

# 制度距离与企业 OFDI 进入模式的选择

## ——基于中国制造业 A 股上市企业的实证检验

刘海云 方海燕

(华中科技大学经济学院, 武汉 430074)

**【摘要】** 本文运用 Logit 模型研究了中国与东道国的制度距离与 OFDI 进入模式的关系, 旨在为制造业跨国企业选择正确的进入模式提供借鉴。研究发现, 制度距离与进入模式之间呈倒 U 型关系。制度距离较小时, 跨国企业倾向并购模式; 达到临界点后, 更倾向绿地投资。制度距离的影响机制在不同东道国和制造业细分行业间差异显著。OECD 国家政治距离影响显著, 非 OECD 国家经济距离作用更大。“一带一路”国家政治距离和经济距离对进入模式有显著影响, 非“一带一路”国家制度距离的影响不显著。在轻纺工业中, 影响进入模式的制度距离主要是经济距离, 对于资源加工工业, 政治距离和文化距离的作用显著的, 机械、电子制造业只有文化距离显著。

**【关键词】** 制造业 制度距离 OFDI 进入模式 倒 U 型 一带一路 Logit 模型

DOI: 10.3969/j.issn.1004-910X.2021.09.008

【中图分类号】 F125; F752 【文献标识码】 A

跨国公司因其具有“外来者劣势”, 跨国经营时选择合适的海外市场进入模式显得尤为重要。制度距离衡量了两国之间制度环境或制度质量的相对差异<sup>[1]</sup>, 对跨国企业 OFDI 进入模式有重大影响。目前研究制度距离的文献较多, 对制度距离的分类也有多种, 最主要的有二分法, 即分为正式制度距离和非正式制度距离 (Estrin 等, 2009; Arslan 和 Larimo, 2011)<sup>[2,3]</sup>; 三支柱法, 即分为管制制度距离、规范制度距离和认知制度距离 (Xu 和 Shenkar, 2002; Yiu 和 Makino, 2002)<sup>[4,5]</sup>, 其中由于认知制度距离难以度量, 多采用文化距离作为代理变量 (Rottig, 2008; Gaur 和 Lu, 2007)<sup>[6,7]</sup>; 四维度法, 即分为政治距离、经济距离、文化距离和管制距离 (Salomon 和 Wu, 2012)<sup>[8]</sup>; 九维度法, 即分为经济距离、金融距离、政治距离、行政距离、文化距离、人口距离、知识距离、全球联系和地理距离 (Berry 等, 2010)<sup>[9]</sup>。宏观的政治环境、经济环境、文化环境无疑会直接影响跨国企业 OFDI 的风险和不确定性, 若母国与东道国之间政治局势紧张、文化风俗差异明显、东

道国经济管制严格等, 跨国企业 OFDI 的风险和成本就会上升, 这直接影响到企业 OFDI 的进入模式。因此本文参考 Salomon 和 Wu (2012)<sup>[8]</sup> 的研究将制度距离划分为政治距离、经济距离、文化距离 3 类, 既不像二分法那般宽泛, 也避免了九维度法的繁冗。

虽然目前研究制度距离的文献不在少数, 但是研究制度距离对跨国企业 OFDI 进入模式的文献却为数不多。一般认为, 跨国企业 OFDI 的进入模式按照资源承诺水平的高低可以分为绿地投资和跨国并购, 按照股权比例安排可以分为独资和合资。Yiu 和 Makino (2002)<sup>[5]</sup> 从交易成本理论和制度理论两个视角, 以 364 家日本海外子公司为研究样本, 研究发现制度距离中管制制度距离和规范制度距离越大, 母公司更倾向选择合资而不是独资的模式进入东道国市场。陈怀超等 (2013)<sup>[10]</sup> 从组织合法性的视角分析了管制距离、规范距离和认知距离对中国跨国企业进行 OFDI 时选择独资或合资进入模式的影响, 并进一步验证了国际投资经验和社会资本在这一过程中的调节作用。

收稿日期: 2021-06-02

作者简介: 刘海云, 华中科技大学经济学院教授, 博士。研究方向: 国际经济学、国际贸易学。方海燕, 华中科技大学经济学院硕士研究生。研究方向: 国际经济学、国际贸易学。

研究发现,三大距离越远,跨国企业越偏向于合资的进入模式。吴先明(2011)<sup>[11]</sup>以243家进行了问卷调查的中国海外投资企业为样本,研究发现中国与东道国之间的文化距离越大,其选择合资的OFDI进入模式可能性越大。

亦有一部分学者选择将进入模式分为绿地投资和跨国并购两组,Xu和Shenkar(2002)<sup>[4]</sup>指出当母国和东道国的制度环境差异很大时,跨国企业很难从当地制度环境中获得合法性。在其他条件相同的情况下,跨国公司更有可能通过并购进入规范和认知差距较小的海外市场,通过绿地投资进入规范和认知差距较大的海外市场。跨国企业采取绿地新建的OFDI进入模式能够显著地降低母子公司之间的制度摩擦从而降低协调成本,相反并购能够获取当地被并购企业的现有资源,进而摆脱“外来者劣势”获取合法性(周经和刘厚俊,2015)<sup>[12]</sup>。Arslan和Larimo(2011)<sup>[3]</sup>以芬兰跨国公司在中东欧、亚洲和拉丁美洲部分新兴经济体的343笔OFDI为样本,沿袭了制度距离的二分法,分析了正式和非正式制度距离对跨国公司建立模式选择的影响,指出非正式制度距离越大导致芬兰跨国公司越偏好绿地投资,但正式制度距离越大却导致越偏好并购。袁柳(2019)<sup>[13]</sup>研究发现随着东道国与母国之间制度距离的增加,相比较于绿地投资,跨国企业更倾向选择跨国并购的进入模式。綦建红和杨丽(2014)<sup>[14]</sup>认为文化距离越大,中国企业在对外投资时越倾向选择跨国并购的进入模式。

纵观现有的研究,研究角度大多着眼于文化距离,鲜有文献从政治、经济、文化3个角度系统而全面地研究制度距离对跨国企业OFDI进入模式的影响以及影响机制。除此之外,现有的研究大都忽略了异质性情况,本文认为制度距离对跨国企业OFDI进入模式的影响会因企业类型、东道国类型、行业类型而有所不同,因此在制度距离对跨国企业OFDI进入模式的影响这一问题上亟需更深层次更系统性的探讨。鉴于制造业是我国OFDI前三大产业且是国民经济支柱型产业,基于数据的可得性,本文研究制造业特定行业的跨国企业OFDI进入模式,样本企业均来自于证监

会2012版行业分类中的制造业上市公司。

本文的创新之处可能有以下几个方面:(1)从政治、经济、文化3个角度分析了制度距离对跨国企业OFDI进入模式的影响以及内在的影响机制;(2)进一步深入分析了政治距离、经济距离、文化距离对进入模式的影响机制是否在不同企业间、不同东道国和不同制造业细分行业间存在异质性。本文在一定程度上丰富了对外投资领域的文献,为中国制造业跨国企业进行OFDI时的进入模式提供借鉴参考。

