



# 政策风险与中国跨国企业 海外市场进入模式选择

杜晓君, 齐朝顺, 杨 勃  
东北大学 工商管理学院, 沈阳 110169

**摘要:** 东道国政策风险是影响跨国企业海外市场进入模式选择的关键因素。已有研究主要从制度理论的合法性视角出发, 认为跨国企业应该采取制度同构的方式获取合法性, 即选择合资模式进入政策风险较高的东道国。该视角认为政策风险是跨国企业只能被动适应而不能主动利用的外生因素, 忽视了拥有能动性的跨国企业在管理政策风险方面扮演的是一个更加积极的角色。

基于制度理论的能动性视角并且结合企业资源基础观, 探讨政策风险对中国跨国企业海外市场进入模式选择的影响机理。以2003年至2014年沪深两市A股上市公司投资新建的海外子公司为研究对象, 运用Stata 12.0软件和Logit回归分析, 系统分析政策风险与中国跨国企业海外市场进入模式选择之间的关系, 并进一步考察中国跨国企业母公司的所有权性质、国际化经验和组织冗余对二者关系的调节作用。

研究结果表明, 由于中国跨国企业拥有采取制度创业的方式获取合法性的政治能力, 因此, 政策风险对中国跨国企业选择独资模式进入具有正向影响, 即中国跨国企业倾向于选择独资模式进入政策风险较高的东道国; 与民营企业相比, 国有企业更倾向于选择独资模式进入政策风险较高的东道国; 国际化经验提高了中国跨国企业选择独资模式进入政策风险较高东道国的可能性; 组织冗余降低了中国跨国企业选择独资模式进入政策风险较高东道国的可能性。

通过引入制度理论的能动性视角, 研究结果拓展了关于东道国政府的政策风险影响跨国企业海外市场进入模式选择的研究; 从企业资源基础观出发, 考察二者关系成立的情景条件, 扩展了理论的适用条件和范围; 中国跨国企业的国际化过程是资产扩大与资产利用动机的结合, 丰富了新兴经济体跨国企业的国际化理论。相关研究结论对于以中国企业为代表的新兴经济体跨国企业在进入政策风险较高的东道国时采取制度同构还是制度创业的方式获取合法性具有一定的启示和指导意义。

**关键词:** 政策风险; 进入模式; 合法性; 制度创业; 制度同构; 政治能力

**中图分类号:** F272      **文献标识码:** A      **doi:** 10.3969/j.issn.1672-0334.2017.04.008

**文章编号:** 1672-0334(2017)04-0111-13

## 引言

近年来, 中国企业随着自身实力的不断增强, 为

了获得更高的投资回报, 纷纷选择走出国门进行海外投资。作为企业国际化的重要一步, 海外市场进

**收稿日期:** 2015-12-20      **修返日期:** 2017-02-14

**基金项目:** 国家社会科学基金(15AGL006)

**作者简介:** 杜晓君, 经济学博士, 东北大学工商管理学院教授, 研究方向为跨国公司战略和外来者劣势等, 代表性学术成果为“外来者劣势的克服机制: 组织身份变革——基于联想和中远的探索性案例研究”, 发表在2015年第12期《中国工业经济》, E-mail: du\_xiaojun@sina.com

齐朝顺, 东北大学工商管理学院博士研究生, 研究方向为进入模式和外来者劣势等, E-mail: qichaoshun@sina.com

杨勃, 东北大学工商管理学院博士研究生, 研究方向为组织身份和外来者劣势等, 代表性学术成果为“基于扎根理论的中国企业克服外来者劣势的边界跨越策略研究”, 发表在2015年第2期《管理科学》, E-mail: yangboeconomics@163.com

入模式的选择正确与否直接关系到企业海外经营的成败<sup>[1-2]</sup>。

东道国环境因素被认为能够对跨国企业的进入模式选择产生重要影响。在构成东道国环境的众多因素中,政策风险是构成东道国制度环境的重要维度。由于较高的政策风险增加了跨国企业受东道国政府干预的可能性,降低企业的合法性水平,因此政策风险能够显著影响跨国企业的海外市场进入模式选择<sup>[3]</sup>。基于此,大多数学者从制度理论的合法性视角出发,认为跨国企业在面对东道国较高的政策风险时,通过与具有合法性的当地企业进行合资的方式能够降低政策风险对自身合法性造成的不利影响<sup>[4-5]</sup>。然而,这种观点将制度因素的影响置于首位,认为个体是相对被动的行为者,通常会遵守其社会系统和角色的要求,这是一种过度社会化的观点。对企业能动性的忽视,使当前研究很少探讨制度因素对跨国企业的战略决策产生的其他影响。已有研究表明,由于跨国企业能够通过实施政治战略获得更好的进入条件和投资绩效,因此偏好进入政策风险较高的东道国<sup>[6-7]</sup>。而跨国企业的政治战略能否对其进入模式选择产生影响,已有研究则很少关注。与此同时,已有研究主要关注来自于发达国家跨国企业的政治战略,较少关注来自于新兴经济体国家、特别是中国跨国企业的政治战略<sup>[8]</sup>。中国企业的对外直接投资行为在一定程度上模仿了西方跨国企业的实践,但二者在竞争优势、投资动机和母国制度环境方面存在显著的差异。中国企业被认为携带了显性的政治基因,并且拥有这些基因表征的政治能力<sup>[9]</sup>。中国企业拥有的政治能力是否会对其海外市场进入模式选择产生影响,也是已有研究尚未回答的问题。

