

制度距离、中国企业 OFDI 进入模式与绩效 ——基于上市企业数据的实证分析

袁柳

(广州工商学院 商学院 广东 广州 510850)

摘要: 随着管制距离、规范距离和认知距离的增加,相对于绿地新建,企业 OFDI 更倾向于选择跨国并购的进入模式。东道国政府对 FDI 的态度对认知距离影响进入模式的选择具有调节作用,而对管制距离和规范距离影响企业 OFDI 进入模式的选择没有影响。此外,随着管制距离、规范距离和认知距离的增加,相对于绿地新建进入模式,中国跨国企业选择并购的进入模式绩效更高,这说明“情景-模式-绩效”范式对制度距离的三个维度均成立。

关键词: 管制距离;规范距离;认知距离;制度特征;进入模式;绩效

基金项目: 2022 年度广州市哲学社会科学“十四五”规划项目“进口竞争对广州市出口国内附加值率影响研究”(项目编号:2022GZGJ27);粤港澳大湾区高校在线开放课程联盟 2021 年度教育教学研究和改革项目“粤港澳大湾区高校线上线下教育常态化融合发展机制研究”(资助项目)(项目编号:WGKMI002);2021 年度广州工商学院校级质量工程建设项目(高等教育教学研究和改革项目)“翻转课堂教学法在微观经济学课程改革中的探索与应用”(项目编号:ZC20211115);2021 年度广州市哲学社会科学“十四五”规划项目“RCEP 自贸协定签署情境下广州市外经贸格局调整路径问题研究”(项目编号:2021GZGJ26)。

一、引言

随着迅速发展的中国企业怀揣希冀之光和烈焰雄心加入 OFDI 步伐大军的时候,其既要面临国内剧烈的竞争环境,还要面临与国内环境显著不同的国外环境,由于国内与国外双方制度环境迥然不同,致使中国企业的 OFDI 难以在国际市场获得利益相关者的接纳和认可,从而使其面临大量困境和问题,处于外来者劣势地位。究竟如何克服和规避外来者劣势呢?这往往涉及到 OFDI 企业的进入战略选择问题。通常情况下,企业进行国际化扩张,采取进入东道国市场的模式选择正确与否,往往关乎其在东道国市场上的表现。正如 Aulakh 和 Kotabe (1997) 所言,进入模式的选择对于 OFDI 企业进入东道国市场后其他运营战略的制定及其经营绩效有着深远影响。

二、文献回顾与研究假设

(一) 制度距离对企业 OFDI 进入模式选择的影响

1. 管制距离与企业 OFDI 进入模式选择

管制距离的存在,致使跨国企业进入与国内管制环境存在差异的东道国时,会面临当地市场与政府各方面管制性制度的限制,如市场进入、政府许可等,故跨国企业在东道国进行投资经营活动会面临比国内环境更多的困境和磨难,致使其处于外来者劣势地位。而采用跨国并购的模式进入东道国市场,可以利用东道国市场的本土企业深谙当地法律法规等管制性环境的特点优势,规避法律风险、减轻市场准入限制,从而降低外来者进入劣势。因此,提出如下假设:

H1a: 随着管制距离的增加,跨国企业更倾向于选择跨国并购的进入模式进入东道国市场。

2. 规范距离与企业 OFDI 进入模式选择

企业 OFDI 经营活动面临的主要外部规范制度是与东道国本地企业投资经营活动有关的企业管理和运行制度。企业在进行国际化扩张时,如果无法与东道国当地的战略伙伴建立良好的规范合法关系,很容易被不同的规范和标准束缚,进而面临更多的不满和成见,遭受到本土利益关系集团的抵制和打压 (Kostova 和 Zaheer, 1999),而采用跨国并购的模式进入东道国市场,可促使跨国企业更方便地与东道国市场的本土利益相关者进行沟通和交流,融入当地社会氛围,了解当地社会的风俗习惯和行为规范,进而减少了外来者劣势的不利影响。因此,提出如下假设:

H1b: 随着规范距离的增加,跨国企业更倾向于选择跨国并购的进入模式进入东道国市场。

3. 认知距离与企业 OFDI 进入模式选择

当跨国企业进入东道国市场进行投资经营时,由于东道国市场与国内的认知环境存在差异,致使跨国企业无法准确遵从东道国当地市场的文化传统,进而会与当地市场产生矛盾和冲突。Ionascu 等 (2004) 认为当母国与东道国的认知距离越大时,跨国企业为了更好地与东道国市场进行信息沟通和交流,其往往更倾向于采取跨国并购的进入模式。因此,提出如下假设:

H1c: 随着认知距离的增加,跨国企业更倾向于选择跨国并购的进入模式进入东道国市场。

(二) 东道国政府对 FDI 的态度对制度距离影响企业 OFDI 进入模式的调节作用

东道国政府对 FDI 的态度往往对跨国企业进入模式选择有着重要影响,积极的态度有利于外资的进入,对外资的进入有着直接且正面的影响。为了吸引国外资本的进入,许多国家,尤其是发展中国家的政府,制定了一系列招商引资及税收减免优惠措施,如建立经济特区、经济开发区或自由贸易试验区、给中小企业提供低息贷款优惠等,这些措施对于吸引外资和对外投资都非常有帮助。东道国越鼓励投资,在政策和法律上对外来进入者越会放宽条件,这样企业进入东道国市场所面临的外来者劣势也会越少,获得组织合法性就更加容易。因此,提出如下假设:

H2a: 东道国政府对 FDI 的态度越友好,随着管制距离的增加,跨国企业选择并购进入模式的可能性会降低。

H2b: 东道国政府对 FDI 的态度越友好,随着规范距离的增加,跨国企业选择并购进入模式的可能性会降低。

H2c: 东道国政府对 FDI 的态度越友好,随着认知距离的增加,跨国企业选择并购进入模式的可能性会降低。

(三) 制度距离与进入模式的匹配对跨国企业绩效的影响

Xu (2001) 认为提高企业在东道国分支机构的经营绩效,可以将制度距离与进入模式相匹配,二者的匹配在一定程度上能减轻外来者劣势,进而降低跨国企业的经营成本获得更高绩效。陈怀超和范建红 (2014) 也同样认为制度距离不同,企业会选择不同的进入模式,进而对企业 OFDI 的经营绩效产生重要影响。

1. 管制距离与进入模式的匹配对 OFDI 企业经营绩效的影响

在管制距离影响下,相对于绿地新建,企业 OFDI 采取跨国并购的进入模式,更容易通过当地企业来认识和熟悉东道国市场的法律、法规,进而能尽快地“遵纪守法”,在当地合法经营,

故采取跨国并购的进入模式有利于减弱外来者劣势的负面影响,降低跨国企业在东道国开展经营活动的成本,进而获取更高的经营绩效。因此,提出如下假设:

H3a: 管制距离越远时,相对于绿地新建,跨国企业选择并购进入模式的经营绩效更高。

2.规范距离与进入模式的匹配对 OFDI 企业经营绩效的影响

在规范距离影响下,相对于绿地新建,企业 OFDI 采取跨国并购的进入模式,可以对东道国企业的外部管理规范和运行制度有更深入的认识和了解,从而更好地与东道国政府、经济组织、社会团体、供应商和消费者建立良好的战略伙伴关系,避免遭受本地利益关系集团的打压和抵制,更易获得规范合法性,降低其在东道国市场开展业务的成本,促使其国际化经营绩效的提升。因此,提出如下假设:

H3b: 规范距离越远时,相对于绿地新建,跨国企业选择并购进入模式的经营绩效更高。

3.认知距离与进入模式的匹配对 OFDI 企业经营绩效的影响

在“认知-文化”距离影响下,相对于绿地新建,企业 OFDI 采取跨国并购的进入模式,可以更快地融入东道国当地的文化体系和传统中,进而与东道国本地的文化和信息交流加强,降低了认知性制度距离带来的外来者劣势的不利影响,促使企业更易获得认知合法性,进而提升了企业在东道国开展业务的效率,降低了其在东道国市场开展业务的成本,有利于跨国企业经营绩效的提升。因此,提出如下假设:

H3c: 认知距离越远时,相对于绿地新建,跨国企业选择并购进入模式的经营绩效更高。

三、数据来源和变量说明

(一) 数据来源

本文采用中国商务部提供的《境外投资企业(机构)名录》,截取 2006-2015 年的数据,然后将这部分企业名录按照企业名称与 BVD 系列的 OSIRIS《全球上市公司分析库》进行匹配,以获得进行对外直接投资的中国上市企业条目。