## 1 理论分析及研究假设

### 1.1 制度距离对跨国企业OFDI进入模式的影响

#### 1.1.1 政治距离

本文所述的政治距离指的是东道国与母国在政治制度环境方面的相对差异。政治环境会对企业的战略利益产生重大影响(高勇强和田志龙,2004)<sup>[15]</sup>,对于跨国企业来说,选择何种OFDI进入模式也是企业的战略决策之一,必然会受到东道国和母国之间政治距离的影响,这种影响机制主要体现在以下几方面:(1)中国与东道国政治稳定程度的差异。在中国政治稳定的情况下,若东道国政权动荡将直接导致产权保护制度或者外资优惠政策缺失连贯性,加大了投资不确定性,影响跨国企业对外投资的预期收益(蒋冠宏,2015)<sup>[16]</sup>。张一弛和欧怡(2005)<sup>[17]</sup>认为若东道国的政治或政策不稳定,那么跨国公司对采用资源承诺程度高的进入模式就会采取谨慎的态度;(2)中国与东道国法律法规完善程度的差异。法制制度是构建和谐社会和良好营商环境的最基本保障(蒋冠宏,2015)<sup>[16]</sup>。东道国法制制度越不完善,跨国企业进行OFDI面临的不确定性越大,投资回报越难实现;(3)中国与东道国政治局势的紧张程度。张建红和姜建刚(2012)<sup>[18]</sup>指出投资国与东道国之间友好的政治关系能增强东道国对投资国企业的政治偏好,并赋予投资国企业投资优惠权,为其提供一种强制性的良好的制度安排。因此,中国与东道国政治关系越好,我国跨国企业进行OFDI的不确定性和投资成本就会越低,相反若两国政治局势紧张,则投资的不确定性和成本都会增加。概括来说,东道国和母国的政治距离体现

在两国的政治稳定性程度差异、法律法规的完善性程度差异以及两国政治局势的紧张程度上。当东道国政治越不稳定、法制制度越不完善以及两国政治局势越紧张,那么中国与东道国的政治距离就会越大,我国跨国企业进行 OFDI 的不确定性和投资成本就会增加。因此,跨国企业更倾向于选择资源承诺水平更低和投资回报周期更短的进入模式。张微和卜伟(2019)<sup>[19]</sup>指出当中国与东道国的政治距离较大时,相比于绿地投资,我国跨国企业更倾向选择并购的进入模式。因为并购是购买一个成熟且拥有现成业务的经营实体,相比绿地投资来说,并购的投资风险更低且投资回报更有保障。然而是否并购的投资风险一直更小呢?跨国企业选择并购模式能快速获取合法性和当地企业的资源,但同时也面临着整合资源和企业的巨大协调成本,当这种协调成本达到一定临界值后带来的投资成本和不确定性甚至超过了绿地投资,此时政治距离进一步增大只会导致跨国企业反而选择绿地新建的进入模式。

### 1.1.2 经济距离

东道国与母国的经济距离指的是两国在经济制度环境方面的差异。潘镇(2006)<sup>[20]</sup>将经济距离分为宏观经济制度距离和微观经济制度距离。其中宏观经济制度距离包括贸易政策的差异、货币政策的差异、财政政策的差异、金融管制政策的差异;微观经济政策包括政府对市场干预程度的差异、政府对工资和物价控制程度的差异、市场发育程度的差异。我国跨国企业进行 OFDI 时面临的东道国贸易政策、货币政策、财政政策约束越多和金融监管越严格,以及东道国政府对市场干预和控制越多,投资成本和不确定性就会增加,因而企业的并购活动会增多,因为相比于绿地投资来说,并购能快速获取当地企业的资源和渠道,避免了东道国经济政策不确定性带来的约束和负面影响。蓝发钦和蔡娜婷(2019)<sup>[21]</sup>也指出经济政策不确定性促进了企业参与并购和扩大并购规模。和政治距离类似,本文预测中国与东道国之间的经济距离越大,我国跨国企业更倾向选择并购的进入模式,当经济距离达到一定临界值后并购带来的投资成本和不确定性反而超过了

绿地投资。

### 1.1.3 文化距离

东道国与母国的文化距离指的是两国在文化准则方面的差异。跨国企业在进行国际经营时,必然无形中受到东道国文化准则的约束,能否融入当地文化是跨国并购和投资是否成功的关键因素之一。两国间的文化距离塑造了国民在世界观、价值观、思维模式和行为方式等方面的差异(蒋冠宏,2015)<sup>[16]</sup>。除此之外,蒋冠宏(2015)<sup>[16]</sup>指出东道国与母国的文化距离与跨国企业的投资风险呈“U”型趋势。具体来说,文化距离较小时,跨国企业整合文化资源的成本较低,收益较高,风险较小;但文化距离较大时,多元文化整合协调的成本超过了文化整合带来的收益,因此风险更大。考虑到跨国企业 OFDI 进入模式与企业承担的风险和成本密切相关,本文预测文化距离较小时,由于整合多元文化的成本较低,因此企业选择并购的进入模式;文化距离较大时选择绿地投资的进入模式。

基于以上的分析,提出假设1:

假设1:两国政治距离、经济距离、文化距离较小时,我国制造业跨国企业倾向于选择跨国并购的 OFDI 进入模式,但当两国制度距离达到一定程度以后,反而倾向于绿地投资的进入模式,即政治距离、经济距离、文化距离和跨国企业选择并购模式之间呈现倒 U 型关系。

制度距离对跨国企业 OFDI 进入模式的影响机制如图1所示。

## 1.2 制度距离对跨国企业 OFDI 进入模式的异质性分析

### 1.2.1 OECD 国家和非 OECD 国家

OECD 国家经济发展水平高,大多为发达国家。一般来说,发达国家的宏观和微观经济制度较完善,并且经济自由度较高,给外来的 FDI 提供了一个自由高效的营商环境。但是随着近些年国际形势波谲云诡,中国与以美国为首的发达国家的政治局势也日益紧张,由于中国的崛起,许多发达国家特别是美国信奉“中国威胁论”,对中国跨国企业的 OFDI 采取警惕态度,这无形中增加了跨国企业 OFDI 的风险和成本。对于非 OECD

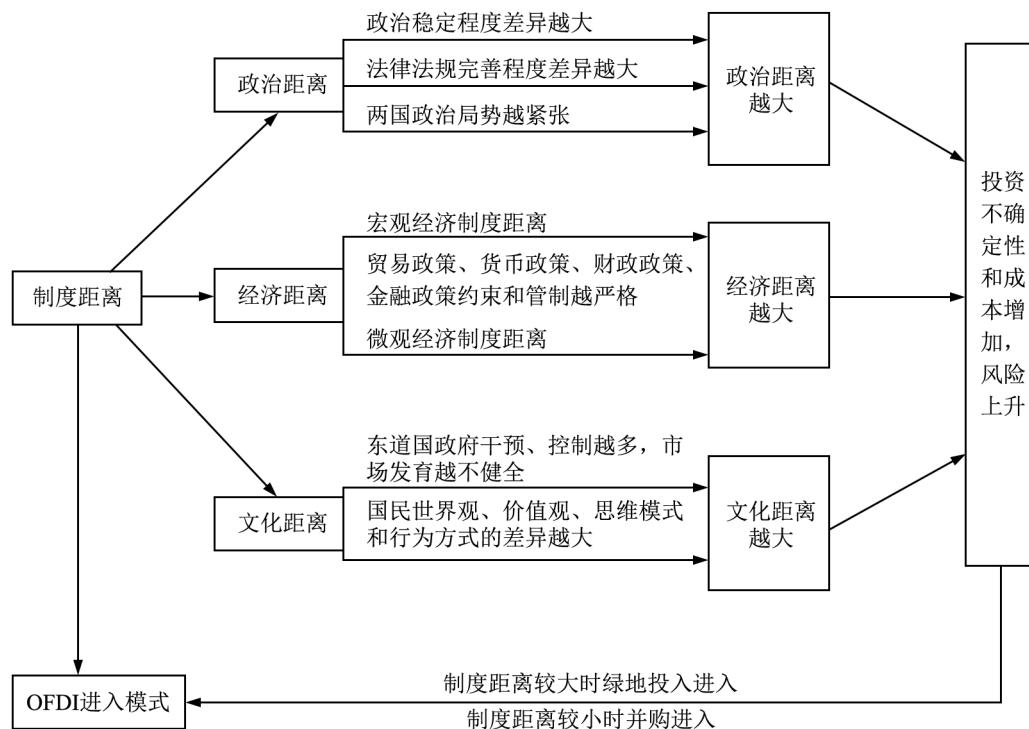


图1 制度距离对跨国企业 OFDI 进入模式的影响机制

国家来说,大部分是发展中国家,跨国企业在 OFDI 时在政治因素上的顾虑较少,而是更看重东道国的经济发展水平、市场发育程度等。基于此,提出假设 2:

