效应	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
时间固定效应	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
常数项	-6.781*** (0.028)	-2.746*** (0.157)	1.888*** (0.034)	8.147*** (2.350)	10.946*** (0.184)	28.825*** (0.344)	13.855*** (4.596)
样本数	78257	78257	77034	77034	77034	77034	77034
R ²	0.647		0.880		0.883	0.970	
F	5987.89		18734.28		18802.32	79075.00	
AR	17.55***	17.55***	18.13***	18.13***	15.24***	15.24***	15.24***
Wald	17.56***	17.56***	16.20***	16.20***	15.07***	15.07***	15.07***

注：*** 代表1%的显著性水平；括号内数值表示系数估计的标准误差；Life为人均预期寿命；列(1)(3)(5)(6)为工具变量一阶段结果；(2)(4)(7)为工具变量二阶段结果，区别在于加入变量不同；变量行参数为各自列的因变量；其余变量解释见表1；空白处为未涉及此项；中国数据中暂缺港澳台数据。

果显示，作为工具变量的 *life* 系数显著为正，表明工具变量对内生解释变量有较强解释力，在列(5)中工具变量 *life* 系数显著为负，可能的原因是加入了交互项工具变量 *life*×*IVP* 干扰了 *life* 变量的系数估计。总体而言，列(1)(3)中工具变量 *life* 显著为正的系数估计，可基本说明论文选定的工具变量 *life* 对内生解释变量 *Innov* 具有较强解释力。相同的，列(6)中交互项工具变量 *life*×*IVP* 显著为正的系数估计值，也说明了论文选定的该交互项工具变量的科学性。此外，为检验工具变量选取的合理性，本文还进行了弱工具变量检验。表4结果显示，一阶段回归中 *F* 值都远远>10的临界值，并且 AR 与 Wald 的 *P* 值均在 1% 水平上显著，说明本文所选取的工具变量不是弱工具变量。

其次直接分析了工具变量之后的实证结果。据表4列(2)第二阶段的回归结果，当 *Innov* 变量单个进入模型时，估计系数显著为正，表明创新资源因素已经成为新时代影响中国新晋对外投资企业区位选择的关键因素。同时，列(4)二阶段回归结果显示，在经过工具变量修正内生性后，投资限制变量估计值的显著性提升明显，而创新资源变量估计值的显著性则下降，甚至加入了控制变量后创新资源变量 *Innov* 的系数估计值显著为负。这说明即使从总体国家(地区)角度，投资限制因素也已对创新资源因素对中国新晋对外投资企业区位选择的影响产生很大地负向调节作用，原因无外乎有以下两点：一是可能因为受逆

全球化发展的影响, 中国企业走出去投资受到的投资限制普遍加强; 二是可能因为随着新时期中国新晋对外投资企业的技术获取目的倾向加强, 中国新晋对外投资企业的对外投资主要集中在美国等西方发达国家(地区), 从而使得即使在加入发展中国家(地区)的总国家样本中, 投资限制因素的修正影响总体也是显著为负的。但是创新资源因素显著为负的系数估计值, 是否意味着中国新晋对外投资企业因为美国等西方国家(地区)的投资限制而完全放弃了对外的技术获取目的型投资呢? 根据列(7)的二阶段回归结果显示, 处理完内生性的问题之后, 交互项 $IVInnov \times IVP$ 的系数估计值依然显著为正, 且比列(4)中投资限制变量的估计系数值大。这说明新时期中国新晋对外投资企业的区位选择依然会受到东道国(地区)创新资源因素的正向影响, 只不过创新资源因素的实际影响同时还要受到投资限制因素的约束。

本文还采用东道国(地区)专利数量指标 *Patent* 替换 *Innov* 变量作为东道国(地区)创新资源水平的代理变量进行了稳健性检验。总体而言, 稳健性检验实证结果进一步佐证了本文前文得出的结论, 中国新晋对外投资企业趋向于投资限制强度低, 创新水平高的东道国(地区)投资的结果是稳健的。最后分析控制变量的影响, 实证结果显示, 东道国(地区)服务业基础设施、信息通信设施和经济集聚因素等变量的系数估计值显著为正, 地理空间距离因素显著为负, 自然资源因素系数为负且不显著, 说明中国新晋对外投资企业投资目的已逐渐从以往的资源寻求导向转为现在的技术获取导向。

