

Diego Quer Ramón*
Enrique Claver Cortés*
Laura Rienda García*

LA ELECCIÓN ENTRE FILIAL PROPIA Y JOINT VENTURE: EL CASO DE LAS MULTINACIONALES CHINAS

Hasta hace poco, China era fundamentalmente conocida como país receptor de inversiones directas en el exterior (IDEs). Sin embargo, una nueva generación de multinacionales chinas se está convirtiendo en protagonista principal de los flujos emisores de IDE a nivel mundial. Por ello, conocer el comportamiento internacional de estas empresas está suscitando cada vez un mayor interés. A partir de una muestra de 189 IDEs efectuada por empresas chinas entre 2002 y 2010, este artículo pretende contribuir al conocimiento de estas nuevas multinacionales mediante el análisis de los determinantes de su elección entre filiales propias y joint ventures.

Palabras clave: IDE china, filial propia, joint venture, factores determinantes.

Clasificación JEL: F21, F23.

1. Introducción

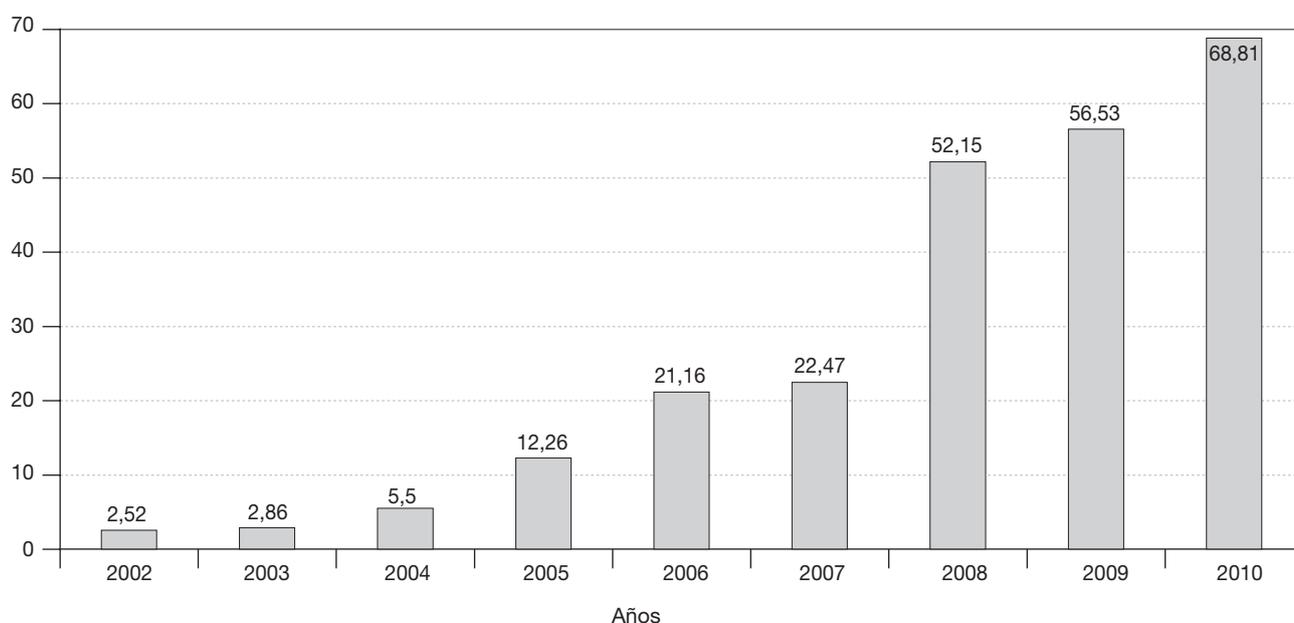
Tradicionalmente la internacionalización ha estado asociada a multinacionales procedentes de países desarrollados. No obstante, en los últimos años estamos asistiendo a un rápido proceso de expansión de empresas procedentes de economías emergentes. Hasta hace poco, China ha sido considerada esencialmente co-

mo país receptor de IDEs. Sin embargo, desde 2002, la IDE emitida por China ha crecido de manera exponencial, habiéndose multiplicado por cinco entre 2005 y 2010. Como resultado, China ya se ha convertido en el quinto inversor mundial (UNCTAD, 2011). Además, se estima que a finales de 2010 había alrededor de 16.000 empresas de capital chino en 178 países (MOFCOM, 2011). El Gráfico 1 muestra la evolución de los flujos de IDE emitidos por China entre 2002 y 2010.

Por consiguiente, una de las tendencias recientes de la globalización es el papel activo que están desempeñando las empresas chinas que buscan oportunidades de

* Departamento de Organización de Empresas. Universidad de Alicante.

GRÁFICO 1
 FLUJOS DE IDE EMITIDOS POR CHINA (2002-2010)
 (Miles de millones de dólares)



FUENTE: UNCTAD, FDI Statistics (<http://www.unctad.org>) y MOFCOM (2011).

expansión alrededor del mundo (Deng, 2012). Buena parte de las principales operaciones internacionales efectuadas por empresas chinas han sido protagonizadas por aquellas incluidas en el *ranking Fortune Global 500*, que engloba a las 500 mayores empresas del mundo por volumen de facturación. La compra de la compañía suizo-canadiense Addax Petroleum y las adquisiciones parciales de Repsol YPF Brasil y de Syncrude Canada por parte de Sinopec, la adquisición de un 20 por 100 del capital del Standard Bank en Sudáfrica por parte de Industrial and Commercial Bank of China (ICBC) o la compra de Petrokazakhstan por China National Petroleum Corporation (CNPC) son los ejemplos más significativos. El Cuadro 1 recoge las mayores operaciones internacionales efectuadas por las empresas chinas incluidas en *Fortune Global 500*, ordenadas por volumen de inversión.

Con la expansión internacional de las empresas chinas, se está suscitando un creciente interés por conocer el comportamiento de estas grandes corporaciones, que constituyen un componente esencial del nuevo estatus de China como líder económico global (Alon, Child, Li y McIntyre, 2011). La búsqueda de recursos (especialmente recursos naturales), de mercados (en muchos casos, tratando de evitar restricciones a la exportación) o de activos estratégicos (en particular, tecnología, *know how* directivo o marcas reconocidas a nivel internacional) son las razones principales que están detrás de este espectacular crecimiento de la IDE china (Quer, Claver y Rienda, 2007). Todo ello facilitado por las enormes reservas de divisas acumuladas gracias a las exportaciones, por el conocimiento adquirido cooperando con empresas extranjeras en China y, por supuesto, por

CUADRO 1
LAS DIEZ PRINCIPALES OPERACIONES INTERNACIONALES
DE LAS EMPRESAS CHINAS DE *FORTUNE GLOBAL 500* (2002-2010)

Puesto	Año	Empresa adquirente	Empresa objetivo	Sector	País de destino	Capital adquirido (%)	Valor (miles de millones de \$)
1	2009	Sinopec	Addax Petroleum	Petróleo y gas	Canadá (empresa con sede en Suiza)	100	7,5
2	2010	Sinopec	Repsol YPF Brasil	Petróleo	Brasil	40	7,1
3	2007	ICBC	Standard Bank	Banca	Sudáfrica	20	5,5
4	2010	Sinopec	Syncrude Canada	Petróleo	Canadá	9	4,7
5	2005	CNPC	Petrokazakhstan	Petróleo	Kazajstán (empresa con sede en Canadá)	67	4,2
6	2006	Sinopec	OAO Udmurtneft	Petróleo y gas	Rusia	97	3,5
7	2010	CNOOC	Bridas	Petróleo	Argentina	50	3,1
8	2010	CNPC	Arrow Energy	Petróleo y gas	Australia	100*	3,1
9	2008	CNOOC	AWO	Petróleo y gas	Noruega	100	2,5
10	2006	CNOOC	NNPC-OML 130	Petróleo y gas	Nigeria	45	2,3

NOTA: * Inversión compartida con Royal Dutch Shell.