假设 2: 对于 OECD 国家,政治距离对我国制造业跨国企业 OFDI 进入模式的影响更显著;对于非 OECD 国家,经济距离的影响更显著。

### 1.2.2 “一带一路”国家和非“一带一路”国家

“一带一路”倡议给古老的丝绸之路赋予了新的时代内涵,是新形势下国家的重要部署。“一带一路”沿线国家也是以发展中国家为主,并且各国治理水平和经济开放度参差不齐,各国之间的政治动荡、宗教冲突也时有发生,这些都大大增加了我国企业 OFDI 的不确定性和风险(赵明亮,2017)<sup>[22]</sup>。方慧和赵甜(2017)<sup>[23]</sup>从制度、经济、文化等角度研究中国企业对“一带一路”国家国际化经营方式。“一带一路”涵盖了亚欧大陆众多国家,“一带”沿线国家多为内陆国家,经济发展水平较低,政府治理水平较差,“一路”沿线多为沿海国家,经济自由度较高,政治制度、法律制度也较完善,部分国家如新加坡、马来西亚华人华侨众多,进一步加深了与中国的文化共识(赵明亮,2017)<sup>[22]</sup>。“一带一路”国家在政治、经济、文化等方面都存在较大差异,本文提

出假设 3:

假设 3: 相比于非“一带一路”国家,政治距离、经济距离、文化距离对我国制造业跨国企业 OFDI 进入模式的影响在“一带一路”国家中更显著。

### 1.2.3 轻纺工业、资源加工工业及机械、电子制造业

本文将制造业分为轻纺工业、资源加工工业以及机械、电子制造业 3 类。轻纺工业是劳动密集型产业,跨国企业在进行 OFDI 时首要考虑的因素就是劳动力,包括劳动力丰裕程度、劳动力报酬水平等,而这些和东道国经济发展程度息息相关。资源加工工业为资源密集型产业,且跨国公司一般为中大型重工业企业,部分加工资源还涉及到东道国的国家安全等,因此中国与东道国的政治关系此时显得尤为重要。最后,机械、电子制造业属于技术密集型产业,跨国公司一旦掌握了核心技术,OFDI 时考虑更多的是东道国市场的接受程度,当两国文化相近,东道国市场的认同度就会更高。基于此,提出假设 4:

假设 4: 对于轻纺工业,经济距离对我国制造业跨国企业 OFDI 进入模式的影响更显著;对于资源加工工业,政治距离的影响显著;对于机械、电子制造业,文化距离因素更显著。

## 2 数据说明与变量测量

### 2.1 数据说明

本文选取了2019年中国制造业A股上市企业的对外直接投资数据作为样本,具体的数据采集和来源如下:按照证监会2012版行业分类找到制造业的所有上市企业,对照商务部《境外投资企业(机构)备案结果公开名录》筛选出所有进行对外投资的企业,再通过沪、深证交所官网、巨潮资讯网披露的企业年报信息获得企业2019年的企业年报。数据处理过程中剔除了部分缺失重要信息的样本企业,投资港澳台与英属维尔京群岛、开曼群岛等“避税”天堂的企业,对于同一年份既有绿地投资又有跨国并购的企业,选取首次OFDI事件作为样本,因为正如Chang(1995)<sup>[24]</sup>所指出的,第一次OFDI通常是最重要的,为以后的对外投资都提供了经验和参考。这样最终得到264家上市公司的对外投资事件作为样本。

### 2.2 变量测量

#### 2.2.1 被解释变量

被解释变量为海外市场进入模式(Entry Mode, EM)。

本文参照Xu和Shenkar(2002)<sup>[4]</sup>的研究将海外市场进入模式分为绿地投资和跨国并购两种。当进入模式为跨国并购时,被解释变量为1;反之当进入模式为绿地投资时,被解释变量为0。其中,绿地投资或跨国并购的划分依据是企业年报中合并财务报表一栏子公司取得的方式。数据来源于各跨国企业2019年的企业年报。

#### 2.2.2 主要解释变量:政治距离

主要解释变量为(Political Distance, PD)、经济距离(Economic Distance, ED)、文化距离(Cultural Distance, CD)。

(1) 政治距离:由2018年世界银行的全球治理指标获得。该指标用来衡量一国政府的治理水平,包含话语权和问责、政治稳定性与非暴乱、政府有效性、管制质量、法治程度、腐败控制6个方面的指标,每个方面的数值都是-2.5~2.5,数值越大,表明该国政府的治理水平越好。中国与东道国之间的政治距离为两国的全球治理指标的差值再取绝对值。为了降低内生性以及确保投资事件和主要变量的解释顺序,选取的是2018年世界银行的全球治理指标数据,数据来源于世界

银行的WGI数据库。

(2) 经济距离:由美国传统基金会发布的《2018年全球经济自由度指数》报告获得。该指数依据经济自由度50个细分指标给出了各个国家或地区的得分。根据得分被分为5个级别:完全自由(80~100分),比较自由(70~79.9分),有限度自由(60~69.9分),比较压制(50~59.9分),压制(49.9分及以下)。同样中国与OFDI东道国之间的经济距离为两国的经济自由度指数最终得分的差值再取绝对值。为了降低内生性以及确保投资事件和主要变量的解释顺序,选取的是2018年的数据。

(3) 文化距离:参考Kogut和Singh(1988)<sup>[25]</sup>的研究,本文将两国之间的文化距离定义为两国之间在Hofstede指数6个维度(即权力距离、不确定性规避、个人主义和集体主义、男性化和女性化、长期取向与短期取向、自我放纵与约束)上的偏差。即两国的文化距离可用下式来表示:

$$CD_{ij} = \sum_{i=1}^6 [(I_{ij} - I_{ich})^2 / V_i] / 6$$

其中 $CD_{ij}$ 表示中国与OFDI东道国之间的文化距离, $I_{ij}$ 表示东道国 $j$ 在文化维度 $i$ 的值, $I_{ich}$ 表示中国在文化维度 $i$ 的值, $V_i$ 表示所有样本国家在 $i$ 维度的方差。为了降低内生性以及确保投资事件和主要变量的解释顺序,选取的是2018年Hofstede指数的数据,数据来源于Hofstede官方网站。

#### 2.2.3 控制变量

控制变量为东道国市场规模(*Scale*)、东道国自然资源水平(*Res*)、东道国科学技术水平(*Tech*)、企业年龄(*Age*)、企业规模(*Lnscale*)。

