

La elección entre tipos de inversión directa en el exterior: evidencia empírica de las empresas españolas en China

Enrique Claver Cortés • Diego Quer Ramón • José Francisco Molina Azorín¹
Universidad de Alicante

RECIBIDO: 10 de septiembre de 2003

ACEPTADO: 30 de abril de 2004

Resumen: Una de las cuestiones que más interés despierta entre los investigadores del campo de la internacionalización empresarial es la selección de la estrategia de entrada en un país extranjero. Actualmente, China es uno de los destinos que está cobrando una mayor relevancia en la expansión internacional de muchas empresas. En ese contexto, este trabajo examina la influencia de diversos factores empresariales sobre el nivel de compromiso asumido por las compañías españolas que han entrado en China a través de inversiones directas.

Palabras clave: Inversión directa en el exterior / Empresas españolas / China.

Choice of Foreign Direct Investment Modes: Empirical Evidence of Spanish Firms in China

Abstract: One of the cornerstones of international business management discipline is the choice of entry mode into a foreign country. Nowadays, China is one of the most outstanding host countries for international expansion of many firms. In this context, this paper examines the influence of firm factors over commitment of Spanish firms that have direct investments in China.

Key Words: Foreign direct investment / Spanish firms / China.

INTRODUCCIÓN

Dentro del campo de investigación de la Dirección Estratégica Internacional de la Empresa, tradicionalmente se le ha prestado especial atención a una de las decisiones más importantes que se deben adoptar en el terreno internacional: la determinación de la estrategia más apropiada para entrar en un país extranjero. De forma más precisa, numerosos trabajos se han centrado en investigar los factores que conducen a la empresa a decantarse por la inversión directa en el exterior (IDE) así como a seleccionar alguna de sus modalidades concretas. Lejos de perder interés, esta cuestión está gozando de amplio espacio dentro de las revistas más prestigiosas a nivel internacional.

Buena parte del valor añadido de estas investigaciones más recientes ha consistido en abordar la problemática de la selección de la estrategia de entrada en destinos concretos. Entre ellos, se observa un creciente interés por China, un país donde tuvo sus raíces la clásica obra *El arte de la guerra* del filósofo-guerrero Sun Tzu que, aún hoy, es considerada como referente para muchos estrategas del mundo de los negocios.

Paradójicamente, varios miles de años después, ese país se está erigiendo en un protago-

nista principal del escenario estratégico internacional en el que tienen que desenvolverse muchas empresas. Para ellas, China presenta dos atractivos fundamentales: por un lado, sus costes de mano de obra más bajos que en otras localizaciones; por otro, su inmenso mercado potencial, con casi 1.300 millones de habitantes, de los cuales alrededor de 60 millones tienen una capacidad adquisitiva comparable a la de los países occidentales (cifra esta última con una tendencia al alza en los próximos años gracias al creciente desarrollo económico del país).

Numerosos estudios recientes sobre negocios internacionales han analizado los determinantes del grado de compromiso asumido con la estrategia de entrada en China, aunque con matices diferentes: influencia del aprendizaje acumulado con un modo de entrada sobre la elección entre propiedad compartida y no compartida (Guillén, 1999); contraste de un modelo jerárquico sobre los factores que influyen en la elección de una estrategia de entrada basada en la propiedad –joint venture o filial propia– o no basada en la propiedad –acuerdo contractual o exportación– (Tse, Pan y Au, 1997; Pan y Tse, 2000); influencia de contingencias a cuatro niveles (país, sector, empresa y proyecto) sobre la elección entre

joint venture y filial propia (Luo, 2001); determinantes de la elección de la estrategia de entrada (acuerdo contractual, joint venture o filial propia) e impacto sobre los resultados (Chen y Hu, 2002); o factores determinantes del porcentaje de propiedad del socio extranjero en las joint ventures establecidas en China (Hu y Chen, 1993; Pan, 1996; Chadee, 2002; Chen, Hu y Hu, 2002).

La revisión de estos trabajos anteriores permite detectar la existencia de algunas cuestiones pendientes de investigar. Por un lado, desde el punto de vista teórico, dichos trabajos se han centrado en las dos modalidades más avanzadas de IDE (joint venture o filial propia), sin tener en cuenta las oficinas de representación, que habitualmente suponen una preparación inicial para una inversión posterior de mayor compromiso. Por otra parte, desde el punto de vista empírico, las empresas extranjeras analizadas en casi todos esos trabajos anteriores proceden de aquellos países con mayor presencia en China (Hong Kong, EE.UU., Japón, Corea, Singapur, Alemania o Reino Unido).

Nuestro trabajo pretende contribuir a superar esas limitaciones incorporando las oficinas de representación como un primer paso para la IDE y considerando una muestra procedente de un único país de origen (España), cuyo volumen de IDE en China hasta el momento es inferior al de los países anteriormente mencionados. Además, este estudio se puede considerar el primero que analiza de forma específica la elección entre tipos de inversión directa por parte de las empresas españolas en China².

Con este marco de referencia, a partir de las Teorías de la IDE y la Visión de la Empresa Basada en los Recursos (VEBR), nuestro trabajo pretende efectuar una contribución al conocimiento de los posibles factores internos que condicionan la estrategia inversora empleada por las empresas españolas. Para ello, tras presentar algunas pinceladas sobre el escenario económico de China, se plantea una serie de hipótesis con la finalidad de contrastar la influencia de diversos factores específicos de la empresa sobre el compromiso asumido con las decisiones de inversión directa en el país asiático. Posteriormente, se establecen los fundamentos de la investigación empírica, se exponen los resultados obtenidos y se presentan las conclusiones más relevantes.

REVISIÓN DE LA LITERATURA Y PLANTEAMIENTO DE HIPÓTESIS

INVERSIÓN DIRECTA DE EMPRESAS EXTRANJERAS EN CHINA

En el año 1979 China inició un progresivo proceso de apertura exterior, que le ha conducido a afrontar una profunda reforma de sus estructuras económicas. Desde entonces, la atracción de capitales foráneos ha sido uno de sus objetivos primordiales, por lo que, progresivamente, se han ido liberalizando las inversiones extranjeras y se ha tratado de crear un marco adecuado para fomentarlas. Los resultados han sido espectaculares, como demuestra el hecho de que actualmente hay algo más de 400.000 empresas extranjeras instaladas en China, que le han erigido en el primer país receptor de inversión extranjera en el mundo, con una cifra aproximada de 52.700 millones de euros en 2002. Esa inyección financiera y tecnológica proveniente del exterior ha sido una pieza fundamental para el desarrollo económico de China, que ha crecido en los últimos años a tasas superiores al 7%. Ello le ha permitido situarse entre las principales economías del mundo y las previsiones del Banco Mundial señalan que será la primera economía mundial en torno a 2020.

Sin duda, la plasmación de todo este proceso de apertura se produjo en diciembre de 2001, cuando China entró a formar parte de la Organización Mundial del Comercio (OMC). Este hecho acarrea una serie de consecuencias muy importantes: establecimiento de reglas homologables con los demás mercados (lo que propiciará mayor transparencia y seguridad); desarme arancelario (con los consiguientes menores costes para la introducción de productos a través de la exportación); estímulo a la privatización y a la actividad económica (que redundará en un aumento de la población con mayor poder adquisitivo); y reestructuración de empresas chinas para afrontar una competencia más abierta (lo que provoca que necesiten tecnología). A esa mayor apertura del país, cabe añadir otros dos eventos de gran trascendencia internacional como la organización de los Juegos Olímpicos de Beijing (Pekín) en 2008 o la Exposición Universal de Shanghai en 2010, que suponen unas importan-

tes oportunidades de negocio para las empresas extranjeras.

Las empresas españolas no pueden ser ajenas a este escenario. En este sentido, si bien se han ido dando pasos, todavía queda camino por recorrer. Pese a que España mantiene un déficit comercial con China superior a los 4.000 millones de euros, según datos del Instituto Español de Comercio Exterior (ICEX), en 2002 las exportaciones españolas a este país asiático crecieron alrededor del 25% respecto al año anterior, alcanzando la cifra de 787,54 millones de euros (que sitúan a China como el 23º país de destino de la exportación española, representando el 0,6% del total).

En el capítulo inversor, de acuerdo con el Registro de Inversiones Españolas en el Exterior de la Dirección General de Comercio e Inversiones, la inversión bruta española en China alcanzó en 2002 la cifra de 5,28 millones de euros (lo que supone el 0,01% del total de la IDE bruta española). A la luz de estas cifras, se puede considerar que se trata de un mercado potencial hasta ahora poco explotado por las empresas españolas, que representan menos del 3% de las empresas europeas presentes en China, con un volumen de inversión muy inferior al de países como Reino Unido o Alemania. Pese a todo ello, lo cierto es que las empresas españolas han empezado a tomar conciencia de los atractivos de este país asiático y las firmas instaladas han pasado en los últimos diez años de ser sólo media docena a rondar las 150³.

El creciente interés de China para la economía española ha propiciado que diversos organismos públicos de apoyo españoles, tanto estatales como autonómicos, organicen periódicamente encuentros empresariales o misiones comerciales, entre otras actuaciones, e incluso que cuenten con presencia física en el país. En este sentido, cabe destacar las Oficinas Económicas y Comerciales de la Embajada de España en Beijing y en Shanghai.