为了深入理解政策风险对跨国企业海外市场进入模式选择的影响,本研究以中国跨国企业为样本,以制度理论的能动性视角并结合企业资源基础观,通过引入情景变量,进一步完善政策风险与中国跨国企业海外市场进入模式选择之间关系的理论框架,为以中国企业为代表的新兴经济体跨国企业在进入政策风险较高的东道国时采取何种方式获取合法性提供一定的指导意义。

## 1 相关研究评述

政策风险意味着东道国政府政策的不稳定以及制度的无效率,该风险通常与一国政治制度对于该国政府的限制程度有关。如果政府由不同的党派联盟,意味着权利更加分散,该政治系统是以相对高的稳定性以及相对低的政策风险为特征;如果制定政策的权力更加集中或者是在有着相似偏好的政治行为者之间分享,该政治系统是以更高的政策风险为特征<sup>[3]</sup>。

已有对政策风险影响海外市场进入模式选择的研究主要采用两种理论视角进行阐释。采用交易成本理论对该问题进行研究的学者认为,东道国的政

策风险能够通过影响跨国企业的交易成本进而影响跨国企业的海外市场进入模式选择,其背后的逻辑是跨国企业需要创造最小化的与海外市场进入和经营相关的成本,并且最大化治理结构的效率。然而,使用交易成本理论对海外市场进入模式问题的研究并没有得到一致的结论<sup>[10]</sup>,为了克服交易成本理论视角解释力的不足,学者们使用制度理论对该问题进行重新解释。制度理论认为,跨国企业在选择海外市场进入模式时,不仅需要考察选择的进入模式对企业经济效益的影响,而且应该考察选择的进入模式是否有助于跨国企业获取合法性。合法性是跨国企业被东道国的利益相关者感知的可接受的程度,能否获取合法性对跨国企业的生存和发展至关重要。制度理论的关键特征是制度同构。为了生存,跨国企业遵守东道国环境中的规则,通过模仿东道国普遍的组织实践以及其他成功企业的结构,能够获取合法性。

鉴于合法性对跨国企业生存和成功的重要性,跨国企业需要向东道国利益相关者表明,它们将服从东道国的制度。展示服从的一种方式是为了获取合法性交换所有权<sup>[11]</sup>。通过与当地拥有合法性的企业建立伙伴关系,跨国企业能够表明它们的分支机构拥有当地身份以及从当地环境中获取所需资源的合法性。由于东道国政府的干预能够对跨国企业的经营造成威胁,因此,政策风险被认为对跨国企业的海外市场进入模式选择能够产生显著的影响。面对高水平的政策风险,跨国企业为了降低政策风险对合法性的不利影响,通常选择与当地企业合资的方式进入政策风险较高的东道国<sup>[12]</sup>。合资之所以能够降低东道国政府干预的可能性,是由于政府对跨国企业的干预也将影响当地合作伙伴的经营,特别是在合作伙伴是国有企业的情况下。因此,通过选择合资模式,跨国企业提高了自身在东道国政府眼中的合法性,从而使政府干涉不太可能发生。

尽管关于政策风险与跨国企业海外市场进入模式选择关系的研究成果比较丰富,但仍然存在问题有待深入探讨。①学者们在探讨政策风险对海外市场进入模式选择的影响时大多采用制度理论的合法性视角,认为跨国企业为了减少东道国政府的干预,应该选择合资进入的方式获取合法性。这些研究视政策风险是跨国企业只能被动适应的外生因素,对于企业的能动性缺乏探析。②企业能动性的重要表现之一是企业能够通过实施政治战略操纵甚至创造环境,而已有研究对跨国企业是否会在选择进入模式时利用政治战略对东道国的制度环境进行战略性反应缺乏剖析。③如果跨国企业在选择海外市场进入模式时试图利用政治战略,其是否会选择不同于制度理论的合法性视角所预测的进入模式,换言之,即选择独资模式进入东道国。对于这些问题,已有研究成果相对较少,尚没有形成系统分析框架。因此,本研究基于制度理论的能动性视角并结合企业资源基础观,探讨能动性对中国跨国企业进

入政策风险较高的东道国时选择的海外市场进入模式的影响,同时通过增加情景变量,检验结论成立的情景条件。

## 2 理论分析和研究假设

### 2.1 东道国政策风险对中国跨国企业海外市场进入模式选择的影响

很多学者在研究制度理论时特别强调制度对于组织行为的限制和制约作用。制度通过界定法律、道德和文化的边界,对组织行为施加严格的限制。基于此,制度理论的合法性视角认为,跨国企业应该采取制度同构的方式获取合法性。然而,制度在对组织行为产生限制和制约作用的同时,也会对组织及其活动产生支持和使能作用<sup>[13]</sup>。能动性是指组织对物质世界具有某种影响能力,如改变规则、改变关系连带或资源分配的能力。能动性存在于理解过程之中,通过这种理解过程,企业在与不断变化的环境进行持续对话的同时,设想各种选择,对这些选择进行评价,并随机地对这些选择进行重构。换言之,制度理论的能动性视角表明组织能够采取制度同构之外的其他方式获取合法性。已有的对政策风险影响进入模式选择的研究过分强调政策风险的外生性,忽视了跨国企业在管理政策风险方面扮演的是一个更加积极的角色<sup>[14]</sup>。