(二) 变量测量

1.因变量: 本文的进入模式(Mode) 依据二元分类法划分为跨国并购和绿地新建两种,跨国并购进入模式赋值为 1,绿地新建进入模式赋值为 0; 跨国企业经营绩效(Perf) 采用企业对外直接投资前后三年的资产回报率(Roa) 均值差来表示,使用年限为 2003-2018 年。

2.自变量: 本文从世界银行国家治理指标数据库(WGI) 选取政府效率、政府监管质量和市场法制度三项指标来衡量管制距离,选取言论自由和社会责任、社会政治稳定和腐败程度三项指标来度量规范距离。具体计算时采用 Kogut 和 Singh (1988) 提出的距离指数测算方法,即管制距离计算公式为:

$$RD_{ij} = \frac{1}{3} \sum_{k=1}^3 \frac{(H_{ik} - H_{jk})^2}{Var_k}$$

H_{ik} 为 i 国家的制度指标 k 计分, Var_k 为样本中所有国家制度指标 k 的方差, (k=1, 2, 3), k 分别代表政府效率、政府监管质量和市场法制度; 规范距离的计算公式为:

$$ND_{ij} = \frac{1}{3} \sum_{k=1}^3 \frac{(H_{ik} - H_{jk})^2}{Var_k}$$

这里的 k 分别代表言论自由和社会责任、社会政治稳定和腐败程度。具体使用 Hofstede(1980) 的权利距离、个人主义、男权主义、不确定性规避和长期关系导向等 5 个维度的变量去衡量认知距离(CD), 计算时依然采用 Kogut 和 Singh (1988) 提出的距离指数测算方法, 即

$$CD_{ij} = \frac{1}{5} \sum_{k=1}^5 \frac{(H_{ik} - H_{jk})^2}{Var_k}$$

这里的 k 分别代表权利距离、个人主义、男权主义、不确定性规避和长期关系导向。数据来源于 Hofstede 的文化维度记分。

3.调节变量: 东道国政府对 FDI 的态度 (Attitude): 采用世界经济论坛 (WEF) 每年发布的《全球竞争力报告》中所公布的商业限制对 FDI 的影响(Business impact of rules on FDI)指数来度量。

4.控制变量: (1) 企业规模 (Size): 采用企业进行对外直接投资当年的总资产规模衡量。(2) 企业所有权性质 (Type): 国有企业赋值为 1, 民营企业赋值为 0。(3) 国际化经验 (Experience): 采用 OFDI 企业投资的国家数量来衡量。(4) 东道国市场规模 (GDP): 采用东道国当年实际的 GDP 来衡量。(5) 东道国的经济发展水平 (Economy): 采用 OFDI 企业的东道国 GDP 增长率来衡量。(6) 地理距离 (Geo): 采用中国首都与东道国首都之间的实际直线地理距离来衡量。

(三) 模型构建

$$y_1 = \beta_0 + \sum_{i=1}^3 \beta_i ID_i + \sum_{i=4}^6 \beta_i (ID_i * Attitude) + \beta_7 Attitude + \sum_{i=8}^{13} \beta_i cons_i + \varepsilon$$

(1)

上述模型 (1) 中, β_0 为截距项, ID_i 是包括管制性、规范性和认知性的制度距离变量, β_1 、 β_2 和 β_3 为制度距离影响系数。 β_5 、 β_6 和 β_7 代表的是加入东道国政府对 FDI 态度的调节变量之后、不同制度距离的调节系数, $cons$ 为各项控制变量矩阵, ε 是随机扰动项。

$$y_2 = \beta_0 + \sum_{i=1}^3 \beta_i ID_i + \sum_{i=4}^6 \beta_i (ID_i * Mode) + \beta_7 Mode + \sum_{i=8}^{13} \beta_i cons_i + \varepsilon$$

(2)

上述模型 (2) 中, β_0 为截距项, ID_i 是包括管制性、规范性和认知性的制度距离变量, β_1 、 β_2 和 β_3 为制度距离影响系数。 β_5 、 β_6 和 β_7 代表的是加入进入模式的调节变量之后、不同制度距离的调节系数, $cons$ 为各项控制变量矩阵, ε 是随机扰动项。