La inversión extranjera en China se puede llevar a cabo a través de diversas modalidades, siendo tres las más comunes. En primer lugar, la *oficina de representación*, que suele constituir el paso siguiente a la exportación, para crear una estructura de enlace y aumentar el control de la actividad comercial. Tiene prohibido celebrar

contratos en nombre de la empresa a quien representa, debiendo operar a través de agentes y distribuidores. No obstante, en la práctica, la presencia en China de comerciales extranjeros ha permitido a muchas empresas establecer verdaderos canales de distribución con el soporte de una sola oficina de representación.

En segundo lugar, encontramos la *empresa conjunta (joint venture)*, que admite dos modalidades de propiedad compartida: *empresa conjunta de capital mixto (equity joint venture)*, con responsabilidad limitada sobre el capital, donde la parte china y la parte extranjera gestionan conjuntamente la actividad, pero la participación extranjera no puede ser menor del 25 por cien; y *empresa conjunta cooperativa o contractual (cooperative o contractual joint venture)*, que es más flexible (los socios pueden pactar su participación en beneficios en una proporción distinta a su porcentaje en el capital), y resulta interesante cuando el socio extranjero va a aportar la mayor parte de la financiación, pero su participación está limitada a un porcentaje máximo, al tratarse de un sector restringido⁴.

La tercera alternativa, que implica plena propiedad, es la *empresa de capital totalmente extranjero*, permitida a partir de 1986, sólo para proyectos que favorezcan la economía nacional y, al menos, cumplan uno de los dos objetivos siguientes: empleo de tecnología internacional avanzada, o exportación de todos o la mayoría de los productos fabricados.

Dadas las características de estas tres fórmulas genéricas de entrada en China, podemos considerar que la empresa extranjera asumirá un grado creciente de compromiso a medida que avance desde una oficina de representación a una joint venture y desde ésta a una empresa de capital totalmente extranjero⁵.

En la elección de la estrategia de entrada a un país influyen diversos factores tanto de índole externa como interna (Root, 1998, pp. 16-17). Los factores externos pueden hacer referencia al sector de actividad o al país de localización. Estos últimos factores vinculados al país anfitrión pueden influir sobre el nivel apropiado de recursos comprometidos (Hill, Hwang y Kim, 1990) o incluso convertirse de por sí en una ventaja específica para la empresa inversora (Dunning, 1998).

En este sentido, muchas economías emergentes se caracterizan por ofrecer condiciones heterogéneas entre sus diferentes regiones, estableciendo zonas especialmente destinadas a captar la inversión extranjera. Respecto al destino que nos ocupa, cabe recordar que, a partir de 1979, el gobierno chino empezó a poner en práctica su política de apertura y estableció progresivamente cinco Zonas Económicas Especiales (ZEEs): Shenzhen, Shantou y Zhuhai (en la provincia de Guangdong), Xiamen (en la provincia de Fujian) y la provincia de Hainan. Posteriormente, se abrieron al exterior diversas ciudades costeras que se convirtieron en Ciudades Abiertas. Todas esas localizaciones ofrecen infraestructuras de apoyo e incentivos para captar la inversión extranjera. Además, suelen proporcionar un entorno cultural, un ambiente para los negocios y unas condiciones económicas mejores que otras regiones cerradas. En consecuencia, la participación de empresas extranjeras en el tejido industrial de estas regiones tiende a ser importante (Zhang, 1994, p. 50), viéndose estimulado incluso el empleo de modos de entrada que implican plena propiedad (Luo, 2001, pp. 456-457)⁶.

Por su parte, los factores internos que pueden condicionar la estrategia de entrada están estrechamente relacionados con los recursos y capacidades de la empresa. En este sentido, la condición fundamental para que una empresa invierta en el extranjero es que posea alguna ventaja competitiva (ventaja en propiedad), basada en recursos tangibles o intangibles.

Este argumento subyace en uno de los enfoques pioneros que trataron de justificar la IDE y, por ende, la existencia de la empresa multinacional: la Teoría de la Ventaja Monopolística (Kindleberger, 1969; Hymer, 1976). Este marco conceptual postula que una empresa de propiedad extranjera debe poseer algunas ventajas específicas que le permitan competir en igualdad de condiciones con las empresas nativas. Según este planteamiento, la IDE se produce porque las imperfecciones estructurales del mercado (economías de escala, ventajas de conocimiento, diversificación, etc.) posibilitan a las empresas la obtención de poder de monopolio en los mercados exteriores⁷.

Los factores específicos de la empresa también constituyen uno de los pilares básicos del Paradigma Ecléctico (Dunning, 1981, 1988). Es-

te planteamiento sostiene que la primera condición para que la empresa se comprometa con la IDE es que posea una ventaja en propiedad frente a empresas de otras nacionalidades en el servicio a determinados mercados. Estos activos son, al menos por un período de tiempo, exclusivos o específicos para la empresa que los posee⁸.

Siguiendo la clasificación propuesta por Dunning (1988, p. 2), podemos distinguir dos tipos de ventajas en propiedad: ventajas de activo (derivadas de la posesión de recursos y capacidades por parte de la empresa, pero que no se han originado debido a su carácter multinacional: tamaño; experiencia; poder de monopolio; recursos tecnológicos o comerciales; etc.) y ventajas de transacción (que reflejan la capacidad jerárquica de la empresa multinacional frente a los mercados externos a la hora de manejar las transacciones, gracias a que gestiona una red de activos dispersos entre países).

Por tanto, dentro de las ventajas en propiedad podrían incluirse no sólo los recursos tangibles (tamaño, instalaciones, etc.) sino también los de naturaleza intangible, como la tecnología, la marca comercial o las capacidades organizativas (Graham, 1992, p. 27). Éstos constituyen una de las bases fundamentales de la denominada Visión de la Empresa Basada en los Recursos (VEBR), que postula que los recursos y capacidades de la empresa son los que permiten crear y sostener una ventaja competitiva (Barney, 1991; Peteraf, 1993).

Este importante marco conceptual de la Dirección Estratégica ha sido aplicado para estudiar diversos aspectos de la internacionalización empresarial. Entre los que guardan más relación con el tema que nos ocupa, podríamos destacar su empleo para justificar el crecimiento de la empresa vía inversiones en el extranjero (Penrose, 1956) o para completar las explicaciones sobre el modo de propiedad basadas en minimización de costes de transacción con consideraciones vinculadas a la administración del valor del know-how de la empresa, y no sólo a la explotación sino también al desarrollo y despliegue de sus capacidades (Madhok, 1997). Adicionalmente, se ha empleado para justificar el nivel de compromiso inversor asumido por la empresa en un país concreto, a partir de su dotación de

recursos y capacidades (Trevino y Grosse, 2002).

La VEBR es compatible con las Teorías de la IDE. De hecho, las ventajas en propiedad son conceptualmente similares a los recursos específicos de la empresa, en tanto que son los factores internos esenciales que generan ventajas competitivas (Fladmoe-Lindquist y Tallman, 1994).

A la luz de todo lo expuesto, podemos considerar que las características específicas de la empresa resultan críticas a la hora de comprender los patrones de inversión directa. En este sentido, las ventajas en propiedad pueden influir no sólo en la decisión de efectuar una IDE, sino también en la modalidad de inversión elegida. En primer lugar, pueden favorecer que la empresa vaya más allá del establecimiento de una oficina de representación y se decante por alguna fórmula más avanzada (de propiedad compartida o plena). Por otra parte, si la empresa posee todos los recursos y capacidades necesarios para alcanzar una ventaja competitiva en un mercado extranjero, puede que no precise la colaboración de un socio para efectuar la entrada, y se decante por una IDE de plena propiedad.

Siguiendo este razonamiento, vamos a plantear a continuación una serie de hipótesis acerca de la influencia que distintos factores específicos de la empresa, tanto de naturaleza tangible como intangible, pueden tener sobre la modalidad de IDE empleada para instalarse en China⁹.

TAMAÑO DE LA EMPRESA Y GRADO DE COMPROMISO

Una de las ventajas en propiedad más influyentes es el tamaño empresarial. En este sentido, como ya argumentara Horst (1972, pp. 259-261), dados los riesgos y costes fijos inherentes, la propensión a invertir en el exterior debe incrementarse con la dimensión de la empresa. Además, esa mayor dimensión implica una mayor disponibilidad de recursos tangibles para invertir, fundamentalmente financieros.

En consonancia con ello, gran parte de las investigaciones empíricas han observado que el tamaño de la empresa está relacionado positivamente con el grado de compromiso asumido con

la estrategia de entrada (Stopford y Wells, 1972; Yu, 1990; Agarwal y Ramaswami, 1992; Osborne, 1996; López Duarte, 1997; Campa y Guillén, 1999; Pla, 1999; Rialp, 1999; Rialp, Axinn y Thach, 2002; Trevino y Grosse, 2002)¹⁰. Siguiendo este razonamiento, podemos considerar que la empresa precisará mayores recursos financieros cuanto más comprometida sea la fórmula inversora empleada en China. Por consiguiente, proponemos la siguiente hipótesis:

- *H1. Cuanto mayor sea el tamaño de la empresa, mayor será la probabilidad de emplear en China fórmulas inversoras que implican un elevado grado de compromiso.*

EXPERIENCIA DE LA EMPRESA Y GRADO DE COMPROMISO

Otra ventaja en propiedad determinante de la IDE es la experiencia internacional de la empresa. Como afirman Eriksson, Johanson, Majkgard y Sharma (1997, p. 340), el conocimiento basado en la experiencia es un factor prominente en el proceso de internacionalización.