政府对企业特别是跨国企业的影响并非仅仅是干预,政府会通过其政策影响企业的经营。政府作为东道国重要的利益相关者,其政策对跨国企业的生存和发展至关重要。尽管东道国政府制定了一些吸引外资的政策,但东道国政府为了保护本国企业的竞争力不受跨国企业的影响,通常对跨国企业采取歧视性政策<sup>[5]</sup>。因此,跨国企业在东道国经营时面临的外来者劣势,在很大程度上是由东道国政府对跨国企业实行的歧视性政策导致的<sup>[15]</sup>。这些歧视性政策表现在难以获取稀缺资源,如资金和有技能的当地员工、对某些产业的进入设置壁垒等方面。为了弱化外来者身份,降低政策歧视对自身合法性造成的不利影响,跨国企业往往选择通过与具有合法性的当地企业合资的方式,即采取制度同构的方式获取合法性<sup>[16]</sup>。

尽管从制度理论的合法性视角出发,遭受东道国政府政策歧视的跨国企业应当采取制度同构的方式获取在东道国政府眼中的合法性,所以应该选择合资模式进入政策风险较高的东道国。但是,采取制度同构的方式获取合法性对于某些企业或者行业而言成本太高或者不可行<sup>[17]</sup>。特别是对于具有能动性的跨国企业而言,当遭受东道国政府的政策歧视时,这些企业拥有强大的通过实施政治战略改变对自身经营不利的东道国政策从而获取合法性的能力<sup>[18]</sup>。跨国企业通过实施政治战略改变东道国政府歧视性政策的过程可以被视作制度创业过程<sup>[19]</sup>,制度创业是指行动主体为能从某种特定的制度安排中获得潜在的利益,使用资源创造新制度或改变既有

制度所从事的活动<sup>[20]</sup>。制度创业的定义表明,跨国企业要想成功地通过实施政治战略进行制度创业获取合法性必须满足两个基本条件。

(1)东道国的场域需要满足尚未结构化的条件。东道国场域尚未结构化的特征能够使跨国企业通过实施政治战略进行制度创业获取合法性。一般而言,场域被划分为成熟场域和新兴场域两种类型。政策风险较高的东道国大多属于新兴场域,新兴场域是结构化程度较低的组织场域。这类场域能够为跨国企业带来更大的创业空间、更多的创业受益以及更少的创业限制<sup>[20]</sup>。进一步,学者认为场域尚未结构化的东道国是政治市场吸引力较高的东道国。东道国政治市场的吸引力越大,跨国企业采取政治战略塑造政府政策的可能性越高<sup>[21-22]</sup>,与传统的经济市场不同,政治市场的供给方是东道国政府,需求方是跨国企业,双方交易的商品是政府政策。

东道国较高的政策风险意味着政府政策的制定和实施缺少监督和平衡<sup>[3]</sup>,在这种情况下,供给方之间竞争的缺失增加了政策改变的可能性,从而提高了政治市场对需求方的吸引力<sup>[21]</sup>。换言之,当东道国政策能够通过跨国企业的政治战略进行塑造时,政府同时创造了政治市场的不完全性,这种市场的不完全性使跨国企业能够通过改变规则标准或提高对于竞争者的制度复杂性的方式获益<sup>[12]</sup>。

(2)跨国企业需要拥有强大的政治能力。资源基础观分析了企业拥有异质性的资源和能力是企业竞争优势的最终来源。该理论的一个基本假设是,企业是异质性资源和能力的集合体,这些异质性资源和能力能够为企业的竞争基础,换言之,独特的资源和能力能够为企业提供可持续的竞争优势<sup>[23]</sup>。

与生产、销售和研发等市场能力不同,跨国企业实施政治战略进行制度创业获取合法性的能力表现为一种政治能力。政治能力也被称为非市场能力,是由能够使企业管理公共政策过程以及获得有利的政策产出的隐性的与显性的知识和技巧组成的。中国跨国企业拥有的政治能力来自于它们在与本国政府的互动过程中积累的知识和技巧<sup>[24]</sup>。有学者研究表明,中国企业的对外直接投资活动体现了资产利用与资产扩大相结合的特征<sup>[25]</sup>。对于资产利用而言,中国企业的所有权优势主要来自于母国。由于中国企业在进行国际化之前扎根于本国特有的制度环境中,这种特有的制度环境使中国企业携带显性的政治基因<sup>[9]</sup>。中国企业内在显性的政治基因表征为企业外在拥有的政治能力,这种政治能力不仅对中国企业在本国的经营、也对它们的国际化战略选择产生了深远影响<sup>[26]</sup>。在本国市场的经营使中国企业带有明显的计划经济时期留下的组织印记,这种组织印记直接导致中国企业拥有采取政治战略与本国政府互动、进行制度创业活动的的能力。当这些通过与本国政府互动学习到的知识和技巧被应用于其他具有相似制度环境特征的东道国时,意味着中国跨国企业能够在这些东道国采取制度创业而不是制

度同构的方式获取合法性。

综上所述,中国特有的制度环境使中国跨国企业可以通过实施政治战略进行制度创业的方式获得政策风险较高的东道国政府的政策支持。与此同时,在政府眼中合法性的提高也有助于提高在东道国其他利益相关者眼中的合法性<sup>[27]</sup>。另外,东道国环境的不确定性将增加当地合作伙伴采取机会主义行为的可能性,从而提高交易成本<sup>[4]</sup>。独资使中国跨国企业降低发生在合作伙伴身上的沟通和交流成本,保护资产优势,避免扩散的风险。对于能够采取制度创业获取合法性的中国跨国企业,选择独资模式进入政策风险较高的东道国既可以获取合法性又可以降低交易成本,增强自身经营的灵活性,从而提高投资绩效。