FUENTE: Elaboración propia a partir de Davies (2010) y de noticias publicadas en China Daily.

el Gobierno chino, que considera la expansión internacional de las empresas chinas como uno de los ejes fundamentales para el desarrollo económico del país (Child y Rodrigues, 2005 y Hong y Sun, 2006).

La investigación sobre negocios internacionales no ha sido ajena a este fenómeno y en los últimos años están apareciendo cada vez más estudios centrados en la expansión global de las empresas chinas (Wei, 2010). Desde los comienzos, donde proliferaban trabajos eminentemente descriptivos, las investigaciones recientes están explorando tópicos específicos como los determinantes de la IDE china (Buckley *et al.*, 2007; Kolstad y Wiig, 2012; Lu, Liu y Wang, 2011 y Quer, Claver y Rienda, 2012), o la aplicabilidad de los marcos teóricos tradicionales (Mathews, 2006 y Zhang, Zhou y Ebberts, 2011).

Sin embargo, se necesita profundizar en el conocimiento de otros aspectos relacionados con las multinacionales chinas. Por ejemplo, todavía conocemos poco acerca de los factores que afectan a algunas decisiones clave de su

proceso de internacionalización, como la elección del modo de entrada. Hasta el momento, solo unos pocos trabajos han abordado este tópico (Cui y Jiang, 2009a, 2009b, 2010, 2012; Cui, Jiang y Stening, 2011; Liu y Scott-Kennel, 2011; Xie, 2010 y Xu, Hu y Fan, 2009, 2011). En consecuencia, nuestro objetivo es contribuir a cubrir este *gap*, analizando la influencia que diversos factores institucionales, de transacción y empresariales tienen sobre el tipo de propiedad de la IDE china: plena propiedad (filial propia) o propiedad compartida (*joint venture*).

2. Marco teórico e hipótesis

Existen diversos marcos conceptuales que tratan de explicar la decisión sobre el modo de entrada. De todos ellos, nos centramos en los tres que han recibido una mayor atención en la literatura: la teoría institucional, la teoría de la internalización y la visión de la empresa basada en los recursos (Brouthers y Hennart, 2007).

Teoría institucional

Según el enfoque institucional, las empresas adoptan sus decisiones estratégicas buscando obtener una legitimidad institucional en términos de las reglas y regulaciones del país de destino (Cui y Jiang, 2010). Los factores institucionales afectan al coste de hacer negocios entre países, lo cual a su vez influye sobre cada aspecto del comportamiento de la multinacional (Henisz y Swaminathan, 2008). Desde la perspectiva institucional, la elección del modo de entrada es el resultado de la respuesta de la organización a las presiones que surgen tanto del entorno como de las rutinas y prácticas organizativas internas (Ge y Ding, 2009).

El riesgo político es uno de los factores institucionales más estudiados en la literatura sobre modos de entrada. El riesgo político puede ser considerado como una influencia externa que afecta a las operaciones de la empresa, suponiendo la posibilidad de expropiación u otras acciones gubernamentales o cambios en la situación política y social que pueden tener un impacto negativo sobre la actividad económica (Simon, 1984).

La visión convencional sugiere que un mayor riesgo político estará asociado negativamente con los modos de entrada de plena propiedad, siendo ésta la relación que ha recibido tradicionalmente un mayor respaldo empírico (Gatignon y Anderson, 1988; Kim y Hwang, 1992 y Pak y Park, 2004). Enfrentadas a condiciones de inestabilidad política e incertidumbre, las empresas extranjeras serán reacias a comprometer muchos recursos en sus IDEs. Además, cuando el riesgo político es elevado, la empresa debe buscar una posición flexible que le permita modificar sus decisiones si cambian las condiciones del entorno, incluso abandonando el país sin incurrir en pérdidas excesivas. Finalmente, para entrar con éxito en un país de elevado riesgo, la empresa puede necesitar la ayuda de un socio local que le proporcione acceso a conocimientos sobre el país y le permita compartir riesgos. Estos argumentos nos conducen a proponer la primera hipótesis de nuestro trabajo:

Hipótesis 1: El riesgo político del país de destino disminuye la probabilidad de que las empresas chinas opten por la filial de plena propiedad.

La distancia cultural es otro factor tradicional en la literatura sobre modos de entrada. La cultura puede considerarse parte de las instituciones informales del entorno, que apuntalan las instituciones formales (Peng, Wang y Jiang, 2008). Algunos argumentos apoyan la visión de que la mayor distancia cultural estará asociada con la adopción de modos de entrada que impliquen un bajo compromiso de recursos. La distancia cultural puede generar costes adicionales de recogida de información y perturbar los procesos de comunicación (Pak y Park, 2004). En consecuencia, la menor familiaridad con el país de destino hace la integración más difícil y aumenta los costes de internalización, por lo que la empresa preferirá un menor compromiso de recursos (Randoy y Dibrell, 2002). Por otro lado, como también hemos mencionado en el caso del riesgo político, los modos de entrada de baja propiedad pueden mejorar la flexibilidad de la empresa para salir de un país donde no consiga aclimatarse a las diferencias culturales (Kim y Hwang, 1992).

Adicionalmente, la mayor distancia cultural puede forzar a la empresa a buscar apoyo local para facilitar la adaptación del producto, compartir riesgos o evitar errores (Chen y Hu, 2002), y también para acceder a capacidades locales e incluso para delegar tareas sensibles culturalmente (Contractor y Kundu, 1998 y Pak y Park, 2004). Finalmente, a la hora de explotar una ventaja competitiva, la empresa debe tener en cuenta el conocimiento específico de contexto, es decir, el modo peculiar de hacer negocios en cada país. En definitiva, la distancia cultural dificulta aplicar las rutinas propias de la empresa, por lo que ésta puede preferir modos de entrada basados en la cooperación con agentes locales (Madhok, 1997).

Todo lo anterior nos llevaría a esperar una relación inversa entre distancia cultural y filial de plena propiedad. Sin embargo, también existen argumentos que cuestionan dicha hipótesis. La distancia cultural puede dificultar no solo el encontrar un socio local apropiado, sino tam-

bién generar costes a la hora de transferir *know-how* a dicho socio. Por ello, la empresa puede que prefiera filiales propias (Contractor y Kundu, 1998). Además, la poca familiaridad con la cultura local puede proporcionar incentivos para optar por la filial propia, ya que así se puede facilitar el control (Chen y Hu, 2002). En definitiva, también cabría esperar una relación positiva entre distancia cultural y plena propiedad.

Como resultado, el efecto a priori de la distancia cultural sobre el modo de entrada resulta ambiguo (Morschett, Schramm-Klein y Swoboda, 2010). De hecho, Tihanyi, Griffith y Russell (2005), tras un metaanálisis de 66 muestras independientes, no encontraron evidencia estadística para la existencia de relaciones significativas entre distancia cultural y modo de entrada. Por consiguiente, proponemos la siguiente hipótesis:

Hipótesis 2: La distancia cultural no está relacionada con la probabilidad de que las empresas chinas opten por la filial de plena propiedad.

Teoría de la internalización

Esta teoría, basada en la economía de los costes de transacción, sugiere que la plena propiedad es más probable cuando la transacción engloba productos o procesos con alto contenido patentado o exclusivo, que podría ser aprovechado de forma ventajosa por terceros. Las transacciones que implican *know-how* tecnológico suponen costes (especificar las condiciones del acuerdo, posibilidad de revelar conocimiento clave, dificultad para codificarlo, etcétera), lo cual puede constituir un incentivo para internalizar mercados a través de la IDE (Buckley y Casson, 1998 y Teece, 1986). Dicho modo de entrada resulta más eficiente a la hora de transferir conocimiento tácito o no codificable que disfruta de una menor protección legal (Hennart, 1989). Además, para proteger los activos específicos de un potencial oportunismo, las empresas pueden usar estructuras de gobierno de elevado control, como las filiales de plena propiedad (Tahir y Larimo, 2004).