(1) 东道国市场规模:参考周茂等(2015)<sup>[26]</sup>、綦建红和杨丽(2014)<sup>[14]</sup>、薛求知和韩冰洁(2008)<sup>[27]</sup>的研究选取东道国市场规模作为控制变量。该变量由世界经济论坛发布的2018年《全球竞争力报告》指标体系中市场容量获得。该指标的值从0~100,数值越大表明该国市场规模越大。

(2) 东道国自然资源水平:参考张宁宁等(2019)<sup>[28]</sup>的研究选取东道国自然资源水平作为控制变量。该变量由世界银行数据库中2018年各国矿石和金属出口占商品出口的比重获得。

(3) 东道国科学技术水平:参考杜江和宋跃刚(2014)<sup>[29]</sup>的研究选取东道国科学技术水平作为控制变量。该变量由世界银行数据库中2018年

各国高科技产品出口占制成品出口的比重获得。

(4) 企业年龄: 参考吴小节等(2018)<sup>[30]</sup>、杜晓君等(2017)<sup>[31]</sup>的研究选取企业年龄作为控制变量。该变量由企业对外投资年份减去成立年份获得。企业成立年份数据来源于国泰安数据库。

(5) 企业规模: 参考陈怀超等(2013)<sup>[10]</sup>、杜晓君等(2017)<sup>[31]</sup>的研究选取企业规模作为控制变量。该变量由各企业截止到2018年的员工总人数再取对数获得。企业员工总人数数据来源于国泰安数据库。

### 3 实证分析与实证结果

#### 3.1 描述性分析

表1 各变量的描述性统计

	均值	标准差	最大值	最小值
<i>PD</i>	5.789	4.561	12.700	0.160
<i>ED</i>	13.214	8.476	31.000	0.400
<i>CD</i>	2.051	1.409	5.350	0.620
<i>Scale</i>	79.816	11.367	99.200	50.000
<i>Res</i>	3.613	5.886	53.579	0.172
<i>Tech</i>	24.690	15.910	61.110	0.308
<i>Age</i>	18.129	5.519	44	4.000
<i>Lnscale</i>	8.134	1.182	12.438	5.429

通过上述描述性统计可知在制度距离中, 中国与各东道国之间经济距离的差异程度要大于政治距离和文化距离, 其中中国与各东道国文化距离的差异是最小的。本文猜测这可能与文化的易跨界传播性有关。数据差异最大的变量是东道国市场规模和东道国科学技术水平, 侧面反映出制造业跨国企业 OFDI 的投资区位有较大差异性, 既涉及发达国家也涉及不发达国家, 但东道国的自然资源水平相对差异较小, 说明不论是发达国家还是不发达国家, 我国制造业跨国企业进行 OFDI 时都会在一定程度上考虑被投资国的自然资源水平。

各样本企业中企业年龄和规模的变异程度都不大, 数据差异较小, 说明我国制造业的 OFDI 跨国企业之间有很强的相似性, 投资企业年龄的均值达到 18 年, 反映出投资企业主要是以中老年企业为主。企业规模的差异性最小, 说明该行业的跨国企业一般都是达到一定规模才考虑进行 OFDI。

#### 3.2 相关性分析

为初步检验各变量之间的相关关系, 运用 Pearson 相关性检验加以验证。

表2 Pearson 相关性检验

变量	<i>EM</i>	<i>PD</i>	<i>ED</i>	<i>CD</i>	<i>Scale</i>	<i>Res</i>	<i>Tech</i>	<i>Age</i>	<i>Lnscale</i>
<i>EM</i>	1.0000								
<i>PD</i>	0.1770***	1.0000							
<i>ED</i>	0.0686	0.8543***	1.0000						
<i>CD</i>	0.1708***	0.4284***	0.2505***	1.0000					
<i>Scale</i>	-0.0228	0.0892	-0.1112*	0.3188***	1.0000				
<i>Res</i>	0.0354	0.0621	0.0619	0.2623***	-0.0853	1.0000			
<i>Tech</i>	-0.1552**	0.0675	0.3805***	-0.4038***	-0.3886***	-0.2603***	1.0000		
<i>Age</i>	-0.0047	-0.0456	-0.0237	-0.0788	-0.0635	0.0777	-0.0057	1.0000	
<i>Lnscale</i>	-0.1335**	-0.1890***	-0.1111*	-0.1924***	-0.0591	-0.0561	0.0013	0.1895***	1.0000

注: \*, \*\*, \*\*\* 分别表示在 10%、5% 和 1% 的显著性水平上显著。

通过 Pearson 相关性检验可以发现, 政治距离(*PD*)、文化距离(*CD*)和 OFDI 进入模式(*EM*)之间的相关系数分别为 0.1770 和 0.1708, 并且都在 1% 的显著性水平上显著。这初步验证了假

设 1 和假设 3。但经济距离(*ED*)和进入模式之间的相关性没有通过显著性水平检验, 有待进一步通过回归分析验证。由于政治距离、经济距离和文化距离 3 个主要变量之间具有强相关性, 因此

本文不放入同一模型中,而是分别作为主要解释变量建立3个模型。除此之外可以发现其余各变量的相关性系数绝对值最大不超过0.5,且多集中于0~0.2之间,可以认为各变量之间不存在多重共线性问题,因此可进行接下来的回归分析。

### 3.3 回归分析

本文研究的是制度距离与我国制造业跨国企业OFDI进入模式的关系。由于被解释变量是二分类变量,因此运用Logit模型进行回归分析。模型1只包含了相关控制变量,模型2在控制变量基础上引入政治距离的解释变量,以此分析中国与东道国政治距离对OFDI进入模式的影响,模型3在模型1和模型2的基础上,引入政治距离的平方项来检验动态趋势。

表3 回归分析结果1

变量	被解释变量: EM		
	模型1	模型2	模型3
PD		0.109*** (0.036)	0.499** (0.202)
PD * PD			-0.032** (0.016)
Scale	-0.022 (0.015)	-0.023* (0.014)	-0.032** (0.015)
Resource	-0.016 (0.030)	-0.022 (0.032)	-0.023 (0.027)
Tech	-0.035*** (0.013)	-0.039*** (0.014)	-0.036*** (0.013)
Age	0.011 (0.029)	0.011 (0.029)	0.020 (0.029)
Lnscale	-0.344** (0.160)	-0.269 (0.165)	-0.233 (0.163)
观测值	264	264	264
似然度	-123.774	-119.536	-117.038
预测准确率(%)	79.92	81.06	80.30

注: \*、\*\*、\*\*\*分别表示在10%、5%和1%的显著性水平上显著,括号内为标准差。

从回归结果中可以看到,模型1中的控制变量东道国科学技术水平在1%的显著性水平上显著,企业规模在5%的显著性水平上显著,其余的控制变量在统计上不显著。模型2引入核心解