基于上述理论分析,本研究提出假设。

H<sub>1</sub> 中国跨国企业倾向于选择独资模式进入政策风险较高的东道国。

## 2.2 所有权性质的调节作用

上文的分析已经指出,中国特有的制度环境是中国企业政治能力的来源。然而,尽管中国企业在相同的制度环境中经营,政治能力却没有在所有企业之间平均分配。与民营企业相比,中国经济体制的特征使国有企业拥有更多与政府互动以及塑造政府政策的知识和技巧。

按照所有权性质将企业划分为国有企业和民营企业两类<sup>[28]</sup>,国有企业与民营企业在资源、能力、成长路径以及与政府之间的关系等方面存在差异。作为这些差异的结果,国有企业与民营企业在面临东道国政策环境的不确定性时,所采取的战略是不同的<sup>[29]</sup>。这在很大程度上是由于国有企业与民营企业在选择进入政策风险较高的东道国时,通过实施政治战略进行制度创业获取合法性的能力不同导致的。

尽管计划经济时期形成的结构模式和思维模式对经济系统中的所有企业均产生了潜移默化的影响,但国有企业与民营企业受到影响的程度明显不同。与民营企业相比,国有企业与政府之间的联系更加紧密,与政府的互动更加频繁,甚至在计划经济时期,许多国有企业在很大程度上就是政府的一个部门。因此,与民营企业相比,中国的制度环境在国有企业身上留下的印记更加深刻,这也意味着国有企业天生就携带更加显性的政治基因。这种更加显性的基因使国有企业拥有更强大的政治能力,在这种情况下,通过实施政治战略获取对自身有利政策的思维模式深深嵌入国有企业的战略决策中<sup>[30]</sup>。

已有研究表明,国有企业在进行海外市场投资区位选择时,倾向于进入政策风险较高的东道国<sup>[31]</sup>。对政策风险较高的东道国的投资偏好,意味着企业拥有更强的政治能力<sup>[32]</sup>。强大的政治能力使国有企业在影响东道国政策方面更有效率。因此,与民营企业相比,国有企业拥有的强大的政治能力,以及对母国和东道国制度环境更好的理解<sup>[33-34]</sup>,使

国有企业比民营企业更加可能采取制度创业而不是制度同构的方式获取合法性,从而采取独资模式进入政策风险较高的东道国。

基于上述理论分析,本研究提出假设。

H<sub>2</sub> 与民营企业相比,国有企业更倾向于选择独资模式进入政策风险较高的东道国。

## 2.3 国际化经验的调节作用

不仅跨国企业所有权性质的不同能导致企业间的政治能力存在差异,本研究认为,国际化经验更加丰富的中国跨国企业同样拥有更强的政治能力,从而更加倾向于选择独资模式进入政策风险较高的东道国。

企业的国际化过程是一个不断学习、积累经验的过程,通过组织学习,跨国企业可以将学习到的新知识运用到新环境。由于跨国企业在海外扩张的过程中,国际化经验会对其战略选择产生持续性影响<sup>[35]</sup>,因此,随着国际化经验的积累,跨国企业将采取不同的战略应对东道国制度环境的不确定性<sup>[36]</sup>。进一步,HENISZ<sup>[37]</sup>认为,拥有更多国际化经验的跨国企业可以降低组织对文化与市场差异的敏感性和模糊性。换言之,鉴于理解复杂制度的难度,可以借鉴过去经验的跨国企业能够在不确定条件下做出更恰当的决定。

已有研究表明,能否有效地通过实施政治战略进行制度创业获取合法性依赖于跨国企业能否正确地理解不同东道国复杂的政策制定过程,并按照此理解采取行动<sup>[38]</sup>,这种理解能力与跨国企业的政策学习能力紧密相关<sup>[39]</sup>。政策学习是跨国企业对于不同国家政治制度和价值观的理解过程,政策学习能力包括辨别不同东道国重要的政策制定者、理解政策形成和演变的过程、适应不同东道国的政治制度、保持对政策改变的敏感性以及建立基础网络的能力。

从政策学习能力的概念和维度可以看出,政策学习能力的强弱在很大程度上取决于跨国企业国际化经验的多少。因此,与其他复杂的国际化活动类似,跨国企业政治战略的有效实施同样存在明显的经验效应<sup>[40]</sup>。跨国企业通过与不同类型的东道国政府进行互动,获得更多的经验和知识,提高政策学习能力,从而增强跨国企业通过实施政治战略进行制度创业获取合法性的政治能力。随着中国企业“走出去”步伐的不断加快,它们在积累丰富的国际化经验的同时提高了政策学习能力,使中国跨国企业能够更好地理解不同东道国的政策制定过程,从而与不同东道国的政府进行互动,并且通过实施政治战略塑造政府政策获取合法性。在这种情况下,中国跨国企业将选择独资模式进入政策风险较高的东道国。

基于上述理论分析,本研究提出假设。

H<sub>3</sub> 国际化经验正向调节东道国政策风险与中国跨国企业海外市场进入模式选择之间的关系,即与国际化经验较少的中国跨国企业相比,国际化经验丰富的中国跨国企业更倾向于选择独资模式进入政策风险较高的东道国。

