

方言多样性与企业对外直接投资： 基于2006—2015年中国上市公司的微观证据

黄新飞 李磊 郑泽鑫

摘要：本文匹配了2006—2015年中国上市公司对外直接投资记录和地区方言多样性数据集，以方言多样性作为中国地区文化多样性的衡量方式，从历史文化的角度研究企业对外直接投资的影响因素。研究结果显示：方言多样性与企业对外直接投资之间存在倒U型的关系，且该关系在广延边际和集约边际均成立；方言多样性主要通过外商直接投资溢出效应影响本地企业的对外直接投资，在适度范围内，方言多样性作为地区文化包容性与开放程度的重要体现，对吸引外资进入有显著的促进作用；过度的方言多样性则会加大心理距离，阻碍人力资源积累和外资进入；完善的法律制度会放大方言多样性对对外直接投资的正向影响。本文的结论在经过多种稳健性检验后依旧成立，为理解企业“走出去”的动机提供了一个有益的补充。

关键词：方言多样性；对外直接投资；非正式制度；溢出效应

[中图分类号] F720 [文献标识码] A [文章编号] 1002-4670 (2021) 11-0106-18

引言

随着中国“一带一路”倡议在世界范围内得到广泛认可和不断推进，中国企业对外直接投资增长迅速。对外直接投资（Outward Foreign Direct Investment, OFDI）是中国融入全球化进程、形成全面开放新格局的重要途径。《2018年度中国对外直接投资统计公报》的数据显示，在世界对外直接投资环境不景气的背景下，中国2018年对外直接投资额达到了1430.4亿美元，位居世界第2位，2018年末对外直接投资存量高达1.98万亿美元，在世界排名中居第3位，中国已经成为世界上最重要的对外直接投资来源国之一。现在理论界需要回答的一个重大现实问题是，作为一个发展中国家，中国是如何实现从“引进来”到“走出去”的转变的？

[收稿日期] 2021-06-24

[基金项目] 国家社会科学基金重大项目“中国IFDI与OFDI互动发展的内在机制与经济学解释”（16ZDA042）

[作者信息] 黄新飞：中山大学国际金融学院教授；李磊（通讯作者）：中山大学国际金融学院特聘副研究员，电子邮箱 lilei66@mail.sysu.edu.cn；郑泽鑫：香港科技大学商学院博士研究生

实际上,已有不少文献关注了包括中国在内的新兴市场经济体对外直接投资的现象,一些学者从制度环境视角出发认为作为母国的新兴市场经济体,一方面,会主动为企业进行对外直接投资提供税收减免、外汇兑换等方面的制度优惠;另一方面,也会因为市场化制度建设不完善而迫使本国企业主动寻求对外投资(Witt and Lewin, 2007^[1]; Dunning and Lundan, 2008^[2]; Buckley et al., 2010^[3])。然而制度驱动论仅能解释一国(地区)整体的对外直接投资动机,未能反映一国(地区)内部不同地区和企业对外直接投资的差异。相比于制度因素,越来越多的证据表明民族异质性和文化等深层次因素在跨国经济发展和交流中发挥着重要作用(Greif, 1993^[4]; Guiso et al., 2009^[5]; Spolaore and Wacziarg, 2009^[6]、2013^[7]),母国和东道国间的民族相似性以及家庭关系网络是驱动母国企业选择对外直接投资的重要因素(Erdener and Shapiro, 2005)^[8],文化距离相近的国家(地区)间更容易出现跨国并购(Kogut and Singh, 1988)^[9]。然而上述从跨国(地区)间文化差异角度开展的研究,更多是在母国与东道国之间进行比较,未能说明文化等深层次因素在一国(地区)内各地区间对对外经济交往产生的差异化影响。

综上所述,本文以方言多样性作为文化多样性的衡量指标,考察了一国内地区间文化差异对企业对外直接投资的影响,选用方言多样性有以下三个原因:第一,中国各地区的方言是在数千年来各民族社会分化与统一中逐渐形成的,其形成具有明显的地域文化特征,从而为研究中国文化多样性对地区经济行为的影响及机制提供了证据;第二,《汉语方言大词典》按照方言的不同将中国地方语言分为包括官话和晋语等在内的10个方言大区,还可细分为方言片以及更小的方言片(刘毓芸等, 2015)^[10],这种细分划分标准可以使方言多样性作为文化的代理指标,具有丰富的地区层面信息,进而有助于识别出方言多样性对企业OFDI的影响;第三,对移民国家(地区)的研究通常选用民族差异和宗教多样性等作为文化的代理指标,本文以方言多样性作为衡量指标是对现有研究的一个重要补充,凸显了非移民国家多样性特征的文化。

本文手工收集了2006—2015年上市公司年报中企业海外子公司的投资额,以此获取了企业层面OFDI投资存量的微观数据,此外,根据商务部《境外投资企业(机构)名录》披露的OFDI记录整理得到了企业OFDI投资频次的微观数据,在此基础上,将两者与国泰安(CSMAR)中国上市公司数据库按照企业名称进行匹配,构建了一个包含中国A股上市公司OFDI情况的数据集。研究结果显示方言多样性与企业对外直接投资存在显著的倒U型关系,本文进行了替换计量模型、引入更多控制变量、估计不可观测因素影响和剔除投资地为避税天堂的样本等多种稳健性检验后,该结论依旧成立。进一步分析发现,方言多样性的增加对地区吸引外商直接投资(FDI)存在倒U型的影响,从而影响了本地企业的对外直接投资。在此基础上,本文探讨了方言多样性作为一种非正式制度与正式制度之间的互动作用,发现完善的法律制度会放大方言多样性带来的FDI溢出效应,证明了方言多样性这一非正式制度是对正式制度的重要补充。

本文的边际贡献有以下三点:一是此前文献主要从《中国对外直接投资公报》

等资料获取宏观层面的 OFDI 数据, 加总数据容易掩盖同一东道国不同 OFDI 的真实类型, 也容易忽视所有制因素、地方保护等中国制度环境因素对 OFDI 的影响, 本文基于手工整理的微观企业层面的 OFDI 数据, 有助于更加清晰和准确地分析中国企业对外直接投资的影响因素; 二是使用方言多样性这一地区层面指标, 从母国内部文化多样性角度探讨了中国企业对外直接投资的驱动因素, 对企业对外直接投资文献是一个有益补充; 三是发现方言多样性与企业 OFDI 之间存在倒 U 型关系, 并且论证了方言多样性作为一种非正式制度, 与正式制度之间存在互补关系。

一、文献综述

中国作为新兴市场经济体中规模最大的 OFDI 来源国, 其 OFDI 快速增长背后的动力成为了现有研究的焦点。早期的文献主要关注东道国资源禀赋、制度环境以及与中国在经济、政治、文化上的关联等因素对中国 OFDI 选址的影响 (Buckley et al., 2010; Kolstad and Wiig, 2012^[11]; Liu et al., 2018^[12]; Ren and Yang, 2020^[13]; Feng et al., 2021^[14]; 王永钦等, 2014^[15]; 蒋为等, 2019^[16]; 闫雪凌和林建浩, 2019^[17]; 赵云辉等, 2020^[18]), 近来得益于企业 OFDI 数据信息公开程度的提高, 更多的研究开始从中国企业自身 (李磊等, 2017)^[19], 特别是企业所处的制度环境视角寻找中国企业开展 OFDI 的动机。Ramasamy 等 (2012)^[20] 收集了 2006—2008 年 A 股市值前两百家上市企业年报并统计了这些企业历年的 OFDI 次数, 基于泊松计数模型, 发现不同性质的企业具有不同的 OFDI 选址动机, 私有企业相比于中央控股和地方政府控股的国有企业, 其 OFDI 更具有市场导向性。该结论得到 Amighini 等 (2013)^[21] 的支持, 他们发现私有企业 OFDI 的选址着重考虑东道国市场规模和战略性资源, 厌恶经济和政治风险, 而国有企业的 OFDI 选址主要出于国家战略需求。与上述从所有制角度分析企业 OFDI 选址的研究不同, Chen 等 (2019)^[22] 分析了国内的制度环境约束对企业 OFDI 的影响, 表明要素市场的歧视性政策 (要素市场扭曲) 会促使生产率更低、规模更小的私营企业进行 OFDI。