Kumar (1984) argumenta que las empresas que operan en sectores de alta intensidad tecnológica tienden a utilizar modos de entrada que les permitan un control más eficiente de todas las tareas a realizar en el país de destino. De modo similar, Chen y Hu (2002) observaron que las filiales propias eran más probables que las *joint ventures* cuando la empresa extranjera pertenecía a un sector de alta intensidad tecnológica. En consecuencia, proponemos lo siguiente:

Hipótesis 3: La intensidad tecnológica del sector aumenta la probabilidad de que las empresas chinas opten por la filial de plena propiedad.

Visión de la empresa basada en los recursos

Esta teoría sugiere que las empresas desarrollan recursos únicos que pueden explotar en mercados emergentes o consideran los mercados extranjeros como fuente para adquirir o desarrollar nuevos recursos (Brouthers y Hennart, 2007). Este planteamiento es compatible con uno de los marcos conceptuales tradicionales de la empresa multinacional: el paradigma ecléctico. De hecho, las ventajas en propiedad de la empresa se relacionan con su habilidad para competir en los mercados exteriores y dichas ventajas se derivan de variables vinculadas al país, al sector o a la empresa (Dunning, 1988). Por tanto, las ventajas en propiedad son similares a los recursos específicos de la empresa, en la medida en que son factores internos únicos que generan ventajas competitivas (Fladmoe-Lindquist y Tallman, 1994).

Una de las ventajas en propiedad más influyentes es el tamaño de la empresa. Las empresas más grandes pueden estar en mejor posición para competir de manera exitosa con las empresas del país de destino y absorber los elevados costes y riesgos de las operaciones internacionales (Pangarkar y Yuan, 2009). Además, un mayor tamaño implica una mayor disponibilidad de recursos financieros y directivos, lo cual facilita el establecimiento de filiales propias (Tallman y Fladmoe-Lindquist, 2002). En esta línea, la evidencia empírica sostiene que el tamaño

de la empresa está relacionado positivamente con los modos de entrada de elevado compromiso de recursos (Brouthers, Brouthers y Werner, 2003 y Trevino y Grosse, 2002). Por tanto, proponemos lo siguiente:

Hipótesis 4: El tamaño de las empresas chinas aumenta la probabilidad de que opten por la filial de plena propiedad.

Otra ventaja en propiedad influyente es la experiencia internacional. El conocimiento basado en la experiencia juega un papel relevante en el proceso de internacionalización. De hecho, éste es uno de los principios clave del Modelo de Uppsala, el cual enfatiza que, conforme las empresas acumulan experiencia, tienden a utilizar estrategias más comprometidas (Johanson y Vahlne, 1977 y 2009). Si la empresa ya ha estado involucrada en la realización de IDEs en varios países, habrá acumulado un *know how* sobre dicho modo de entrada que podrá aprovechar en otros destinos e incluso permitirle saltar etapas intermedias (Welch y Luostarinen, 1988). Varios estudios empíricos han identificado una relación positiva entre el número de IDEs que tiene la empresa en distintos países y la utilización de modos de entrada de elevado compromiso (Contractor y Kundu, 1998 y Randoy y Dibrell, 2002). Como consecuencia de estos argumentos, proponemos nuestra última hipótesis:

Hipótesis 5: La experiencia internacional de las empresas chinas aumenta la probabilidad de que opten por la filial de plena propiedad.

3. Metodología

Muestra y datos

La muestra de este estudio está configurada por todas las IDEs efectuadas entre 2002 y 2010 por las empresas de China continental listadas en *Fortune Global 500*. Hemos considerado como punto de partida el año 2002 porque es a partir de entonces cuando las empre-

sas chinas comenzaron a efectuar importantes operaciones internacionales. En 2002, un año después de la adhesión de China a la Organización Mundial de Comercio, el Gobierno chino anunció su política oficial de «ir al exterior», que pretendía fomentar la competitividad internacional de las empresas chinas reduciendo obstáculos para que efectuaran IDEs. Desde entonces, el Gobierno chino ha seguido estimulando dicho proceso, al considerar que la formación de grandes multinacionales chinas contribuye a fortalecer el papel de China en la economía global. De hecho, conseguir que cada vez más empresas chinas entren en *Fortune Global 500* se ha convertido en un objetivo en sí mismo (Hong y Sun, 2006).

Los datos sobre cada IDE han sido obtenidos a partir de la página *web* de China Daily (www.chinadaily.com.cn), el mayor periódico en lengua inglesa de China. Identificamos 35 empresas de China continental que habían efectuado alguna IDE entre enero de 2002 y diciembre de 2010. Concretamente, nuestra muestra está constituida por 189 IDEs chinas en 63 países.

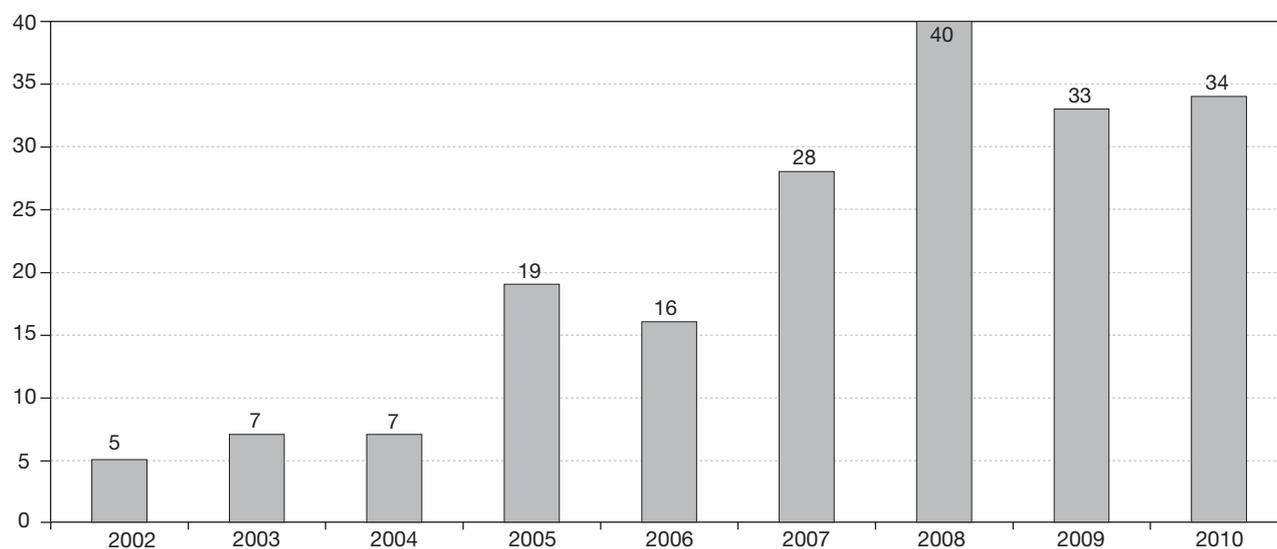
Análisis descriptivo

Como puede observarse en el Gráfico 2, el número de IDEs chinas ha crecido sustancialmente desde 2004, concentrando en los tres últimos años 107 de las 189 IDEs de nuestra muestra (es decir, un 56,6 por 100 del total): 2008 (40 IDEs), 2009 (33) y 2010 (34).

Como recoge el Gráfico 3, Australia lidera el *ranking* de los principales destinos de las IDEs de nuestra muestra (17), seguido de EE UU (13), Indonesia (11) y Reino Unido (10).