3 结论与政策启示

当今世界正面临百年未有之大变局。随着国内国际发展背景的变化, 中国新晋对外投资企业对外投资的环境和目的也都发生了变化, 以往参考旧时代环境背景的研究可能已经不再适用。为了更好地制定指导中国新晋对外投资企业第一次走出国门的政策以响应中国“双循环”新发展格局, 本文从目的—条件结合角度重新架构了影响新晋对外投资企业的区位因素体系, 用 2011—2021 年中国新晋对外投资企业样本构建二值选择模型, 实证探究了创新资源、投资限制与中国新晋对外投资企业区位选择之间的关系。

经过理论和实证分析, 本文得出了以下结论: ①在中国经济高质量发展阶段, 中国新晋对外投资企业的对外投资目的已经更多的由传统的自然资源导向转变为技术获取导向。东道国(地区)创新资源因素作为能够便利企业投资技术获取的区位因素已取代传统的自然资源及信息成本等因素, 成为新时期影响中国新晋对外投资企业区位选择的关键因素。②相较于以往宽松地外资引进环境, 由于大国科技竞争的加剧, 世界各国(地区)针对中国施加的科技投资限制使得东道国(地区)投资受到限制, 对创新资源对中国新晋对外投资企业区位选择的正向效应具有显著的调节作用。③投资限制对投资区位的负向作用在不同国家(地区)样本中存在差异, 投资限制的负向作用主要存在于面向发达国家(地区)的投资。总体而言, 中国新晋对外投资企业走出去面临保证技术资源获取目的的实现和投资限制条件束缚的两难, 中国新晋对外投资企业的对外投资倾向流向一些创新资源丰富同时投资限制较小的国家(地区)。

立足新国际国内环境, 本文的研究结论对中国制定稳住经济、科技外循环, 促进本国企业更好走出去的政策有一定的参考价值。首先从国家政府层面: 第一, 中国企业对外投资的目的及条件是动态变化的, 顺应中国新晋对外投资企业目的及条件的变化, 政府制定的支持政策, 应做好支持企业目的的诉求的动态了解, 完善企业诉求的即时响应及反馈机制, 新时期政府应大力支持和鼓励中国新晋对外投资企业以获取先进科学技术为目的的对外投资, 并制定相应的政策扶持体系; 第二, 针对中国新晋对外投资企业对外投资面对的日益增多的投资限制条件变化, 中国政府需大力传播中国共建共赢共享的经济发展理念, 积

极与世界各国(地区)签订贸易投资相关的双边协定以便开展双边合作交流,通过不断的深入合作交流和产出正面的合作成果,降低以美国等西方发达国家(地区)为首的对中国科学技术投资的歧视和针对,从而总体上减少世界各国(地区)对中国 OFDI 的投资限制壁垒和降低地缘政治因素的负面影响;第三,针对中国新晋对外投资企业走出去面对的对东道国技术资源获取与东道国(地区)主要是美国等西方国家(地区)投资限制的两难,中国政府可考虑设立专门官方机构负责新晋对外投资企业技术寻求型投资的政策、制度限制等政治风险投保,降低新晋对外投资企业的后顾之忧。其次,在企业层面,第一,新晋对外投资企业应做到对东道国(地区)投资环境全面评估,既要从目的角度保证自身技术资源寻求型目的的满足,也要关注大国科技竞争下美国等西方国家(地区)对中国技术资源寻求类投资不断强化的地缘政治目的考量,做到对自身对外投资目的与相应投资条件评估的兼顾;第二,国内国际发展环境变化下,美国等西方国家(地区)强加给中国企业的投资限制,唯一不变的是不断强化的投资限制方向,变的是投资限制的节奏、规模。为此,面对美国等西方发达国家(地区)的投资限制政策,新晋对外投资企业不仅要在投资前充分寻找东道国(地区)投资环境信息选择最合理的投资区位,还要在投资后积极寻求国家政府支持,防止东道国(地区)不合理地投资限制政策改变风险。第三,打铁还需自身硬,中国企业还需进一步提高自身的研发实力,通过提高自主研发实力,不仅可以尽可能降低对东道国(地区)创新资源量需求,从而规避过高的投资限制风险,还可提高与东道国(地区)的合作筹码,让东道国(地区)出于共赢目的,放弃对中国企业的投资限制。