制度因素虽然是影响 OFDI 的重要因素, 但制度的实施会受到文化差异等深层次因素的影响 (Spolaore and Wacziarg, 2013; Acemoglu and Jackson, 2017^[23])。文化与制度之间的这种联系使得越来越多文献开始关注文化因素在解释跨国 (地区) 间经济交流上的作用。Spolaore 和 Wacziarg (2009) 考察了遗传距离影响跨国 (地区) 收入差距的机制, 认为语言、习俗等文化的垂直传递特征阻隔了跨国 (地区) 间的技术扩散, 进而导致了跨国 (地区) 间收入水平的差异。Guiso 等 (2009) 的研究结果显示, 宗教、冲突历史以及遗传相似性等文化因素会通过影响信任水平进而对国际贸易和投资产生影响。因此, 如果能够通过某种方式消除或者降低地区与地区之间的文化距离, 则有助于促进国际贸易的发展, 增进福利水平。White 和 Tadesse (2008)^[24] 的研究证实了这一点, 他们发现移民在一定程度上可以抵消文化距离对国际贸易的负向影响。同样, Gokmen 和 Gunes (2016)^[25] 也发现冷战意

意识形态对文化差异的压制削弱了文化距离对国际贸易的负向影响。除了国际贸易外, 现有研究认为文化对 FDI 也有显著影响。例如有研究发现与美国的文化距离越远的国家(地区)对美国进行投资更可能选择合资企业而非并购形式(Kogut and Singh, 1988)。与之相反, Lee 等(2008)^[26]的研究则显示, 与对内投资相比, 文化距离会使得韩国企业在对外投资时选择控制力更强的组织形式。文化因素除了会影响 FDI 形式外, 也会影响 FDI 流量。Zhang (2005)^[27]研究了香港地区和中国台湾地区的 FDI 主要流向中国大陆的原因, 认为同为中国人在其中起到了重要作用。Lucke 和 Eichler (2016)^[28]则检验了双边 FDI 流量的决定性因素, 发现 FDI 更加偏好有共同宗教、共同语言、共同殖民历史的地区。

上述研究表明文化因素在跨国经济交流中扮演着重要的角色, 其对中国 OFDI 的影响也已经为一些研究所证实。Buckley 等(2010)以东道国华裔人口占比作为中国与东道国之间文化距离的代理变量, 发现华裔人口占比增加对中国 OFDI 有显著正向影响。然而同样是以东道国华裔人口占比作为中国与东道国文化距离的测度方式, Quer 等(2012)^[29]却没有得到文化距离影响中国企业 OFDI 的显著证据。Lien 等(2012)^[30]和 Ye 等(2021)^[31]则检验了缩小文化距离对中国 OFDI 的影响, 二者均以中国在外国设立孔子学院为制度背景, 发现设立孔子学院对中国的 OFDI 有显著促进作用。Li 和 Yang (2020)^[32]以及孙俊新(2020)^[33]则发现中国与其他国家(地区)之间的文化贸易会缩短跨国(地区)间的文化距离, 对 OFDI 有显著的促进作用。Liu 等(2018)则发现跨国文化距离与中国 OFDI 之间呈现 U 型关系, 并且这种关系依赖于特定的文化维度。上述研究关注的是母国与东道国间的文化距离对中国企业 OFDI 的影响, 结论易受到跨国(地区)间地理距离、制度差异、汇率波动、信息距离等其他因素的影响。例如, Ren 和 Yang (2020)在纳入了影响 OFDI 的多个因素后发现, 地理距离、经济距离、信息距离以及制度距离均会对 OFDI 产生影响, 唯独文化距离没有显著影响。相比之下, 研究母国内各地区间文化差异对企业 OFDI 的影响则可以规避上述问题。然而这方面的研究还处于起步阶段, 李新春和肖宵(2017)^[34]发现中国各地区关系文化的盛行会扭曲资源配置进而推动民营企业进行海外投资。然而这仅仅是考察了消极文化对本土企业的驱离作用, 中华文化博大精深, 还有很多其他方式可用于度量地区间的文化差异, 比如各地区不同的方言就可用于度量地区间的文化差异。已经有研究考察了两国(地区)间语言的相似性对国际贸易的影响(Egger and Lassmann, 2012^[35]; Dikova and Sahib, 2013^[36]; Melitz and Toubal, 2014^[37]), 或者一国(地区)内语言多样性对地区开放度(李光勤等, 2017)^[38]和引进 FDI 的影响(Feng et al., 2021)^[39]。然而还未有研究从方言多样性角度寻找地区间企业 OFDI 差异的原因。

综上所述, 遗传距离、文化规范等深层次因素是影响跨国(地区)经济交往的重要因素, 这类深层次因素不仅会直接影响跨国经济交往的形式和强度, 也会通过影响正式制度实施而间接地发挥作用。当前已经有不少研究发现东道国与母国之间的文化距离会增加贸易成本, 进而构成对国际投资的阻碍。然而研究文

化距离对国际投资的影响易受到跨国间制度、地理差异等因素的干扰。相比之下,如果仅研究母国文化对母国企业 OFDI 行为的影响则可避免这些问题。然而当前这类研究还十分缺乏,主要受到两个因素的制约:一是缺乏测度母国内文化差异的合适指标;二是缺乏微观企业的 OFDI 数据。本文则克服了这两个制约因素,一方面,利用中国各地区的方言多样性指标来度量地区间的文化差异;另一方面,手工搜集了微观企业的 OFDI 投资频次和投资量数据,研究了母国方言多样性对企业 OFDI 行为的影响,弥补了现有研究的不足。李光勤等(2017)探究了方言多样性对中国城市对外开放程度的影响,其中以 FDI 为被解释变量,检验结果显示方言多样性对 FDI 没有显著影响。与李光勤等(2017)的结果不同,Feng 等(2021)却发现方言多样性显著抑制了 FDI 的进入,不过基于分位数回归的检验表明随着 FDI 的持续流入,方言多样性的负面影响会逐渐减弱。

本文与李光勤等(2017)以及 Feng 等(2021)的研究区别如下:第一,本文指出方言多样性会通过文化隔离效应以及劳动力禀赋效应对 FDI 产生影响,并且这种影响是非线性的,即在适度的阈值内,方言多样性提高有助于吸引 FDI 进入,一旦超过该阈值,方言多样性增加会抑制 FDI 进入。在这种情况下,若将模型设定为线性形式,则可能会出现方言多样性不显著的情形。第二,本文主要关注方言多样性对企业 OFDI 的影响,FDI 的溢出效应仅作为中间机制。第三,本文是基于 OFDI 微观企业数据进行估计,可以克服宏观数据造成的加总偏误。