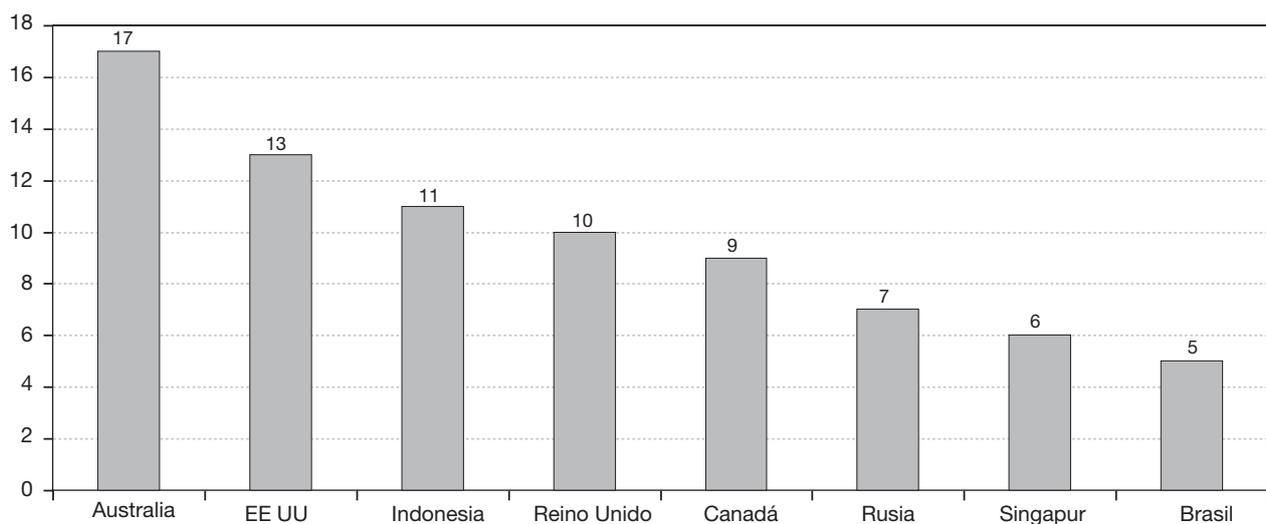
El Cuadro 2 presenta las empresas chinas que han efectuado un mayor número de IDEs durante el período analizado. Este *ranking* lo encabeza CNPC (con 25 IDEs), seguida de Huawei Technologies (15), ICBC (14), Sinopec (13), CNOOC (12) y Bank of China (10). Las 12 empresas incluidas en el Cuadro 2 han efectuado 130 IDEs, lo que representa un 68,8 por 100 del total de nuestra muestra.

GRÁFICO 2
NÚMERO DE IDEs CHINAS POR AÑO (2002-2010)



FUENTE: Elaboración propia a partir de noticias publicadas en China Daily.

GRÁFICO 3
PRINCIPALES DESTINOS DE LAS IDEs CHINAS (2002-2010)



FUENTE: Elaboración propia a partir de noticias publicadas en China Daily.

CUADRO 2
EMPRESAS CHINAS DE FORTUNE GLOBAL 500 CON MAYOR NÚMERO DE IDEs (2002-2010)

Puesto	Empresa	Sector	IDEs	Porcentaje
1	CNPC (China National Petroleum Corporation)	Petróleo y gas	25	13,2
2	Huawei Technologies	Telecomunicaciones	15	8,0
3	ICBC (Industrial and Commercial Bank of China)	Banca y finanzas	14	7,4
4	Sinopec	Petróleo y gas	13	6,9
5	CNOOC (China National Offshore Oil Corporation)	Petróleo y gas	12	6,3
6	Bank of China	Banca y finanzas	10	5,3
7	Sinochem	Petróleo, fertilizantes y química	8	4,2
8	Lenovo Group	Informática	8	4,2
9	Sinosteel	Metal	7	3,7
10	China Telecom	Telecomunicaciones	6	3,2
10	China Minmetals	Metal	6	3,2
10	Chinalco (Aluminum Corporation of China)	Metal	6	3,2
	Otras (23 empresas)		59	31,2
	Total		189	100,0

FUENTE: Elaboración propia a partir de noticias publicadas en China Daily.

Variable dependiente

La variable dependiente de nuestro estudio es dicotómica, representando la elección entre filial propia (1) y *joint venture* (0). Consideramos filial propia tanto la creación de una nueva filial como la adquisición total de una empresa del país de destino. Dentro de la categoría *joint venture* incluimos tanto la creación de nuevas sociedades conjuntas como las adquisiciones parciales (Brouthers y Hennart, 2007).

Variables independientes

El riesgo político del país de destino ha sido valorado a través de un índice (Buckley *et al.*, 2007; Duanmu, 2012). Concretamente, hemos utilizado el *ranking* de la Guía Internacional Riesgo País (PRS, 2010). En función de diversos factores que afectan al riesgo político, esta guía asigna una puntuación a cada país, con la salve-

dad de que una menor puntuación indica un mayor riesgo, mientras que una mayor puntuación denota un menor riesgo. Con la finalidad de tener en cuenta las diferencias institucionales, hemos calculado un riesgo político relativo, mediante la diferencia de puntuación entre China continental y cada país de destino (Brouthers, Brouthers y Werner, 2008).

La distancia cultural ha sido medida a partir del índice de Kogut y Singh (1988), basado en las dimensiones de Hofstede (Hofstede, 1980 y Hofstede, Hofstede y Minkov, 2010). Este índice ha sido ampliamente utilizado en la literatura sobre modos de entrada (Chen y Hu, 2002; Contractor y Kundu, 1998; Pak y Park, 2004; Xie, 2010 y Xu, Hu y Fan, 2009, 2011).

La intensidad tecnológica del sector ha sido aproximada clasificando los distintos sectores de las empresas de nuestra muestra en varios niveles tecnológicos (Chen y Hu, 2002; Pangarkar y Yuan, 2009 y Tahir y Larimo, 2004). Para ello, basándonos en la propuesta

CUADRO 3
ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS Y CORRELACIONES

VARIABLES	Media	DT	FIV	1	2	3	4	5	6
1 Tamaño del mercado	5,55	0,85	1,74	–	–	–	–	–	–
2 Objetivo búsqueda de recursos	0,48	0,50	1,69	–0,43	–	–	–	–	–
3 Riesgo político	4,47	13,45	2,32	0,57	–0,36	–	–	–	–
4 Distancia cultural	1,99	1,19	2,13	0,56	–0,22	0,68	–	–	–
5 Intensidad tecnológica del sector	2,40	0,55	1,36	0,18	–0,53	0,19	0,09	–	–
6 Tamaño de la empresa	4,58	0,33	1,53	–0,23	0,33	–0,22	–0,15	–0,22	–
7 Experiencia internacional	0,89	0,35	1,40	–0,13	0,23	–0,13	0,01	–0,07	0,51

NOTA: Las correlaciones superiores a /0,15/ son significativas al nivel 0,05; las correlaciones superiores a /0,22/ son significativas al nivel 0,01.

FUENTE: Elaboración propia.

de la OCDE (2001), hemos clasificado los sectores incluidos en nuestra muestra en tres categorías: *i*) sectores manufactureros de baja tecnología y servicios no basados en el conocimiento; *ii*) sectores manufactureros de tecnología media-baja y media-alta; *iii*) sectores manufactureros de alta tecnología y servicios basados en el conocimiento.

El tamaño de la empresa ha sido medido mediante el volumen de facturación (Cui y Jiang, 2012; Pangarkar y Yuan, 2009 y Xie, 2010). La experiencia internacional ha sido aproximada mediante el número de IDEs que cada empresa había establecido en otros países con anterioridad a cada entrada (Randoy y Dibrell 2002; Tahir y Larimo, 2004 y Xie, 2010). Para ambas variables hemos aplicado una transformación logarítmica.

VARIABLES DE CONTROL

Un mayor tamaño absoluto del mercado de destino constituye un factor de localización atractivo para las empresas chinas, en particular para aquellas que buscan mercados en su expansión internacional (Quer, Claver y Rienda, 2011). En consecuencia, hemos considerado dos variables de control. Por un lado, el tamaño del mercado, aproximado a partir del PIB de cada país (UN Statistics Division, 2010). Para normalizar la distribución

de esta variable, hemos aplicado una transformación logarítmica (Buckley *et al.*, 2007). Por otro lado, incluimos el objetivo de cada IDE: (1) búsqueda de recursos; (0) otro objetivo.