参考文献(References):

- [1] 胡琰欣, 屈小娥, 赵昱钧. 对外直接投资的逆向创新溢出效应——基于中国省际面板数据的门槛回归分析 [J]. 现代财经 (天津财经大学学报), 2018, 38(5): 55-67. [Hu Yanxin, Qu Xiao'e, Zhao Yujun. Reversed innovation overflow effect of China OFDI—Threshold regression analysis based on provincial panel data. Modern Finance and Economics-Journal of Tianjin University of Finance and Economics, 2018, 38(5): 55-67.]
- [2] Stone S F, Jeon B N. Gravity-model specification for foreign direct investment: A case of the Asia-Pacific economies[J]. The Journal of Business and Economic Studies, 1999, 5(1): 33.
- [3] Blonigen B A. A review of the empirical literature on FDI determinants[J]. *Atlantic Economic Journal*, 2005, 33(4): 383-403.
- [4] 张战仁, 刘卫东, 杜德斌. 跨国公司全球研发网络投资的空间组织解构及过程 [J]. 地理科学, 2021, 41(8): 1345-1353. [Zhang Zhanren, Liu Weidong, Du Debin. Spatial organization deconstruction and process of global R & D network investment of transnational corporations. Scientia Geographica Sinica, 2021, 41(8): 1345-1353.]
- [5] Park B I, Roh T. Chinese multinationals' FDI motivations: Suggestion for a new theory[J]. *International Journal of Emerging Markets*, 2019, 14(1): 70-90.
- [6] 胡曙虹, 杜德斌, 范蓓蕾. 中国企业 R&D 国际化: 时空格局与区位选择影响因素 [J]. 地理研究, 2019, 38(7): 1733-1748. [Hu Shuhong, Du Debin, Fan Peilei. R&D globalization of Chinese companies: Spatial-temporal pattern and influencing factors of location selection. Geographical Research, 2019, 38(7): 1733-1748.]
- [7] 李猛, 于津平. 东道国区位优势与中国对外直接投资的相关性研究——基于动态面板数据广义矩估计分析 [J]. 世界经济研究, 2011(6): 63-67+74. [Li Meng, Yu Jinping. The research on correlation between host country's location advantage and China's outward FDI: A GMM analysis based on dynamic panel data with intercross variable. World Economy Study, 2011(6): 63-67+74.]
- [8] 张战仁, 占正云. 全球研发网络等级分工的形成——基于发达国家对全球生产的控制转移视角 [J]. 科学学研究, 2016, 34(4): 512-519. [Zhang Zhanren, Zhan Zhengyun. The formation of graded division of global R & D network—Based on the perspective of developed countries' global production control transfer. *Studies in Science of Science*, 2016, 34(4): 512-519.]
- [9] 余官胜, 吴琦琦, 董直让. 国际投资保护对我国企业对外直接投资的影响——基于海外子公司视角的实证研究 [J]. 南方经济, 2021(6): 68-86. [Yu Guansheng, Wu Qiqi, Dong Zhirang. The impact of international investment protection on China's enterprises' foreign direct investment: An empirical study from the perspective of overseas subsidiaries. South China Journal of Economics, 2021(6): 68-86.]
- [10] 姜建刚, 尹玉琴, 张建红. 外资安全审查对中国海外并购的影响研究: 基于 OECD 国家的经验 [J]. 世界经济研究, 2021(11): 49-63, 135-136. [Jiang Jiangang, Yin Yuqin, Zhang Jianhong. A study on the impact of the foreign capital se-