## 2.4 组织冗余的调节作用

尽管资源基础观认为异质性资源和能力能够为企业带来竞争优势,然而这也取决于企业使用这些异质性资源和能力的意愿。拥有的政治能力尽管能够使中国跨国企业通过实施政治战略进行制度创业获取合法性,但发挥自身拥有的政治能力的意愿同样能够影响跨国企业是否会选择制度创业的方式获取合法性。实施政治战略意愿不足也使跨国企业不会选择以制度创业的方式获取合法性,在这种情况下中国跨国企业将倾向于选择合资模式进入政策风险较高的东道国。

组织冗余是组织理论的一个重要概念。有学者将组织冗余定义为一种过量的、能够被企业随意使用的资源<sup>[41]</sup>。当跨国企业进入东道国政治市场进行交易时,政治能力的发挥需要付出一定的成本,这就要求企业必须拥有足够的资源作为支撑。组织冗余作为企业拥有的一种过量资源,是跨国企业能否通过实施政治战略进行制度创业获取合法性的重要前提。

尽管从企业资源基础观出发,拥有更多冗余资源的跨国企业更可能发挥政治能力、实施政治战略。然而,该结论仅在实证层面得到了有限的支持<sup>[21]</sup>。这是由于,尽管东道国政府的政策对跨国企业的生存和发展至关重要,但过度依赖东道国政府的政策也会产生以下不利影响。一方面,东道国较高的政策风险为跨国企业提供了通过实施政治战略塑造对自身有利或者改变对自身不利政策的机会,容易使跨国企业过度依赖政府政策,这种过度依赖政府政策的战略导向降低了企业实施创新或者降低成本等市场战略获取更加有利的竞争地位的动机和能力<sup>[42]</sup>。实施政治战略与现代市场经济基本规则对企业的要求相悖,这种违反市场经济规则的战略导向可能有助于跨国企业短期绩效的提高,但不利于企业的长期成长。另一方面,尽管在政策风险较高的东道国采取制度创业,跨国企业获得了对自身有利的政策,从而提高了合法性,但这些政策很可能仅仅是一时的,东道国政府的最终目标仍然是支持自己国内企业,提升国内企业的竞争力,避免跨国企业与国内企业的竞争,这一现象在政府面临巨大的发展本国经济的压力的新兴经济体和转型经济体表现得更加明显。为了保护本国企业,由于对政府政策的制定和实施缺少监督和平衡,东道国政府将改变对跨国企业相对有利的政策,重新对跨国企业实施歧视性政策,东道国政府的机会主义行为削弱了跨国企业的竞争力<sup>[43]</sup>。

由于存在上述不利影响,与拥有更少组织冗余的跨国企业相比,为了获得长期成长以及避免东道国政府的机会主义行为,拥有更多组织冗余的中国跨国企业能够以冗余资源作为一种避免嵌入东道国政治网络的缓冲力量,并且利用冗余资源增加企业所能利用的市场资源的数量,提高生产、营销和研发等市场能力,降低对东道国政府政策的过度依赖。基于此,拥有更多冗余资源的中国跨国企业,为了避

免出现过度依赖东道国政府的政策对自身竞争力产生的不利影响,将不会采取制度创业的方式获取合法性。

综上所述,由于依赖政策风险较高的东道国政府政策会对中国跨国企业的竞争力产生诸多不利影响,较多的冗余资源降低了中国跨国企业发挥自身拥有的政治能力的意愿。为了降低东道国政府的政策歧视对自身合法性造成的不利影响,中国跨国企业将选择与具有合法性的当地企业合资的方式进入政策风险较高的东道国。

基于上述理论分析,本研究提出假设。

H<sub>4</sub> 组织冗余负向调节东道国政策风险与中国跨国企业海外市场进入模式选择之间的关系,即组织冗余降低了中国跨国企业选择独资模式进入政策风险较高的东道国的可能性。

根据前述的理论分析,本研究构建概念模型,见图1。

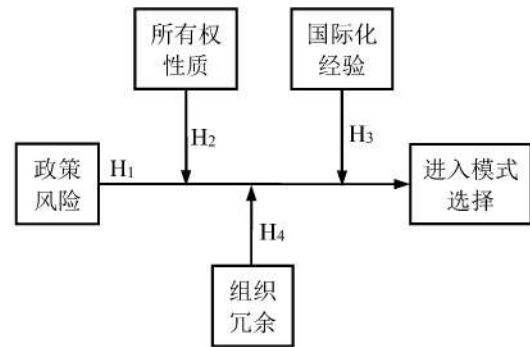


图1 概念模型

Figure 1 Conceptual Model

## 3 研究设计和检验结果

### 3.1 样本和数据

本研究在样本选取时遵循以下原则。①由于上市公司的信息披露比较完整,基于数据的准确性和可获得性原则,本研究选择在沪深两市A股上市的企业建立的海外子公司作为研究对象。②在选取样本时,排除了注册地为英属维尔京群岛、开曼群岛以及中国香港等离岸金融中心的海外子公司,并且排除了金融业的海外投资项目。③如果一家上市企业在一年之内进行了多次海外直接投资,选取投资金额最大的项目进入样本。④跨国企业的进入模式分为独资和合资两种,其本质上属于中国企业在海外新建的子公司,因此,在选取样本时排除了中国企业对海外已有企业的并购。本研究选取2003年至2014年开展海外直接投资的上市企业为样本,根据以上原则,通过在同花顺数据库、中国资讯网上市公司文献库、深圳证券交易所和上海证券交易所网站搜索包括新建海外子公司、新设海外子公司、国际化等关键词的公告,并对搜索到的公告进行手工筛选,得到140个样本,剔除部分关键变量数据缺失的样本,最

