

制度距离与中国企业海外子公司生存

——所有制与国际化经验的调节视角

衣长军 刘晓丹 王玉敏 黄健

摘要：文章结合制度理论，选取2005—2016年中国348家沪深上市公司的1798家海外子公司的面板数据，采用COX比例风险模型基于主效应和调节效应两个层次深入剖析了制度距离对海外子公司生存的影响机制，结果表明：正式制度距离和非正式制度距离对跨国企业海外子公司生存有显著负面影响，且非正式制度距离对海外子公司生存的影响更大；企业所有制、国际化经验能够有效调节制度距离对海外子公司生存的负向作用，即在既定制度距离下，国际化经验相对丰富的企业及国有企业海外投资成功率更高；对外直接投资企业在“走出去”的过程中应注重制度差异，同时结合自身异质性，制定出有针对性的策略，降低跨国经营风险，延长中国海外子公司在国际市场的持续经营时间。

关键词：海外子公司生存；制度距离；企业所有制；国际化经验；生存分析

[中图分类号] F114.4 [文献标识码] A [文章编号] 1002-4670 (2019) 09-0115-18

引言

对外直接投资（Outward Foreign Direct Investment，简称OFDI）是中国等新兴经济体获取先进技术和知识，促进经济发展的重要途径之一。近年来，随着“一带一路”倡议的提出，我国企业“走出去”的步伐不断加快。《对外直接投资公报》显示，2016年中国OFDI流量高达1961.5亿美元，存量13573.9亿美元，2.44万家中国跨国企业在海外190个国家（地区）设立子公司3.72万家，均创历史新高。然而，与中国企业加速“走出去”和政府高度重视形成鲜明对比的是，中国企业“走出去”的经营成效并不理想：一方面中国企业大规模“走出去”（国际化速度）不断加快，但另一方面，大量的中国跨国企业海外子公司没能“走下去”（生存绩效），更无法“走上去”（国际竞争新优势），跨国企业海外子公司的存活率和国际竞争新优势并不乐观。因此，在我国企业大规模“走出去”的同时，能

[基金项目] 国家社会科学基金重点项目“全球华侨华人网络对中国跨国企业子公司生存与国际竞争新优势影响研究”（18AGL004）。

[作者信息] 衣长军：华侨大学工商管理学院国际企业研究中心教授，福建省高校特色新型智库民营经济发展改革研究院研究员 362021 电子信箱 yejun@hqu.edu.cn；刘晓丹：南开大学经济学院博士研究生；王玉敏：华侨大学工商管理学院硕士研究生；黄健：华侨大学工商管理学院博士研究生。

否“走下去”，即生存问题已经成为国际商务领域关注的重要议题。

经济学中关于企业生存的研究主要集中在企业自身能力积累（肖兴志等，2014）^[1]以及国际化进程中进出口贸易持续时间（Nitsch，2009^[2]；Esteve-Pérez等，2013^[3]）。如陈勇兵等（2012）^[4]采取Cox比例风险模型，基于2000—2005年的匹配数据，研究并发现了影响中国企业出口持续时间的重要因素：企业特征、区域以及所有制；魏自儒和李子奈（2013）^[5]的研究结果显示“先锋跨国企业”具有先发优势，其初期存活率和持续出口时间均高于“跟随跨国企业”。而目前学者对OFDI的研究主要侧重于企业进入模式的选择（綦建红和杨丽，2014^[6]；杜家希和王雷，2017^[7]；程时雄和刘丹，2018^[8]）及逆向技术溢出等方面（衣长军等，2015^[9]；叶娇和赵云鹏，2016^[10]）。对企业对外直接投资生存与持续时间的研究较少（Ferragina et al. 2012^[11]；白涛等，2013^[12]；郑建贞和刘秀玲，2014^[13]；毛其淋和许家云，2014^[14]）。Marco（2010）^[15]用COX比例风险模型分析发现国际联系对OFDI生存率有正相关关系；Ferragina等（2012）研究了意大利企业对外直接投资持续时间；郑建贞和刘秀玲（2014）应用COX生存分析模型探索了中国跨国企业对外直接投资持续时间的影响因素，在语言文化相似性高的东道国，海外子公司面临的风险率较小，即存活率相对较高；毛其淋和许家云（2014）在考察对外直接投资对创新持续期的影响时发现，在高国民收入的东道国OFDI会显著延长企业创新持续时间。而基于制度距离视角来研究跨国公司生存的文献更为匮乏，较有代表性的有阎大颖（2011）^[16]和蒋冠宏（2015）^[17]等。在中国这样一个处于转型经济阶段的新兴经济体中，制度是影响跨国公司OFDI经济效益最为重要的因素之一，体现国家之间制度环境差异的制度距离为OFDI企业带来机遇的同时，也使其面临诸多的问题与挑战。本文基于制度环境理论，采用COX生存分析模型，探讨正式和非正式制度距离对海外子公司生存的影响。研究表明：制度距离对海外子公司的生存有着显著的负向影响，而企业所有制性质、国际化经验能够有效地调节这种负向作用。本研究客观评估了跨国公司海外子公司生存持续时间，拓宽了有关对外直接投资与企业生存的研究视角，不仅有助于中国海外子公司应对复杂的国际形势，提升企业海外投资成功率，同时对新兴经济体企业国际投资也有着重要的理论指导意义。

一、文献评述与假设

（一）制度距离因素

North（1990）^[18]认为，制度是人为设计的、用来规范人们互动关系的一系列约束，即一个社会的博弈规则。制度影响着国家发展的各个方面，其不仅规范了政治、法制领域，在商业活动中也发挥着重要的作用，决定着经济市场的交易和协调成本以及企业的创新程度。任何一个企业经济活动的顺利进行都离不开其所在国家制度的保障，如有序的市场环境、透明的法律体系、有效的财产保护措施等。从制度理论的视角来看，海外子公司必须符合东道国制度要求才能获得运营的“合法性”资格，才能持续得到东道国当地政府、供应商、客户、社区、员

工等子公司内外部利益相关人的认可、配合与支持。尤其是在多国经营的跨国企业，面临多个不同的东道国制度环境约束，彼此千差万别，此时获取多国“合法性”的困难程度显而易见（宋渊洋和李元旭，2013）^[19]。因此，如何满足不同国家制度环境对企业提出的不同要求，如何在不同的制度环境中获取合法性是企业面临的重大挑战。

制度包括正式制度和非正式制度，正式制度是企业必须遵守的社会规则，如政治和司法规则、经济和契约规则；而非正式制度是社会成员在长期交往中潜移默化形成的，体现了其所共享的行为规范、行事准则及价值观。母国与东道国在制度环境上的差异形成了制度距离（Kostova，1999）^[20]。在经济一体化过程中，体现国家间制度差异的制度距离是影响跨国企业海外投资成效的重要因素之一。