Ésta es una de las ideas principales del Modelo de Uppsala (Johanson y Wiedersheim-Paul, 1975; Johanson y Vahlne, 1977, 1990), que propone una profundización gradual en el proceso, optando por estrategias de entrada más comprometidas como la IDE, y en países con mayor distancia cultural, conforme se acumula experiencia. En los negocios internacionales existen dos tipos de experiencia fundamental (Yu, 1990, p. 561): la vinculada a las operaciones internacionales, conseguida al actuar en el entorno internacional, sin hacer referencia a ningún país concreto; y la específica sobre el país de destino, obtenida al operar en una determinada zona geográfica.

En relación con la primera clase de experiencia, de acuerdo con Welch y Luostarinen (1988, pp. 48-49), si la empresa ya ha realizado IDEs en algunos países, habrá acumulado unas habilidades y conocimientos sobre esa estrategia de entrada que le permitirán emplearla en nuevos destinos, incluso sin pasar por etapas previas. Esta experiencia inversora le puede ayudar a superar lo que Zaheer (1995, pp. 342-343) denomina la

“desventaja del extranjero” o “costes adicionales que soporta una empresa al operar en un mercado extranjero y en los que no incurriría una empresa local”. En este contexto, los estudios empíricos de Contractor y Kundu (1998) y Randoy y Dibrell (2002) han observado una relación positiva entre el alcance de las operaciones internacionales de la empresa (número de IDEs que posee en diversos países) y su nivel de compromiso inversor¹¹.

Este razonamiento puede resultar especialmente interesante para el caso de la IDE en China por parte de las empresas españolas ya que, como argumentan Durán y Úbeda (1997, p.116), la experiencia en el desarrollo de proyectos de IDE facilita considerablemente la inversión en un entorno lejano culturalmente y que presenta importantes ventajas de localización. En consecuencia, y a la vista de todo lo expuesto, planteamos la siguiente hipótesis:

- *H2. Cuanto mayor sea la experiencia inversora internacional de la empresa, mayor será la probabilidad de emplear en China fórmulas inversoras que implican un elevado grado de compromiso.*

Como hemos indicado anteriormente, otro tipo de experiencia fundamental en los negocios internacionales es la específica sobre el mercado de destino. Si la empresa ya ha efectuado operaciones anteriormente en el país por la vía de la exportación, si lleva bastantes años operando allí o si ya cuenta con presencia física, seguramente conocerá mejor el terreno y podrá aceptar mayores cotas de compromiso. Aquí subyace de nuevo la idea de un proceso secuencial de internacionalización como el que propugnaba el Modelo de Uppsala, aunque aplicado a las IDEs en un país concreto. En esta línea se sitúan los resultados obtenidos por diversas investigaciones empíricas (Yu, 1990; Chang y Rosenzweig, 2001; Casillas, 2002; o Rialp, Axinn y Thach, 2002)¹², así como también los de Luo (2001), para el caso específico de China. Por tanto, proponemos la hipótesis siguiente:

- *H3. Cuanto mayor sea la experiencia específica de la empresa sobre China, mayor será la probabilidad de que las fórmulas inversoras*

que ha utilizado en ese destino impliquen un elevado grado de compromiso.

INTANGIBILIDAD DEL KNOW-HOW Y GRADO DE COMPROMISO

Una nueva ventaja en propiedad de la empresa puede radicar en su know-how tecnológico. Si la empresa española posee una tecnología difícil de transferir a través del mercado, la alternativa puede ser asumir un mayor compromiso en su estrategia de entrada en China.

En este contexto, la Teoría de la Internalización enfatiza la importancia del know-how específico de la empresa a la hora de explicar las decisiones de IDE (Buckley y Casson, 1976; Rugman, 1981; Reid, 1983; Anderson y Gatignon, 1986; Hill y Kim, 1988). Este planteamiento sugiere que si los activos implicados en una transacción internacional son intangibles, mayor será el incentivo para internalizarla. En este sentido, si la fuente de ventaja competitiva de la empresa radica en un know-how tecnológico, su posible transacción en el mercado conlleva unos costes (especificar las condiciones del contrato, posibilidad de desvelar conocimiento clave, dificultad para codificarlo, etc.) que pueden ofrecer un claro incentivo para efectuar una IDE (Teece, 1986; Hennart, 1989).

Además, el know-how tecnológico que posee la empresa puede afectar a la estructura de propiedad de la IDE, ya que las empresas con una tecnología superior pueden preferir emplear modalidades que permitan un mayor control para protegerse frente al oportunismo de agentes externos (Tahir y Larimo, 2002).

Esa influencia positiva de la intangibilidad de los activos sobre el grado de compromiso asumido con la estrategia de entrada ha sido comprobada en numerosos trabajos empíricos, tales como los de Lall (1980), Kim y Hwang (1992), Erramilli y Rao (1993), Kogut y Zander (1993), Osborne (1996), Rialp (1999), Pla (1999), Randoy y Dibrell (2002) o Rialp, Axinn y Thach (2002).

Todo este razonamiento es especialmente importante en China, donde la protección de la propiedad intelectual es más débil que en otros países, aunque encontramos evidencia empírica diversa en este contexto. Por un lado, Hu y Chen

(1993) y Chen, Hu y Hu (2002) no observaron significación estadística para la relación positiva entre el porcentaje de propiedad del socio extranjero en las joint ventures y la naturaleza intangible de los activos que posee.

Por su parte, Chen y Hu (2002) comprobaron que la filial de plena propiedad era más probable que la *contractual joint venture* cuanto mayor era la intangibilidad del know-how de la empresa extranjera (aunque no encontraron significación estadística para la comparación entre la filial de plena propiedad y la *equity joint venture*). No obstante, dado que nuestro estudio pretende comparar la oficina de representación con esas fórmulas más avanzadas de IDE, apoyándonos en los razonamientos anteriores, planteamos la relación en sentido positivo:

- *H4. Cuanto mayor sea la intangibilidad del know-how de la empresa, mayor será la probabilidad de emplear en China fórmulas inversoras que implican un elevado grado de compromiso.*

METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN EMPÍRICA

MUESTRA Y DESCRIPCIÓN DE LOS DATOS

Para la elaboración del directorio de empresas objeto de estudio se ha acudido a diversas fuentes de información. En primer lugar, se contactó con las Oficinas Económicas y Comerciales de España en Beijing y en Hong Kong, desde donde nos remitieron sendos listados de empresas españolas instaladas. Adicionalmente, consultamos dos bases de datos: el directorio "Foreign Companies in China Yearbook 2001" (publicado por el Commercial Intelligence Service), donde aparecen las empresas extranjeras implantadas en China; y la base de datos SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos), que incluye información sobre las participaciones que tienen las empresas españolas en otros países. Todo ello se completó con la consulta de la página web de COFIDES (Compañía Española de Financiación al Desarrollo), organismo que apoya las inversiones españolas en países emergentes, entre ellos China; la base de datos BARATZ, que re-

coge noticias aparecidas en prensa económica desde 1981; y la revista *El Exportador*, que, desde 1997, recoge información actualizada sobre la internacionalización de las empresas españolas¹³.

Tras la depuración de todos los datos disponibles, el colectivo finalmente considerado quedó configurado por 129 empresas españolas con inversión directa en China (hasta diciembre de 2002), en cualquiera de las tres siguientes modalidades: oficina de representación, propiedad compartida (empresa mixta o adquisición parcial) y plena propiedad (filial propia o adquisición total).

Los datos manejados para configurar las variables de la investigación empírica son de naturaleza secundaria y se han obtenido de diversas fuentes: Oficina Económica y Comercial de España en Beijing, base de datos SABI, directorio "Duns 50000. Principales empresas españolas. Edición 2002", prensa económica (base de datos BARATZ y revista *El Exportador*), web de empresas, COFIDES y Cámara Oficial de Comercio de España en Hong Kong. Antes de presentar los análisis explicativos del estudio empírico, vamos a efectuar una primera aproximación de carácter descriptivo a los datos de nuestra muestra a partir de diversas distribuciones de frecuencias.

En primer lugar, el colectivo de empresas españolas que ha invertido en China presenta los siguientes valores promedio en algunas magnitudes relevantes: alrededor de 600 empleados, 105 millones de euros en cuanto a volumen de facturación anual, una antigüedad de 30 años desde su fundación, una propensión exportadora (porcentaje de ventas exteriores respecto a las totales) del 49% y una media de 5 IDEs en otros países distintos a China.

Por otro lado, la IDE más antigua se remonta a 1984, mientras que las más recientes se han efectuado en 2002 que, como hemos indicado, es el último año considerado en nuestro estudio¹⁴. En cuanto a la distribución sectorial de la muestra, predominan claramente las empresas pertenecientes a industrias manufactureras (95 casos). Dentro de este bloque, destacan tres sectores: elaboración de productos alimenticios y bebidas (17 empresas), fabricación de maquinaria y equipo (17 empresas) y fabricación de sustancias

y productos químicos (12 empresas). Las restantes 34 empresas se distribuyen del siguiente modo: 12 son empresas de comercio al por mayor, mientras que 22 se dedican a otras actividades diversas (entre las que destacan las de servicios empresariales).

Respecto a la modalidad de IDE, destaca que 47 empresas sólo cuentan con oficina de representación, por lo que las restantes 82 son las que han empleado fórmulas más comprometidas. Entre estas últimas, predomina claramente la propiedad compartida del establecimiento (65 empresas), siendo sólo 17 empresas las que ostentan la plena propiedad de sus instalaciones en China.