终得到133个有效样本。

### 3.2 变量和指标设计

#### (1) 被解释变量

进入模式是指允许跨国企业在东道国选择独资或者合资执行其市场战略的结构安排<sup>[44]</sup>。进入模式选择是一个虚拟变量,指定独资模式赋值为1,合资模式赋值为0。结合已有研究,本研究选择95%作为划分独资与合资的界限<sup>[36]</sup>,当中国企业持有的股权比例大于95%时视为独资,当中国企业持有的股权比例小于等于95%时视为合资。数据来源于上市公司年报和企业官方网站。

#### (2) 解释变量

本研究选择经济自由度指数作为政策风险的表征变量。经济自由度指数是学者研究政策风险时经常选取的测量东道国政策风险的变量<sup>[6-7]</sup>。由于经济自由度得分越高,表示该国的政策风险越小,因此,在进行回归前对数据进行处理。为确保因果关系的顺序,经济自由度指数采用海外投资事件发生前一年的数据。数据来源于美国遗产基金会和华尔街日报网站。

#### (3) 调节变量

①所有权性质,是指企业财产的占有、使用、收益和处分的权利归谁所有。本研究将样本企业划分为国有企业和民营企业两类,如果上市企业的最大股东是政府部门或者其他国有企业,则认为该企业是国有企业,否则为民营企业。数据来源于上市公司年报和企业官方网站。

②国际化经验,是指跨国企业通过组织学习获得的关于在海外如何经营的知识和技能等。本研究以上市企业在进行该项海外投资之前已经在海外建立的子公司的数量测量企业的国际化经验<sup>[40]</sup>。数据来源于上市公司年报和企业官方网站。

③组织冗余,本研究采用经营性现金流与销售收入之比代表企业冗余资源<sup>[9]</sup>。为确保因果关系顺序,组织冗余使用海外投资事件发生前一年的数据。数据来源于Wind数据库。

#### (4) 控制变量

①东道国市场规模,是指东道国的市场需求,通常与该国整体收入水平正相关。市场规模越大越能够提高跨国企业在该国的资源承诺水平,即跨国企业将选择独资模式进入市场规模较大的东道国。为确保因果关系顺序,使用海外投资事件发生前一年东道国市场规模的数据。以2005年不变美元计算的国内生产总值的自然对数值作为东道国市场规模的代理变量。数据来源于WDI数据库。

②东道国投资开放度,是指东道国市场对于外资的吸引力<sup>[7]</sup>。东道国的投资开放度越高,表明来自于同一母国的企业比例越高,跨国企业可以选择与来自同一母国的企业进行合作,从而选择独资模式进入<sup>[45]</sup>。为确保因果关系顺序,使用海外投资事件发生前一年东道国投资开放度的数据。投资开放度使用每年东道国吸引外商投资的存量占该国国内生产

总值的比重测量。数据来源于UNCTAD的FDI数据库。

③资产收益率,为企业的营业收入除以总资产,是测量跨国企业经营绩效和资源约束的重要指标。资产收益率较高的跨国企业将会选择资源承诺水平较高的独资模式进入东道国。为确保因果关系顺序,使用海外投资事件发生前一年企业资产收益率的数据。数据来源于Wind数据库。

④企业年龄,是指企业成立时间到投资当年经历的物理时间。企业成立的年限越长,企业的经营就越保守,从而选择资源承诺水平较低的合资模式进入东道国。数据来源于Wind数据库。

⑤企业规模,是指对企业生产和经营等范围的划分。规模越大的企业,其抵抗经营风险的能力越强,因此,偏好选择独资模式进入东道国。本研究以海外投资事件发生前一年员工数量的自然对数值表示企业规模。数据来源于Wind数据库。

除了上述控制变量,本研究为了控制时间和行业对跨国企业进入模式的影响,设立年份虚拟变量和行业虚拟变量。为了控制海外投资事件发生时间的影响,本研究以2003年为基期,共引入11个年份虚拟变量。为了控制行业的影响,本研究将母公司按照所属行业划分为制造业和非制造业两类,制造业赋值为1,非制造业赋值为0。

### 3.3 模型构建

由于被解释变量是一个0-1变量,本研究将采用双变量Logit模型进行估计。Logit模型的具体表达式为

$$P(y_i = 1) = \frac{1}{1 + \exp(-\alpha - \beta X_i)}$$

其中, $i$ 为企业; $P(y_i = 1)$ 为观测 $i$ 企业选择独资模式进入东道国的概率; $X_i$ 为解释变量的向量,代表影响 $i$ 企业选择独资模式进入东道国的一系列因素; $\alpha$ 为截距参数; $\beta$ 为回归系数的向量。如果回归系数为正,表示该解释变量增加了跨国企业选择独资模式进入东道国的概率;反之,则降低了跨国企业选择独资模式进入东道国的概率。

### 3.4 研究结果

#### (1) 相关性分析

为验证前文提出的假设,本研究先对涉及的变量进行皮尔逊相关性分析,分析结果见表1。由表1可知,解释变量之间没有明显的相关性。进一步,本研究对所有解释变量的方差膨胀因子值(VIF)进行检验。检验结果表明,所有解释变量VIF的最大值为2.970,均值为1.790,低于10这一存在多重共线性的临界值,研究结果受多重共线性影响的可能性很小。

#### (2) 回归分析

为检验研究假设,本研究使用Stata 12.0统计软件进行Logit回归分析,具体回归分析结果见表2。在表2中,模型1只纳入控制变量,模型2在模型1的基础上纳入解释变量,模型3~模型6检验调节变量对解释变量与被解释变量之间关系的调节作用。