1. 正式制度距离

国际投资理论指出，一国企业进行海外投资时面临着一定的“外来者劣势”。一方面，跨国企业缺乏对东道国政治环境以及经济规则等的了解，进行海外投资时面临着较大的不确定性，引致投资失败的风险；另一方面，正式制度距离的增加会提高 OFDI 企业在当地获取市场合法性的难度，提高企业市场经营难度，不利于企业在海外市场生存。基于外来者劣势视角，Xu 等（2004）^[21]的研究发现，由于正式制度距离的存在，引致跨国企业子公司在东道国难以取得合法性和难以将跨国企业在母国的经营惯例、经验转移到东道国子公司；Dimaggio 和 Powell（1983）^[22]也认为跨国企业运营同时受到东道国和母国双重制度约束，为获取“合法性”，跨国公司不得不投入更多的物质成本与时间成本来克服制度差异的约束（徐雪玉，2017）^[23]。Gaur 和 Lu（2007）^[24]结合制度观和组织学习理论，采取生存分析模型实证检验了控股比例、制度距离对日本跨国公司海外子公司生存的影响，得出制度距离增大时，母公司持股比例提高则海外子公司存活率也相对提高的结论；Rottig（2008）^[25]的研究发现，管制、规范以及认知距离所引致的分支机构在东道国面临的合法性问题负向影响跨国公司的并购绩效；Higón 和 Antolín（2012）^[26]探究了制度距离对跨国公司海外子公司研发回报的影响，结果表明母国与东道国制度距离越大，海外子公司的研发回报就越低。Ionascu 和 Meyer（2004）^[27]、阎大颖（2011）均发现正式制度距离的存在增加了企业 OFDI 的风险，提高了海外经营的成本，降低了跨国投资成功率。潘镇等（2008）^[28]考察了制度距离与外资企业生存的关系，得出国家间制度距离越大，外资企业遭受失败的可能性越大的结论。蒋冠宏（2015）基于中国微观 OFDI 数据，实证得出跨国企业 OFDI 风险与投资东道国法制质量负相关的结论。国家间的制度距离较大时，OFDI 企业难以正确解读东道国法律、经济和社会体制等制度安排，更易遭受当地企业或政府的抵制，跨国企业的权益不能得到很好的保障，降低了 OFDI 成功的可能性。因此，本文提出如下假设。

H1：正式制度距离负向影响海外子公司存活。

2. 非正式制度距离

非正式制度距离是人们在长期交往过程中形成的，体现了东道国与母国在社会行为规范、认知和价值观等方面存在的差异（张若曦，2017）^[29]。Peng（2002）^[30]

指出,正式制度虽然为经济参与者提供了一定的社会规则,但即便在发达经济体中其规制也是有限的,而非正式制度对企业的约束却是普遍存在的。中国作为一个转型经济体,非正式制度扮演着更加重要的角色。与正式制度相比,非正式制度往往是隐性的,企业难以通过咨询顾问等形式较为便利地获得相应知识,往往需要在东道国经营较长时间才能熟悉当地的非正式制度环境,这也需要投入大量时间和成本(宋渊洋和李元旭,2013)。非正式制度的透明度较低,更难以理解,而不成文规定、规范等文化层面的知识信息很大部分嵌入到了东道国当地企业的组织内部,对经济行为都有较强的影响。其中较典型的是 Michailova 和 Hutchings (2006)^[31] 研究发现的非正式制度距离阻碍了跨国母公司与海外子公司之间知识的转移和管理。国家间非正式制度距离较大时,跨国公司海外子公司需要具备较强的文化制度适应能力,OFDI 才能取得预期的效果。Johanson 和 Vahlne (1977)^[32] 建立了企业国际化模型,发现跨国企业在国际化进程中,首先倾向于选择文化距离较小的国家进行直接投资。Kostova 和 Zaheer (1999)^[33] 的研究表明非正式制度距离阻碍了跨国公司海外子公司获取在东道国的合法性,且国家间非正式距离越大,OFDI 企业就越难获得社会合法性。Siegel 等 (2012)^[34] 实证发现随着母国与东道国文化差异的增加,跨国企业的经营成本不断提高,不利于其进入东道国市场。当投资到非正式制度距离较小的东道国时,OFDI 企业能够积累对当地环境的经验知识,且更加容易获取当地企业的资源、技术与商业网络,加速其学习进程,逐步降低由于非正式制度距离的存在所带来的“外来者劣势”。白涛等 (2013) 以中国 1996—2004 年对外直接投资企业作为样本,运用 Logit 模型从经济和文化视角分别检验了区位选择对于海外子公司存活率的影响,结果显示:跨国企业投资到文化距离小的东道国时,海外子公司具有较高的生存概率。此外, Souza 和 Peretiatko (2005)^[35]、Flores 和 Aguilera (2007)^[36] 以及 Ang 等 (2014)^[37] 的研究均表明了非正式制度距离不利于跨国公司 OFDI。本文认为:非正式制度距离会大大提升东道国利益相关者对 OFDI 企业接受与认可的难度,同时,文化方面的巨大差异会增加 OFDI 企业与东道国当地企业、政府的交易成本,致使双方在沟通、交流与合作方面存在一定的障碍。因此,本文提出如下假设。

H2: 非正式制度距离负向影响海外子公司生存。

(二) 调节因素的作用

1. 企业所有制

近年来随着国际投资理论的发展,学者们逐渐开始关注所有制对 OFDI 企业国际化的影响。交易成本理论认为,国有企业经营可能带来两方面的影响:一是积极的促进作用,即相较于非国有企业,国有企业经营能够为企业带来与政策相关、甚至政治方面的优势。首先,国有企业可以直接或间接地获取许多珍贵资源,如融资、优惠政策和母国网络支持等,在跨国投资过程中成为其经营的助力,而这些资源通常是非国有企业无法触及的 (Shi et al., 2014)^[38],非国有企业融资困难更多是受到来自强制性制度的约束,我国的金融制度是以国有银行为主高度集中的金融制度,使得非国有企业向银行贷款时存在严重的歧视待遇(李振和沈言言,

2014)^[39]；其次，国有企业在经营过程中能够从政府的激励政策、扶持性优惠项目中获利，因而面对海外市场的不确定性其对风险的抵抗能力较强（Buckley et al., 2007)^[40]。总之，国有企业能够为其自身带来与资源、政策支持等相关的优势，在海外经营中成功的几率较高（Inoue et al., 2013^[41]；Vaaler and Schrage, 2009^[42]）。二是国有企业经营也存在一定的负面影响，国有企业的 OFDI 行为往往首先考虑国家的宏观经济利益，有时是国家意志体现，是国家海外投资战略的主要载体，然而占主体地位的国有企业 OFDI 绩效不佳（李享章，2011)^[43]；国有企业在国际化进程中，东道国利益相关者可能因国有企业与母国政府的政治从属关系而质疑其投资动机，遭到东道国的反感甚至抵制，带来跨制度、文化的交流障碍，影响海外子公司的生存绩效（Cui and Jiang, 2012)^[44]。本文认为中国作为转型经济阶段的新兴经济体，跨国投资经验不足且风险规避意识不强。在海外投资的过程中，国有企业能够凭借其资源、政策优势，对东道国进行全面评估，降低陌生的制度环境带来的风险和不确定性。此外相对非国有企业，国有企业本身对于风险的承受力较强，因此制度距离较大时，国有企业抵抗风险的能力更强，生存绩效会更好。据此提出如下假设。