4. RESULTADOS Y DISCUSIÓN

Para el contraste de hipótesis hemos aplicado una regresión logística binomial. Se trata de un modelo estadístico que permite estimar el efecto de un incremento de cada variable independiente sobre la probabilidad de que la variable dependiente (modo de entrada) tome el valor 1 (filial propia) frente al valor 0 (*joint venture*).

El Cuadro 3 recoge los estadísticos descriptivos y las correlaciones bivariadas. Antes de aplicar la regresión, efectuamos un análisis de multicolinealidad, examinando los factores de inflación de la varianza (FIV) de cada variable. Este test mide el grado en que las varianzas de los coeficientes estimados en una regresión se inflan cuando se compara con el caso en que las variables independientes no están linealmente relacionadas. Valores elevados del FIV pueden ser indicadores de la existencia de multicolinealidad. El FIV más elevado ha sido 2,32, bastante por debajo de 10, punto de corte recomendado, lo que nos permite descartar problemas de multicolinealidad (Neter, Wasserman y Kutner, 1985).

CUADRO 4
RESULTADOS DE LA REGRESIÓN LOGÍSTICA BINOMIAL

Variables independientes	Modelo 1	Modelo 2
Tamaño del mercado (control)	0,22 (0,25)	0,27 (0,29)
Objetivo búsqueda de recursos (control)	-1,95*** (0,41)	-1,36** (0,49)
Riesgo político (H1)		0,01 (0,02)
Distancia cultural (H2)		0,23 (0,24)
Intensidad tecnológica del sector (H3)		0,88* (0,38)
Tamaño de la empresa (H4)		-1,05* (0,42)
Experiencia internacional (H5)		0,81 (0,67)
Chi-cuadrado global	36,34***	65,23***
% correcto global	74,20	77,80
-2 Log likelihood	171,17	146,88
Nagelkerke R ²	0,28	0,46

NOTAS: 1. La variable dependiente es filial propia (=1) o *joint venture* (=0). 2. Errores estándar entre paréntesis. * $p < 0,05$; ** $p < 0,01$; *** $p < 0,001$.
FUENTE: Elaboración propia.

El Cuadro 4 muestra los resultados del análisis de regresión, para el cual hemos empleado dos modelos. El modelo 1 incluye solo las variables de control, mientras que el modelo 2 incorpora también las variables independientes. La ecuación de regresión del Modelo 1 es estadísticamente significativa ($Chi-Square=36,34$; $p < 0,001$), lo que sugiere que las variables de control contribuyen a explicar la elección del modo de entrada. Concretamente, el objetivo búsqueda de recursos tiene un impacto negativo sobre la elección de filiales propias ($\beta=-1,95$; $p < 0,001$), efecto que se mantiene en el modelo 2. La ecuación de regresión del modelo 2 también resulta estadísticamente significativa ($Chi-Square=65,23$; $p < 0,001$), y las variables incluidas explican un 77,8 por 100 de los modos de entrada seleccionados.

Nuestros resultados muestran que el riesgo político no está relacionado con la elección de la filial propia. Por tanto, la hipótesis 1 no ha podido ser confirmada. Este resultado difiere del obtenido por estudios anteriores sobre multinacionales de otros países, en particular de países desarrollados, que sí obtuvieron una relación nega-

tiva, tal y como proponía esta primera hipótesis. En el contexto de las empresas chinas, los resultados no son concluyentes. Aunque Xu, Hu y Fan (2009) obtuvieron que cuanto menor era el riesgo político mayor era el porcentaje de propiedad asumido por las empresas chinas, otros estudios no han encontrado una relación estadísticamente significativa. Por tanto, existe evidencia empírica en línea con nuestro resultado, sugiriendo que los riesgos del país de destino no afectan a las multinacionales chinas de un modo convencional. Por ejemplo, Cui y Jiang (2009a) encontraron que el riesgo del país de destino no tenía un impacto significativo sobre el modo de entrada de las empresas chinas, mientras que Buckley *et al.* (2007) no pudieron confirmar que la IDE china estuviera asociada negativamente con un elevado riesgo político.

Las multinacionales chinas presentan ciertas características que retan esa visión convencional acerca de la influencia del riesgo político. Aunque muchas empresas chinas no tengan ventajas de activo como tecnología o marca, sí que tienen una ventaja de transacción: la habilidad

para dirigir operaciones en un entorno complejo como China. Esto les proporciona una ventaja sobre las multinacionales de países desarrollados a la hora de invertir en mercados con las mismas características institucionales (Malhotra y Zhu, 2009 y Morck, Yeung y Zhao, 2008). Además, una parte importante de la IDE china se ha dirigido a países con los que China tiene estrechos vínculos políticos e ideológicos, y muchos de ellos son países con elevado riesgo político (Buckley *et al.*, 2007).

Es preciso destacar también que muchas empresas de nuestra muestra pertenecen a sectores regulados como petróleo y gas, banca, telecomunicaciones o servicios públicos. En general, estos sectores regulados comparten tres características (Henisz, 2003): el Gobierno desempeña un papel central como proveedor o supervisor; existe necesidad de capital extranjero, lo que fuerza a los Gobiernos locales a abrir el sector a la iniciativa privada; y hay idiosincrasias institucionales, que dificultan a las instituciones financieras internacionales para valorar los créditos así como a los inversores cubrir sus riesgos con instrumentos financieros. Estas condiciones crean el potencial para que las multinacionales obtengan beneficios a través de una adecuada gestión de sus relaciones con los Gobiernos.

Investigaciones recientes sobre la expansión internacional de empresas pertenecientes a sectores regulados cuestionan la idea de que los países con una elevada inestabilidad política sean poco atractivos para las empresas extranjeras (García-Canal y Guillén, 2008). En el momento de entrar, las empresas de estos sectores pueden preferir países donde el poder ejecutivo del Gobierno no esté restringido por los poderes legislativo y judicial. Esa mayor discrecionalidad del Gobierno puede permitir que las empresas inversoras consigan un trato preferente. En otras palabras, es necesario considerar la habilidad de cada empresa para manejar las idiosincrasias institucionales e influir sobre los Gobiernos e instituciones del país de destino (Henisz, 2003). En esta situación, la empresa china estaría en una mejor posición para imponer su preferencia por la filial de plena propiedad, si considera que es el modo de entrada más

apropiado para controlar las operaciones exteriores (Taylor, Zou y Osland, 2000).

Respecto a la influencia de la distancia cultural, nuestro modelo indica que no está relacionada con la probabilidad de que las empresas chinas se decanten por la filial propia. Este resultado, que confirma la hipótesis 2, está en línea con el de algunos estudios previos sobre multinacionales chinas (Xie, 2010). Sin embargo, difiere con el obtenido por otros trabajos que sí han encontrado que las barreras culturales tenían un impacto negativo sobre la elección de filiales propias por parte de las empresas chinas (Cui y Jiang, 2009a, 2009b, 2010; Cui, Jiang y Stening, 2011 y Xu, Hu y Fan, 2011).

Cuando planteamos esta hipótesis, ya ofrecimos argumentos tanto para una posible influencia positiva como negativa de la distancia cultural sobre la elección de filiales propias. Adicionalmente, es preciso destacar que la influencia de la distancia cultural puede depender de los objetivos perseguidos por la empresa china. Mientras que las IDEs que buscan mercados pueden haberse dirigido inicialmente a países donde la distancia cultural respecto a China es menor, las IDEs que buscan *know how* se han dirigido principalmente a países desarrollados de Europa o América del Norte, que están culturalmente más alejados de China (Young, Huang y McDermott, 1996). Además, muchas multinacionales chinas no parecen rehuir de la distancia cultural, quizá debido a su experiencia previa a través de alianzas con empresas occidentales en China (Luo y Tung, 2007).