四、实证结果及讨论

(一) 基准结果

1.制度距离影响 OFDI 企业进入模式选择的检验

由于进入模式为二分类变量,故采用二项 Logistic 层级回归进行假设检验,结果如表 2 所示。在模型 2、模型 4 和模型 6 中,管制距离、规范距离和认知距离的估计系数都显著为正,表明与中国管制性制度、规范性制度和认知性制度距离越大的国家或地区,中国 OFDI 企业进入该国家或地区时更倾向于选择跨国并购的进入模式,假设 H1a、H1b 和 H1c 得到支持。在模型 3 和模型 5 中, $RD * Attitude$ 和 $ND * Attitude$ 的系数都不显著,说明东道国政府对 FDI 的态度对管制距离和规范距离分别影响企业 OFDI 进入模式选择的调节作用都不显著,假设 H2a 和 H2b 都没得到验证。在模型 7 中, $CD * Attitude$ 的估计系数显著为负,表明随着认知距离的增加,东道国政府对 FDI 的态度越友好, OFDI 企业选择并购模式进入东道国市场的可能性会降低,假设 H2c 得到支持。

表 2 制度距离影响 OFDI 企业进入模式选择的检验结果

变量	模型 1	模型 2	模型 3	模型 4	模型 5	模型 6	模型 7
第一步：控制变量							
Constant	-5.364*** (-4.05)	-0.133** (-2.34)	-0.147** (-1.78)	-0.108** (-1.02)	-0.228** (-2.89)	-1.834** (-1.06)	-0.849** (-2.47)
Size	-0.014 (-0.03)	-0.018 (-0.01)	-0.074 (-0.02)	-0.071 (-0.00)	-0.070 (-0.14)	-0.071 (-0.16)	-0.076 (-0.43)
Type	0.154 (0.33)	0.103 (0.16)	0.098 (0.29)	0.129 (0.47)	0.117 (0.51)	0.092 (0.08)	0.090 (0.17)
Experience	-0.166* (-3.45)	-0.195* (-2.46)	-0.195* (-2.09)	-0.177* (-2.46)	-0.182* (-3.04)	-0.201** (-2.79)	-0.200** (-3.08)
GDP	0.115** (1.40)	0.120* (1.08)	0.135** (0.24)	0.122* (0.89)	0.138** (0.78)	0.193** (0.65)	0.104* (0.67)
Economy	-8.576** (-2.63)	-3.217** (-1.89)	-3.173* (-2.56)	-2.684** (-2.09)	-2.608* (-1.90)	-6.575** (-2.11)	-6.323** (-2.51)
Geo	-0.345* (-0.74)	-0.446** (-0.83)	-0.450** (-0.89)	-0.415** (-0.94)	-0.433** (-0.72)	-0.358* (-0.69)	-0.368* (-0.88)
Industry	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Year	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
第二步：解释变量、调节变量							
RD		0.329** (2.78)	0.221*** (3.22)				
ND				0.252** (3.46)	0.186** (2.88)		
CD						0.231* (3.57)	1.403** (4.98)
Attitude		-0.432 (-0.16)	-0.241 (-0.23)	-0.178 (-0.19)	-0.078 (-0.32)	-0.320 (-0.28)	-0.228 (-0.19)
第三步：解释变量*调节变量							
RD*Attitude			-0.042 (-0.07)				
ND*Attitude					-0.053 (-0.12)		
CD*Attitude							-0.188** (-2.31)
拟 R ²	0.0561	0.0653	0.0665	0.0738	0.0739	0.0722	0.0823
似然值	-487.287	-482.051	-481.919	-478.172	-478.117	-480.232	-484.106
观测值	1072	1072	1072	1072	1072	1072	1072

注：() 内为 t 值；***、**、* 分别表示在 1%、5% 和 10% 的水平上显著。

2. 制度距离与进入模式的匹配影响 OFDI 企业经营绩效的检验

表 3 的模型 3 中，管制距离 (RD) 的系数为 0.103，在 P<0.05 的显著水平上显著，表明管制距离越远时，选择跨国并购的进入模式有利于提高中国跨国企业经营绩效，假设 H3a 成立。在模型 5 中，规范距离 (ND) 的系数为 -0.101，在 P<0.05 的显著水平上