二、方言多样性影响企业对外直接投资的理论解释

方言作为一种文化符号并不会直接进入到企业的对外直接投资决策模型中,本文从 FDI 溢出效应的视角建立了方言多样性与企业对外直接投资之间的联系。

第一,方言多样性作为投资环境的一种构成要素会影响到 FDI 的进入。方言多样性对 FDI 进入的影响可以归纳为两种效应:文化隔离效应和劳动力禀赋效应。

首先是文化隔离效应,东道国的语言环境是外商投资决策的重要参考因素之一,现有研究发现跨国投资多发生于有着共同语言的国家 and 地区之间(Lucke and Eichler, 2016)。一方面,过多的方言种类会增加外国投资者熟悉当地投资环境的成本(Feng et al., 2021),每一种方言背后暗含着特定的文化习俗,FDI 特别是以绿地投资为主的 FDI 要想成功进入东道国市场,就必须花费大量的时间去熟悉当地的文化习俗,以便因地制宜地采取本地化发展战略,提高投资成功率。此外,从单纯的沟通协调角度来看,纷杂的方言不仅不利于外国人学习当地的语言,也会对当地人学习外语构成障碍(Drummond, 2013^[40];符能, 2012^[41]),由此会增加对外经济往来中的沟通成本(李光勤等, 2017)。另一方面,方言多样性也是历史上该地区文化包容性的重要体现,一个包含着多种方言的地区意味着该地区在历史上曾经经历过多种文化汇入(周振鹤, 1988)^[42]。不同语言背景的移民进入会促进文化的碰撞与交融,进而赋予该地区更大的包容性与开放性(潘越等, 2017)^[43]。较高的地区包容性会向外商释放积极的信号,令其不必担心因文化隔离可能引发的潜

在投资损失。

其次是劳动力禀赋效应。廉价的劳动力是 FDI 进入中国的重要驱动力，而方言多样性会影响劳动力在地区间的配置，进而对 FDI 的区位选择产生影响。一方面，在适度的方言种类内，方言多样性产生的互补效应会吸引劳动力流入（刘毓芸等，2015），由此产生的劳动力集聚、甚至是人力资本集聚效应会吸引 FDI 的进入；另一方面，多方言造成的文化冲突与心理距离也会阻碍劳动力流入，由此会降低一个地区对 FDI 的吸引力。

第二，FDI 流入对东道国 OFDI 的发展具有重要促进作用。投资发展路径理论表明，随着经济发展水平的提高，FDI 与 OFDI 的相对关系会经历五个阶段，从一开始的仅有 FDI 流入、没有 OFDI 流出到后来的 OFDI 流出明显高于 FDI 流入，直至二者的发展趋于平衡（Dunning, 1982）^[44]。因而，FDI 与 OFDI 之间存在明显的先后关系，FDI 流入产生的溢出效应对于日后 OFDI 的兴起具有重要影响。根据李磊等（2018）^[45]的总结，FDI 对 OFDI 的溢出效应可以区分为行业内与行业间两种溢出效应。其中，行业内溢出效应又可以分为学习效应和竞争效应（Javorcik and Spatareanu, 1995^[46]；Apergis, 2009^[47]）。一方面，FDI 进入为东道国带来了相对先进的生产技术及管理经验，并提升了东道国劳动力的素质，进而使得同行业的企业可以接触到相应的技术知识，了解并积累跨国经营的经验；另一方面，跨国公司进入东道国市场会加剧市场竞争，从而倒逼东道国企业进行对外投资以开辟新的市场。此外，东道国企业的生产率也会在学习效应和竞争效应的双重影响下得以提升，而根据新新贸易理论，生产率的提升会提高企业跨国经营的概率（Melitz, 2003^[48]；Helpman et al., 2004^[49]）。在行业间溢出效应上，FDI 企业的进入通过上下游的产业关联为东道国企业嵌入全球价值链提供了机会。东道国企业在为 FDI 企业提供产品与配套服务的过程中，可以掌握标准化的生产工艺以及跨国经营经验，从而为其在全球范围内布局生产网络奠定基础。

综上，方言多样性会通过 FDI 溢出效应渠道作用于企业对外直接投资。考虑到方言多样性对 FDI 进入既有负面影响也有积极影响，为了明确二者之间究竟是呈线性关系还是非线性关系，本文从 CEIC 数据库^①获取了 2006—2015 年地级市层面的外商直接投资的实际利用金额数据，将其与方言数据库匹配，绘制了方言多样性与 FDI 之间的散点图。如图 1 所示，横轴是地区方言多样性指数，纵轴是地区外商直接投资实际利用金额占地区生产总值比重的自然对数形式，可见两者存在较为明显的倒 U 型关系。既然方言多样性与 FDI 之间呈现倒 U 型关系，而 FDI 又会对 OFDI 产生正向溢出效应，那么理论上方言多样性与 OFDI 之间也会呈倒 U 型关系，即适度范围内的方言多样性会对 OFDI 产生促进作用，而过多的方言种类则会抑制 OFDI。

^①CEIC 数据库是由中国香港环亚经济数据有限公司创建的经济数据库，该数据库已经被广泛应用于经济、金融研究中。

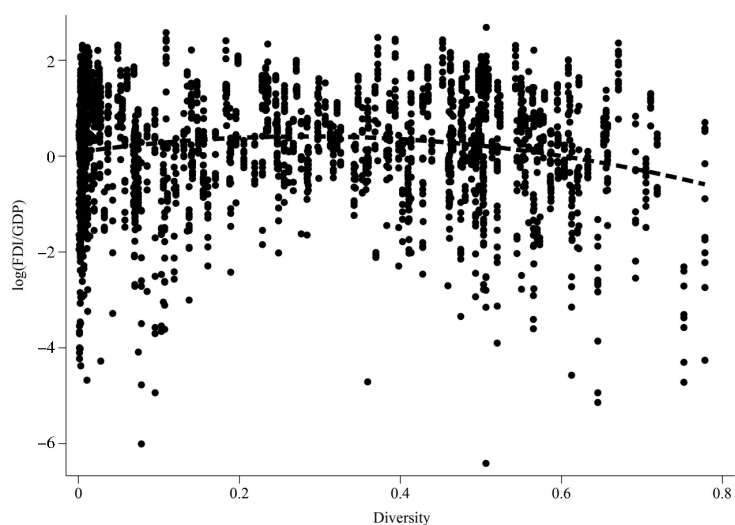


图1 方言多样性与地区外商直接投资 (FDI)

三、数据与计量模型

(一) 计量模型与变量说明

为了研究方言多样性对企业对外直接投资的影响,本文构建如下回归模型:

$$OFDI_{ijt} = c + \alpha_1 Diversity_W_j + \alpha_2 SqDiversity_W_j + \lambda_k Controls + \varepsilon_{ijt} \quad (1)$$

其中,下标 i 表示企业, j 表示地级市, t 表示年份。 $OFDI_{ijt}$ 有两种衡量指标:企业对外直接投资的次数 $OFDI_Num$ 和企业对外直接投资的存量额 $OFDI_Stk$ 。 $Diversity_W_j$ 表示方言多样性指数。 $SqDiversity_W_j$ 表示方言多样性指数的二次项。 $Controls$ 为公司、行业和地区层面的控制变量。 ε_{ijt} 为误差项。