Por otra parte, nuestros resultados permiten confirmar la hipótesis 3, dado que hemos encontrado una relación positiva estadísticamente significativa entre la intensidad tecnológica del sector y la probabilidad de que las empresas chinas utilicen filiales propias ($\beta=0,88$; $p<0,05$). Por tanto, siguiendo la lógica convencional de la teoría de la internalización, las empresas chinas que pertenecen a sectores de alta tecnología tienden a decantarse por modos de entrada de elevado control, con la finalidad de evitar problemas de oportunismo. Nuestro resultado está en consonancia con el estudio de casos de Cui y Jiang (2009b), quienes encontraron que el nivel de especificidad

de los activos y la posibilidad de comportamientos oportunistas, por parte del socio, estaban asociados positivamente con la probabilidad de que la empresa china eligiera la filial de plena propiedad.

En contra de lo previsto, nuestro modelo muestra que el tamaño de la empresa tiene un impacto negativo y estadísticamente significativo sobre la opción de filiales propias ($\beta = -1,05$; $p < 0,05$). Por tanto, se rechaza la hipótesis 4. Esto contradice el resultado obtenido por Cui y Jiang (2009a, 2012), quienes encontraron que el tamaño de la empresa china tenía un impacto positivo sobre la elección de filiales de plena propiedad. Sin embargo, también existe evidencia empírica que sugiere la inexistencia de un efecto significativo del tamaño de las empresas chinas y sus decisiones de IDE (Lau, Ngo y Yiu, 2010).

En este sentido, existen algunos argumentos que sugieren que el tamaño no está siempre necesariamente relacionado con la propensión a utilizar modos de entrada de plena propiedad (Contractor y Kundu, 1998). Incluso, en ocasiones, los modos de entrada de elevado control pueden ser menos habituales en grandes operaciones internacionales (Gatignon y Anderson, 1988). En muchos sectores el tamaño de las operaciones puede forzar incluso a las grandes empresas chinas a aceptar la presencia de socios para compartir la inversión y buscar la cobertura de una red global.

El efecto positivo de la experiencia internacional de la empresa sobre la filial propia no ha resultado estadísticamente significativo, lo que no permite confirmar la hipótesis 5. Cui y Jiang (2012) obtienen un resultado similar en su estudio de las multinacionales chinas, aunque empleando una medida diferente (años de experiencia). Detrás de esta falta de significación pueden encontrarse los distintos tipos de experiencia internacional. La experiencia previa de la empresa con un modo de entrada específico puede ser más influyente que la experiencia general internacional. Sin embargo, la falta de información en muchas de las IDEs identificadas en la muestra nos ha impedido incluir ese tipo de experiencia en nuestros análisis.

Adicionalmente, las multinacionales chinas, en comparación con sus homónimas de países desarrollados, puede que no dependan tanto de los mercados exteriores para obtener experiencia. Muchas de ellas han acumulado experiencia internacional dentro de la propia China, estableciendo *joint ventures* con empresas extranjeras, convirtiéndose en subcontratistas para fabricar equipos originales o en licenciarios de sus tecnologías (Child y Rodrigues, 2005). Este tipo de internacionalización previa en el país de origen es una de las características distintivas del proceso de internacionalización de muchas empresas chinas. Ello les ha permitido acumular capacidades y conocimientos muy relevantes de cara a su internacionalización efectiva en otros países.

Por último, respecto a las variables de control observamos que el objetivo búsqueda de recursos tiene un impacto negativo estadísticamente significativo sobre la filial propia ($\beta = -1,36$; $p < 0,01$). Como ya señalamos anteriormente, la búsqueda de recursos, en particular recursos naturales, ha sido uno de los objetivos tradicionales de la IDE china. Dependiendo de cuál sea el objetivo perseguido, los factores institucionales vinculados a cada localización pueden jugar un papel diferente. Por ejemplo, las restricciones institucionales que pueden surgir cuando la empresa china efectúa IDE para acceder a un recurso considerado estratégico para el país de destino, puede que no aparezcan cuando la empresa invierte en ese mismo país, pero con la finalidad de acceder a su mercado. Por esta razón, aunque la plena propiedad podría darle a la empresa china un mejor acceso a los recursos que busca, las restricciones del Gobierno de destino pueden impedirle utilizar filiales propias.

5. Conclusiones

En comparación con la IDE recibida por las economías emergentes, la IDE emitida por estos países es un área de investigación relativamente nueva en la literatura sobre negocios internacionales. A pesar del auge de la IDE china en los últimos años, la elección del modo de entrada

por parte de las multinacionales chinas sigue siendo un t3pico de estudio poco explorado. El objetivo de este trabajo ha sido tratar de cubrir ese *gap*, analizando algunos factores institucionales, de transacci3n y empresariales que pueden afectar a dicha decisi3n.

Nuestro estudio efectúa varias contribuciones a la literatura sobre la elecci3n del modo de entrada de las multinacionales chinas. Hasta el momento, junto con los trabajos de Cui y Jiang (2009a, 2009b, 2010, 2012), Cui, Jiang y Stening (2011), Liu y Scott-Kennel (2011), Xie (2010) y Xu, Hu y Fan (2009, 2011), este es uno de los primeros intentos de analizar los determinantes de la elecci3n del tipo de IDE por parte de las empresas chinas. De esta forma, basndonos en el enfoque institucional, en la teor3a de los costes de transacci3n y en la visi3n de la empresa basada en los recursos, nuestros resultados sugieren que existen tanto similitudes como diferencias entre las multinacionales chinas y las multinacionales tradicionales procedentes de pa3ses desarrollados. Con ello, este estudio contribuye a un mejor conocimiento de estas nuevas multinacionales que van a tener implicaciones significativas para el desarrollo futuro de la investigaci3n sobre estrategias internacionales (Peng, 2012).

Desde la perspectiva de los costes de transacci3n, nuestros resultados destacan la importancia de la intensidad tecnol3gica del sector como determinante de que las empresas chinas se decanten por la filial de plena propiedad. Los elevados costes de transacci3n a la hora de transferir *know-how* tecnol3gico son el argumento tradicional para dicha relaci3n.

Sin embargo, otros resultados parecen ir en contra de la l3gica convencional observada en las multinacionales occidentales. Un elevado riesgo pol3tico en el pa3s de destino parece no desincentivar a las multinacionales chinas a la hora de decantarse por la filial propia en lugar de por la *joint venture*. Adem3s, no hemos encontrado evidencia emp3rica que confirme que la distancia cultural sea una barrera institucional importante para las empresas chinas. Por otra parte, desde la visi3n de la empresa basada en los recursos, el tama3o de la empresa china tiene un impacto negativo *a priori* inespera-

do sobre la filial propia, mientras que la experiencia internacional parece no afectar a la elecci3n del modo de entrada.

Este trabajo, l3gicamente, no est3 exento de algunas limitaciones. Nuestra investigaci3n emp3rica est3 basada en datos secundarios, algo que ha condicionado la medida de algunas variables. Por ello, no hemos podido considerar las percepciones directivas, as3 como otras variables que tambi3n pueden afectar a la elecci3n del modo de entrada, como determinadas ventajas espec3ficas de la empresa (Liu y Scott-Kennel, 2011).

Estas limitaciones abren algunas v3as interesantes para la investigaci3n futura. Para un mejor conocimiento de las decisiones adoptadas por las multinacionales chinas, ser3an 3tiles encuestas realizadas a los directivos implicados sobre sus procesos de toma de decisiones, incluyendo percepciones acerca de los factores institucionales, de transacci3n y empresariales. Tamb3n ser3a interesante examinar las interrelaciones entre la elecci3n del modo de entrada (plena propiedad o propiedad compartida) y el modo de establecimiento (nueva filial propia o adquisici3n), para determinar si se trata de decisiones secuenciales o simult3neas.