H3a：与民营企业相比，正式制度距离对国有企业海外子公司生存的负向影响较弱。

H3b：与民营企业相比，非正式制度距离对国有企业海外子公司生存的负向影响较弱。

2. 国际化经验

跨国经营中，经验的重要性最早由 Perlmutter（1969)^[45]提出，其认为国际化是一个渐进的过程，国际化经验在企业海外扩张过程中发挥着重要的作用，跨国企业能够利用经验来降低决策的不确定性。徐雪玉（2017）认为跨国企业可以从以前的 OFDI 经历中学习特定的跨国投资经验和知识，这些经验和知识被跨国企业吸收、转化，在以后的 OFDI 项目中，先前的对外直接投资经验和知识对后续的 OFDI 投资项目绩效的提升，具有很大的促进效应。首先，跨国公司通过积累的国际化经验能够较快地融入东道国，在陌生的环境中开发出更多的社会知识及能力（Sohn, 1994^[46]；Luo and Peng, 1999^[47]）；其次，当 OFDI 企业进入到海外市场一段时间后，面对外来风险，会更加审慎地进行市场细分及决策选择，降低企业投资的不确定性，并通过建立卓越的营销渠道和良好的企业形象，使 OFDI 企业获取在东道国的合法性（Mitchell et al., 2010)^[48]。跨国企业在东道国市场上长期经营，能够通过经验性学习对东道国建立熟悉感，获取当地的技术、知识与商业网络等资源，并形成适应此环境的组织管理形式及能力，降低企业“外来者劣势”，从而削弱由国家间制度差异在后续投资项目中所带来的不利影响（Zaheer and Mosakowski, 1997^[49]；Shenkar, 2012^[50]）。此外，大部分学者的研究结果显示，国际化经验对境外投资起到促进作用，例如，李彤（2015)^[51]证实了国际化经验对政治风险对进入模式的影响有显著的反向调节作用；李妍等（2018)^[52]在 50 个实证研究中得到 18 776 个样本数据，并运用 Meta 分析方法研究得出国际化经验对海外市场建立模

式有显著的正向作用的结论。具体来说，国际化经营经验丰富的企业更加熟悉各国的制度规则，由制度距离带来的边际成本较低，风险较小。同时，由于其熟悉各东道国在制度规则方面的差异，能够有效挖掘制度套利的潜力。相反，若企业跨国经营经验较为匮乏，当其进入陌生的环境时，往往需要投入更多时间和资源熟悉目标市场的制度规则，并承担由制度环境的隐性规则、与利益相关者沟通带来的成本，提高企业进入该东道国的风险，不利于其在海外市场持续经营。因此提出以下假设。

H4a：国际化经验弱化正式制度距离对海外子公司生存的影响。

H4b：国际化经验弱化非正式制度距离对海外子公司生存的影响。

图1是本文的基本假设概念图。

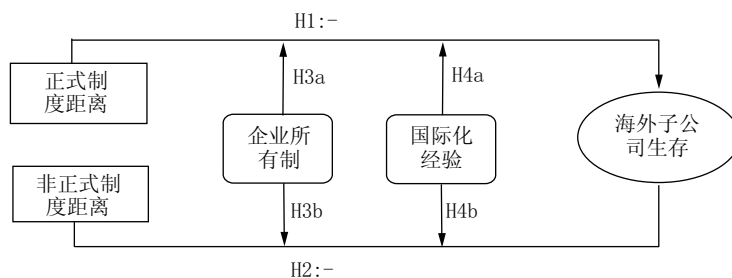


图1 制度距离对跨国公司海外子公司生存概念模型

二、变量选择与数据来源

(一) 数据来源

基于母国企业国际化数据的可得性及客观性，本文选取2005—2016年我国沪深两市A股上市的跨国公司作为研究对象。首先将CSMAR《中国沪深上市公司名单》以及商务部《境外投资企业（机构）名录》基于企业名称横向匹配出2005—2016年间进行对外直接投资活动的上市跨国公司，然后通过巨潮资讯网下载上市公司年报，手工搜集整理上市跨国公司海外子公司的相关数据信息。另外，为使文章的结论更加准确可信，本研究对样本进行如下筛选处理：删除那些投资到开曼群岛、百慕大群岛等避税区的跨国企业；考虑到某些跨国企业并不是因为失败而退出东道国，如为了获取利润而出售，此类投资与长期导向投资目的并不相同，因此将此类企业予以删除（白涛等，2013）；鉴于金融业的复杂性及其特殊的行业经营特点，剔除金融行业的样本；剔除东道国年度通货膨胀率缺失的国家；为避免变量异常波动对回归结果的影响，对每股营业收入、经营杠杆、财务杠杆进行缩尾处理。最终得到348家上市跨国公司、1798家海外子公司，样本总量为5638个，涉及东道国数目82个。

(二) 指标设计与数据说明

1. 被解释变量

本研究的被解释变量为海外子公司在 t 时点的生存风险率^①。通常其应具备两个变量：其一是海外子公司在时间 t 的生存状态，若子公司仍在经营，取值为 0，反之若其终止清算、股份剥离等，则认为子公司退出此市场，取值为 1；其二是海外子公司生存持续时间，指的是海外子公司 i 从开始进入国家 j 市场到退出此市场（中间未间断）所经历的时间。

2. 解释变量

(1) 正式制度距离 (INS)。为降低单一指标的片面性和异常波动性，本文借鉴张若曦 (2017)、衣长军等 (2018)^[53] 的研究方法，采用世界银行公布的全球治理指标 (World Governance Indicators, WGI) 来反映正式制度，其由 6 项核心指标构成，包括公民呼声和政府责任、政治稳定性和无暴力冲突、政府管制质量、规制质量、法律体制以及腐败控制程度。这 6 项指标能够较为全面地反映一国 (地区) 包含行政和司法在内的监管制度质量，且该指数值越大表示该国 (地区) 制度质量越高。数据来源于世界银行全球治理指标库。

(2) 非正式制度距离 (CD)。本文选取霍夫斯泰德文化评价指数来衡量我国与东道国之间的非正式制度距离。该指数从权力距离、不确定性避免、个人主义/集体主义、男性主义/女性主义 4 个维度对各国文化特征进行量化。数据来源于 Hofstede 网站，该网站提供了各个国家文化维度的量化取值。

本文在得到各国的两类制度核心指标得分值后，采用 Kogut 和 Singh (1988)^[54] 提出的 Kogut-Singh 距离指数公式分别构造了正式制度距离和非正式制度距离变量，计算公式如下：

$$InsDis_i = \sum_{j=1}^n [(I_{ij} - I_{cj})^2 / V_j] / n \quad (1)$$

其中， $InsDis_i$ 表示表示我国与东道国 i 的制度距离， j 代表子指标， I_{ij} 表示国家 i 在 j 维度的得分值， I_{cj} 表示中国在 j 维度上的得分值， V_j 表示 j 维度的方差， n 代表制度维度的数量。

3. 调节变量

(1) 企业所有制 (STATE)。本文按企业实际控制人性质划分企业所有制，若企业实际控制人性质为中央或地方政府，则划分为国有企业 (STATE=1)；若企业实际控制人性质为民营、个人或外资时划分为非国有企业 (STATE=0)。数据来源于国泰安数据库。

(2) 国际化经验 (OFDIE)，以跨国公司每年在特定东道国 (地区) 的海外子公司数来衡量。国际经验可以帮助跨国公司熟悉东道国政治、文化和制度，开发出更多社会知识 (Sohn, 1994)，并与当地企业和政府融洽相处，减少在陌生环境中经营的不确定性，有效提升企业跨国生存绩效。数据来源于《中国沪深上市公司年报》。