Este último dato denota que las empresas españolas, a la hora de implantarse en China, han optado por fórmulas en las que precisan algún tipo de colaboración: agentes y distribuidores (en el caso de la oficina de representación) o un socio local (si deciden asumir un mayor compromiso inversor). Factores como la distancia geográfica y cultural o el desconocimiento mutuo tal vez estén detrás de ese todavía escaso compromiso inversor tanto en términos cuantitativos como cualitativos.

En este sentido, como indica Fanjul (2002, p. 58), uno de los mayores obstáculos para operar en el mercado chino es contar con los medios adecuados para conocer su funcionamiento, lo cual se ve dificultado por diversos factores: el permanente proceso de cambio en que vive el país, la complejidad natural derivada de su tamaño, las normas y características de funcionamiento que varían de unas zonas a otras y según el tipo de industria, así como el margen de relatividad con que deben ser contempladas las leyes y normativas. Por ello resulta un factor clave de éxito disponer de medios apropiados de conocimiento y asesoramiento. En este contexto, juegan un papel relevante las empresas de comercio exterior, cuyo activo fundamental es el conocimiento y la implantación en el mercado chino, y que ofrecen servicios de asesoramiento y representación a otras empresas.

De forma más precisa, el conocimiento de la cultura y la realidad chinas y las relaciones en el país son dos condicionantes importantes para el éxito de una empresa que pretenda invertir en China. De ahí que en la literatura de los ochenta

apareciera el término chino “guanxi”, para hacer referencia a las conexiones interpersonales y advertir de los factores culturales que afectaban a la hora de hacer negocios en China. Cabe pensar que el rol del “guanxi” en los negocios tenderá a disminuir conforme China se mueva hacia un sistema de mercado abierto (Fan, 2002, p. 549)¹⁵.

MEDIDA DE LA VARIABLE DEPENDIENTE

♦ *Grado de compromiso.* En línea con una gran mayoría de los trabajos centrados en la elección de la estrategia de entrada (Kogut y Singh, 1988; Agarwal y Ramaswami, 1992; Kogut y Zander, 1993; Contractor y Kundu, 1998; Pan y Tse, 2000; Luo, 2001; etc.), nuestra variable dependiente va a tener naturaleza categórica. Dadas las características de las fórmulas inversoras que se pueden emplear en China, vamos a considerar dos especificaciones, en función del tipo de IDE que ha efectuado la empresa. En primer lugar, configuramos una variable dicotómica: (0) sólo oficina de representación; (1) modalidad de IDE más avanzada (propiedad compartida o plena propiedad)¹⁶. Una segunda especificación adopta la forma de una variable cualitativa con tres categorías, considerando las tres fórmulas inversoras: (1) sólo oficina de representación; (2) propiedad compartida (empresa mixta o adquisición parcial); y (3) plena propiedad (filial propia o adquisición total). En ambas especificaciones, el orden de las categorías indica un grado creciente de compromiso.

MEDIDAS DE LAS VARIABLES INDEPENDIENTES

♦ *Tamaño de la empresa.* Diversos trabajos sobre el modo de entrada han utilizado el número de empleados como medida del tamaño empresarial, tanto considerando una variable de naturaleza cuantitativa (Azofra y Martínez, 1999; Pla, 1999) como categórica (Rialp, 1999). Siguiendo la segunda alternativa, planteamos una variable binaria, que distingue dos grupos: (0) pequeña o mediana empresa (menos de 500 empleados); (1) gran empresa (500 empleados o más).

♦ *Experiencia inversora internacional de la empresa.* La experiencia que atesora la empresa con la IDE se mide a partir del número de IDEs que ha realizado en otros países distintos a China. En este caso, se trata de una aproximación que ha sido empleada anteriormente por López y García (1998) y Randoy y Dibrell (2002).

♦ *Experiencia específica sobre China.* Siguiendo la propuesta de Luo (2001), el grado en que la empresa posee conocimientos sobre China se ha aproximado a partir del número de IDEs que ha efectuado en el país. De acuerdo a lo expuesto en la hipótesis correspondiente, cabría esperar que las IDEs que cada empresa vaya realizando sucesivamente, tiendan a suponer fórmulas de creciente compromiso.

♦ *Intangibilidad del know-how de la empresa.* Una de las aproximaciones que se ha empleado en la literatura para valorar la naturaleza intangible de los activos implicados en las transacciones internacionales es el componente tecnológico del sector de actividad en el que opera la empresa (Horst, 1972; Dunning, 1973, 1979; Wolf, 1977; Lall, 1980; Lee, 1983; Hu y Chen, 1993; Pla, 1999; Chen y Hu, 2002; Chen, Hu y Hu, 2002)¹⁷. En este sentido, nos apoyamos en la propuesta de la OCDE (2001) que, a partir de la International Standard Industrial Classification (ISIC-revisión 3), distingue cuatro categorías en los sectores manufactureros y dos categorías en los de servicios. A partir de esta clasificación, hemos agrupado los sectores representados en nuestra muestra en dos categorías: (0) sectores con intensidad baja en tecnología y conocimiento (que incluiría los manufactureros de tecnología media-baja y baja así como los servicios no basados en el conocimiento de la clasificación original de la OCDE); (1) sectores con intensidad alta en tecnología y conocimiento (incluyendo los manufactureros de tecnología alta y media-alta así como los servicios basados en el conocimiento).

VARIABLES DE CONTROL

Finalmente, consideramos diversas variables de control que pretenden contemplar si haber invertido también en Hong Kong, pertenecer a un sector con restricciones en China o contar con

una elevada rentabilidad han podido influir sobre el grado de compromiso de la empresa inversora.

♦ *IDE en Hong Kong.* En este sentido, cabe recalcar que, a partir del 1 de julio de 1997, Hong Kong dejó atrás su condición de colonia británica, pasando a ser una Región Administrativa Especial dentro de la República Popular China, pero constituyendo un territorio aduanero separado. Por ello, no hemos considerado las inversiones efectuadas en Hong Kong dentro de nuestra muestra. No obstante, durante gran parte de su historia, dada la situación social, política y económica de China, Hong Kong ha actuado como puerta de acceso al mercado chino (gracias a sus servicios logísticos, financieros y de gestión). En consecuencia, aunque la creciente liberalización de China y, especialmente, su admisión en la OMC, esté haciendo disminuir la necesidad de depender de socios de Hong Kong como vía de entrada al país, pretendemos controlar el hecho de que la posesión de alguna IDE en Hong Kong haya podido condicionar el nivel de compromiso de la empresa en China. Ello adopta la forma de una variable dicotómica: (0) empresa sin IDE en Hong Kong; (1) empresa con IDE en Hong Kong.

♦ *Sector con restricciones a la IDE en China.* Dado que las repercusiones de la entrada de China en la OMC todavía no se han hecho totalmente efectivas, las normas reguladoras a las que han estado sometidas la mayoría de las empresas analizadas en nuestro estudio son las *Guías para la Regulación de la Inversión Extranjera* de 1995 y el *Catálogo de Inversiones Industriales Extranjeras* de 1997, que agrupan las industrias en cuatro grandes categorías (ICEX, 2000, pp. 47-50; Collado, 2002, pp. 80-81): *inversiones extranjeras incentivadas* (reciben un trato preferencial, tanto fiscal como de autorización, e incluyen infraestructuras, alta tecnología, empresas de exportación, empresas de reciclaje o que protejan el medio ambiente, así como empresas que utilicen mano de obra y recursos de regiones centrales y occidentales); *inversiones extranjeras restringidas* (que requieren algún tipo de autorización especial por parte de las autoridades chinas, incluso llegando a exigir en algunos casos que la participación extranjera esté limitada co-

mo máximo al 50%; incluyen comercio de servicios, actividades desarrolladas por empresas locales con tecnología propia para satisfacer demanda local y prospección de minerales raros y preciosos); *inversiones extranjeras prohibidas* (en esta categoría se engloban actividades que puedan afectar a la seguridad del Estado o al orden público –como el juego–, actividades contaminantes y fabricación de productos de artesanía china –como la porcelana–); *inversiones extranjeras permitidas* (en este apartado se sitúan el resto de industrias, que estarían totalmente liberalizadas, donde no existe límite a la participación extranjera, pero tampoco están apoyadas con incentivos fiscales).

Aunque hemos eliminado de nuestra muestra algunos de los sectores donde existen trabas para la inversión extranjera (como el bancario), siguen figurando otros donde se exige una autorización especial o existe la exigencia de compartir la propiedad del establecimiento, lo que podría condicionar el grado de compromiso asumido con la estrategia de entrada. En consecuencia, planteamos una nueva variable, también de carácter binario, que trata de controlar si el sector de actividad de la empresa inversora está sometido a algún tipo de limitación para la entrada de capital extranjero: (0) sector sin ninguna restricción a la IDE; (1) sector con alguna restricción a la IDE.

♦ *Rendimiento de la empresa*. Se trata de una variable que tradicionalmente ha sido considerada como dependiente en muchos estudios, para analizar el impacto que tiene la elección de la estrategia sobre los resultados obtenidos (Pan, Li y Tse; 1999; Brouthers, 2002; Chen y Hu, 2002). No obstante, Trevino y Grosse (2002) la utilizan como independiente, asumiendo que es una posible aproximación a los recursos financieros y otros tangibles que posee la empresa inversora, y obteniendo que influye positivamente sobre el nivel de compromiso. Por ello, hemos optado por incorporarla como variable de control, empleando dos medidas (ambas calculadas como el valor medio para los tres últimos años): la tasa de crecimiento de las ventas ($[\text{ventas año } t - \text{ventas año } t-1] / \text{ventas año } t-1$) y el retorno sobre los activos o ROA (resultados antes de impuestos / total activo)¹⁸.