释变量政治距离以后,其在1%的显著性水平上高度显著,这表明中国与东道国之间政治距离的远近确实会对我国制造业跨国企业OFDI进入模式产生影响。具体来说,制度距离越大,制造业跨国企业越倾向于选择跨国并购的进入模式,反之则倾向于选择绿地投资的进入模式。这是因为相对于绿地投资来说,并购能够获得东道国企业的既有资源,获得东道国利益相关者的支持和认可,从而帮助跨国企业摆脱“外来者”劣势获取组织合法性(陈怀超等,2013;周经和刘厚俊,2015)<sup>[10,12]</sup>。模型3在模型2的基础上,引入了政治距离的平方项,可以发现,政治距离的系数为正且在5%的显著性水平上显著,政治距离的平方项系数为负,也在5%的显著性水平上显著。这表明了政治距离和OFDI进入模式之间的关系呈倒U型关系,即当政治距离较小时,随着政治距离增大,我国制造业跨国企业倾向选择并购的模式,当政治距离超过临界值后,再增大政治距离,反而会倾向于选择绿地投资的进入模式。同样地,模型4和模型6在模型1的基础上分别引入了经济距离和文化距离的解释变量,模型5和模型7又在模型4和模型6的基础上分别引入经济距离和文化距离的平方项。回归结果如表4所示。

从表4的回归结果来看,模型4和模型6中经济距离和文化距离的系数都为正且都在5%的显著性水平上显著,初步说明中国与东道国的经济距离和文化距离越大,我国制造业跨国企业越倾向于选择跨国并购的进入模式。模型5中引入经济距离平方项后,经济距离系数为正且在1%的显著性水平上显著,经济距离平方项系数为负且在5%显著性水平上显著。同样地,模型7引入文化距离平方项后,文化距离的系数仍为正,平方项系数为负并且二者都在1%的显著性水平上显著。这在某种程度上说明中国与东道国之间经济距离、文化距离的大小和我国制造业跨国企业OFDI进入模式之间的关系也呈现倒U型。也就是说,当经济距离和文化距离较小时,随着距离增大,我国制造业跨国企业倾向选择并购的模式,当经济距离和文化距离超过临界值后,再增大距离,反而会倾向于选择绿地投资的进入模式。因此,假

表4 回归分析结果2

被解释变量: EM					
	模型4	模型5		模型6	模型7
<i>ED</i>	0.049** (0.020)	0.240*** (0.087)	<i>CD</i>	0.233** (0.113)	2.397*** (0.701)
<i>ED * ED</i>		-0.007** (0.003)	<i>CD * CD</i>		-0.403*** (0.129)
<i>Scale</i>	-0.021 (0.014)	-0.026* (0.014)	<i>Scale</i>	-0.026* (0.014)	-0.014 (0.017)
<i>Resource</i>	-0.026 (0.033)	-0.029 (0.031)	<i>Resource</i>	-0.026 (0.032)	-0.016 (0.031)
<i>Tech</i>	-0.047*** (0.015)	-0.036** (0.015)	<i>Tech</i>	-0.029** (0.014)	-0.012 (0.016)
<i>Age</i>	0.011 (0.029)	0.017 (0.029)	<i>Age</i>	0.014 (0.029)	0.025 (0.030)
<i>Lnscale</i>	-0.305* (0.159)	-0.258 (0.165)	<i>Lnscale</i>	-0.296* (0.164)	-0.307* (0.175)
观测值	264	264	观测值	264	264
似然度	-121.371	-118.226	似然度	-122.038	-115.784
预测准确率(%)	80.30	81.06	预测准确率(%)	80.30	79.55

注: \*、\*\*、\*\*\* 分别表示在 10%、5% 和 1% 的显著性水平上显著, 括号内为标准差。

设 1 得到完全验证。

#### 4 异质性分析

从前文的分析中, 可以得出中国与东道国之间的制度距离, 包括政治距离、经济距离、文化距离, 和我国制造业跨国企业 OFDI 进入模式之间的关系呈倒 U 型。制度距离较小时, 跨国企业倾向于选择跨国并购; 制度距离较大时, 则更倾向选择绿地投资。那么这种关系是否会因东道国和细分行业的不同而有所区别呢? 本文将分别从东道国国家类型以及制造业细分行业类型两个方面进行研究。

##### 4.1 OECD 国家和非 OECD 国家

在 264 个样本企业中, 2019 年我国制造业进行 OFDI 的 A 股上市公司中有 118 家投资于 OECD 国家, 其余 146 家则投资于非 OECD 国家<sup>①</sup>。在 OECD 国家的样本中, 只有政治距离对 OFDI 的影响是显著的, 而在非 OECD 国家的样本中, 影响显著的是经济距离 (限于篇幅, 未报告回归结果, 感兴趣可向作者索取)。

为了更直观的表现政治距离和经济距离对我国制造业上市企业 OFDI 进入模式在 OECD 国家和非 OECD 国家的影响, 本文绘制了如下的边际效应曲线图。

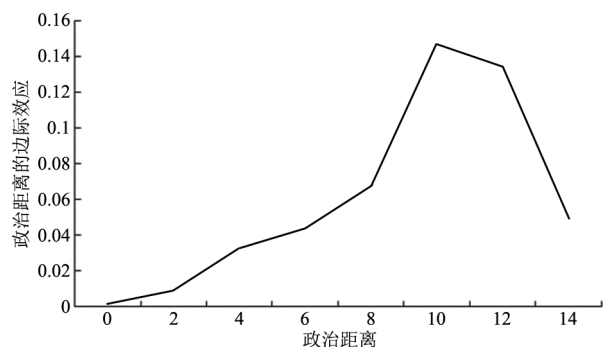


图2 政治距离对进入模式的影响 (OECD 国家)

从图 2 和图 3 中可以看出政治距离对 OFDI 进入 OECD 国家模式的影响大致是呈倒 U 型, 倒 U 型曲线的转折点在政治距离为 10 附近, OECD 国家样本中, 当政治距离小于 10 阶段可以看出明显的两段趋势, 即政治距离在 0~8 之间时, 曲线上升平缓, 政治距离增大, 我国制造业上市企业会倾向于选择并购的进入模式, 当政治距离在 8~10

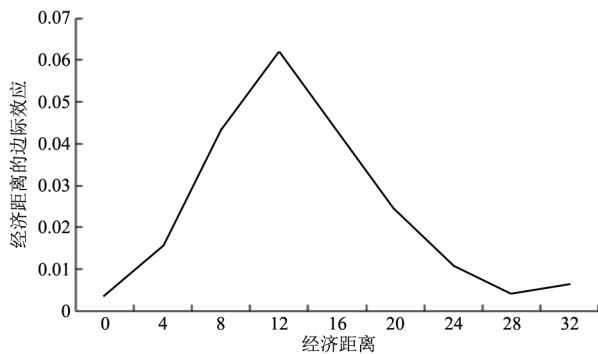


图3 经济距离对进入模式的影响(非OECD国家)

之间,这种倾向尤其明显,一旦政治距离超过10,则反而会选择绿地投资的OFDI进入模式。同样,经济距离对OFDI进入非OECD国家模式的影响大致也是呈倒U型,曲线的转折点在经济距离为12附近。在非OECD国家中,经济距离小于12时,跨国企业倾向于选择并购,大于12左右就会更倾向于绿地投资。可见对于OECD国家,制度距离中发挥主要影响的是政治距离,而对于非OECD国家,经济距离发挥的作用更显著。假设2得到验证。