① 风险率是指一个个体在时间 t 发生某种事件或者状态变化的概率，而在 t 前则一直没有发生。

4. 控制变量

根据已有理论与经验研究文献,本文选取如下控制变量:企业年龄、企业规模、总资产收益率、每股营业收入、经营杠杆、财务杠杆、沉淀冗余资源、劳动生产率子公司密度、东道国战略资产水平、经济稳定性。

表1 控制变量设计

变量	变量标识	变量描述	数据来源
企业年龄	AGE	当年年份与跨国公司成立年份的差额加1并取对数	国泰安数据库
企业规模	SIZE	企业员工数取对数	国泰安数据库
总资产收益率	ROA	息税前利润/总资产	国泰安数据库
每股营业收入	SALE	营业收入本期值与实收资本本期期末值的比值	国泰安数据库
经营杠杆	DOL	(销售收入-变动成本)/(销售收入-变动成本-固定成本)	国泰安数据库
财务杠杆	DFL	普通股每股收益变动率/息税前利润变动率	国泰安数据库
沉淀冗余资源	SRR	(管理费用+销售费用)/销售收入	国泰安数据库
劳动生产率	LAB	销售收入/企业员工数	国泰安数据库
子公司密度	INTEN	每一年在同一东道国我国海外子公司的数量	中国沪深上市公司年报
东道国战略资产水平	HITE	用东道国高科技产品取对数来衡量	世界银行发展指标数据库
经济稳定性	INF	用东道国年度通货膨胀率来衡量	世界银行发展指标数据库

各变量的描述性统计分析结果详见表2。

表2 变量的描述性统计

变量名	N	平均值	标准差	最小值	最大值
INS	5 638	2. 7554	1. 6787	0. 0905	6. 2044
CD	5 638	2. 4380	1. 3371	0. 2905	5. 6155
STATE	5 638	0. 5960	0. 4907	0	1
OFDIE	5 638	2. 3083	2. 6691	1	14
AGE	5 638	2. 7425	0. 3458	1. 3863	3. 6109
SIZE	5 638	9. 1332	1. 4183	2. 9444	12. 3398
ROA	5 638	0. 0526	0. 1090	-3. 9780	0. 5019
SALE	5 638	10. 3793	9. 2426	0. 3101	43. 5464
DOL	5 638	1. 3463	0. 6530	-0. 2063	5. 2222
DFL	5 638	1. 4841	1. 9053	-3. 5151	14. 4580
SRR	5 638	0. 1537	0. 1200	0. 0065	2. 0455
LAB	5 638	2. 0085	5. 7951	0. 0001	98. 1473
INTEN	5 638	45. 851	59. 5410	1	244
HITE	5 638	23. 7821	2. 5197	9. 1123	26. 1214
INF	5 638	2. 9552	3. 5335	-30. 8562	62. 1687

(三) 变量的相关性分析

表3显示各变量相关系数均不超过0.6,表明不存在严重的多重共线性问题,可以进行后续实证分析。

表3 各变量的相关系数矩阵

	INS	CD	STATE	OFDIE	AGE	SIZE	ROA	SALE	DOL	DFL	SRR	LAB	INTEN	HITE	INF
INS	1.000														
CD	0.526	1.000													
STATE	0.123	0.071	1.000												
OFDIE	0.249	0.204	0.186	1.000											
AGE	0.071	0.060	-0.010	0.115	1.000										
SIZE	0.017	0.036	0.253	0.230	-0.101	1.000									
ROA	0.015	0.044	-0.048	0.020	0.021	0.107	1.000								
SALE	-0.085	-0.050	0.188	0.072	-0.055	0.453	0.055	1.000							
DOL	0.025	-0.014	0.135	-0.030	-0.047	0.173	-0.018	0.049	1.000						
DFL	0.027	-0.004	0.048	0.050	0.084	0.026	-0.011	-0.012	0.036	1.000					
SRR	0.012	0.111	-0.244	-0.101	-0.037	-0.186	-0.141	-0.287	-0.093	-0.054	1.000				
LAB	0.015	-0.002	0.128	-0.017	-0.010	-0.207	0.004	0.268	0.010	-0.024	-0.154	1.000			
INTEN	0.246	0.200	-0.154	0.152	0.203	-0.143	0.018	-0.204	-0.134	0.046	0.146	-0.067	1.000		
HITE	0.483	0.295	-0.050	0.129	0.069	0.016	0.009	-0.084	-0.001	-0.001	0.089	-0.068	0.442	1.000	
INF	-0.523	-0.346	-0.008	-0.104	-0.124	0.051	0.013	0.134	0.047	-0.008	-0.089	0.038	-0.311	-0.459	1.000

三、跨国公司海外子公司生存初步分析

本文首先对2005—2016年海外子公司生存状况进行了统计分析,根据海外子公司的数据特征,持续时间通常用来度量。在生存样本中,由于个体起始活动的日历时间存在差异性,一般将风险起始时间统一为0时刻,以此标的时间为分析时间。表4报告了跨国公司海外子公司生存持续时间。

表4 跨国公司海外子公司生存持续时间统计

生存时间	海外子公司数目	比重 (%)	生存时间	海外子公司数目	比重 (%)
1年及以上	1 798	31.89	1年	569	31.64
2年及以上	1 229	21.80	2年	550	30.59
3年及以上	679	12.04	3年	158	8.79
4年及以上	521	9.24	4年	117	6.51
5年及以上	404	7.17	5年	85	4.73
6年及以上	319	5.66	6年	72	4.00
7年及以上	247	4.38	7年	69	3.84
8年及以上	178	3.16	8年	54	3.00
9年及以上	124	2.20	9年	45	2.50
10年及以上	79	1.40	10年	44	2.45
11年及以上	35	0.62	11年	10	0.56
12年及以上	25	0.44	12年	25	1.39
总计	5 638	100.00	总计	1 798	100.00

从表4可以得出，海外子公司的平均持续时间仅为3.136年。在1798家海外子公司中，674家死亡，所占比例为37.49%。其中，海外子公司存活2年、4年、6年、8年、10年的样本分别占比30.59%、6.51%、4.00%、3.00%、2.45%，到样本观测期结束存活时间达到12年的仅1.39%。而国内企业平均存活时间为7-8年，持续时间超过10年以上的约占比17.7%，这也初步表明海外子公司生存状况不佳^①，与现有文献的结论一致（张若曦，2017）。

在正式分析之前，本文运用Kaplan-Meier（简称K-M）估计法初步考察海外子公司的生存状况及影响因素。生存分析函数的非参数估计通常由K-M乘积项的方式给出：

$$\hat{S}(t) = \prod_{j: t_j \leq t} [(n_j - m_j) / n_j] \quad (2)$$

其中， n_j 是指在第 j 期处于风险状态持续时间段的个数， m_j 代表在同期观测到的“失败”对象的个数。

表5列出了12年观测期内的子公司生存数目和退出数目，据此可以计算出K-M估计量。

表5 全样本K-M估计量

生存时间（年）	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
子公司数目	1798	1229	679	521	404	319	247	178	124	79	35	25
退出数目	202	113	86	71	47	33	36	33	24	28	1	0
K-M估计量	0.8877	0.8060	0.7039	0.6080	0.5373	0.4817	0.4115	0.3352	0.2703	0.1745	0.1695	0.1695