RESULTADOS Y DISCUSIÓN

MODELOS ESTADÍSTICOS

Dada la naturaleza cualitativa de la variable dependiente utilizada, se van a plantear varios modelos de regresión logística (logit) para el contraste de hipótesis. Como hemos expuesto anteriormente, una de las especificaciones de la variable dependiente tiene carácter dicotómico, tomando el valor 1 cuando se empleaba una modalidad más avanzada de IDE (frente a contar sólo con una oficina de representación). En consecuencia, se estimará un modelo logit binomial, en el que la probabilidad de asumir un mayor compromiso con la IDE es explicada por las diversas variables independientes definidas en el apartado anterior. En ese modelo de regresión, los coeficientes obtenidos estiman la repercusión de incrementos en cada variable independiente sobre la probabilidad de que la variable dependiente tome el valor 1.

La otra especificación de la variable dependiente era también cualitativa pero, en este caso, con tres categorías: sólo oficina de representación, propiedad compartida y plena propiedad. Dado que trabajamos con más de dos categorías, procede aplicar un modelo logit multinomial, en el que los coeficientes estimados miden la repercusión que las variaciones de las variables independientes tienen sobre la probabilidad de que la variable dependiente tome un valor concreto (en relación a la probabilidad de que tome otro valor que se emplea como referencia). En nuestro caso, tomaremos como referencia la modalidad inversora que implica un menor compromiso (oficina de representación). Por tanto, se estimará el efecto de un incremento de cada variable independiente sobre la probabilidad de invertir a través de la propiedad compartida o la plena propiedad del establecimiento frente a contar sólo con una oficina de representación.

Antes de aplicar estos modelos de regresión logística, presentamos la media, la desviación standard así como los coeficientes de correlación de las variables independientes (tabla 1).

Como se observa, las correlaciones entre pares de variables son generalmente bajas, y ninguna es superior a 0.6, lo cual sugiere que no existen problemas de multicolinealidad¹⁹.

Tabla 1.- Estadísticos descriptivos y matriz de correlaciones

Variable independiente	Media	D.S.	1	2	3	4	5	6	7
1. Tamaño	0,32	0,47							
2. Experiencia inversora internacional	5,46	9,38	0,44***						
3. Experiencia específica sobre China	1,38	1,30	0,02	0,01					
4. Intangibilidad del know-how	0,46	0,50	0,03	-0,04	-0,09				
5. IDE en Hong Kong	0,12	0,32	0,17*	-0,02	0,30***	-0,09			
6. Sector con restricciones en China	0,30	0,46	0,12	0,07	-0,09	0,09	-0,19**		
7. Tasa de crecimiento de las ventas	17,53	31,09	0,03	0,01	-0,02	-0,07	0,13	0,08	
8. ROA	7,61	10,75	-0,13	0,05	-0,08	-0,10	-0,04	-0,03	0,26***

*** $p < .01$; ** $p < .05$; * $p < .1$.**Tabla 2.-** Estimaciones del modelo logit binomial (coeficientes beta)

Variable independiente	1= Modalidad más avanzada
Tamaño (<i>H1</i>)	0,054
Experiencia inversora internacional (<i>H2</i>)	0,013
Experiencia específica sobre China (<i>H3</i>)	2,105 **
Intangibilidad del know-how (<i>H4</i>)	-0,042
IDE en Hong Kong (<i>control</i>)	0,526
Sector con restricciones en China (<i>control</i>)	0,051
Tasa de crecimiento de las ventas (<i>control</i>)	-0,006
ROA (<i>control</i>)	0,059 *
CONSTANTE	-2,095 *
Chi-Cuadrado: 15,92 **	

** $p < .05$; * $p < .1$.

CONTRASTE DE HIPÓTESIS

En la tabla 2 presentamos el primer modelo logit (binomial) empleado para el contraste de las hipótesis.

Como se observa, los resultados de este primer análisis ofrecen apoyo para la hipótesis relativa a la experiencia acumulada por la empresa sobre el mercado chino (H3). Concretamente, resulta significativa la repercusión positiva que tiene el número de IDEs efectuadas en China sobre la probabilidad de decantarse por una estrategia inversora que vaya más allá de la apertura de una oficina de representación, adquiriendo un mayor grado de compromiso. Por tanto, siguiendo la línea argumental que empleamos al establecer dicha hipótesis, la experiencia específica sobre el país de destino resulta un recurso intangible determinante, ya que permite superar una de las barreras habituales cuando se trata de invertir en un mercado lejano culturalmente, como es China para las empresas españolas. En definitiva, al haber observado que las empresas que más invierten en China son las que se decantan por las modalidades de mayor compromiso, podríamos pensar en la existencia de un proceso gradual de creciente implicación inversora que, seguramente, se iniciaría con la apertura de una oficina de representación.

Por otra parte, se observa significación estadística para una variable de control (la rentabilidad, medida a partir del ROA), por lo que cabe pensar que las empresas más rentables están en mejores condiciones para afrontar mayores niveles de compromiso con su estrategia inversora. Es preciso reiterar que la rentabilidad ha sido considerada habitualmente en muchas investigaciones como variable dependiente. Los resultados obtenidos han justificado nuestra decisión de incluirla como independiente en los modelos, ya que la probabilidad de decantarse por una modalidad de IDE más avanzada se ve incrementada con la mayor rentabilidad de la empresa.

El contraste de las hipótesis se ha completado con otra regresión logística en la que se comparan simultáneamente las tres alternativas de IDE que venimos manejando. Para ello, planteamos en este caso un modelo logit multinomial, cuyos resultados se recogen en la tabla 3²⁰.

Este análisis permite observar una serie de influencias positivas con las que podemos matizar lo obtenido en el modelo logit binomial. Así, la mayor experiencia sobre China (H3) incrementa la probabilidad de optar por un establecimiento de propiedad compartida en detrimento de la oficina de representación. Por otra parte, la probabilidad de ir más allá de dicha oficina, decantan-

Tabla 3.- Estimaciones del modelo logit multinomial (coeficientes beta)

Variable independiente	Propiedad compartida	Plena propiedad
Tamaño (H1)	-0,464	1,666 **
Experiencia inversora internacional (H2)	0,035	-0,187
Experiencia específica sobre China (H3)	2,138 **	2,204 **
Intangibilidad del know-how (H4)	-0,015	0,130
IDE en Hong Kong (control)	0,782	-0,430
Sector con restricciones en China (control)	0,256	-0,829
Tasa de crecimiento de las ventas (control)	-0,004	-0,014
ROA (control)	0,059	0,059
CONSTANTE	-2,493 **	-3,273 **
-2 log L: 162,77		
Chi-Cuadrado: 28,23 **		
**p<.05.		

dose por la IDE de mayor compromiso (plena propiedad), aumenta con el mayor tamaño de la empresa (H1) así como con la propia experiencia sobre China (H3).

En consecuencia, encontramos que una de las tradicionales ventajas en propiedad, el tamaño, que puede implicar una mayor disponibilidad de recursos financieros para la empresa, además de permitirle afrontar con mayores garantías una IDE en solitario, influye positivamente en la probabilidad de invertir en China a través de un establecimiento de plena propiedad, superando la oficina de representación.

Junto con ese recurso tangible, se observa que la mayor experiencia específica sobre el país de destino, como recurso intangible, incrementa la probabilidad de optar tanto por una joint venture como por una filial de plena propiedad, en detrimento de la oficina de representación. En este sentido, nuestros resultados, si bien se sitúan en línea con los de Luo (2001), en el sentido de que la mayor experiencia sobre el mercado local favorece un mayor compromiso, no permiten corroborarlos totalmente, ya que dicho estudio sí observó que las empresas extranjeras que habían acumulado suficiente experiencia específica sobre China, preferían la filial de plena propiedad en lugar de la joint venture.

Como se desprende de lo expuesto hasta el momento, nuestros resultados no han permitido apoyar dos de las hipótesis de investigación en ninguno de los análisis efectuados. Respecto a la experiencia inversora internacional de la empresa (H2), en el caso de China puede que no resulte ser una ventaja en propiedad tan influyente como en otros países donde la distancia cultural respecto a España sea menos acusada. En otras

palabras, a la hora de invertir en este país asiático puede resultar menos determinante la experiencia general internacional con la que cuenta la empresa gracias al número de IDEs que ha realizado en otros destinos, que la experiencia específica sobre el propio país, derivada de haber efectuado más de una inversión. No obstante, es posible que ese resultado fuera matizable si se considerara el objetivo específico que busca cada empresa con su decisión inversora (acceso al mercado, aprovechar bajos costes de producción, etc.) o incluso otras variables que, dada la naturaleza de nuestro estudio, no hemos incorporado, como la estrategia competitiva de la empresa, su cuota relativa en el mercado chino o el grado de diversificación que ha implicado su entrada en China.