表1 描述性统计结果和相关系数  
Table 1 Descriptive Statistics Results and Correlative Coefficient

变量	进入模式	政策风险	所有权性质	国际化经验	组织冗余	市场规模	投资开放度	资产收益率	企业年龄	企业规模
进入模式	1									
政策风险	0.492***	1								
所有权性质	-0.171**	-0.094	1							
国际化经验	0.089	-0.018	0.074	1						
组织冗余	-0.088	-0.028	0.233***	0.008	1					
市场规模	-0.321***	-0.433***	0.112	0.100	0.066	1				
投资开放度	-0.005	-0.407***	-0.139	-0.026	0.010	-0.238	1			
资产收益率	-0.049	0.034	-0.015	0.016	0.314***	0.056	-0.014	1		
企业年龄	0.009	0.055	0.083	0.024	-0.146	-0.098	0.055	-0.290***	1	
企业规模	0.019	-0.035	0.238***	0.359***	0.110	0.283***	-0.082	-0.017	-0.051	1
均值	0.540	36.959	0.630	1.740	5.477	26.762	37.262	8.894	14.620	8.510
标准差	0.500	11.240	0.484	2.439	16.982	1.861	40.559	8.387	6.045	1.265

注: \*\*为 $p < 0.050$ , \*\*\*为 $p < 0.010$ , 下同。

由表2可知,模型2在引入政策风险后,准可决系数从0.120提高到0.274,政策风险对进入模式选择的回归系数显著为正, $\beta = 0.157$ , $p < 0.010$ ,该结果表明,中国跨国企业更倾向于选择独资模式进入政策风险较高的东道国。因此, $H_1$ 得到验证。

模型3和模型4检验所有权性质对东道国政策风险与中国跨国企业海外市场进入模式选择关系的调节作用。由于本研究的解释变量政策风险属于连续变量,所有权性质属于类别变量,可按照调节变量进行分组,通过观察回归系数的差异是否显著来判断调节效应是否成立<sup>[46]</sup>。模型3为国有企业组, $\beta = 0.192$ , $p < 0.010$ ;模型4为民营企业组, $\beta = 0.102$ ,不显著。两组之间回归系数的显著性存在明显差异。该结果表明,当跨国公司的母公司为国有企业时,更加倾向于选择独资模式进入政策风险较高的东道国。因此, $H_2$ 得到验证。

模型5检验国际化经验对东道国政策风险与中国跨国企业海外市场进入模式选择关系的调节作用,结果表明政策风险与国际化经验的交互项对选择独资模式进入的可能性具有显著的强化作用, $\beta = 0.031$ , $p < 0.050$ ,准可决系数从0.274提高到0.317。该结果表明,国际化经验越丰富的中国跨国企业越倾向于选择独资模式进入政策风险较高的东道国。因此, $H_3$ 得到验证。

模型6检验组织冗余对东道国政策风险与中国跨国企业海外市场进入模式选择关系的调节作用,结

果表明政策风险与组织冗余的交互项对选择独资模式进入的可能性具有显著的弱化作用, $\beta = -0.005$ , $p < 0.050$ ,准可决系数从0.274提高到0.316。该结果表明,组织冗余降低了中国跨国企业选择独资模式进入政策风险较高东道国的可能性。因此, $H_4$ 得到验证。

### 3.5 稳健性检验

为了考察回归结果的可靠性,结合已有研究,选择75%作为划分独资与合资的界限<sup>[5]</sup>。当中国企业持有的股权比例大于75%时,视为独资;当中国企业持有的股权比例小于等于75%时,视为合资。对 $H_1 \sim H_4$ 进行重新检验,检验结果见表3。由表3可知,模型7~模型11与表2中的模型2~模型6的回归结果基本一致,说明本研究得出的结论比较稳健。

## 4 结论

### 4.1 研究结论

本研究以2003年至2014年沪深两市A股上市企业投资新建的海外子公司为样本,基于制度理论的能动性视角并结合企业资源基础观,研究东道国政策风险对中国跨国企业海外市场进入模式选择的影响,在此基础上,进一步探讨中国跨国企业的所有权性质、国际化经验和组织冗余对政策风险与中国跨国企业海外市场进入模式选择之间关系的调节作用,得到以下研究结论。

(1)中国跨国企业选择独资模式进入政策风险较

表2 模型回归结果  
Table 2 Regression Results for the Model

变量	被解释变量:进入模式					
	模型1	模型2	模型3 (国有企业)	模型4 (民营企业)	模型5	模型6
政策风险		0.157*** (0.344)	0.192*** (0.049)	0.102 (0.071)	0.116*** (0.038)	0.205*** (0.044)
国际化经验					-0.903 (0.491)	
组织冗余						0.141** (0.067)
政策风险×国际化经验					0.031** (0.014)	
政策风险×组织冗余						-0.005** (0.176)
市场规模	0.515*** (0.131)	-0.283 (0.163)	0.214 (0.227)	-0.284 (0.295)	-0.078 (0.176)	-0.004 (0.176)
投资开放度	0.005 (0.005)	0.184*** (0.007)	0.029** (0.128)	0.002 (0.012)	0.019*** (0.007)	0.019 (0.007)
资产收益率	-0.006 (0.236)	-0.192 (0.025)	-0.049 (0.033)	0.989 (0.094)	-0.025 (0.026)	0.009 (0.029)
企业年龄	-0.256 (0.024)	-0.392 (0.027)	-0.076** (0.038)	0.083 (0.085)	-0.037 (0.028)	-0.043 (0.029)
企业规模	0.166 (0.169)	0.153 (0.197)	0.124 (0.255)	0.312 (0.484)	0.105 (0.219)	0.199 (0.201)
时间虚拟变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制
行业虚拟变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制
对数似然函数的最大值	-80.692	-66.639	-39.271	-19.971	-62.654	-62.728
似然比检验统计量	22.080***	50.190***	37.720***	23.320***	58.160***	58.010***
准可决系数	0.120	0.274	0.324	0.369	0.317	0.316
准确预测的比率/%	67.670	72.930	79.760	79.590	78.200	75.190
样本数	133	133	84	49	133	133