图2为全样本K-M曲线图，由图2及表5可以得出，全样本存活率逐年下降，其中2005年下降最多，为0.112；其次是2007年，下降了0.102；然后是2006年、2008年，分别下降了0.082、0.096；其余年份全样本存活率的下降幅度均在0.08之内。

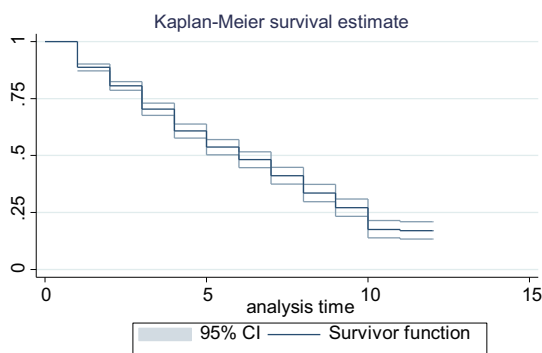


图2 全样本K-M曲线图

四、企业OFDI持续时间的影响因素分析

（一）研究方法

在上述研究中，运用K-M生存曲线对企业OFDI生存持续时间进行了初步分

^①由于删失数据的存在，即观测期结束海外子公司仍然存活，在此统计的存活时间为其真实存活寿命的最小估计。

析,然而影响企业 OFDI 持续时间的因素有很多,接下来本文运用 Cox 模型对海外子公司生存持续时间进行严谨的计量实证分析。Cox 模型在医学领域的应用已经相当完备,而在经济学领域起步较晚,在国际商务的研究中对其应用较少。Cox 对于生存数据的比例危险率模型是生存分析中的核心概念之一,是一个非参或半参模型,针对有无删失的生存数据分析均适用。

假设海外子公司已存活到时刻 t ,则海外子公司在 $[t, t+\Delta t]$ 期间 ($\Delta t>0$) 死亡的概率为:

$$P(t \leq T \leq t + \Delta t | T \geq t) = \frac{P(t \leq T \leq t + \Delta t)}{P(T \geq t)} = \frac{F(t + \Delta t) - F(t)}{S(t)} \quad (3)$$

进一步地,定义风险函数或风险率如下:

$$\lambda(t, X(t)) = \lambda_0(t) e^{\beta X(t)} \quad (4)$$

在使用 Cox 模型的实践中, $X(t)$ 数据总是离散的(譬如年度数据、月度数据、日度数据),故可将每位个体的单一记录分为几条记录,对应于几个时间段,使得每个时间段内解释变量均为常数,然后沿用解释变量不随时间而变的方法进行估计,即把 Cox 比例风险模型转化为固定协变量 Cox 比例风险模型,据此建立如下模型:

$$\ln[h_v(t, X)] = \beta X + \gamma_i + u \quad (5)$$

其中, X 为解释变量, β 为待估参数, γ_i 为基准风险函数, u 为服从正态分布的误差项, v 为不可观测的异质性。估计得到各变量的参数 β_1 后,通过计算其指数形式 e^{β_1} 得到风险比率。若风险比率大于 1,则说明该变量的增加将引致海外子公司风险率增加,若风险比率小于 1 则表明该变量的增加可以延长海外子公司的生存持续时间,若风险比率等于 1 表示该变量对海外子公司生存并无相关影响。

(二) 制度距离对海外子公司生存的影响研究

本文首先运用 Cox 生存分析模型检验了两类制度距离对海外子公司生存的影响,检验结果如表 6 所示。其中,模型 1 仅包括了控制变量,模型 2 和模型 3 基于实证模型 1 的基础上,分别放入了解释变量正式制度距离和非正式制度距离,模型 4、模型 5 分别在模型 2、模型 3 的基础上加入了调节变量企业所有制 STATE 及国际化经验 OFDIE。

由表 6 模型 2 可以看出,INS 的系数显著为正,风险比率为 1.049 ($e^{0.048}$),大于 1,表明 INS 即正式制度距离增加一单位,跨国公司海外子公司的生存风险率提高到原来的 1.049 倍。OFDI 企业在海外市场运营时由于正式制度距离的存在使其面临两方面的“外来者劣势”:一方面是企业较难在东道国获取经营投资合法性,另一方面是跨国母公司与海外子公司之间技术转移和知识交流存在一定难度(Xu et al., 2004),这提升了跨国企业在海外市场经营的不确定性,使企业面临的外部交易成本和内部经营管理成本增加,不利于跨国企业持续经营。因此对正处于国际化初期的中国跨国企业来说,选择正式制度距离较小的东道国进行直接投资,能够极大地降低经营风险,提升企业海外生存率。

表6 制度距离对海外子公司生存的影响

变量	模型 1	模型 2	模型 3	模型 4	模型 5
AGE	0.314 *** (2.65)	0.305 ** (2.57)	0.283 ** (2.38)	0.299 ** (2.48)	0.280 ** (2.31)
SIZE	0.210 *** (5.18)	0.205 *** (5.03)	0.201 *** (4.93)	0.218 *** (5.11)	0.219 *** (5.12)
ROA	-0.980 *** (-6.35)	-0.982 *** (-6.38)	-0.984 *** (-6.43)	-0.994 *** (-6.52)	-1.000 *** (-6.61)
SALE	0.009 * (1.87)	0.010 ** (2.00)	0.010 ** (1.99)	0.009 * (1.82)	0.009 * (1.80)
DOL	0.048 (0.83)	0.047 (0.81)	0.052 (0.90)	0.050 (0.87)	0.054 (0.94)
DFL	-0.034 (-1.43)	-0.035 (-1.47)	-0.034 (-1.42)	-0.034 (-1.42)	-0.032 (-1.36)
SRR	0.385 (1.02)	0.419 (1.10)	0.288 (0.75)	0.301 (0.77)	0.129 (0.32)
LAB	-0.015 (-1.21)	-0.017 (-1.29)	-0.016 (-1.30)	-0.013 (-1.06)	-0.013 (-1.05)
INTE	-0.002 ** (-2.48)	-0.002 ** (-2.50)	-0.002 ** (-2.50)	-0.003 *** (-2.65)	-0.002 *** (-2.63)
HITE	-0.036 ** (-2.05)	-0.046 ** (-2.50)	-0.047 *** (-2.58)	-0.048 ** (-2.57)	-0.047 *** (-2.62)
INF	0.006 (0.47)	0.014 (1.11)	0.015 (1.26)	0.013 (1.02)	0.014 (1.16)
INS		0.048 * (1.76)		0.052 * (1.85)	
CD			0.096 *** (3.06)		0.104 *** (3.19)
STATE				-0.169 * (-1.91)	-0.183 ** (-2.07)
OFDIE				0.007 (0.49)	0.002 (0.16)
行业	是	是	是	是	是
N	5 638	5 638	5 638	5 638	5 638
Log-likelihood	-4 344.007	-4 342.458	-4 339.300	-4 340.593	-4 337.169
LR X2	123.84 (20)	126.93 (21)	133.25 (21)	130.66 (23)	137.51 (23)