Por otra parte, la intangibilidad del know-how no ha resultado significativa a la hora de asumir un mayor compromiso (H4). Como ya apuntamos anteriormente, dicha falta de significación también se ha hecho patente en otros estudios empíricos previos sobre inversiones extranjeras en China. En este sentido, Hu y Chen (1993, pp. 156-159) apuntan a la antigüedad de la tecnología aportada por el socio extranjero como posible explicación de ese resultado: si se trata de tecnología antigua, pueden emplearse modos de entrada que no impliquen plena propiedad, puesto que las filiales de plena propiedad serán más necesarias para garantizar un elevado control sobre tecnologías más modernas (Anderson y Gatignon, 1986, p. 13). Por su parte, Chen, Hu y Hu (2002, p. 322) atribuyen dicha falta de significación a dos posibles factores: que la ventaja en propiedad específica de la empresa extranjera no radique en la naturaleza intangible de

sus activos o que la intensidad tecnológica no sea tan determinante en los procesos de IDE en países en desarrollo como China.

Para finalizar con esta discusión de los resultados obtenidos, cabe indicar que una de las variables de control planteadas (el ROA) sí parece afectar al grado de compromiso, en el sentido de que las empresas más rentables pueden contar con mayores recursos financieros para traspasar la frontera de la oficina de representación (como se desprende del primer análisis logit efectuado). Por contra, las otras variables de control utilizadas no han resultado significativas en ninguno de los modelos de regresión logística. Por tanto, nuestro razonamiento acerca de los factores que afectan al nivel de compromiso inversor de las empresas españolas en China no ha sido alterado por el hecho de que hayan invertido también en Hong Kong, por su pertenencia a algún sector sometido a restricciones significativas o porque cuenten con una elevada tasa de crecimiento de sus ventas exteriores.

CONCLUSIONES

El conjunto de análisis efectuados ha permitido detectar las ventajas en propiedad de la empresa (desde las Teorías de la IDE) o los recursos y capacidades (desde la VEBR) que influyen sobre la elección entre modos de IDE en China que implican diferentes grados de compromiso. Ello ha proporcionado apoyo empírico para dos de las hipótesis de nuestro estudio (H1 y H3), teniendo en cuenta el efecto de la rentabilidad como variable de control. Por tanto, podemos concluir que el grado de compromiso asumido con la inversión directa en China será mayor cuanto mayor sea el tamaño de la empresa, su experiencia específica sobre el mercado chino y su ROA.

De forma más precisa, el haber planteado dos modelos estadísticos para el contraste de hipótesis nos ha permitido detectar qué variables influyen en la elección del tipo de IDE en China a dos niveles de decisión. En primer lugar, la opción de apostar por una estrategia inversora más comprometida que la que conlleva el establecimiento de una oficina de representación parece estar condicionada por dos variables específicas

de la empresa: haber realizado más de una IDE en China (y, por tanto, contar con una mayor experiencia sobre el país) y tener una elevada rentabilidad (lo que, seguramente, proporcionará a la empresa inversora mayores garantías y disponibilidades de recursos para asumir un mayor compromiso).

Una vez traspasado ese umbral de la oficina de representación, en un segundo nivel de decisión, la empresa debe decantarse por contar con un socio para acometer la inversión o hacerlo en solitario a través de la plena propiedad del establecimiento. En este sentido, nuestros resultados apuntan al tamaño como la variable determinante para que la empresa se decante por la segunda alternativa, asumiendo en consecuencia, el mayor compromiso inversor en China.

Una primera contribución del estudio radica en haber aportado evidencia empírica adicional para una de las decisiones estratégicas que más atención está recibiendo en la literatura: la relativa al modo de entrada. Además, se ha hecho en un contexto geográfico en el que, como ya hemos apuntado, se están centrandose cada vez más trabajos publicados en revistas de primer nivel sobre negocios internacionales. Adicionalmente, frente a las investigaciones previas que sólo han considerado los dos modos de IDE en China que implican un mayor compromiso (joint venture y filial de plena propiedad), hemos incluido la oficina de representación, que suele ser la modalidad inversora empleada por las empresas que están iniciando su proceso de implantación en China mediante IDE.

Precisamente, la elección de este país asiático ha supuesto incorporar un destino que actualmente es considerado como una de las asignaturas pendientes en el proceso de internacionalización de las empresas españolas. Ello dota al estudio de un carácter novedoso, ya que las investigaciones realizadas en nuestro país se han centrado habitualmente en otras regiones del mundo.

Por último, pensamos que los resultados obtenidos también pueden resultar interesantes en el ámbito de la práctica directiva, puesto que conocer los factores que han condicionado la experiencia inversora de otras empresas, puede ayudar en sus decisiones de asumir un mayor com-

promiso a aquéllas que no han traspasado la frontera de la oficina de representación, o que ni siquiera han ido más allá de la exportación. Si ello resulta relevante para cualquier destino, más si cabe lo es para un país como China que se está convirtiendo en un referente de la economía mundial.

Con todo, nuestra investigación presenta algunas limitaciones, derivadas fundamentalmente de la naturaleza secundaria de los datos manejados. En este sentido, como ya hemos indicado anteriormente, el trabajo podría verse completado con la incorporación de otros posibles condicionantes de la decisión inversora, como el objetivo concreto que persigue la empresa con su inversión en China o su estrategia competitiva internacional. Por otro lado, también resultaría interesante analizar las repercusiones sobre los resultados obtenidos en China de las distintas modalidades de IDE, en función de que su elección se ajuste o no a los modelos teóricos. Dichas limitaciones podrían ser superadas en investigaciones futuras, esencialmente aquéllas encaminadas a la obtención de datos primarios a través de encuestas a las empresas españolas implantadas en China.

NOTAS

1. Los autores quieren expresar su agradecimiento a las Oficinas Económicas y Comerciales de las Embajadas de España en Beijing y Hong Kong, por la valiosa información facilitada para la realización de este trabajo; y a los revisores anónimos de la Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa, por sus interesantes sugerencias, que han permitido mejorarlo.
2. En este contexto, cabe destacar el estudio realizado por Durán, Jun y Úbeda (1995) sobre empresas españolas que participaron en la Expotecnia española de Beijing en 1994 y que podían ser potencialmente inversoras en China, en función de que tuvieran o no intención de invertir. Concretamente, analizaron si el apoyo institucional y la información especializada cuestionaban el carácter gradual del proceso de internacionalización. No obstante, en ese trabajo no se analizaba de forma específica la elección entre las distintas modalidades de IDE.
3. En el trabajo de Cacho y Tejedor (2002) puede consultarse una panorámica más amplia de las relaciones económicas y comerciales hispano-chinas.
4. Las joint ventures en China han presentado tradicionalmente una serie de peculiaridades, que deben ser tenidas en cuenta por las empresas extranjeras; por ejemplo, la posibilidad de tener que renegociar algunas condiciones del acuerdo una vez puesto en marcha, o la influencia del gobierno chino sobre el poder negociador del socio local (Shenkar, 1990; Beamish, 1993).
5. No obstante, es posible que esta senda de creciente compromiso no lleve aparejada siempre un mayor control. Por ejemplo, en la medida en que una oficina de representación sea propiedad total de la empresa extranjera y trabaje en ella personal del país de origen, puede que el control sea mayor que sobre una joint venture en la que el socio local ostente un porcentaje importante de participación en la propiedad.
6. La influencia positiva de este factor de localización sobre el nivel de compromiso de la fórmula utilizada para instalarse en China ha sido confirmada entre otros, por Hu y Chen (1993), Pan (1996), Tse, Pan y Au (1997), Pan y Tse (2000), Luo (2001), Chadee (2002) y Chen, Hu y Hu (2002).
7. En este sentido, Dunning y Rugman (1985; pp. 228-230) señalan que el planteamiento de Hymer, al centrarse en las imperfecciones estructurales del mercado, trata de manera inadecuada las imperfecciones transaccionales o cognitivas (inexistencia de un mercado externo, formas externas de transacción más caras, etc.). Estos costes de transacción surgen de manera natural o, al menos, son exógenos a la empresa multinacional, que responde ante ellos creando un mercado interno. Sobre esta idea gira la Teoría de la Internalización, que posteriormente abordaremos.
8. El Paradigma Ecléctico se completa con las ventajas de internalización (que determinan si la empresa organizará sus actividades a través del mercado o por medios internos -jerarquía-) y las ventajas de localización (que influyen sobre el país de destino elegido).
9. Nuestra pretensión inicialmente era contrastar también la influencia de la ventaja de localización derivada de instalarse en una ZEE o Ciudad Abierta. Sin embargo, dado que la inmensa mayoría de las empresas españolas de nuestra muestra se había localizado en estas regiones abiertas (sólo detectamos 4 fuera de ellas), descartamos plantear una hipótesis en este sentido.
10. No obstante, existen algunos trabajos donde dicha relación no resulta totalmente corroborada (Aulakh y Kotabe, 1997; Contractor y Kundu, 1998; Randoy y Dibrell, 2002).