#### 4.2 “一带一路”国家和非“一带一路”国家

“一带一路”倡议对促进我国企业进行OFDI发挥了重大作用且投资于“一带一路”沿线国家的企业越来越多。2019年《中国对外投资发展报告》显示,2018年我国对“一带一路”沿线国家的投资中,制造业仍是最大产业,投资流量高达58.8亿美元,同比增长42.6%,占比达32.9%。因此有必要将样本分为“一带一路”国家和非“一带一路”国家两组进行分析。本文是依据“一带一路”官方网站公布的国家来划分“一带一路”和非“一带一路”国家的。在264个样本企业中,2019年我国制造业进行OFDI的A股上市公司中有145家投资于“一带一路”国家,其余119家则投资于非“一带一路”国家<sup>②</sup>。通过分组回归的结果(限于篇幅未报告,感兴趣可向作者索取),可以发现在“一带一路”国家样本中,政治距离和经济距离都是显著的,而文化距离不显著,而对于非“一带一路”国家的样本来说,3种制度距离都没有通过统计上的显著性检验。这在某种程度上说明制度距离影响我国制造业上市企业OFDI进入模式的机制在“一带一路”国家和非“一带一路”国家间是有显著差异的,

具体来说,这种影响对投资于“一带一路”国家更显著,且主要发挥作用的是政治距离和经济距离。假设3得到部分验证。同样地,图4和图5分别为政治距离、经济距离在“一带一路”国家样本中对我国制造业上市企业OFDI进入模式的边际影响。

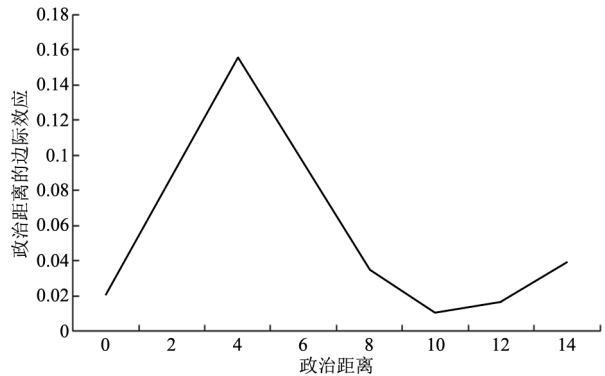


图4 政治距离对进入模式的影响(“一带一路”)

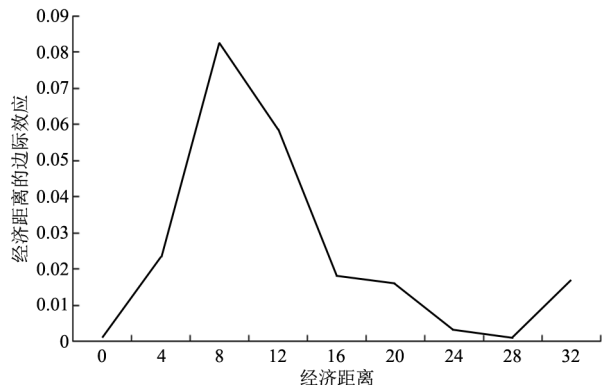


图5 经济距离对进入模式的影响(“一带一路”)

从图4和图5可以看出,在“一带一路”国家样本中,政治距离和经济距离对我国制造业上市企业OFDI进入模式的影响大体也是呈倒U型的。当中国与东道国政治距离小于4时,跨国企业倾向于选择并购,当大于4时则倾向绿地投资。经济距离的临界点在8附近,即当中国与东道国经济距离小于8时,跨国企业倾向并购的进入模式,大于8则倾向绿地投资。

#### 4.3 轻纺工业、资源加工工业及机械、电子制造业

本文参照证监会2012版本的行业分类选取制造业项下所有上市公司作为考察对象,该分类将制造业分为31个大类,本文查阅相关资料后将这31个大类分成轻纺工业、资源加工工业和机械、电子制造业3类<sup>③</sup>。在这264个样本企业中,属于轻纺工业的有33家,资源加工工业的有65家,机械、电子制造业的有166家。由此可见,2019

年我国制造业中进行 OFDI 的主要集中于机械、电子制造业。将全样本分组回归后(限于篇幅未报告,感兴趣可向作者索取),可以发现制度距离对 OFDI 进入模式的影响在制造业细分行业下是存在差异的。具体来说,在轻纺工业的企业中,只有经济距离通过了显著性检验,资源加工工业的企业样本中,政治距离和文化距离都是显著的,在机械、电子制造业的企业样本中,只有文化距离是显著的。这可能是因为相比来说,轻纺工业是劳动密集型产业,所需要的人力资本较多,一个国家劳动力的发展程度往往和经济发展水平密切相关;资源加工工业是资源密集型产业,因此比较容易受到东道国管制,跨国企业进行 OFDI 更关注政治距离和文化距离;机械、电子制造业是技术密集型产业,文化距离相近的国家市场接受程度更高。假设 5 得到验证。同样,图 6~9 分别是轻纺工业样本中经济距离对进入模式的边际影响;资源加工工业样本中政治距离和文化距离对进入模式的边际影响;机械、电子制造业样本中文化距离对进入模式的边际影响。

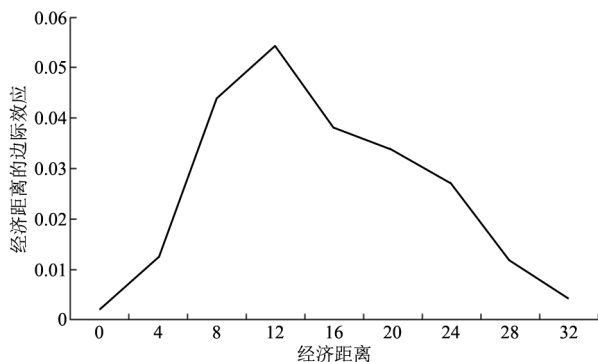


图6 经济距离对进入模式的影响(轻纺工业)

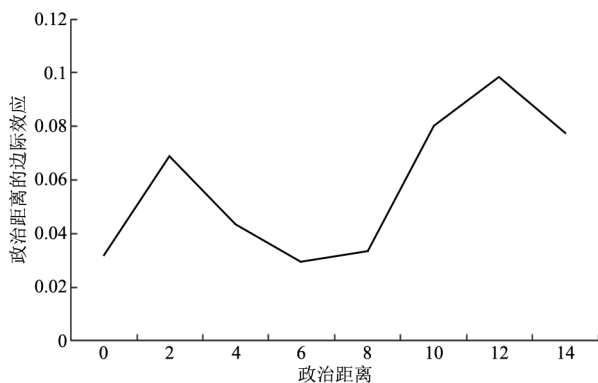


图7 政治距离对进入模式的影响(资源加工工业)

通过比较图6~9可以看出,在轻纺工业样本和机械、电子制造业样本中,经济距离和文化距离

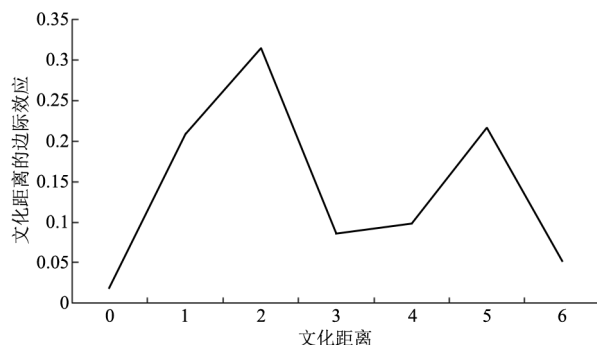


图8 文化距离对进入模式的影响(资源加工工业)