式(1)中, α_1 与 α_2 度量方言多样性对企业OFDI的影响,如果 α_1 为正, α_2 为负,则表示方言多样性与企业OFDI之间存在着倒U型关系。

1. 被解释变量:对外直接投资次数和存量额

本文根据《境外投资企业(机构)名录》披露的信息计算了企业层面年度对外直接投资次数($OFDI_Num$),用于衡量对外直接投资的广延边际。参考欧阳艳艳等(2020)^[50]的做法,同时根据上市公司年度报表披露的对其海外子公司投资的期末余额信息,手工收集了2006—2015年企业层面年度对外直接投资存量额($OFDI_Stk$),用于衡量对外直接投资的集约边际^①。

2. 核心解释变量:方言多样性

根据徐现祥等(2015)^[51]整理的方言数据库,方言多样性指数的衡量指标有两

^①Pearson 相关系数显示, $OFDI_Num$ 与 $OFDI_Stk$ 的相关系数仅为 0.062, OFDI 次数尽管能衡量方言多样性对企业 OFDI 决策的影响,但是无法探究方言多样性对企业 OFDI 集约边际的影响,因此本文增加了 OFDI 的集约边际作为对外直接投资的指标。

个：一是方言片个数 ($Diversity_N$)，即地级市层面的次方言数量，该指标取值为1~5范围的整数；二是按人口加权的方言片个数 ($Diversity_W$)，即以每种次方言的使用人口规模计算方言多样性指数，如下所示：

$$Diversity_W_{ij} = 1 - \sum_{j=1}^N S_{ij}^2 \quad (2)$$

其中， S_{ij} 表示城市 i 中使用方言 j 的人口比重， N 表示城市 i 的方言片区个数，该指标取值是0~1，取值越接近于1，方言多样性程度越高。

本文采用人口加权的方言片个数 ($Diversity_W$) 作为方言多样性指数的主要衡量方式，主要考虑以下两方面：一方面，方言片个数 ($Diversity_N$) 假定城市中的每种方言片权重相等，忽略了使用人群的差异，与现实情况有较大偏差。事实上，在方言片较多的城市内部，如果每种方言片个数的使用人数分布极度不均衡，其方言多样性依旧较低，方言片个数 ($Diversity_N$) 无法解决该问题带来的测量误差。另一方面，方言片个数 ($Diversity_N$) 的变异程度很小，在本文构建的最终样本中，方言片个数取值为1或2的占比高达84.42%，而方言片个数取值为4或5的占比只有1.37%，较小的变异程度会使得捕捉识别方言多样性的经济影响变得困难。

3. 控制变量

参考现有的文献 (李磊等, 2018)，本文控制了一系列企业层面、行业层面和地区层面的控制变量。

首先，本文加入了以下企业层面的控制变量：

企业规模 [$\log(\text{Size})$]，用当年年末职工人数的自然对数形式衡量；企业年龄 [$\log(\text{Age})$]，用观测值对应年份减去企业注册时间，并取自然对数形式衡量；资本密集度 [$\log(K/L)$]，用企业固定资产净值除以年末职工人数，并取自然对数形式衡量；资产收益率 (ROA)，用企业当年税后净利润除以总资产衡量；资产负债率 ($Leverage$)，用企业当年负债总额除以总资产衡量。

此外，考虑到企业产权性质的差异，本文加入了国有企业 (SOE) 与外资企业 (FOE) 的虚拟变量。

其次，考虑到战略新兴产业和矿产产业具有更强的对外直接投资动机，本文加入了采矿业 ($Mining$) 和战略新兴产业 ($Techology$) 虚拟变量。战略新兴产业依据国家统计局发布的《战略性新兴产业分类 (2018)》(国家统计局令第23号) 划分。

进一步，本文引入当地GDP的自然对数 [$\log(GDP)$] 以控制地区层面经济发展对企业OFDI的影响；同时构建了东部地区 ($East$) 和中部地区 ($Middle$) 的虚拟变量以控制地区层面其他因素的差异。

最后，本文加入年份虚拟变量以控制不可观测因素的影响，为了避免异常值对回归结果的干扰，所有变量均进行了上下1%的缩尾处理。

(二) 数据来源

本文研究样本为中国A股上市公司。首先，从CSMAR上市公司数据库获取A股2006—2015年期间上市的所有企业；其次，为了保证研究结论的可靠性，本文剔除了财务异常或连续亏损两年以上的ST类和*ST类公司；最后，鉴于金融保险

行业具有不同的会计准则和监管要求，本文将该部分样本予以剔除。

企业层面的对外直接投资次数数据来自商务部公布的《境外投资企业（机构）名录》。本文根据《境外投资企业（机构）名录》提供的境内投资主体和核准日期信息，将对外直接投资观测值加总为企业层面的年度对外直接投资次数。企业层面的对外直接投资存量数据来自上市公司年报披露的对其海外子公司投资的期末余额。

方言多样性指数的数据来自于徐现祥等（2015）所统计的中国地级及以上城市的方言数据库。根据上市公司注册地所在地级市信息，将方言数据库与《境外投资企业（机构）名录》、CSMAR上市公司数据库进行合并与匹配。剔除关键变量存在缺失的样本后，最终样本包含2365家上市公司，共16757条观测值。

表1报告了本文关键变量的描述性统计结果。从表1可知，对外直接投资是小概率事件，OFDI发生次数较少，15591条观测值对应的对外直接投资次数为0，占比93.04%，次数为1及以上的占比仅为6.96%，所以样本期内所有企业OFDI平均次数仅为0.110。OFDI存量的均值为0.68亿元人民币。方言多样性指数最小值仅为0.001，最大值达到了0.719，方言使用情况在各地区存在显著差异。

表1 变量描述性统计

变量	定义	观测值	平均值	标准差	最小值	中位数	最大值
<i>OFDI_Num</i>	对外直接投资次数	16 757	0.110	0.596	0.000	0.000	25.000
<i>OFDI_Stk</i>	对外直接投资存量	16 757	0.068	1.017	0.000	0.000	43.611
<i>Diversity_W</i>	方言多样性指数	16 757	0.229	0.198	0.001	0.228	0.719
$\log(\textit{Age})$	企业年龄	16 757	2.544	0.447	1.099	2.639	3.296
$\log(\textit{Size})$	企业规模	16 757	7.528	1.342	3.638	7.499	11.000
$\log(K/L)$	资本密集度	16 757	2.516	0.093	2.248	2.517	2.763
<i>ROA</i>	资产收益率	16 757	0.045	0.058	-0.219	0.041	0.231
<i>Leverage</i>	资产负债率	16 757	0.446	0.214	0.044	0.451	0.895
<i>SOE</i>	国有企业	16 757	0.473	0.499	0.000	0.000	1.000
<i>FOE</i>	外资企业	16 757	0.030	0.170	0.000	0.000	1.000
<i>Mining</i>	采矿业	16 757	4.381	1.094	1.643	4.476	6.033
<i>Tech</i>	战略新兴产业	16 757	0.021	0.143	0.000	0.000	1.000
$\log(\textit{GDP})$	当地GDP	16 757	0.589	0.492	0.000	1.000	1.000
<i>East</i>	东部地区	16 757	0.639	0.480	0.000	1.000	1.000
<i>Middle</i>	中部地区	16 757	0.216	0.412	0.000	0.000	1.000