11. Cabe destacar que otra medida alternativa de esa experiencia general internacional puede ser el número de años transcurridos desde la primera operación internacional de la empresa. En este sentido, Erramilli (1991) obtuvo una relación en forma de U entre esa intensidad de la experiencia y el grado de compromiso.
12. No obstante, en este caso podemos encontrar de nuevo alguna excepción, como la de López y García (1998), quienes no observan una relación significativa entre dicha experiencia y el compromiso.
13. Para depurar el directorio, en primer lugar cruzamos todos los datos disponibles, lo que llevó a no considerar ocho empresas facilitadas por la Oficina Económica y Comercial de España en Beijing de las que no se pudo obtener ninguna información adicional por otra vía, así como una empresa que ofrecía serias dudas, ya que su IDE no se pudo confirmar. Además, decidimos excluir algunos casos, al considerar que podrían trastocar la naturaleza del estudio por diversos motivos: tres inversores financieros (que sólo ayudan financieramente a otra empresa española inversora); seis organismos públicos de apoyo instalados en China (ya que su actividad no es puramente empresarial); tres entidades bancarias con presencia en China (ya que este sector está sometido a restricciones explícitas para la IDE); y dos empresas españolas que contaban sólo con una participación mínima en alguna empresa china (lo que podía desvirtuar su carácter de verdadera IDE).
14. Respecto a este punto, cabe indicar que sólo hemos identificado dos empresas españolas que hayan invertido por primera vez en China antes de 1986 (año a partir del cual se empieza a permitir la plena propiedad extranjera de la IDE). Dado que nuestra unidad de observación es la empresa inversora y no cada IDE individual, hemos optado por no excluir a esas dos empresas "pioneras" de nuestra muestra. De hecho, ambas han tenido la posibilidad de constituir filiales propias a partir de 1986. No obstante, comprobamos que su exclusión no trastocaba los datos de los análisis que presentamos posteriormente.
15. Este trabajo aporta una definición del "guanxi" como el proceso de interacciones sociales que inicialmente involucra a dos individuos (A y B). Ambos pueden tener o no relaciones especiales (familiares, profesionales, de amistad, etc.). A pide ayuda a B para buscar solución a un problema. B puede que tenga la solución o que precise buscar ayuda a través de otras relaciones, iniciando así otro proceso.
16. En todos los casos, hemos considerado como plena propiedad el poseer un 95 por cien o más del capital del establecimiento.
17. Cabe destacar que otra medida alternativa que también se ha utilizado con frecuencia es el volumen absoluto o relativo de gastos en I+D de cada empresa a nivel individual (López Duarte, 1997; López y García, 1998; 2001; Rialp, 1999; Campa y Guillén, 1999; Rialp, Axinn y Thach, 2002; Brouthers, 2002; Lu, 2002). No obstante, ante la imposibilidad de contar con estos datos para las empresas de nuestra muestra, optamos por la otra aproximación, de carácter más agregado.
18. Es preciso recalcar que ambas son medidas de resultados generales de cada empresa española inversora, no de sus operaciones en China.
19. No obstante, para confirmarlo, hemos calculado el factor de inflación de la varianza (VIF) para todas las variables independientes. 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 VIF pueden ser indicadores de la existencia de multicolinealidad. El VIF más elevado ha sido 1.38, que se sitúa bastante por debajo de 10, punto de corte recomendado por Neter, Wasserman y Kutner (1985). Ello nos permite descartar la presencia de multicolinealidad en nuestros datos.
20. Dado que algunas empresas de nuestra muestra pertenecen a sectores donde existe la exigencia de contar con un socio local, nos planteamos la posibilidad de realizar este segundo análisis de una forma alternativa: eliminando la variable de control "sector con restricciones en China" y dividiendo la muestra en dos submuestras (empresas de sectores sin restricción y empresas de sectores con restricción). No obstante, la aplicación del procedimiento logit multinomial a cada submuestra por separado generaba problemas de validez de ajuste de los modelos estadísticos. Con todo, hay que precisar que la variable de control "sector con restricciones en China" está recogiendo información no sólo sobre sectores donde hay que compartir la propiedad de la IDE con un socio local, sino también sobre otros en los que, aunque la empresa extranjera puede ostentar la plena propiedad, debe contar con algún tipo de autorización especial por parte de las autoridades locales, lo cual puede desalentarle para asumir un elevado compromiso inversor. Por ello, consideramos apropiado mantener dicha variable.

BIBLIOGRAFÍA

- AGARWAL, S.; RAMASWAMI, S.N. (1992): "Choice of Foreign Market Entry Mode: Impact of Ownership, Location and Internalization Factors", *Journal of International Business Studies*, vol. 23, núm. 1, pp. 1-27.
- ANDERSON, E.; GATIGNON, H. (1986): "Modes of Foreign Entry: a Transaction Cost Analysis and Propositions", *Journal of International Business Studies*, vol. 17, núm. 1, pp. 1-26.
- AULAKH, P.S.; KOTABE, M. (1997): "Antecedents and Performance Implications of Channel Integration in Foreign Markets", *Journal of International Business Studies*, vol. 28, núm. 1, pp. 145-175.
- AZOFRA, V.; MARTÍNEZ, A. (1999): "Transactions Costs and Bargaining Power: Entry Mode Choice in Foreign Markets", *Multinational Business Review*, vol. 7, núm. 1, pp. 62-75.
- BARNEY, J.B. (1991): "Firm Resources and Sustained Competitive Advantage", *Journal of Management*, vol. 17, núm. 1, pp. 99-120.
- BEAMISH, P.W. (1993): "The Characteristics of Joint Ventures in the People's Republic of China", *Journal of International Marketing*, vol. 1, núm. 2, pp. 29-48.
- BROUHERS, K.D. (2002): "Institutional, Cultural and Transaction Cost Influences on Entry Mode Choice and Performance", *Journal of International Business Studies*, vol. 33, núm. 2, pp. 203-221.
- BUCKLEY, P.J.; CASSON, M. (1976): *The Future of the Multinational Enterprise*. 1ª ed. reprinted. London: The MacMillan Press.
- CACHO, L.; TEJEDOR, E. (2002): "Relaciones comerciales y financieras con China: panorama general", *Información Comercial Española. Revista de Economía*, núm. 797, pp. 25-42.
- CAMPA, J.M.; GUILLÉN, M.F. (1999): "The Internalization of Exports: Firm- and Location-Specific Factors in a Middle-Income Country", *Management Science*, vol. 45, núm. 11, pp. 1463-1478.
- CASILLAS, J.C. (2002): "Factores determinantes de la localización de las IDE de las empresas españolas", *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, vol. 11, núm. 1, pp. 115-128.
- COLLADO, A. (2002): "La inversión directa en China: implicaciones derivadas de su entrada en la OMC", *Información Comercial Española. Revista de Economía*, núm. 797, pp. 77-91.
- CONTRACTOR, F.J.; 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, núm. 2, pp. 325-358.
- CHADEE, D.D. (2002): "Foreign Ownership Structure of Service Equity Joint Ventures in China", *International Journal of Service Industry Management*, vol. 13, núm. 2, pp. 181-201.
- CHANG, S.J.; ROSENZWEIG, P.M. (2001): "The Choice of Entry Mode in Sequential Foreign Direct Investment", *Strategic Management Journal*, vol. 22, núm. 8, pp. 747-776.
- CHEN, H.; HU, M.Y. (2002): "An Analysis of Entry Mode and its Impact on Performance", *International Business Review*, vol. 11, núm. 2, pp. 193-210.
- CHEN, H.; HU, M.Y.; HU, P.S. (2002): "Ownership Strategy of Multinationals from ASEAN: the Case of their Investment in Sino-Foreign Joint Ventures", *Management International Review*, vol. 42, núm. 3, pp. 309-326.
- DUNNING, J.H. (1973): "The Determinants of International Production", *Oxford Economic Papers*, vol. 25, núm. 3, pp. 289-336.
- DUNNING, J.H. (1979): "Explaining Changing Patterns of International Production: In Defence of the Eclectic Theory", *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, vol. 41, pp. 269-295.
- DUNNING, J.H. (1981): *International Production and the Multinational Enterprise*. London: George Allen & Unwin.
- DUNNING, J.H. (1988): "The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and some Possible Extensions", *Journal of International Business Studies*, vol. 19, núm. 1, pp. 1-32.
- DUNNING, J.H. (1998): "Location and the Multinational Enterprise: A Neglected Factor?", *Journal of International Business Studies*, vol. 29, núm. 1, pp. 45-66.
- DUNNING, J.H.; RUGMAN, A.M. (1985): "The Influence of Hymer's Dissertation on the Theory of Foreign Direct Investment", *The American Economic Review*, vol. 75, núm. 2, pp. 228-232.
- DURÁN, J.J.; JUN, L.; ÚBEDA, F. (1995): "The International Experience and Intention to Invest in China by Spanish Firms: A Gradualist Approach", *21st Annual Conference of European International Business Academy (EIBA)*. Urbino (Italia).
- DURÁN, J.J.; ÚBEDA, F. (1997): "Experiencia internacional e intención de inversión directa de la empresa española en el sudeste asiático", *Información Comercial Española. Revista de Economía*, núm. 761, pp. 109-124.
- ERIKSSON, K.; JOHANSON, J.; MAJKGARD, A.; SHARMA, D.D. (1997): "Experiential Knowledge and Cost in the Internationalization Process", *Journal of International Business Studies*, vol. 28, núm. 2, pp. 337-360.