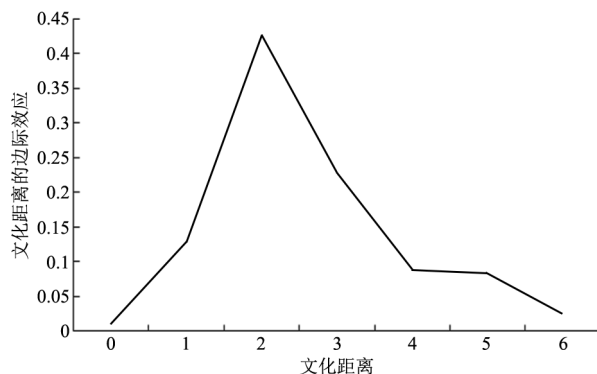


图9 文化距离对进入模式的影响(机械、电子制造业)对进入模式的边际影响都是呈倒U型特征。其中经济距离的临界点在12附近,文化距离的临界点在2附近。反观资源加工工业样本,政治距离和文化距离对跨国企业 OFDI 进入模式的边际影响呈现双倒U型特征。这间接反映了资源加工工业的跨国企业在选择 OFDI 进入模式时,制度距离的影响机制是复杂多变的。

## 5 稳健性分析

本文的被解释变量为二分类变量,为了证明分析结果的可靠性,更换回归模型,采用 Probit 模型再次进行估计。回归结果如表5所示。

通过 Probit 模型的回归结果,可以发现政治距离、经济距离和文化距离都在1%的显著性水平下显著,它们的平方项也至少在5%的显著性水平下显著,因此正如假设1,政治距离、经济距离和文化距离对我国制造业跨国企业 OFDI 进入模式的影响是呈倒U型的。这也说明了前文的分析是稳健和可靠的。

## 6 结论与对策

本文通过建立截面数据的二元 Logit 模型,基于中国制造业的上市公司样本数据,分析了制度距离对跨国企业 OFDI 进入模式的影响,并得出结论:中国与东道国之间制度距离与我国制造业跨

表5 Probit 模型回归结果

被解释变量: EM								
	模型 8	模型 9		模型 10	模型 11		模型 12	模型 13
<i>PD</i>	0.063*** (0.020)	0.294*** (0.107)	<i>ED</i>	0.028** (0.011)	0.139*** (0.046)	<i>CD</i>	0.147** (0.068)	1.356*** (0.365)
<i>PD * PD</i>		-0.019** (0.009)	<i>ED * ED</i>		-0.004** (0.002)	<i>CD * CD</i>		-0.229*** (0.068)
<i>Scale</i>	-0.014* (0.008)	-0.020** (0.009)	<i>Scale</i>	-0.012 (0.008)	-0.016* (0.008)	<i>Scale</i>	-0.016* (0.008)	-0.009 (0.010)
<i>Resource</i>	-0.012 (0.017)	-0.014 (0.016)	<i>Resource</i>	-0.014 (0.017)	-0.017 (0.017)	<i>Resource</i>	-0.015 (0.017)	-0.010 (0.017)
<i>Tech</i>	-0.021*** (0.007)	-0.020*** (0.007)	<i>Tech</i>	-0.026*** (0.008)	-0.021*** (0.008)	<i>Tech</i>	-0.015** (0.008)	-0.007 (0.008)
<i>Age</i>	0.008 (0.016)	0.012 (0.017)	<i>Age</i>	0.008 (0.016)	0.012 (0.016)	<i>Age</i>	0.010 (0.016)	0.017 (0.017)
<i>Lnscale</i>	-0.151* (0.088)	-0.140 (0.087)	<i>Lnscale</i>	-0.169** (0.086)	-0.147 (0.087)	<i>Lnscale</i>	-0.168* (0.088)	-0.178* (0.092)
观测值	264	264	观测值	264	264	观测值	264	264
似然度	-119.662	-116.731	似然度	-121.506	-117.940	似然度	-121.959	-115.530
预测准确率(%)	81.06	79.92	预测准确率(%)	79.92	81.06	预测准确率(%)	80.68	79.55

注: \*、\*\*、\*\*\* 分别表示在 10%、5%和 1%的显著性水平上显著, 括号内为标准差。

国企业 OFDI 进入模式的关系呈倒 U 型。具体来说, 当政治距离、经济距离、文化距离较小时, 制造业跨国企业倾向于并购的进入模式; 当制度距离达到临界点后, 也即制度距离较大时, 此时跨国企业会更倾向于绿地投资的进入模式。在此基础上, 本文还考察了这种影响机制在不同东道国国家以及不同制造业细分行业下的差异性。研究发现, 对于 OECD 国家来说, 制度距离中影响显著的是政治距离, 对非 OECD 国家经济距离发挥的作用更大。在“一带一路”国家中, 政治距离和经济距离对我国制造业跨国企业 OFDI 进入模式有显著影响, 对于非“一带一路”国家制度距离的影响不显著。在制造业的轻纺工业中, 影响跨国企业 OFDI 进入模式的制度距离主要是经济距离, 对于资源加工工业, 政治距离和文化距离的作用是显著的, 机械、电子制造业只有文化距离显著。

基于研究结论, 结合中国制造业的行业特点及现状, 提出以下几点政策建议: (1) 制造业企

业在进行 OFDI 前, 要充分了解 and 调研东道国的经济发展水平、市场准入程度、法规政策监管、民族风俗文化等, 再比较选择并购或者绿地投资的成本; (2) 制造业企业进行 OFDI 时, 要根据中国与东道国政治、经济、文化距离的变动及时改变进入模式, 如投资期间两国政治局势急剧紧张, 跨国企业可放弃并购转而考虑绿地投资; (3) 我国制造业跨国企业投资目的国为 OECD 国家时, 应重点关注政治距离大小, 对于非 OECD 国家则应更关注经济距离; (4) 我国制造业跨国企业投资目的国为“一带一路”国家时, 企业要重点考虑政治距离和经济距离因素的影响; (5) 对于轻纺工业跨国企业来说, 选择 OFDI 进入模式时要重点考虑与东道国的经济距离; 资源加工工业的跨国企业既要考虑政治距离也要考虑文化距离; 机械、电子制造业跨国企业则应重点关注文化距离。

注释:

①样本中 OECD 国家包括荷兰、德国、澳大利亚、意大利、瑞

士、日本、韩国、爱尔兰、波兰、美国、墨西哥、丹麦、西班牙、匈牙利、加拿大、土耳其、卢森堡、智利、瑞典、芬兰、捷克、新西兰、比利时、法国;非OECD国家包括印度、越南、泰国、阿根廷、印度尼西亚、新加坡、马来西亚、菲律宾、哥伦比亚、俄罗斯、阿联酋、立陶宛、巴西、秘鲁、罗马尼亚、孟加拉。

- ②样本中“一带一路”国家包括菲律宾、泰国、越南、土耳其、印度尼西亚、印度、俄罗斯、罗马尼亚、孟加拉、匈牙利、马来西亚、波兰、阿联酋、立陶宛、捷克、新加坡;非“一带一路”国家包括荷兰、墨西哥、巴西、哥伦比亚、秘鲁、阿根廷、意大利、西班牙、韩国、智利、法国、比利时、美国、日本、爱尔兰、德国、澳大利亚、加拿大、丹麦、瑞典、卢森堡、芬兰、瑞士、新西兰。
- ③制造业31个大类分别为:1农副食品加工业;2食品制造业;3酒、饮料和精制茶制造业;4烟草制品业;5纺织业;6纺织服装、服饰业;7皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业;8木材加工及木、竹、藤、棕、草制品业;9家具制造业;10造纸及纸制品业;11印刷和记录媒介复制业;12文教、工美、体育和娱乐用品制造业;13石油加工、炼焦及核燃料加工业;14化学原料及化学制品制造业;15医药制造业;16化学纤维制造业;17橡胶和塑料制品业;18非金属矿物制品业;19黑色金属冶炼及压延加工业;20有色金属冶炼及压延加工业;21金属制品业;22通用设备制造业;23专用设备制造业;24汽车制造业;25铁路、船舶、航空航天和其它运输设备制造业;26电气机械及器材制造业;27计算机、通信和其他电子设备制造业;28仪器仪表制造业;29其他制造业;30废弃资源综合利用业;31金属制品、机械和设备修理业。其中1~12为轻纺工业;13~21为资源加工工业;22~31为机械、电子制造业。