四、实证结果分析

（一）基准回归

在估计广延边际影响时，被解释变量 *OFDI_Num* 取值为非负的整数，且为正的次数占比很低（发生概率较小），因此本文拟采用负二项回归进行估计。尽管泊

松回归也适用于计数模型，但其使用前提是被解释变量的期望与方差相等，表1显示，对外直接投资次数的方差为0.355（=0.596×0.596），是均值的3倍多，过度分散的分布会导致泊松回归结果有偏误。在未报告的检验中，本文估计了负二项回归中条件方差的过度分散参数（overdispersion parameter），发现其值在95%的置信水平下显著大于0，此结果进一步支持了样本存在数据过于分散的特征。因此，本文采用负二项回归能够克服数据“过度分散”造成的估计偏误。在估计集约边际影响时，本文拟采用混合OLS进行估计。

表2报告了回归结果。其中，第（1）、（2）列考察方言多样性对OFDI广延边际的影响，第（3）、（4）列考察方言多样性对OFDI集约边际的影响。第（1）列显示，在控制了企业层面和地区层面变量后，方言多样性一次项系数为2.596，二次项系数为-3.964，均在1%水平上显著。经计算拐点为0.327，且倒U型关系在1%置信水平上通过了Utest检验。在拐点左侧，方言多样性越丰富，企业开展OFDI次数越多，但超过一定阈值（0.327）后，方言多样性对OFDI产生了负向影响。第（2）列显示，该结论在加入行业虚拟变量和年份固定效应之后依旧成立，且拐点依旧在0.32附近。经统计可知，样本中方言多样性高于0.32的观测值占比为32.90%。因此，方言多样性与企业OFDI次数存在倒U型关系，且方言多样性对企业OFDI次数的影响大多数时候为正向。

表2 方言多样性对企业对外直接投资的影响

因变量	广延边际		集约边际	
	(1)	(2)	(3)	(4)
	<i>OFDI_Num</i>	<i>OFDI_Num</i>	<i>OFDI_Stk</i>	<i>OFDI_Stk</i>
估计方法	负二项回归	负二项回归	OLS	OLS
<i>Diversity_W</i>	2.596*** (0.63)	2.568*** (0.63)	0.504*** (0.13)	0.455*** (0.12)
<i>SqDiversity_W</i>	-3.964*** (1.14)	-3.811*** (1.15)	-0.805*** (0.22)	-0.716*** (0.20)
控制变量	是	是	是	是
行业类别	否	是	否	是
年份固定	否	是	否	是
样本量	16 757	16 757	16 757	16757
(伪) R ²	0.070	0.094	0.023	0.036
拐点	0.327	0.337	0.313	0.318
Utest 检验	t=2.92 P> t =0.002	t=2.27 P> t =0.003	t=3.50 P> t =0.000	t=3.24 P> t =0.000

注：***表示1%显著性水平；括号中为稳健标准误。

第（3）列与第（4）列将因变量替换为企业OFDI存量，结果显示一次项的系数为0.504，二次项系数为-0.805，拐点在0.32附近，且显著地通过了Utest检验，这说明在拐点左侧，方言多样性越丰富，企业开展OFDI的投资量越大，而在

拐点右侧,方言多样性过大会降低企业 OFDI 的投资量^①。

(二) 影响机制检验

本文认为方言多样性对 OFDI 的影响主要是通过 FDI 溢出效应渠道来实现的。方言多样性影响企业 OFDI 的机制如下:方言多样性会影响地区 FDI 进入,之后在 FDI 溢出效应的作用下对该地区企业的 OFDI 产生影响。

根据图 1 显示的方言多样性与 FDI 之间的倒 U 型关系,本文构建了以下回归模型:

$$FDI_{jt} = c + \beta_1 Diversity_W_j + \beta_2 SqDiversity_W_j + \gamma X + \varepsilon \quad (3)$$

其中,下标 j 表示地级市, t 表示年份。 FDI_{jt} 表示地级市层面的实际利用外资额占 GDP 比重的自然对数形式; $Diversity_W_j$ 表示方言多样性指数; $SqDiversity_W_j$ 表示方言多样性指数的二次项; X 表示一系列控制变量,参考李光勤等(2017)的方法,本文选择以下控制变量:城市人力成本 [$\log(Wage)$],用城市职工平均薪酬的自然对数衡量;产业结构 ($Structure$),用第二和第三产业增加值占 GDP 的比重衡量;省会距离 ($DisProv$),用城市到省会城市或副省会城市的最短距离衡量(单位:1000 公里),同时通过引入二次项 ($SqDisProv$) 来控制非线性关系;港口距离 ($DisPort$),用城市到最近港口的距离衡量(单位:1000 公里),同时引入二次项 ($SqDisPort$) 来控制非线性关系;中西部城市虚拟变量 ($MidWest$);省会城市虚拟变量 ($Prov$);沿海开放城市虚拟变量 ($Open$);地形起伏程度 ($Gradient$) 及其二次项 ($SqGradient$);少数民族占比 ($Minority$) 及其二次项 ($SqMinority$)。

表 3 报告了实证结果,方言多样性指数的一次项系数显著为正,二次项系数显著为负,随着方言多样性指数上升,地区外商直接投资先上升后下降,该倒 U 型关系在 1% 水平上通过 $Utest$ 检验。

表 3 已经证明了方言多样性与地区 FDI 之间存在倒 U 型关系,表 4 将从侧面证明 FDI 溢出效应的存在。如果方言多样性对企业 OFDI 的非线性作用来自于 FDI 的溢出效应,则该溢出效应在不同类型的 OFDI 上可能存在差异。蒋冠宏和蒋殿春(2014)^[52]按照投资目的将对外直接投资企业分为四类:一是商贸服务型 OFDI,服务本国出口,充当中介作用,并不在东道国进行实际生产活动;二是当地生产和销售型 OFDI,在东道国进行生产经营,目的是利用当地廉价的劳动力等生产要素,降低生产成本;三是技术研发型 OFDI,是为了获取先进技术或国家的技术或利用其研发能力进行技术创新;四是资源开发型 OFDI,是为了获取东道国丰富的自然资源。当地生产和销售型 OFDI 为成本驱动,资源开发型 OFDI 受国家战略驱动,FDI 带来的学习效应和竞争效应对这两种类型 OFDI 的影响相对较弱。这意味着如果方言多样性对 OFDI 的非线性作用主要来自外资的溢出效应,那么方言多样性与商贸服务型 OFDI、技术研发型 OFDI 之间 U 型关系的拐点会更靠右。

^①本文还从模型设定、遗漏变量、样本选择等角度进行了稳健性检验,限于篇幅,相关结果备索。

表3 方言多样性与外商直接投资

因变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	<i>FDI</i>	<i>FDI</i>	<i>FDI</i>	<i>FDI</i>
估计方法	OLS	OLS	OLS	OLS
<i>Diversity_W</i>	2.312*** (0.40)	2.161*** (0.39)	1.823*** (0.35)	1.772*** (0.35)
<i>SqDiversity_W</i>	-4.079*** (0.65)	-3.543*** (0.68)	-2.639*** (0.58)	-2.557*** (0.58)
控制变量	否	是	是	是
年份固定	否	否	否	是
样本量	2 566	2 556	2 556	2 556
R ²	0.019	0.096	0.277	0.293
拐点	0.283	0.305	0.345	0.347
Utest 检验	t=5.81 P> t =0.000	t=4.90 P> t =0.000	t=3.90 P> t =0.000	t=3.79 P> t =0.000