显著，表明规范距离越远时，选择跨国并购的进入模式有利于提高中国 OFDI 企业经营绩效，假设 H3b 成立。在模型 7 中，认知距离 (CD) 的系数为 -0.056，在 P<0.1 的显著水平上显著，表明认知距离越远时，进行国际化战略扩张的企业选择跨国并购的进入模式有利于提升其跨国投资绩效，假设 H3c 成立。

表 3 制度距离与进入模式的匹配影响 OFDI 企业经营绩效的检验结果

变量	模型 1	模型 2	模型 3	模型 4	模型 5	模型 6	模型 7
第一步：控制变量							
Constant	-1.062*** (-3.09)	-1.363*** (-4.13)	-1.231*** (-3.89)	-1.493*** (-3.11)	-1.422*** (-3.57)	-1.031*** (-4.89)	-1.770*** (-3.95)
Size	0.843*** (1.78)	0.844*** (2.45)	0.839*** (2.66)	0.843*** (1.94)	0.838*** (2.02)	0.844*** (2.17)	0.839*** (1.69)
Type	-0.341** (-1.88)	-0.363** (-1.67)	-0.345** (-2.33)	-0.371** (-2.78)	-0.356** (-3.11)	-0.344** (-3.20)	-0.331** (-3.08)

Experience	0.153 [*] (2.16)	0.145 [*] (2.34)	0.144 [*] (2.19)	0.142 [*] (2.88)	0.141 [*] (3.67)	0.153 [*] (2.77)	0.154 ^{**} (3.04)
GDP	-0.030 (-0.02)	-0.017 (-0.01)	-0.013 (-0.14)	-0.010 (-0.00)	-0.007 (-0.15)	-0.029 (-0.34)	-0.030 (-0.22)
Economy	5.020 ^{**} (4.67)	4.441 ^{**} (4.29)	4.372 ^{**} (4.26)	4.037 ^{**} (4.52)	4.112 ^{**} (5.15)	4.858 ^{**} (5.27)	4.917 ^{**} (5.06)
Geo	-0.176 [*] (-3.45)	-0.191 ^{**} (-3.88)	-0.183 ^{**} (-2.69)	-0.206 ^{**} (-3.86)	-0.208 ^{**} (-4.35)	-0.191 [*] (-3.01)	-0.186 [*] (-2.18)
Industry	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Year	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
第二步：解释变量、调节变量							
RD		0.176 [*] (3.20)	0.103 ^{**} (2.99)				
ND				-0.184 ^{**} (-2.38)	-0.101 ^{**} (-1.76)		
CD						-0.037 ^{**} (-1.23)	-0.056 [*] (-0.45)
Mode		0.044 (0.12)	0.189 (0.05)	0.055 (0.09)	0.101 (0.18)	0.034 (0.13)	0.385 (0.02)
第三步：解释变量*调节变量							
RD*Mode			0.236 ^{**} (1.45)				
ND*Mode					0.191 ^{**} (2.21)		
CD*Mode							0.299 ^{***} (3/42)
R ²	0.3489	0.4672	0.5341	0.5471	0.5769	0.5786	0.5593
Obs	810	810	810	810	810	810	810

注：()内为z值；***、**、*分别表示在1%、5%和10%的水平上显著。

(二) 内生性检验

本文进一步采用GMM的估计方法，使用因变量和自变量滞后一阶差分作为工具变量解决内生性问题。GMM估计量的一致性取决于回归中使用的工具变量的有效性，我们通过Sargan检验来解决这个问题，该检验用于验证工具变量与残差是否相关以及工具变量是否有效。Sargan检验结果的不显著性表明工具变量是合适的。通过GMM估计，可以发现回归结果与表3的基准回归结果大致相同（限于篇幅，结果作者备索），仅仅只是系数的大小发生了变化，且变化幅度不大。因此，本研究认为基准回归的实证结果是稳健且可靠的。