- curity screening on Chinese oversea M & A: Evidence from countries in OECD. *World Economy Studies*, 2021(11): 49-63,135-136.]
- [11] 宋瑞琛. 美国外资安全审查制度的新动向与国际投资保护主义 [J]. 当代经济管理, 2020, 42(11): 81-89. [Song Ruichen. The new trend of American foreign investment risk review and international investment protectionism. *Contemporary Economic Management*, 2020, 42(11): 81-89.]
- [12] Moran T H, Oldenski L. Foreign direct investment in the United States: Benefits, suspicions, and risks with special attention to FDI from China[M]. Washington, D.C: Peterson Institute for International Economics, 2013.
- [13] 张明哲, 张辉. “一带一路”沿线数字经济与中国企业对外直接投资区位选择 [J]. 山西大学学报 (哲学社会科学版), 2023, 46(5): 152-160. [Zhang Mingzhe, Zhang Hui. The digital economy along the Belt and Road and the location choice of Chinese enterprises' outward foreign direct investment. *Journal of Shanxi University (Philosophy and Social Science Edition)*, 2023, 46(5): 152-160.]
- [14] 陈怀超, 田晓煜, 张月婷. 制度落差影响中国对外直接投资的不对称效应——基于扩展引力模型的实证分析 [J]. 中央财经大学学报, 2021(8): 111-128. [Chen Huaichao, Tian Xiaoyu, Zhang Yueting. Asymmetric effect of institutional gap influencing Chinese foreign direct investment: An empirical analysis based on extended gravity model. *Journal of Central University of Finance & Economics*, 2021(8): 111-128.]
- [15] James B E, Sawant R J, Bendickson J S. Emerging market multinationals' firm-specific advantages, institutional distance, and foreign acquisition location choice[J]. *International Business Review*, 2020, 29(5): 101702.
- [16] Quer D, Rienda L, Andreu R et al. Host country experience, institutional distance and location choice of Chinese MNEs: The moderating effect of government official visits [J]. *Cross Cultural & Strategic Management*, 2019, 26(1): 24-45.
- [17] 文余源, 杨钰倩. 投资动机、制度质量与中国对外直接投资区位选择 [J]. 经济学家, 2021(1): 81-90. [Wen Yuyuan, Yang Yuyan. Investment motivation, institutional quality and location choice of China's OFDI. *Economist*, 2021(1): 81-90.]
- [18] Belkhdja O, Mohiuddin M, Karuranga E. The determinants of FDI location choice in China: A discrete-choice analysis[J]. *Applied Economics*, 2017, 49(13): 1241-1254.
- [19] 余官胜, 林俐. 企业海外集群与新晋企业对外直接投资区位选择——基于浙江省微观企业数据 [J]. 地理研究, 2015, 34(2): 364-372. [Yu Guansheng, Lin Li. Enterprises overseas cluster and foreign direct investment location choice of new entrants: An empirical research based on micro enterprises data in Zhejiang Province. *Geographical Research*, 2015, 34(2): 364-372.]
- [20] 张战仁, 方文君. 信息成本、集聚经济与新晋对外投资企业区位 [J]. 世界经济研究, 2015(12): 112-123,126. [Zhang Zhanren, Fang Wenjun. Information cost, agglomeration economies and the location selections by the new abroad investment. *World Economy Studies*, 2015(12): 112-123,126.]
- [21] Ko K W. Internet externalities and location of foreign direct investment: A comparison between developed and developing countries[J]. *Information Economics and Policy*, 2007, 19(1): 1-23.
- [22] 董有德, 米筱筱. 互联网成熟度、数字经济与中国对外直接投资——基于 2009 年—2016 年面板数据的实证研究 [J]. 上海经济研究, 2019(3): 65-74. [Dong Youde, Mi Xiaoxiao. Networked readiness index, digital economy and OFDI—Empirical study on panel data from 2009 to 2016. *Shanghai Journal of Economics*, 2019(3): 65-74.]
- [23] 陈强, 刘海峰, 汪冬华, 等. 中国对外直接投资能否产生逆向技术溢出效应?[J]. 中国软科学, 2016(7): 134-143. [Chen Qiang, Liu Haifeng, Wang Donghua et al. Has China's ODI induced reverse technology spillover?. *China Soft Science*, 2016(7): 134-143.]
- [24] 李梅, 袁小艺, 张易. 制度环境与对外直接投资逆向技术溢出 [J]. 世界经济研究, 2014(2): 61-66,74,89. [Li Mei, Yuan Xiaoyi, Zhang Yi. Institutions and reverse technology spillovers from OFDI. *World Economy Study*, 2014(2): 61-66,74,89.]
- [25] 胡小娟. 中国企业对外直接投资区位技术逆向溢出效应的实证研究 [J]. 求索, 2015(1): 74-78. [Hu Xiaojuan. An empirical study on the reverse spillover effect of location technology of China enterprises' foreign direct investment. *Seeker*, 2015(1): 74-78.]
- [26] 杨栋旭, 于津平. 东道国外商投资壁垒与中国企业大型对外投资——基于投资边际、模式与成败三重视角 [J]. 国际经贸探索, 2022, 38(5): 52-69. [Yang Dongxu, Yu Jinping. Foreign investment barriers in host countries and large-scale outward foreign direct investment of China's enterprises: Based on a triple perspective of investment margin, mode and success or failure. *International Economics and Trade Research*, 2022, 38(5): 52-69.]
- [27] 郭卫军, 黄繁华. 东道国外商投资壁垒与中国对外直接投资 [J]. 世界经济研究, 2020(5): 85-97,136-137. [Guo Weijun, Huang Fanhua. Foreign investment barriers of host countries and China's outward foreign direct investment. *World Economy Studies*, 2020(5): 85-97,136-137.]
- [28] 王淼. 对外援助、制度质量对中国对外直接投资区位选择的影响研究 [J]. 投资研究, 2023, 42(7): 135-146. [Wang Miao. Impact of foreign aid and institutional quality on location selection of China's outward foreign direct investment.