注：***表示1%显著性水平；括号中为稳健标准误；第(2)列控制了log(Wage)、Structure；第(3)列进一步加入DisProv及其平方项、DisPort及其平方项；第(3)列加入所有控制变量。

因此，本文根据《境外投资企业(机构)名录》“经营范围”一栏的信息，将OFDI分成以上四类，分别统计企业每年每类OFDI的次数，重新对式(1)进行回归^①。结果如表4所示，方言多样性与OFDI次数在所有回归模型都呈现显著的倒U型关系，但是拐点存在差异。当选取商贸服务型OFDI与技术研发型OFDI次数作为因变量时，拐点较大，为0.36，当选取当地生产型OFDI与资源开发型OFDI次数作为因变量时，拐点较小，为0.27。表4的结果佐证了FDI溢出机制的合理性。

表4 方言多样性与细分类型OFDI次数

因变量	广延边际	
	(1)	(2)
	商贸 & 技术	生产 & 资源
估计方法	负二项回归	负二项回归
<i>Diversity_W</i>	2.8664*** (0.7424)	5.0135*** (1.4948)
<i>SqDiversity_W</i>	-4.0207*** (1.3470)	-9.2993*** (3.0377)
控制变量	是	是
行业类别	是	是
年份固定	是	是
样本量	16 757	16 757
(伪) R ²	0.075	0.08
拐点	0.356	0.270
Utest 检验	t=2.34 P> t =0.010	t=2.82 P> t =0.002

注：***表示1%显著性水平；括号中为稳健标准误。

①由于企业年报对于海外子公司的业务信息披露较少，因此OFDI的分类仅限于对广延边际的考察。

进一步，如果方言多样性与企业 OFDI 之间的倒 U 型关系主要来自于 FDI 的溢出效应，那么这种倒 U 型关系成立与否应该与 FDI 溢出效应能否发挥作用密切相关。现有研究表明只有高生产率的企业才会成为跨国企业 (Helpman et al., 2004)，因此，相比于生产率较低的企业，生产率较高的企业具备将 FDI 溢出效应转化为实际投资决策的能力。这意味着方言多样性与 OFDI 的倒 U 型关系可能只在高生产率的企业中成立。据此，本文分别采用 LP 法 (Levinsohn and Petrin, 2003)^[53] 和 ACF 法 (Akerberg et al., 2015)^[54] 计算企业全要素生产率。根据计算得到的 TFP (取滞后一期以克服内生性问题) 是否高于当年度的中位数，将样本分成高 TFP 组与低 TFP 组。

表 5 报告了回归结果，第 (1) — (4) 列的因变量为 OFDI 次数，其中第 (1)、(2) 列的划分依据为以 LP 法计算的 TFP，第 (3)、(4) 列的划分依据为以 ACF 法计算的 TFP。可以看到，倒 U 型关系在低 TFP 组并不稳定，第 (1) 组中二次项不显著，而第 (3) 组中一次项与二次项均显著。同理，第 (5) — (8) 列将因变量替换为 OFDI 存量。结果显示，对于低 TFP 组别，方言多样性一次项与二次项的系数在采用 LP 法计算 TFP 情形下均不显著，计算得到的拐点也无法通过 U-test 检验。相反，对于高 TFP 组别，回归结果与基准回归结果相似。表 5 的回归结果进一步证明了方言多样性与企业 OFDI 之间的倒 U 型关系主要来自于 FDI 的溢出效应。

表 5 方言多样性与细分类型 OFDI

因变量	广延边际				集约边际			
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
	OFDI_Num	OFDI_Num	OFDI_Num	OFDI_Num	OFDI_Stk	OFDI_Stk	OFDI_Stk	OFDI_Stk
估计方法	负二项回归	负二项回归	负二项回归	负二项回归	OLS	OLS	OLS	OLS
组别	低 TFP	高 TFP	低 TFP	高 TFP	低 TFP	高 TFP	低 TFP	高 TFP
TFP 计算方法	LP	LP	ACF	ACF	LP	LP	ACF	ACF
<i>Diversity_W</i>	2.200** (0.97)	3.252*** (0.88)	2.989*** (1.00)	2.364*** (0.87)	-0.045 (0.06)	0.946*** (0.25)	-0.181* (0.10)	1.076*** (0.24)
<i>SqDiversity_W</i>	-2.425 (1.71)	-5.807*** (1.61)	-4.343** (1.84)	-3.714** (1.55)	0.038 (0.10)	-1.382*** (0.42)	0.353** (0.16)	-1.721*** (0.40)
控制变量	是	是	是	是	是	是	是	是
行业类别	是	是	是	是	是	是	是	是
年份固定	是	是	是	是	是	是	是	是
样本量	7 154	7 157	7 154	7 157	7 154	7 157	7 154	7 157
(伪) R ²	0.093	0.105	0.092	0.103	0.025	0.063	0.031	0.053
拐点	0.454	0.280	0.344	0.318	0.59	0.342	0.256	0.312
Utest 检验	t=0.83 P> t =0.204	t=3.37 P> t =0.000	t=1.90 P> t =0.029	t=2.09 P> t =0.019	t=0.12 P> t =0.453	t=2.89 P> t =0.002	t=1.82 P> t =0.034	t=4.10 P> t =0.000

注：*、** 和 *** 分别表示 10%、5% 和 1% 显著性水平；括号中为稳健标准误。

五、进一步分析

正式制度与非正式制度的交互作用对企业决策的影响在近几年受到学界的广泛关注。比如,陈冬华等(2013)^[55]发现宗教传统作为非正式制度可以显著提高公司的治理质量,且该效应在法律制度完善的地区更明显,即宗教这一非正式制度与法律制度存在互补效应;相反,王艳和李善民(2017)^[56]发现在提升企业并购绩效方面,社会信任作为非正式制度,与地区法律制度质量存在替代效应。

方言多样性作为非正式制度的一种表现形式,其对企业OFDI的影响是否会受到地区正式制度质量的影响?为了探究这一问题,本文采用王小鲁等(2017)^[57]公布的市场化指数中的市场中介组织的发育和法律制度环境指标(简称法律指标)来衡量法律制度质量,并取滞后一期以克服内生性问题。具体而言,本文根据观测值对应的滞后一期的法律指标是否高于中位数,将样本划分成制度完善和欠完善两个子样本,根据式(1)分别进行了回归。如果方言多样性指数的拐点在制度环境完善的地区更靠右,则说明完善的制度环境放大了方言多样性对企业对外直接投资的正向影响,即方言多样性与正式制度存在互补效应,反之,则说明两者存在替代效应。

表6报告了实证结果。由于市场化指数的时间跨度是2008—2014年,小于本文的样本跨度(2006—2015年),因此观测值有所下降。由于制度完善地区全部集中在东部或西部,所以*Middle*与*East*存在完全共线性而在回归中被忽略。以广延边际为例,在制度完善的组别中,倒U型的拐点是0.36,在制度欠完善地区,拐点是0.29。这说明方言多样性对企业OFDI的影响受到法律制度的正向调节作用,法律制度完善的地区,方言多样性对OFDI的正向影响会被放大,即两者存在互补效应而非替代效应。