Referencias bibliogr3ficas

- [1] ALON, I.; CHILD, J.; LI, S. y MCINTYRE, J.R. (2011): «Globalization of Chinese firms: Theoretical universalism o particularism», *Management Organization Review*, vol. 7, n3 2, pp: 191-200.
- [2] BROUHERS, K.D. y HENNART, J.F. (2007): «Boundaries of the Firm: Insights from International Entry Mode Research», *Journal of Management*, vol. 33, n3 3: pp. 395-425.
- [3] BROUHERS, K.D.; BROUHERS, L.E. y WERNER, S. (2003): «Transaction Cost-Enhanced Entry Mode Choices and Firm Performance», *Strategic Management Journal*, vol. 24, n3 12, pp: 1239-1248.
- [4] BROUHERS, K.D.; BROUHERS, L.E. y WERNER, S. (2008): «Resource-Based Advantages in an International Context», *Journal of Management*, vol. 34, n3 2): 189-217.
- [5] BUCKLEY, P.J. y CASSON, M. (1998): «Analyzing Foreign Market Entry Strategies: Extending the Internalization Approach», *Journal of International Business Studies*, vol. 29, n3 3, pp. 539-562.

- [6] BUCKLEY, P. J.; CLEGG, L.J.; CROSS, A.R.; LIU, X.; VOSS, H. y ZHENG, P. (2007): «The Determinants of Chinese Foreign Direct Investment», *Journal of International Business Studies*, 38, nº 4, pp. 499-518.
- [7] CHEN, H. y HU, M.Y. (2002): «An Analysis of Entry Mode and its Impact On Performance», *International Business Review*, vol. 11, nº 2, pp.193-210.
- [8] CHILD, J. y RODRIGUES, S.B. (2005): «The Internationalization of Chinese Firms: A Case for Theoretical Extension?», *Management and Organization Review*, vol. 1, nº 3, pp. 381-410.
- [9] CONTRACTOR, F.J. y KUNDU, S.K. (1998): «Modal Choice in a World of Alliances: Analyzing Organizational Forms in the International Hotel Sector», *Journal of International Business Studies*, vol. 29, nº 2, pp. 325-358.
- [10] CUI, L. y JIANG, F. (2009a): «FDI Entry Mode Choice of Chinese Firms: A Strategic Behaviour Perspective», *Journal of World Business*, vol. 44, nº 4, pp. 434-444.
- [11] CUI, L. y JIANG, F. (2009b): «Ownership Decisions in Chinese Outward Fdi: An Integrated Research Framework and Research Agenda», *Asian Business & Management*, vol. 8, nº 3, pp. 301-324.
- [12] CUI, L. y JIANG, F. (2010): «Behind Ownership Decision of Chinese Outward FDI: Resources and Institutions», *Asia Pacific Journal of Management*, vol. 27, nº 4, pp. 751-774.
- [13] CUI, L. y JIANG, F. (2012): «State Ownership Effect On Firms' FDI Ownership Decisions Under Institutional Pressure: A Study of Chinese Outward-investing Firms», *Journal of International Business Studies*, vol. 43, nº 3, pp. 264-284.
- [14] CUI, L.; JIANG, F. y STENING, B. (2011): «The Entry-mode Decision of Chinese Outward FDI: Firm Resources, Industry Conditions And Institutional Forces», *Thunderbird International Business Review*, vol. 53, nº 4, pp. 483-499.
- [15] DAVIES, K. (2010): *Outward FDI from China and its Policy Context*, Columbia FDI Profiles. Vale Columbia Center on Sustainable International Investment.
- [16] DENG, P. (2012): «The internationalization of Chinese Firms: A Critical Review and Future Research», *International Journal of Management Reviews*, en prensa.
- [17] DUANMU, J.L. (2012): «Firm Heterogeneity and Location Choice of Chinese Multinational Enterprises (MNEs)», *Journal of World Business*, vol. 47, nº 1, pp. 64-72.
- [18] DUNNING, J.H. (1988): «The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and Some Possible Extensions», *Journal of International Business Studies*, vol. 19, nº 1, pp. 1-32.
- [19] FLADMOE-LINDQUIST, K. y TALLMAN, S. (1994): «Resource-based Strategy and Competitive Advantage Among Multinationals», en SHRIVASTAVA, P.; HUFF, A. y DUTTON, J. (Eds.), *Advances in Strategic Management*, vol. 10 (A), Jai Press Inc.: 45-72.
- [20] GARCÍA-CANAL, E. y GUILLÉN, M.F. (2008): «Risk and the Strategy of Foreign Location Choice in Regulated Industries», *Strategic Management Journal*, vol. 29, nº 10, pp. 1097-1115.
- [21] GATIGNON, H. y ANDERSON, E. (1988): «The Multinational Corporation's Degree of Control Over Foreign Subsidiaries: An Empirical Test of a Transaction Cost Explanation», *Journal of Law Economics and Organization*, vol. 4, nº 2, pp. 305-336.
- [22] GE, G.L. y DING, D.Z. (2009): «The Effects of the Institutional Environment on the Internationalization of Chinese Firms», en ALON, I. et al. (Eds.), *China rules. Globalization and Political Transformation*, Hampshire, UK, Palgrave MacMillan: pp. 46-68.
- [23] HENISZ, W.J. (2003): «The Power of the Buckley and Casson Thesis: The Ability to Manage Institutional Idiosyncrasies», *Journal of International Business Studies*, vol. 34, nº 2, pp. 173-184.
- [24] HENISZ, W. y SWAMINATHAN, A. (2008): «Institutions and International Business», *Journal of International Business Studies*, vol. 39, nº4, pp. 537-539.
- [25] HENNART, J.F. (1989): «Can the 'New Forms of Investment' Substitute for the 'Old Forms'? A Transaction Costs Perspective», *Journal of International Business Studies*, vol. 20, nº 2, pp. 211-234.
- [26] HOFSTEDÉ, G. (1980): *Culture's Consequences. International Differences in Work-Related Values*, Newbury Park, CA, Sage Publications.
- [27] HOFSTEDÉ, G.; HOFSTEDÉ, G.J. y MINKOV, M. (2010): *Cultures and Organizations. Software of the Mind. Intercultural Cooperation and its Importance for Survival*, 3rd edition. New York, McGraw-Hill.
- [28] HONG, E. y SUN, L. (2006): «Dynamics of Internationalization and Outward Investment: Chinese Corporations' Strategies», *The China Quarterly*, nº 187, pp. 610-634.
- [29] JOHANSON, J. y VAHLNE, J.E. (1977): «The Internationalization Process of the Firm. A Model of Knowledge Development and Increasing Foreign Market Commitments», *Journal of International Business Studies*, vol. 8, nº 1, pp. 23-32.
- [30] JOHANSON, J. y VAHLNE, J.E. (2009): «The Uppsala Internationalization Process Model Revisited: From Liability of Foreignness to Liability of Outsidership», *Journal of International Business Studies*, vol. 40, nº 9, pp. 1411-1431.
- [31] KIM, W.C. y HWANG, P. (1992): «Global Strategy and Multinationals' Entry Mode Choice», *Journal of International Business Studies*, vol. 23, nº 1, pp. 29-53.
- [32] KOGUT, B. y SINGH, H. (1988): «The Effect of National Culture on the Choice of Entry Mode», *Journal of International Business Studies*, vol. 19, nº 3, pp. 411-432.
- [33] KOLSTAD, I. y WIIG, A. (2012): «What Determines Chinese Outward FDI?», *Journal of World Business*, vol. 47, nº 1, pp. 26-34.