- Review of Investment Studies, 2023, 42(7): 135-146.]
- [29] 王金波. 双边政治关系、东道国制度质量与中国对外直接投资的区位选择——基于 2005—2017 年中国企业对外直接投资的定量研究 [J]. 当代亚太, 2019(3): 4-28+157. [Wang Jinbo. Bilateral political relations, quality of host country institutions and location choice for China's outward foreign direct investment: A quantitative analysis of Chinese OFDI from 2005—2017. Journal of Contemporary Asia-Pacific Studies, 2019(3): 4-28+157.]
- [30] Campos N F, Nugent J B. Aggregate investment and political instability: An econometric investigation[J]. *Economica*, 2003, 70(279): 533-549.
- [31] Buckley P J, Clegg L J, Voss H et al. A retrospective and agenda for future research on Chinese outward foreign direct investment[J]. *Journal of International Business Studies*, 2018, 49(1): 4-23.
- [32] 赵云辉, 陶克涛, 李亚慧, 等. 中国企业对外直接投资区位选择——基于 QCA 方法的联动效应研究 [J]. 中国工业经济, 2020(11): 118-136. [Zhao Yunhui, Tao Ketao, Li Yahui et al. Location choice of Chinese enterprises for outward foreign direct investment—Research on linkage effect based on the QCA method. China Industrial Economics, 2020(11): 118-136.]
- [33] 余官胜, 曹灿. 国际投资保护程度的空间影响特征——基于地缘政治视角的实证研究 [J]. 当代经济研究, 2021(7): 83-92. [Yu Guansheng, Cao Can. Characteristics of spatial impact for the protection level of international investment. Contemporary Economic Research, 2021(7): 83-92.]
- [34] 袁微. 二值选择模型内生性检验方法、步骤及 Stata 应用 [J]. 统计与决策, 2018, 34(6): 15-20. [Yuan Wei. Endogenous test methods, procedures and Stata applications of binary selection model. Statistics & Decision, 2018, 34(6): 15-20.]

Location choice of China's new foreign investment enterprises under the influence of innovation resources, investment restrictions

Zhang Zhanren, Qin Jiawei

(School of Economics, Guangdong University of Finance and Economics,
Guangzhou 510320, Guangdong, China)

Abstract: Based on the investment sample of China's new outbound investment enterprises from 2011 to 2021, this article reconstructs the factor system affecting China's new foreign investment enterprises in the new era from the perspective of objective condition combination. And a binary choice model is established to demonstrate the system of factors affecting the location choice of China's new investment enterprises in the new era. The empirical results show that the host country's(region) innovation resources and investment restrictions are the key factors affecting the location choice of China's new foreign investment enterprises. However, relatively speaking, the influence of investment restrictions in the host country(region) is greater, and the innovation resource factors in the host country(region) need to meet the investment restrictions to exert a significant impact. In general, in the new era, the location choice of China's new foreign investment enterprises tends to be the host country(region) with low investment restrictions and available innovation resources. Based on the changes in factors affecting the location selection of China's new outward investment enterprises under the new international and domestic environment of great power competition, this article finally proposes policy recommendations on how China can stabilize its economic and technological external circulation by promoting its own enterprises to go global under the new development pattern of dual circulation.

Key words: location of foreign direct investment; technology acquisition; innovative resources of the host country(region); investment restrictions