表6 非正式制度与正式制度

因变量	广延边际		集约边际	
	(1)	(2)	(3)	(4)
	<i>OFDI_Num</i>	<i>OFDI_Num</i>	<i>OFDI_Stk</i>	<i>OFDI_Stk</i>
估计方法	负二项回归	负二项回归	OLS	OLS
组别	制度欠完善	制度完善	制度欠完善	制度完善
<i>Diversity_W</i>	3.840*** (1.06)	2.761*** (0.90)	0.522*** (0.15)	0.699** (0.31)
<i>SqDiversity_W</i>	-6.714*** (1.84)	-3.853** (1.67)	-0.943*** (0.27)	-1.060* (0.55)
控制变量	是	是	是	是
行业类别	是	是	是	是
年份固定	是	是	是	是
样本量	6 056	6 060	6 056	6 060
(伪) R ²	0.105	0.072	0.028	0.095
拐点	0.286	0.358	0.277	0.329
Utest 检验	t= 3.51 P> t =0.000	t=1.77 P> t =0.038	t= 3.44 P> t =0.000	t=1.69 P> t =0.046

注:**、*和***分别表示10%、5%和1%显著性水平;括号中为稳健标准误。

六、结 论

自2003年开放民营企业对外直接投资以来,中国OFDI的稳步增长受到了学术界的高度关注。为了解释中国OFDI增长的动机,现有研究从制度、文化等新视角拓展了对外直接投资理论。在此背景下,本文从文化视角探究了地区方言多样性对企业“走出去”的影响。通过将手工收集的包含中国2006—2015年A股上市公司OFDI情况的数据集与地区方言多样性数据库进行匹配,研究结果表明:方言多样性与企业对外直接投资存在倒U型的关系,并且方言多样性的非线性作用主要来自于FDI的溢出效应;在适度范围内,方言多样性释放了包容开放的文化信号,且多方言的使用有助于吸引劳动力流入、降低劳动力成本,从而提升了地区吸引外资的竞争力,外资进入产生的学习效应和竞争效应会促使本土企业“走出去”;而过度的方言多样性会造成心理距离,不利于人力资源积累与外资进入,进而对本土企业“走出去”产生负面影响;法律制度完善的地区,方言多样性对企业对外直接投资的正向作用会被放大。

本文不仅对中国的对外直接投资行为给出了来自文化层面的合理解释,更为理解“引进来”与“走出去”之间的互动关系提供了更深层次的见解。从本文的结论可以得到如下三点启示:第一,维护好文化多样性,发挥好文化因素在推动经济发展中的作用,从方言多样性与OFDI之间的倒U型关系来看,可通过兼收并蓄的方式对不同类型的文化加以融合,以便将文化多样性保持在适度区间内,从而为经济发展服务。第二,重视正式制度与文化等非正式制度的协调互动作用,研究显示地区正式制度越完善越能够放大方言多样性对OFDI的促进作用,这意味着文化作为非正式制度对经济发展的影响受到正式制度的调节作用,因而在制定正式制度时要充分考虑当地的文化习俗因素。第三,“引进来”对于“走出去”具有重要意义,各地要继续深化对外开放程度,方言多样性对OFDI的影响依赖于FDI的溢出机制,因此各地要充分利用国内国际两个市场、两种资源的优势,推进“双循环”建设。

[参考文献]

- [1] WITT M A, LEWIN A Y. Outward Foreign Direct Investment as Escape Response to Home Country Institutional Constraints [J]. *Journal of International Business Studies*, 2007, 38 (4): 579-594.
- [2] DUNNING J H, LUNDAN S M. Institutions and the OLI Paradigm of the Multinational Enterprise [J]. *Asia Pacific Journal of Management*, 2008, 25 (4): 573-593.
- [3] BUCKLEY P J, CLEGG L J, CROSS A, et al. The Determinants of Chinese Outward Foreign Direct Investment [M]. BUCKLEY P J. *Foreign Direct Investment, China and the World Economy*. London: Palgrave Macmillan, 2010: 81-118.
- [4] GREIF A. Contract Enforceability and Economic Institutions in Early Trade: The Maghribi Traders' Coalition [J]. *American Economic Review*, 1993, 83 (3): 525-548.
- [5] GUISSO L, SAPIENZA P, ZINGALES L. Cultural Biases in Economic Exchange? [J]. *Quarterly Journal of Economics*, 2009, 124 (3): 1095-1131.

- [6] SPOLAORE E, WACZIARG R. The Diffusion of Development [J]. Quarterly Journal of Economics, 2009, 124 (2): 469-529.
- [7] SPOLAORE E, WACZIARG R. How Deep Are the Roots of Economic Development? [J]. Journal of Economic Literature, 2013, 51 (2): 325-369.
- [8] ERDENER C, SHAPIRO D M. The Internationalization of Chinese Family Enterprises and Dunning's Eclectic MNE Paradigm [J]. Management and Organization Review, 2005, 1 (3): 411-436.
- [9] KOGUT B, SINGH H. The Effect of National Culture on the Choice of Entry Mode [J]. Journal of International Business Studies, 1988, 19 (3): 411-432.
- [10] 刘毓芸, 徐现祥, 肖泽凯. 劳动力跨方言流动的倒U型模式 [J]. 经济研究, 2015 (10): 134-162.
- [11] KOLSTAD I, WIIG A. What Determines Chinese Outward FDI? [J]. Journal of World Business, 2012, 47 (1): 26-34.
- [12] LIU Y, GE Y, HU Z, et al. Culture and Capital Flows—Exploring the Spatial Differentiation of China's OFDI [J]. China Economic Review, 2018 (48): 27-45.
- [13] REN X, YANG S. Empirical Study on Location Choice of Chinese OFDI [J]. China Economic Review, 2020, 61: 101428.
- [14] FENG L, GE L, LI Z, et al. Financial Development and Natural Resources: The Dynamics of China's Outward FDI [J]. The World Economy, 2021, 29 (2): 49-72.
- [15] 王永钦, 杜巨澜, 王凯. 中国对外直接投资区位选择的决定因素: 制度, 税负和资源禀赋 [J]. 经济研究, 2014 (12): 126-142.
- [16] 蒋为, 李行云, 宋易珈. 中国企业对外直接投资快速扩张的新解释——基于路径、社群与邻伴的视角 [J]. 中国工业经济, 2019 (3): 62-80.
- [17] 闫雪凌, 林建浩. 领导人访问与中国对外直接投资 [J]. 世界经济, 2019 (2): 147-169.
- [18] 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.
- [19] 李磊, 蒋殿春, 王小霞. 企业异质性与中国服务业对外直接投资 [J]. 世界经济, 2017 (11): 47-72.
- [20] RAMASAMY B, YEUNG M, LAFORET S. China's Outward Foreign Direct Investment: Location Choice and Firm Ownership [J]. Journal of World Business, 2012, 47 (1): 17-25.
- [21] AMIGHINI A A, RABELLOTTI R, SANFILIPPO M. Do Chinese State-owned and Private Enterprises Differ in Their Internationalization Strategies? [J]. China Economic Review, 2013 (27): 312-325.
- [22] CHEN C, TIAN W, YU M. Outward FDI and Domestic Input Distortions: Evidence from Chinese Firms [J]. The Economic Journal, 2019, 129 (624): 3025-3057.
- [23] ACEMGLU D, JACKSON M O. Social Norms and the Enforcement of Laws [J]. Journal of the European Economic Association, 2017, 15 (2): 245-295.
- [24] WHITE R, TADESSE B. Cultural Distance and the U. S. Immigrant - Trade Link [J]. World Economy, 2008, 31 (8): 1078-1096.
- [25] GOKMEN G. Clash of Civilizations and the Impact of Cultural Differences on Trade [J]. Journal of Development Economics, 2017 (127): 449-458.
- [26] LEE S H, SHENKAR O, LI J. Cultural Distance, Investment Flow and Control in Cross - Border Cooperation [J]. Strategic Management Journal, 2008, 29 (10): 1117-1125.
- [27] ZHANG K H. Why Does So Much FDI from Hong Kong and Taiwan Go to Mainland China? [J]. China Economic Review, 2005, 16 (3): 293-307.
- [28] LUCKE N, EICHLER S. Foreign Direct Investment: The Role of Institutional and Cultural Determinants [J]. Applied Economics, 2016, 48 (11): 935-956.
- [29] QUER D, CLAVER E, RIENDA L. Political Risk, Cultural Distance and Outward Foreign Direct Investment: Empirical Evidence from Large Chinese Firms [J]. Asia Pacific Journal of Management, 2012, 29 (4): 1089-1104.
- [30] LIEN D, OH C H, SELMIER W T. Confucius Institute Effects on China's Trade and FDI: Isn't It Delightful When Folks Afar Study Hanyu? [J]. International Review of Economics & Finance, 2012, 21 (1): 147-155.