(三) 稳健性检验

衡量跨国企业OFDI经营绩效(Perf)时，采用净资产收益率(Roe)去替代资产回报率(Roa)，进而考察其对研究结果的影响。具体使用时，依然采取企业对外直接投资前后三年的净资产收益率(Roa)均值差来表示，数据来源于Wind数据库，使用年限为2003-2018年。实证检验结果发现所有变量的系数显著性及符号与基准回归模型的结果大致相同（限于篇幅，结果作者备索），故本文认为基准回归模型的实证结果是稳健的、可靠的。

五、政策建议

首先，在选择进入模式时，为了获取更高的国际化经营绩效，应重视国家之间制度环境的差异。正如Xu(2001)所言，制度情景与进入模式的匹配有利于提高绩效，本文的结果也论证了这种“情景-模式-绩效”的范式，即在管制制度、规范制度和认知制度越远时，跨国企业选择并购的模式进入东道国将会取得更高的国际化经营绩效。我们可以发现这种范式针对于制度距离的三个

维度都成立，可见制度距离与进入模式的匹配将会带来更高的国际化经营绩效。

其次，应加强对东道国政府政策及制度特征的了解。基于外来者劣势，制度距离增加了企业OFDI的成本和不确定性，这是不可争议的事实。但也存在一些降低制度距离不利影响的因素，如东道国政府对FDI的态度，即东道国政府对FDI的态度越友好，越会减弱认知性制度差异对OFDI企业进入模式选择的影响，进而使得企业OFDI选择跨国并购进入东道国市场的可能性会降低。这说明OFDI企业进入国际市场时，管理者并不是被动地接受环境的束缚和压制，其完全可以通过了解东道国的政府政策及制度特征进而加以利用和整合以降低制度距离所造成的不利影响。正如Phillips等(2009)所言，OFDI企业在克服和规避制度距离所带来的外来者劣势时应具备积极的能动性，而不是做环境的被动接受者。

最后，东道国政府的政策或制度特征对企业OFDI的进入模式选择影响较大，故东道国政府的政策或制度特征对于OFDI企业选择海外市场进入模式来说尤为重要。政府可以实施减免税收政策，建立免税区、自由贸易区及经济开发区等，降低对FDI的限制和阻挠，切实帮助企业获得实惠。

参考文献

- [1] Aulakh, P. S., Kotabe, M. Antecedents and Performance Implications of Channel Integration in Foreign Markets[J]. Journal of International Business Studies, 1997, 28(1):145-175.
- [2] Xu, D. The Effect of Institutional Distance on Multinational Enterprise Strategy[D]. Ontario: York University, 2001.

[3]陈怀超,范建红.制度距离、中国跨国公司进入战略与国际化绩效:基于组织合法性视角[J].南开经济研究,2014(2):99-117.

[4] Kostova, T., Zaheer, S. Organizational Legitimacy under Conditions of Complexity: The Case of the Multinational Enterprise[J]. The Academy of Management Review, 1999, 24(1):64-81.

[5] Ionascu, D., Meyer, K., Estrin, S. Institutional Distance and International Business Strategies in Emerging Economies[R]. Working Paper, 2004.

[6] Kogut, B., Singh, H. The Effect of National Culture on the Choice of Entry Mode[J]. Journal of International Business Studies, 1988, 19(3):411-432.

[7] Hofstede, G. H. Culture Consequences: International Differences in Work-related Values[M]. London: Sage Publications,1980.

[8] Phillips, N., Tracey, P., Karra, N. Rethinking institutional

distance: Strengthening the tie between new institutional theory and international management[J]. Strategic Organization, 2009, 7(3):339-348.

项目1 2022年度广州市哲学社会科学发展“十四五”规划项目“进口竞争对广州市出口国内附加值率影响研究”(项目编号:2022GZGJ27)

项目2 粤港澳大湾区高校在线开放课程联盟2021年度教育教学研究和改革项目“粤港澳大湾区高校线上线下教育常态化融合发展机制研究”(资助项目)(项目编号:WGKMI002)

项目3 2021年度广州工商学院校级质量工程建设项目(高等教育教育教学研究和改革项目)“翻转课堂教学法在微观经济学课程改革中的探索与应用”(项目编号:ZC20211115)

项目4 2021年度广州市哲学社会科学发展“十四五”规划项目“RCEP自贸协定签署情境下广州市外经贸格局调整路径问题研究”(项目编号:2021GZGJ26)