注：***、**和*分别表示变量在1%、5%、10%水平上显著。

由模型3的结果可知，CD的系数同样为正，风险比率为1.101 ($e^{0.096}$)，大于1，表明CD即非正式制度距离越大，海外子公司的生存风险越高，生存率越低。另外从中可以看出，CD的系数大于INS，这说明非正式制度距离CD较正式制度距离INS对海外子公司生存持续时间的负向影响更强。非正式制度距离CD的增加不仅容易引致跨国企业对投资国当地环境认知错误，需要付出更高的信息解释成本，而且会加大东道国（地区）对海外子公司识别、理解和接受的难度，因此非正式

制度距离越大，越不利于企业跨国经营。

此外，模型4、模型5加入调节变量后，两类制度距离INS和CD的回归系数正负符号、大小及显著性与模型2、模型3的结果基本一致。这一结果进一步说明两类制度距离对跨国公司海外子公司生存的影响作用是稳定的，从而验证了假设1和假设2。

（三）企业所有制、国际化经验对海外子公司生存的影响研究

鉴于后续回归分析涉及交互项，解释变量、调节变量以及交互项之间可能具有一定的多重共线性，为使结论更具说服力，在构造交互项前，首先对自变量和调节变量进行中心化处理，以降低系数估计的误差。表7给出了企业所有制STATE、国际化经验OFDIE对海外子公司生存率的调节作用。

模型6、模型8检验了企业所有制STATE的调节效应。由表7结果可知，“INS×STATE”的系数显著为负，风险比率小于1，表明企业所有制STATE能够降低正式制度距离对跨国公司海外生存率的负向影响（如图3所示），即当正式制度距离增大时，国有企业凭借其资源、政策优势，能够对东道国进行全面有效的评估，在陌生的制度环境中，国有企业比非国有企业的子公司海外经营风险率更低，生存率更高，这与假设3a的结论一致。而“CD×STATE”的系数为负值，表明企业所有制有弱化非正式制度距离对海外子公司生存负作用的倾向，但系数不显著，假设3b未通过检验。

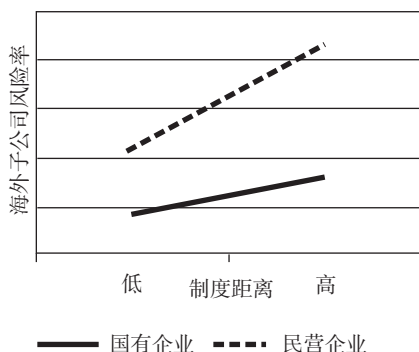


图3 企业所有制的调节作用

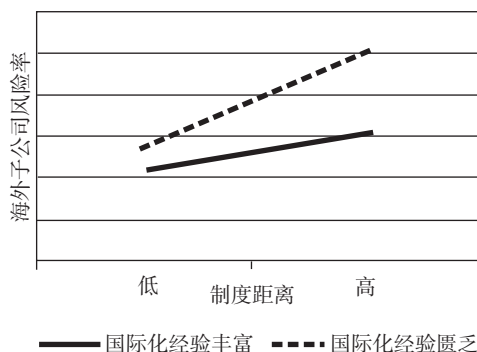


图4 国际化经验的调节作用

模型7、模型9检验了国际化经验OFDIE的调节作用：两类制度距离与国际化经验的系数均为负，风险比率小于1，表明国际化经验OFDIE能够有效降低制度距离对海外子公司生存率的负向作用（如图4所示），即随着制度距离的增大，国际经营经验相对丰富的海外子公司风险率更低，生存率更高。这是由于国际化经验丰富的企业更加熟悉东道国当地的法制环境、文化习俗、组织惯例等，能够开发出更多社会知识，获取在东道国的合法性，促进跨国母公司与海外子公司之间知识的转移和管理，进而有效降低跨国经营的风险。这与假设4a与4b的预期一致。

表7 企业所有制 STATE、国际化经验 OFDIE 对跨国公司海外生存影响的调节作用

变量	模型6		模型7		模型8		模型9	
	回归系数	风险系数	回归系数	风险系数	回归系数	风险系数	回归系数	风险系数
AGE	0.307** (2.54)	1.360**	0.319*** (2.64)	1.376***	0.285** (2.36)	1.330**	0.296** (2.44)	1.344**
SIZE	0.220*** (5.14)	1.246***	0.218*** (5.09)	1.244***	0.218*** (5.11)	1.244***	0.214*** (4.99)	1.239
ROA	-1.005*** (-6.58)	0.366***	-1.005*** (-6.61)	0.366***	-1.000*** (-6.61)	0.368***	-0.996*** (-6.60)	0.369***
SALE	0.010* (1.95)	1.010*	0.009* (1.81)	1.009*	0.010* (1.89)	1.010*	0.010* (1.90)	1.010**
DOL	0.053 (0.91)	1.054	0.055 (0.95)	1.056	0.053 (0.93)	1.055	0.056 (0.97)	1.057
DFL	-0.032 (-1.36)	0.968	-0.033 (-1.41)	0.967	-0.032 (-1.35)	0.969	-0.034 (-1.42)	0.967
SRR	0.265 (0.67)	1.304	0.354 (0.90)	1.424	0.125 (0.31)	1.133	0.195 (0.49)	1.216
LAB	-0.013 (-1.06)	0.987	-0.013 (-1.09)	0.987	-0.013 (-1.06)	0.987	-0.014 (-1.12)	0.986
INTEN	-0.003*** (-2.77)	0.997***	-0.003*** (-2.94)	0.997***	-0.003*** (-2.70)	0.997***	-0.003*** (-2.81)	0.997***
HITE	-0.050*** (-2.67)	0.952***	-0.049*** (-2.64)	0.952***	-0.048*** (-2.67)	0.953***	-0.050*** (-2.74)	0.951***
INF	0.014 (1.15)	1.015	0.014 (1.13)	1.014	0.014 (1.21)	1.014	0.015 (1.26)	1.015
STATE	-0.201** (-2.24)	0.818**	-0.169* (-1.91)	0.845*	-0.189** (-2.14)	0.828**	-0.184** (-2.08)	0.832**
OFDIE	0.012 (0.80)	1.012	0.045** (1.96)	1.046*	0.005 (0.34)	1.005	0.028 (1.36)	1.028
INS	0.059** (2.05)	1.060**	0.048* (1.71)	1.049*				
CD					0.105*** (3.24)	1.111***	0.111*** (3.40)	1.118***
INS×STATE	-0.081* (-1.69)	0.922*						
INS×OFDIE			-0.023** (-2.09)	0.977**				
CD×STATE					-0.053 (-0.87)	0.948		
CD×OFDIE							-0.017* (-1.71)	0.983*
行业	是		是		是		是	
N	5 638		5 638		5 638		5 638	
Log-likelihood	-4 339.18		-4 338.49		-4 336.79		-4 335.71	
LR X2	133.49 (24)		134.87 (24)		138.27 (24)		140.43 (24)	

注：同表6。

(四) COX 比例风险模型的设定检验

为了检验模型及核心结论的稳健性，本文通过构建各个变量的时依协变量，对所有回归模型进行舍恩菲尔德 Schoenfeld 残差比例风险检验，如果 p 值大于等于 0.1，则说明该变量满足此假定。从表 8 的检验结果可以看出全样本和分层的 COX 比例风险模型的 p 值均大于 0.1，表明被检验模型的 Schoenfeld 残差和时间 t 不相关，模型通过检验，即满足比例风险假设，具有较好的稳健性。