### 参 考 文 献

- [1] Kostova T. Success of Transnational Transfer of Organizational Practices Within Multinational Companies [D]. University of Minnesota, 1996.
- [2] Estrin S, Baghdasaryan D, Meyer K E. The Impact of Institutional and Human Resource Distance on International Entry Strategies [J]. Journal of Management Studies, 2009, 46 (7): 1171~1196.
- [3] Arslan A, Larimo J. Greenfield Investments or Acquisitions: Impacts of Institutional Distance on Establishment Mode Choice of Multinational Enterprises in Emerging Economies [J]. Journal of Global Marketing, 2011, 24 (4): 345~356.
- [4] Xu D, Shenkar O. Institutional Distance and the Multinational Enterprise [J]. Academy of Management Review, 2002, 27 (4): 608~618.
- [5] Yiu D, Makino S. The Choice Between Joint Venture and Wholly Owned Subsidiary: An Institutional Perspective [J]. Organization Science, 2002, 13 (6): 667~683.
- [6] Rottig D. Institutional Distance, Social Capital, and the Performance of Foreign Acquisitions in the United States [D]. Florida: Florida Atlantic University, 2008.
- [7] Gaur A S, Lu J W. Ownership Strategies and Survival of Foreign Subsidiaries: Impacts of Institutional Distance and Experience [J]. Journal of Management, 2007, 33 (1): 84~110.
- [8] Salomon R, Wu Z Y. Institutional Distance and Local Isomorphism Strategy [J]. Journal of International Business Studies, 2012, 43 (4): 343~367.
- [9] Berry H, Guillén M F, Zhou Z. An Institutional Approach to Cross-national Distance [J]. Journal of International Business Studies, 2010, 41 (9): 1460~1480.
- [10] 陈怀超, 范建红, 牛冲槐. 基于制度距离的中国跨国公司进入战略选择: 合资还是独资? [J]. 管理评论, 2013, 25 (12): 98~111.
- [11] 吴先明. 制度环境与我国企业海外投资进入模式 [J]. 经济管理, 2011, 33 (4): 68~79.
- [12] 周经, 刘厚俊. 制度距离、人力资源与跨国企业对外投资模式选择 [J]. 财贸研究, 2015, 26 (1): 73~79.
- [13] 袁柳. 制度距离与中国企业 OFDI 的进入模式选择——基于上市企业的数据检验 [J]. 经济与管理, 2019, 33 (6): 86~92.
- [14] 蔡建红, 杨丽. 文化距离与我国企业 OFDI 的进入模式选择——基于大型企业的微观数据检验 [J]. 世界经济研究, 2014, (6): 55~61, 88~89.
- [15] 高勇强, 田志龙. 政治环境、战略利益与公司政治行为 [J]. 管理科学, 2004, (1): 2~6.
- [16] 蒋冠宏. 制度差异、文化距离与中国企业对外直接投资风险 [J]. 世界经济研究, 2015, (8): 37~47, 127~128.
- [17] 张一弛, 欧怡. 企业国际化的市场进入模式研究述评 [J]. 经济科学, 2001, (4): 11~19.
- [18] 张建红, 姜建刚. 双边政治关系对中国对外直接投资的影响研究 [J]. 世界经济与政治, 2012, (12): 133~155, 160.
- [19] 张微, 卜伟. “一带一路”下中国企业“走出去”投资模式研究——基于政治、文化和制度距离 [J]. 投资研究, 2019, 38 (9): 146~156.
- [20] 潘镇. 制度质量、制度距离与双边贸易 [J]. 中国工业经济, 2006, (7): 45~52.
- [21] 蓝发钦, 蔡娜婷. 经济政策不确定性与企业并购 [J]. 上海金融, 2019, (10): 19~27.
- [22] 赵明亮. 国际投资风险因素是否影响中国在“一带一路”国家的 OFDI——基于扩展投资引力模型的实证检验 [J]. 国际经贸探索, 2017, 33 (2): 29~43.
- [23] 方慧, 赵甜. 中国企业对“一带一路”国家国际化经营方式研究——基于国家距离视角的考察 [J]. 管理世界, 2017, (7): 17~23.
- [24] Chang S J. International Expansion Strategy of Japanese Firms:

- Capability Building Through Sequential Entry [J]. Academy of Management Journal, 1995, 38 (2): 383~407.
- [25] 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.
- [26] 周茂, 陆毅, 陈丽丽. 企业生产率与企业对外直接投资进入模式选择——来自中国企业的证据 [J]. 管理世界, 2015, (11): 70~86.
- [27] 薛求知, 韩冰洁. 东道国腐败对跨国公司进入模式的影响研究 [J]. 经济研究, 2008, (4): 88~98.
- [28] 张宁宁, 张宏, 杨勃. “一带一路”沿线国家制度风险与企业海外市场进入模式选择: 基于中国装备制造业上市公司的实证分析 [J]. 世界经济研究, 2019, (10): 119~133, 136.
- [29] 杜江, 宋跃刚. 制度距离、要素禀赋与我国 OFDI 区位选择偏好——基于动态面板数据模型的实证研究 [J]. 世界经济研究, 2014, (12): 47~52, 85.
- [30] 吴小节, 谭晓霞, 曾华. 母国区域制度质量对民营企业海外市场进入模式的影响 [J]. 管理科学, 2018, 31 (4): 120~134.
- [31] 杜晓君, 齐朝顺, 杨勃. 政策风险与中国跨国企业海外市场进入模式选择 [J]. 管理科学, 2017, 30 (4): 111~123.

## Institutional Distance and the OFDI Entry Mode of Enterprise ——Based on the Empirical Test of Chinese Manufacturing A-share Listed Companies

Liu Haiyun Fang Haiyan

(School of Economics, Huazhong University of Science and Technology, Wuhan 430074, China)

[Abstract] This paper uses the logit model to study the relationship of institutional distance and OFDI entry mode between China and the host country in order to provide a reference for manufacturing multinational companies choosing the correct entry mode. The study finds that there is an inverted U-shaped relationship between institutional distance and entry mode. When the institutional distance is near, multinational companies tend to M&A; after reaching the critical point, they tend to invest in green-fields. The influence mechanism of institutional distance differs significantly between different host countries and manufacturing sub-industries. The political distance of OECD countries has a significant influence, while the economic distance of non-OECD countries has a greater effect. The political distance and economic distance of “Belt and Road” countries have a significant impact on the entry mode, while the impact of institutional distance in non-“Belt and Road” countries is not significant. In the textile industry, the institutional distance that affects the entry mode is mainly economic distance. For the resource processing industry, political distance and cultural distance play a significant role, while just cultural distance affects in mechanical and electronic manufacturing industries.

[Key words] manufacturing; institutional distance; OFDI entry mode; inverted U-shaped; the Belt and Road; logit model

[Jel classification] F14; O16

(责任编辑: 张舒逸)