- [31] YE W, LIU Y, ZHOU H. The Effect of Confucius Institutes on Chinese Outward Foreign Direct Investment: A Province-Level Analysis [J]. *The Journal of International Trade & Economic Development*, 2021, 30 (6): 1-13.
- [32] LI C, YANG L. Import to Invest: Impact of Cultural Goods on Cross-Border Mergers and Acquisitions [J]. *Economic Modelling*, 2020 (93): 354-364.
- [33] 孙俊新. 文化距离, 文化贸易与对外直接投资区位选择 [J]. 2021 (12): 103-110.
- [34] 李新春, 肖霄. 制度逃离还是创新驱动? ——制度约束与民营企业的对外直接投资 [J]. *管理世界*, 2017 (10): 99-112.
- [35] EGGER P H, LASSMANN A. The Language Effect in International Trade: A Meta-Analysis [J]. *Economics Letters*, 2012, 116 (2): 221-224.
- [36] DIKOVA D, SAHIB P R. Is Cultural Distance A Bane or A Boon for Cross-Border Acquisition Performance? [J]. *Journal of World Business*, 2013, 48 (1): 77-86.
- [37] MELITZ J, TOUBAL F. Native Language, Spoken Language, Translation and Trade [J]. *Journal of International Economics*, 2014, 93 (2): 351-363.
- [38] 李光勤, 曹建华, 邵帅. 语言多样性与中国对外开放的地区差异 [J]. *世界经济*, 2017 (3): 144-168.
- [39] FENG W, WU Y, FU Y. Dialect Diversity and Foreign Direct Investment in China [J]. *China & World Economy*, 2021, 29 (2): 49-72.
- [40] DRUMMOND R. The Manchester Polish STRUT: Dialect Acquisition in A Second Language [J]. *Journal of English Linguistics*, 2013, 41 (1): 65-93.
- [41] 符能. 方言对英语学习的不利影响分析及纠正的方法——以铜仁地区为例 [J]. *教育探索*, 2012 (3): 66-67.
- [42] 周振鹤. 中国历代移民大势及其对汉语方言地理的影响 [J]. *国外人文地理*, 1988 (1): 57-64.
- [43] 潘越, 肖金利, 戴亦一. 文化多样性与企业创新: 基于方言视角的研究 [J]. *金融研究*, 2017 (10): 150-165.
- [44] DUNNING J H. Explaining the International Direct Investment Position of Countries: Towards A Dynamic or Developmental Approach [M]. KINDLEBERGER C P. *International Capital Movements*. London: Palgrave Macmillan, 1982: 84-121.
- [45] 李磊, 冼国明, 包群. “引进来”是否促进了“走出去”? ——外商投资对中国企业对外直接投资的影响 [J]. *经济研究*, 2018 (3): 144-158.
- [46] JAVORCIK B S, SPATAREANU M. Disentangling FDI Spillover Effects; What do Firm Perceptions Tell U. S.? [M]. MORAN T, GRAHAM E M, BLOMSTRÖM M. *Does Foreign Direct Investment Promote Development*. New York: Columbia University Press, 2005: 45-72.
- [47] APERGIS N. Foreign Direct Investment Inward and Outward; Evidence from Panel Data, Developed and Developing Economies and Open and Closed Economies [J]. *American Economist*, 2009, 54 (2): 21-27.
- [48] MELITZ M J. The Impact of Trade on Intra-Industry Reallocations and Aggregate Industry Productivity [J]. *Econometrica*, 2003, 71 (6): 1695-1725.
- [49] HELPMAN E, MELITZ M J, YEAPLE S R. Export versus FDI with Heterogeneous Firms [J]. *American Economic Review*, 2004, 94 (1): 300-316.
- [50] 欧阳艳艳, 黄新飞, 钟林明. 企业对外直接投资对母国环境污染的影响: 本地效应与空间溢出 [J]. *中国工业经济*, 2020 (2): 98-121.
- [51] 徐现祥, 刘毓芸, 肖泽凯. 方言与经济增长 [J]. *经济学报*, 2015 (2): 1-32.
- [52] 蒋冠宏, 蒋殿春. 中国企业对外直接投资的“出口效应” [J]. *经济研究*, 2014, 49 (5): 160-173.
- [53] LEVINSOHN J, PETRIN A. Estimating Production Functions Using Inputs to Control for Unobservables [J]. *Review of Economic Studies*, 2003, 70 (2): 317-341.
- [54] ACKERBERG D A, CAVES K, FRAZER G. Identification Properties of Recent Production Function Estimators [J]. *Econometrica*, 2015, 83 (6): 2411-2451.
- [55] 陈冬华, 胡晓莉, 梁上坤, 等. 宗教传统与公司治理 [J]. *经济研究*, 2013 (9): 71-84.
- [56] 王艳, 李善民. 社会信任是否会提升企业并购绩效? [J]. *管理世界*, 2017 (12): 125-140.
- [57] 王小鲁, 樊纲, 余静文. 中国分省份市场化指数报告 [M]. 北京: 社会科学文献出版社, 2017.

(责任编辑 王 瀛)

Dialect Diversity and Enterprises' Outward Foreign Direct Investment: Evidence from China's Listed Companies in 2006–2015

HUANG Xinfei LI Lei ZHENG Zexin

Abstract: This paper matched the outward foreign direct investment (OFDI) records of China's listed companies from 2006 to 2015 with regional dialect diversity data. Taking dialect diversity as a measure of regional cultural diversity, this paper studied the influencing factors of enterprises' OFDI from the perspective of history and culture. The results show that: there is an inverted U-shaped relationship between dialect diversity and enterprises' OFDI, which holds at both extensive and intensive margins. Dialect diversity mainly affects the OFDI of local enterprises through the spillover effect channel of FDI. Within a moderate range, dialect diversity, as an important demonstration of regional cultural inclusiveness and openness, has a significant role in attracting foreign investment. Excessive dialect diversity, however, increases psychological distance and hinders the accumulation of human resources and the entry of foreign capital. A perfect legal system enhances the positive impact of dialect diversity on OFDI. The conclusion of this paper is still valid after a variety of robustness tests, providing a useful supplement for understanding the motivation of enterprises to "go abroad".

Keywords: Dialect Diversity; Outward Foreign Direct Investment; Informal Institution; Spillover Effect