表8 各模型舍恩菲尔德 (Schoenfeld) 残差比例风险检验结果

模型	chi2	df	Prob>chi2
模型1	15.07	20	0.773
模型2	20.42	21	0.495
模型3	15.20	21	0.813
模型4	29.79	23	0.156
模型5	22.29	23	0.503
模型6	28.71	24	0.231
模型7	31.33	24	0.145
模型8	22.53	24	0.548
模型9	23.80	24	0.473

五、结论与建议

本文结合制度理论,选取2005-2016年中国348家沪深上市公司的1798家海外子公司的面板数据,采用Cox比例风险模型深入剖析了其海外子公司生存的关系。研究表明:本国与东道国正式和非正式制度距离越大,海外投资的难度越高,越不利于海外子公司生存;相对于正式制度距离,中国海外子公司存活率受非正式制度距离的影响更大;制度距离对跨国子公司海外生存的影响程度还受到企业自身异质性(企业所有制、国际化经验)的影响。基于上述结论,本文提出如下政策建议。

第一,跨国企业在进行海外投资前,为降低交易难度,要关注东道国与本国的制度环境差异,由“近”及“远”进行投资,充分利用东道国与母国环境的相似性,获取在当地的合法性,克服规制上的不确定性与风险。同时在中国企业海外投资标的日趋流向发达经济体的背景下,应主动缩小与东道国的制度距离,实现正式制度与国际的接轨,这是提高中国企业跨国投资成功率的重要保障。

第二,继续增强国家文化软实力及国际影响力,积极推进“一带一路”倡议等区域合作战略的建设进程,鼓励与东道国进行更多的人员与文化交流活动,增进国家间的相互了解,努力降低文化及法制隔阂,同时跨国企业应不断加大与东道国当地企业的合作,深入了解其消费成员的行为习惯及价值观念,尽量避免文化冲突带来的不利影响,降低非正式制度距离对海外子公司生存的负面影响,进而提高中国企业海外生存的成功率和持久性,让对外直接投资真正发挥提高中国经济竞争力、转移过剩和落后产能的作用。

第三,企业的海外投资经历能够降低制度距离带来的负面影响,提高企业跨国经营成功的概率。一方面,新兴跨国企业可通过与本土企业合作来获取更加丰富的国际化经验,为后续更好地进行OFDI打下坚实基础,加速其国际化进程;另一方面,企业要努力提高自己的学习能力,善于运用自己积累的国际化经验,深入剖析海外经营中遇到的问题,增强感知和应对外部风险的能力,不断在海外投资经历中总结成功经验和失败教训,对其进行持续的OFDI有重要的意义。

第四,要充分发挥国有企业对外直接投资既有的优势和能力,如母国网络支持、融资能力、项目优惠政策等,尤其对于那些实力强、体制好的国有企业,应鼓励其扩大海外投资规模。此外,由于非国有企业比国有企业具有更强的跨国投资需求,政府应给予同等的优惠支持,从政策制度上加大扶植非国有企业海外投资的力度,弥补非国有企业对外投资最为缺乏的信息渠道、资金以及东道国信息等资源,这能够极大地缓解非国有企业在国内投资空间有限及跨国投资经营能力不足的现状,同时有利于跨国企业海外投资成功率的提升。

[参考文献]

[1]肖兴志,何文韬,郭晓丹.能力积累、扩张行为与企业持续生存时间——基于我国战略性新兴产业的企业

- 生存研究[J]. 管理世界, 2014(2):77-89.
- [2] NITSCH, V. Die Another Day: Duration in German Import Trade[J]. *Review of World Economics*, 2009, 145(1): 133-154.
- [3] ESTEVE-PÉREZ, S, REQUENA-SILVENTE, F, VICENTE, J. The Duration of Firm-destination Export Relationships: Evidence from Spain, 1997-2006[J]. *Economic Inquiry*, 2013, 51(1):159-180.
- [4] 陈勇兵, 李燕, 周世民. 中国企业出口持续时间及其决定因素[J]. *经济研究*, 2012, (7):48-61.
- [5] 魏自儒, 李子奈. 进入顺序对企业出口持续时间的影响[J]. *财经研究*, 2013, 39(8):51-63.
- [6] 綦建红, 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.
- [7] 杜家希, 王雷. 文化距离对中国 OFDI 企业海外进入模式选择的影响[J]. *当代经济*, 2017(9):83-85.
- [8] 程时雄, 刘丹. 企业异质性、东道国特征与对外直接投资进入模式选择[J]. *经济经纬*, 2018, 35(4):50-58.
- [9] 衣长军, 李赛, 张吉鹏. 制度环境、吸收能力与新兴经济体 OFDI 逆向技术溢出效应——基于中国省际面板数据的门槛检验[J]. *财经研究*, 2015, 41(11):4-19.
- [10] 叶娇, 赵云鹏. 对外直接投资与逆向技术溢出——基于企业微观特征的分析[J]. *国际贸易问题*, 2016(1):134-144.
- [11] FERRAGINA, A, PITTIGLIO, R, REGANATI, F. Multinational Status and Firm Exit in the Italian Manufacturing and Service Sectors[J]. *Structural Change & Economic Dynamics*, 2012, 23(4):363-372.
- [12] 白涛, 焦捷, 金占明, 等. 投资区位、进入模式选择与海外子公司存活率之间的关系——以中国企业对外直接投资为例[J]. *清华大学学报(自然科学版)*, 2013(2):280-288.
- [13] 郑建贞, 刘秀玲. 中国企业 OFDI 持续时间的生存分析[J]. *国际商务——对外经济贸易大学学报*, 2014(5):66-73.
- [14] 毛其淋, 许家云. 中国企业对外直接投资是否促进了企业创新[J]. *世界经济*, 2014, 37(8):98-125.
- [15] GIARRATANA, M S, TORRISI, S. Foreign Entry and Survival in a Knowledge-intensive Market: Emerging Economy Countries' International linkages, Technology Competences, and Firm Experience[J]. *Strategic Entrepreneurship Journal*, 2010, 4(1):85-104.
- [16] 阎大颖. 制度距离、国际经验与中国企业海外并购的成败问题研究[J]. *南开经济研究*, 2011(5):75-97.
- [17] 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.
- [18] NORTH, D C. *Institutions, Institutional Change, and Economic Performance* [M]. Cambridge University Press, 1990:151-155.
- [19] 宋渊源, 李元旭. 制度环境多样性、跨地区经营经验与服务企业产品市场绩效——来自中国证券业的经验证据[J]. *南开管理评论*, 2013, 16(1):70-82.
- [20] KOSTOVA, T. Transnational Transfer of Strategic Organizational Practices: A Contextual Perspective [J]. *Academy of Management Review*, 1999, 24(2):308-324.
- [21] XU, D, PAN, Y, BEAMISH, P W. The Effect of Regulative and Normative Distances on MNE Ownership and Expatriate Strategies[J]. *Management International Review*, 2004, 44(3):285-307.
- [22] DIMAGGIO P J, POWELL W W. The Iron Cage Revisited: Institutional Isomorphism and Collective Rationality in Organizational Fields[J]. *American Sociological Review*, 1983 48(2):147-160.
- [23] 徐雪玉. 制度距离、组织学习与跨国公司 OFDI 创新绩效研究[D]. 华侨大学, 2017.
- [24] 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.
- [25] ROTTIG, D. *Institutional Distance, Social Capital, and the Performance of Foreign Acquisitions in the United States* [D]. Florida: Florida Atlantic University, 2008.
- [26] HIGÓON, D A, ANTOLÍN, M M. Multinationality, Foreignness and Institutional Distance in the Relation Between R&D and Productivity[J]. *Research Policy*, 2012, 41(3):592-601.
- [27] IONASCU D, MEYER K E, ESTRIN S. Institutional Distance and International Business Strategies in Emerging