- [34] KUMAR, N. (1984): *Growth, Acquisition and Investment. An Analysis of the Growth of Industrial Firms and their Overseas Activities*, Cambridge: Cambridge University Press.
- [35] LAU, C.M.; NGO, H.Y. y YIU, D.W. (2010): «Internationalization and Organizational Resources of Chinese Firms», *Chinese Management Studies*, vol. 4, nº 3, pp. 258-272.
- [36] LIU, J. y SCOTT-KENNEL, J. (2011): «Asset-seeking Investment by Chinese Multinationals: Firm Ownership, Location and Entry Mode», *Asia Pacific and Globalization Review*, vol. 1, nº 1, pp. 16-36.
- [37] LU, J.; LIU, X. y WANG, H. (2011): «Motives for Outward FDI of Chinese Private Firms: Firm Resources, Industry Dynamics, and Government Policies», *Management and Organization Review*, vol. 7, nº 2, pp. 223-248.
- [38] LUO, Y. y TUNG, R.L. (2007): «International Expansion of Emerging Market Enterprises: A Springboard Perspective», *Journal of International Business Studies*, vol. 38, nº 4, pp. 481-498.
- [39] MADHOK, A. (1997): «Cost, Value and Foreign Market Entry Mode: The Transaction and the Firm», *Strategic Management Journal*, vol. 18, nº 1, pp. 39-61.
- [40] MALHOTRA, S. y ZHU, P.C. (2009): «Determinants and Valuation Impact of Cross-Border Acquisitions by Firms From China and India», *AIB 2009 Annual Meeting*, San Diego.
- [41] MATHEWS, J.A. (2006): «Dragon Multinationals: New Players in 21st Century Globalization», *Asia Pacific Journal of Management*, vol. 23, nº 1, pp. 5-27.
- [42] MOFCOM (2011): «2010 Statistical Bulletin of China's Outward Foreign Direct Investment», Beijing, Ministry of Commerce (MOFCOM).
- [43] MORCK, R.; YEUNG, B. y ZHAO, M. (2008): «Perspectives on China's Outward Foreign Direct Investment», *Journal of International Business Studies*, vol. 39, nº 3, pp. 337-350.
- [44] MORSCHETT, D.; SCHRAMM-KLEIN, H. y SWOBODA, B. (2010): «Decades of Research on Market Entry Modes: What Do We Really Know About External Antecedents of Entry Mode Choice?», *Journal of International Management*, vol. 16, nº 1, pp. 60-77.
- [45] NETER, J.; WASSERMAN, W. y KUTNER, M.H. (1985): *Applied Linear Statistical Models: Regression, Analysis of Variance and Experimental Designs*, 2nd edition, Homewood, Richard D. Irwin, Inc.
- [46] OCDE (2001): *Science, Technology and Industry Scorecard 2001*, París, OCDE.
- [47] PAK, Y.S. y PARK, Y.R. (2004): «Global Ownership Strategy of Japanese Multinational Enterprises: A Test of Internalization Theory», *Management International Review*, vol. 44, nº 1, pp. 3-21.
- [48] PANGARKAR, N. y YUAN, L. (2009): «Location in Internationalization Strategy: Determinants and Consequences», *Multinational Business Review*, vol. 17, nº 2, pp. 37-68.
- [49] PENG, M.W. (2012): «The Global Strategy of Emerging Multinationals from China», *Global Strategy Journal*, vol. 2, nº 2, pp. 97-107.
- [50] PENG, M.W.; WANG, D.Y.L. y JIANG, Y. (2008): «An Institution-based View of International Business Strategy: A Focus on Emerging Economies», *Journal of International Business Studies*, vol. 39 nº 5, pp. 920-936.
- [51] PRS (2010): «International Country Risk Guide (ICRG)», The Political Risk Services Group.
- [52] QUER, D.; CLAVER, E. y RIENDA, L. (2007): «Multinacionales chinas. El nuevo reto del escenario global», *Boletín Económico de Información Comercial Española*, nº 2925, del 1 al 15 de noviembre, pp. 11-24.
- [53] QUER, D.; CLAVER, E. y RIENDA, L. (2011): «Multinacionales chinas: ¿cómo influyen los factores institucionales en sus patrones de localización», *Cuadernos de Gestión*, vol. 11, nº 2, pp. 77-88.
- [54] QUER, D.; CLAVER, E. y RIENDA, L. (2012): «Political Risk, Cultural Distance, and Outward Foreign Direct Investment: Empirical Evidence from Large Chinese Firms», *Asia Pacific Journal of Management*, en prensa.
- [55] RANDOY, T. y DIBRELL, C.C. (2002): «How and Why Norwegian MNCs Commit Resources Abroad: Beyond Choice of Entry Mode», *Management International Review*, vol. 42, nº 2, pp. 119-140.
- [56] SIMON, J.D. (1984): «A Theoretical Perspective on Political Risk», *Journal of International Business Studies*, vol. 15, nº 3, pp. 123-143.
- [57] TAHIR, R. y LARIMO, J. (2004): «Understanding the Ownership Structure Choices of Finnish Firms in Asian Countries», *European Business Review*, vol. 16, nº 5, pp. 494-510.
- [58] TALLMAN, S. y FLADMÖE-LINDQUIST, K. (2002): «Internationalization, Globalization, and Capability-based Strategy», *California Management Review*, vol. 45, nº 1, pp. 116-135.
- [59] TAYLOR, C.R.; ZOU, S. y OSLAND, G.E. (2000): «Foreign Market Entry Strategies of Japanese MNCs», *International Marketing Review*, vol. 17, nº 2, pp. 146-163.
- [60] TEECE, D.J. (1986): «Transactions Cost Economics and the Multinational Enterprise. An Assessment», *Journal of Economic Behavior and Organization*, nº 7, pp. 21-45.
- [61] TIHANYI, L.; GRIFFITH, D.A. y RUSSELL, C.J. (2005): «The Effect of Cultural Distance on Entry Mode Choice, International Diversification and MNE Performance: A Meta-Analysis», *Journal of International Business Studies*, vol. 36, nº 3, pp. 270-283.
- [62] TREVINO, L.J. y GROSSE, R. (2002): «An Analysis of Firm-specific Resources and Foreign Direct Investment in the United States», *International Business Review*, vol. 11, nº 4, pp. 431-452.
- [63] UN STATISTICS DIVISION (2010): «National Accounts Main Aggregates Database», United Nations Statistics Division.
- [64] UNCTAD (2011): *World Investment Report 2011. Non-equity Modes of International Production and Development*. New York and Geneva, United Nations Conference on Trade and Development.

[65] WEI, Z. (2010): «The Literature on Chinese Outward FDI», *Multinational Business Review*, vol. 18, nº 3, pp. 73-112.

[66] WELCH, L.S. y LUOSTARINEN, R. (1988): «Internationalization: Evolution of a Concept», *Journal of General Management*, vol. 14, nº 2, pp. 34-55.

[67] XIE, Q. (2010): «Chinese Firms' Outward FDI Mode Choices: The Effects of Joint Venture Experience in Inward FDI», *AIB 2010 Annual Meeting*, Rio de Janeiro.

[68] XU, Y.; HU, S. y FAN, X. (2009): «The Impacts of Country Risk and Cultural Distance on Transnational Equity Investments. Empirical Evidence of Chinese Enterprises' Shareholdings in Overseas Listed Companies», *Chinese Management Studies*, vol. 3, nº 3, pp. 235-248.

[69] XU, Y.; HU, S. y FAN, X. (2011): «Entry Mode Choice of Chinese Enterprises: The Impacts of Country Risk, Cultural Distance and their Interactions», *Frontiers of Business Research in China*, vol. 5, nº 1, pp. 63-78.

[70] YOUNG, S.; HUANG, C.H. y MCDERMOTT, M. (1996): «Internationalization and Competitive Catch-up Processes: Case Study Evidence on Chinese Multinational Enterprises», *Management International Review*, vol. 36, nº 4, pp. 295-314.

[71] ZHANG, J.; ZHOU, C. y EBBERS, H. (2011): «Completion of Chinese Overseas Acquisitions: Institutional Perspectives and Evidence», *International Business Review*, vol. 20, nº 2, pp. 226-238.