- ERRAMILI, M.K. (1991): "The Experience Factor in Foreign Market Behavior of Service Firms", *Journal of International Business Studies*, vol. 22, núm. 3, pp. 479-501.
- ERRAMILI, M.K.; RAO, C.P. (1993): "Service Firms' International Entry-Mode Choice: a Modified Transaction-Cost Analysis Approach", *Journal of Marketing*, vol. 57, núm. 3, pp. 19-38.
- FAN, Y. (2002): "Questioning Guanxi: Definition, Classification and Implications", *International Business Review*, vol. 11, núm. 5, pp. 543-561.
- FANJUL, E. (2002): "Algunas cuestiones clave para abordar el mercado chino", *Información Comercial Española. Revista de Economía*, núm. 797, pp. 55-61.
- FLADMOE-LINDQUIST, K.; TALLMAN, S. (1994): "Resource-Based Strategy and Competitive Advantage among Multinationals", en P. Shrivastava, A. Huff y J. Dutton [ed.]: *Advances in Strategic Management*, vol. 10, part A, pp. 45-72. Jai Press Inc.
- GUILLÉN, M.F. (1999): "Aprendizaje organizativo y modo de entrada internacional: las empresas y grupos empresariales coreanos en China, 1987-1995", *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, vol. 5, núm. 1, pp. 101-114.
- GRAHAM, E.M. (1992): "Los determinantes de la inversión extranjera directa: teorías alternativas y evidencia internacional", *Moneda y Crédito*, núm. 194, pp. 13-57.
- 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, núm. 2, pp. 211-234.
- HILL, C.W.; KIM, W.C. (1988): "Searching for a Dynamic Theory of the Multinational Enterprise: a Transaction Cost Model", *Strategic Management Journal*, vol. 9, (Special Issue), pp. 93-104.
- HILL, C.W.; HWANG, P.; KIM, W.C. (1990): "An Eclectic Theory of the Choice of International Entry Mode", *Strategic Management Journal*, vol. 11, núm. 2, pp. 117-128.
- HORST, T. (1972): "Firm and Industry Determinants of the Decision to Invest Abroad: An Empirical Study", *The Review of Economics and Statistics*, vol. LIV, núm. 3, pp. 258-266.
- HU, M.Y.; CHEN, H. (1993): "Foreign Ownership in Chinese Joint Ventures: A Transaction Cost Analysis", *Journal of Business Research*, vol. 26, núm. 2, pp. 149-160.
- HYMER, S.H. (1976): *The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment*. Cambridge, MA: The MIT Press.
- ICEX (2000): *Invertir en China*. Madrid: Instituto Español de Comercio Exterior.
- JOHANSON, J.; 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, núm. 1, pp. 23-32.
- JOHANSON, J.; VAHLNE, J.E. (1990): "The Mechanism of Internationalization", *International Marketing Review*, vol. 7, núm. 4, pp. 11-24.
- JOHANSON, J.; WIEDERSHEIM-PAUL, F. (1975): "The Internationalization of the Firm. Four Swedish Cases", *Journal of Management Studies*, (October), pp. 305-322.
- KIM, W.C.; HWANG, P. (1992): "Global Strategy and Multinationals' Entry Mode Choice", *Journal of International Business Studies*, vol. 23, núm. 1, pp. 29-53.
- KINDLEBERGER, C.P. (1969): *American Business Abroad: Six Lectures on Direct Investment*. New Haven, CT: Yale University Press.
- KOGUT, B.; SINGH, H. (1988): "The Effect of National Culture on the Choice of Entry Mode", *Journal of International Business Studies*, vol. 19, núm. 3, pp. 411-432.
- KOGUT, B.; ZANDER, U. (1993): "Knowledge of the Firm and the Evolutionary Theory of the Multinational Corporation", *Journal of International Business Studies*, vol. 24, núm. 4, pp. 625-645.
- LALL, S. (1980): "Monopolistic Advantages and Foreign Involvement by U.S. Manufacturing Industry", *Oxford Economic Papers*, vol. 32, núm. 1, pp. 102-122.
- LEE, C.H. (1983): "International Production of the United States and Japan in Korean Manufacturing Industries: A Comparative Study", *Weltwirtschaftliches Archiv*, Band 119, Heft 4, pp. 744-753.
- LÓPEZ DUARTE, C. (1997): "Internacionalización de la empresa española mediante inversión directa en el exterior. 1988-1994", *Economía Industrial*, núm. 318, pp. 141-150.
- LÓPEZ, C.; GARCÍA, E. (1998): "La estructura de propiedad de la inversión directa en el exterior", *Investigaciones Económicas*, vol. XXII, núm. 1, pp. 19-44.
- LÓPEZ, C.; GARCÍA, E. (2001): "Empresas conjuntas o adquisiciones en el proceso de inversión exterior", *Revista de Economía Aplicada*, vol. IX, núm. 26, pp. 5-28.
- LU, J.W. (2002): "Intra- and Inter-Organizational Imitative Behavior: Institutional Influences on Japanese Firms' Entry Mode Choice", *Journal of International Business Studies*, vol. 33, núm. 1, pp. 19-37.

- LUO, Y. (2001): "Determinants of Entry in an Emerging Economy: a Multilevel Approach", *Journal of Management Studies*, vol. 38, núm. 3, pp. 443-472.
- MADHOK, A. (1997): "Cost, Value and Foreign Market Entry Mode: the Transaction and the Firm", *Strategic Management Journal*, vol. 18, núm. 1, pp. 39-61.
- NETER, J.; WASSERMAN, W.; KUTNER, M.H. (1985): *Applied Linear Statistical Models: Regression, Analysis of Variance and Experimental Designs*. 2ª ed. Homewood: Irwin.
- OCDE (2001): *Science, Technology and Industry Scorecard 2001*. París: OCDE.
- OSBORNE, K. (1996): "The Channel Integration Decision for Small-to Medium-Sized Manufacturing Exporters", *International Small Business Journal*, vol. 14, núm. 3, pp. 40-56.
- PAN, Y. (1996): "Influences on Foreign Equity Ownership Level in Joint Ventures in China", *Journal of International Business Studies*, vol. 27, núm. 1, pp. 1-26.
- PAN, Y.; TSE, D.K. (2000): "The Hierarchical Model of Market Entry Modes", *Journal of International Business Studies*, vol. 31, núm. 4, pp. 535-554.
- PAN, Y.; LI, S.; TSE, D.K. (1999): "The Impact of Order and Mode of Market Entry on Profitability and Market Share", *Journal of International Business Studies*, vol. 30, núm. 1, pp. 81-103.
- PENROSE, E.T. (1956): "Foreign Investment and the Growth of the Firm", *The Economic Journal*, (June), pp. 220-235.
- PETERAF, M.A. (1993): "The Cornerstone of Competitive Advantage: A Resource-Based View", *Strategic Management Journal*, vol. 14, pp. 179-191.
- PLA, J. (1999): "Filiales y entrada en los mercados internacionales. Factores determinantes", *Revista de Economía Aplicada*, vol. VII, núm. 20, pp. 29-51.
- RANDOY, T.; DIBRELL, C.C. (2002): "How and Why Norwegian MNCs Commit Resources Abroad: Beyond Choice of Entry Mode", *Management International Review*, vol. 42, núm. 2, pp. 119-140.
- REID, S.D. (1983): "Firm Internationalization, Transaction Costs and Strategic Choice", *International Marketing Review*, vol. 1, núm. 2, pp. 44-56.
- RIALP, A. (1999): "Los determinantes de la internacionalización del canal de distribución internacional: un análisis comparativo", *Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa*, núm. 3, pp. 141-166.
- RIALP, A.; AXINN, C.; THACH, S. (2002): "Exploring Channel Internalization Among Spanish Exporters", *International Marketing Review*, vol. 19, núm. 2, pp. 133-155.
- ROOT, F.R. (1998): *Entry Strategies for International Markets*. (Revised and expanded edition). San Francisco: Jossey-Bass Publishers.
- RUGMAN, A.M. (1981): *Inside the Multinationals. The Economics of Internal Markets*. New York: Columbia University Press.
- SHENKAR, O. (1990): "International Joint Ventures' Problems in China: Risks and Remedies", *Long Range Planning*, vol. 23, núm. 3, pp. 82-90.
- STOPFORD, J.M.; WELLS, L.T. (1972): *Managing the Multinational Enterprise. Organization of the Firm and Ownership of the Subsidiaries*. New York: Basic Books, Inc. Publishers.
- TAHIR, R.; LARIMO, J. (2002): "Determinants of Ownership Choices of Finnish Firms in Asian Countries", *28th Annual Conference of European International Business Academy (EIBA)*. Atenas (Grecia).
- TEECE, D.J. (1986): "Transactions Cost Economics and the Multinational Enterprise. An Assessment", *Journal of Economic Behavior and Organization*, 7, pp. 21-45.
- TREVINO, L.J.; GROSSE, R. (2002): "An Analysis of Firm-Specific Resources and Foreign Direct Investment in the United States", *International Business Review*, vol. 11, núm. 4, pp. 431-452.
- TSE, D.K.; PAN, Y.; AU, K.Y. (1997): "How MNCs Choose Entry Modes and Form Alliances: the China Experience", *Journal of International Business Studies*, vol. 28, núm. 4, pp. 779-805.
- WELCH, L.S.; LUOSTARINEN, R. (1988): "Internationalization: Evolution of a Concept", *Journal of General Management*, vol. 14, núm. 2, pp. 34-55.
- WOLF, B.M. (1977): "Industrial Diversification and Internationalization: Some Empirical Evidence", *The Journal of Industrial Economics*, vol. XXVI, núm. 2, pp. 177-191.
- YU, C.M.J. (1990): "The Experience Effect and Foreign Direct Investment", *Weltwirtschaftliches Archiv*, Band 126, Heft 4, pp. 561-580.
- ZAHEER, S. (1995): "Overcoming the Liability of Foreignness", *Academy of Management Journal*, vol. 38, núm. 2, pp. 341-63.
- ZHANG, L.Y. (1994): "Location-Specific Advantages and Manufacturing Direct Foreign Investment in South China", *World Development*, vol. 22, núm. 1, pp. 45-53.