- Economics[R]. work paper,2004.
- [28]潘镇,殷华方,鲁明泓. 制度距离对于外资企业绩效的影响——一项基于生存分析的实证研究[J]. 管理世界, 2008(7):103-115.
- [29]张若曦. 制度距离对中国跨国公司海外子公司生存影响研究[D]. 华侨大学,2017.
- [30]PENG, M W. Towards an Institutional Based View of Business Strategy[J]. Asia Pacific Journal of Management, 2002, 19(23):251-267.
- [31]MICHAILOVA S, HUTCHINGS K. National Cultural Influences on Knowledge Sharing: A Comparison of China and Russia[J]. Journal of Management Studies, 2006, 43(3): 383-405.
- [32]JOHANSON, J, VAHLNE, J E. The Internationalization Process of the Firm—A Model of Knowledge Development and Increasing Foreign Market Commitments[J]. Journal of International Business Studies, 1977, 8(1):23-32.
- [33]KOSTOVA,T, ZAHEER, S. Organizational Legitimacy under Conditions of Complexity The Case of the Multinational Enterprise[J]. Academy of Management Review, 1999, 24(1): 64-81.
- [34]SIEGEL J I, LICHT A N, SCHWARTZ S H. Egalitarianism, Cultural Distance, and Foreign Direct Investment: A New Approach[J].Organization Science,2012,24(4):1174-1194.
- [35]SOUZA, C D,PERETIATKO, R. Cultural Impact on Investment Destination Choice of US-Multinational Corporation in Australia[J]. Cross Cultural Management: An International Journal, 2005(3):14-31.
- [36]FLORES R G, AGUILERA R V. Globalization and Location Choice: an Analysis of US Multinational Firms in 1980 and 2000[J]. Journal of International Business Studies, 2007, 38(7): 1187-1210.
- [37]ANG S H,BENISCHKE M H, DOH J P. The Interactions of Institutions on Foreign Market Entry Mode[J]. Strategic Management Journal, 2015, 36(10): 1536-1553.
- [38]SHI,W S, MARKOCZY, L, STAN, C V. The Continuing Importance of Political Ties in China[J]. The Academy of Management Perspectives, 2014, 28(1):57-75.
- [39]李振,沈言言. 浅析中国制度环境与 OFDI[J]. 时代金融,2014(26):10-11.
- [40]BUCKLEY, P J, CLEGG, L J, CROSS, A R et al. The Determinants of Chinese Outward Foreign Direct Investment[J]. Journal of International Business Studies, 2009, 40(2): 353.
- [41]INOUE, C, LAZZARINI, S, MUSACCHIO. A Leviathan as a Minority Shareholder: Firm-level Implications of Equity Purchases by the State[J]. Academy of Management Journal, 2013,56(6):1775-180.
- [42]VAALER, P M, SCHRAGE, B N. Residual State Ownership, Policy Stability and Financial Performance Following Strategic Decisions by Privatizing Telecoms[J]. Journal of International Business Studies, 2009, 40(4): 621-641.
- [43]李享章. 国有企业 OFDI 的业绩、地位与政策启示——从中国 OFDI 动因的角度考察[J]. 江汉论坛,2011(11):16-18.
- [44]CUI, L, JIANG, F. State Ownership on Firms' FDI Ownership Decisions under Institutional Pressure: a Study of Chinese Outward-investing Firms[J]. Journal of International Business Studies, 2012, 43(3), 264-284.
- [45]PERLMUTTER,H V. The Tortuous Evolution of the Multinational Corporation[J]. Columbia Journal of World Business, 1969(4):9-18.
- [46]SOHN,J H D. Social Knowledge as a Control System: A Proposition and Evidence from the Japanese FDI Behavior [J]. Journal of International Business Studies, 1994, 25(2):295-324.
- [47]LUO,Y, PENG,M W. Learning to Compete in a Transition Economy: Experience, Environment, and Performance [J]. Journal of International Business Studies, 1999, 30(2):269-295.
- [48]MITCHELL,W, SHAVER, J M, YEUNG,B. Getting There in a Global Industry: Impacts on Performance of Changing International Presence[J]. Strategic Management Journal, 1992, 13(6):419-432.
- [49]ZAHEER, S, MOSAKOWSKI, E. The Dynamics of the Liability of Foreignness: A Global Study of Survival in Financial Services[J]. Strategic Management Journal, 1997, 18(6):439-463.

- [50] SHENKAR O. Beyond Cultural Distance: Switching to a Friction Lens in the Study of Cultural Differences[J]. *Journal of International Business Studies*, 2012, 43(1): 12-17.
- [51] 李彤. 政治风险、国际化经验与对外直接投资进入模式[D]. 南京师范大学, 2015.
- [52] 李妍, 姜萍萍, 范培华, 等. 制度环境对中国企业海外市场建立模式的影响研究[J]. *跨文化管理*, 2017(2): 98-111.
- [53] 衣长军, 徐雪玉, 刘晓丹, 等. 制度距离对 OFDI 企业创新绩效影响研究: 基于组织学习的调节效应[J]. *世界经济研究*, 2018(5): 112-122+137.
- [54] 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.

(责任编辑 蒋荣兵)

Institutional Distance and Foreign Subsidiary Survival: the Moderating Perspective on the Enterprise Ownership and International Experience

YI Changjun LIU Xiaodan WANG Yuming HUANG Jian

Abstract: Whether the overseas survival duration of multinational companies can be extended or not is an important symbol of the success of enterprises' OFDI in a country. Drawing on institution theory, this paper used the panel data of the 1798 foreign subsidiaries of 348 Chinese companies which were listed on Shanghai and Shenzhen Stock Exchanges from 2005 to 2016, and applied survival analysis—K-M estimation and COX proportional hazard model—to analyze the influence mechanism of institutional distance on the foreign subsidiary survival based on main effect and moderating effect. The results show that: Formal institutional distance and informal institutional distance both negatively affect the foreign subsidiary survival, and the informal institutional distance has a higher impact; Enterprise ownership and international experience have significant moderating effects on the relationship between institutional distance and the foreign subsidiary survival. Namely, under the certain institutional distance, enterprises with more international experience and state-owned enterprises have higher success rates in foreign investment. The empirical study indicates that: in the process of “going out”, OFDI enterprises should pay attention to the institutional differences, combine with their heterogeneity, and develop targeted strategies to reduce the risks of multinational operations and extend the duration of Chinese foreign subsidiary in the international market.

Keywords: Foreign Subsidiary Survival; Institutional Distance; Enterprise Ownership; International Experience; Survival Analysis