注:括号内的数据为标准误,下同。

高的东道国。当东道国的政策风险较高时,拥有政治能力的中国跨国企业能够利用政府制定和执行政策缺少监督和平衡创造的机会,通过实施政治战略塑造政府政策,即采取制度创业而不是制度同构的方式获取合法性,从而倾向于选择独资模式而不是合资模式进入政策风险较高的东道国。

(2)与民营企业相比,国有企业更倾向于选择独资模式进入政策风险较高的东道国。由于国有企业与政府拥有天然的联系,这种天然的联系使国有企

业携带更加显性的政治基因,从而拥有比民营企业更强大的政治能力。基于更强大的政治能力,与民营企业相比,国有企业更倾向于选择独资模式进入政策风险较高的东道国。

(3)国际化经验正向调节东道国政策风险与中国跨国企业海外市场进入模式选择之间的关系。丰富的国际化经验意味着中国跨国企业拥有更强的政策学习能力,使它们能够更好地理解不同东道国的政策制定过程,从而提高中国跨国企业的政治能力。



表3 稳健性检验结果  
Table 3 Robustness Test Results

变量	被解释变量:进入模式				
	模型7	模型8 (国有企业)	模型9 (民营企业)	模型10	模型11
政策风险	0.119*** (0.031)	0.132*** (0.049)	0.092 (0.065)	0.084** (0.034)	0.171*** (0.040)
国际化经验				-0.786 (0.413)	
组织冗余					0.157** (0.063)
政策风险×国际化经验				0.029** (0.013)	
政策风险×组织冗余					-0.005** (0.002)
市场规模	0.048 (0.165)	0.201 (0.251)	0.007 (0.287)	0.043 (0.176)	0.121 (0.175)
投资开放度	0.027** (0.011)	0.039 (0.021)	0.013 (0.146)	0.029** (0.012)	0.032** (0.011)
资产收益率	-0.020 (0.025)	-0.056 (0.034)	0.084 (0.095)	-0.031 (0.026)	-0.008 (0.028)
企业年龄	-0.364 (0.027)	-0.036 (0.035)	0.007 (0.081)	-0.031 (0.027)	-0.036 (0.028)
企业规模	0.161 (0.181)	-0.017 (0.249)	0.672 (0.496)	0.096 (0.196)	0.122 (0.188)
时间虚拟变量	控制	控制	控制	控制	控制
行业虚拟变量	控制	控制	控制	控制	控制
对数似然函数的最大值	-70.501	-43.839	-20.800	-66.703	-66.582
似然比检验统计量	32.940***	27.050***	12.950	40.540***	40.780***
准可决系数	0.189	0.236	0.237	0.233	0.235
准确预测的比率/%	72.930	75.000	83.670	75.940	74.440
样本数	133	84	49	133	133

因此,与国际化经验较少的中国跨国企业相比,国际化经验丰富的中国跨国企业更倾向于选择独资模式进入政策风险较高的东道国。

(4)组织冗余负向调节东道国政策风险与中国跨国企业海外市场进入模式选择之间的关系。基于过度依赖政府政策对中国跨国企业竞争力造成的不利影响,由于能够将组织冗余作为一种避免嵌入东道国政治网络的缓冲力量,因此,降低了拥有较多组织冗余的中国跨国企业发挥政治能力的意愿,从而降低了中国跨国企业选择独资模式进入政策风险较高

东道国的可能性。

#### 4.2 理论贡献

(1)本研究通过引入制度理论的能动性视角拓展了已有对政策风险影响进入模式选择的研究视角,弥补了已有研究的缺陷。采用制度理论对政策风险影响跨国企业海外市场进入模式选择的已有研究大多采用制度理论的合法性视角,认为跨国企业应该选择与具有合法性的当地企业合资的方式获取合法性。尽管使用合法性视角对该问题的解释为我们提供了很好的洞察力,但该视角认为东道国政策风险

是跨国企业只能被动适应而不能主动利用的外生因素,忽视了企业是具有能动性的主体,对企业能动性的忽视形成了“嵌入能动性悖论”。

与采取制度同构的方式获取合法性不同,本研究认为不仅东道国政府的干预会对跨国企业的合法性造成不利影响,东道国政府的歧视性政策同样会对跨国企业的合法性产生不利影响。基于此,本研究通过引入制度理论的能动性视角,认为跨国企业通过实施政治战略不仅能够降低东道国政府干预的可能性<sup>[14]</sup>,而且能够通过实施政治战略进行制度创业塑造东道国政府的政策,消除政策歧视,获取合法性。因此,由于本国特有的制度环境赋予中国企业较强的政治能力,中国跨国企业将选择独资模式进入政策风险较高的东道国。另外,本研究还通过引入情景变量,探讨政策风险与中国跨国企业海外市场进入模式选择之间关系成立的情景条件,从而促进了相关理论的发展。

(2)已有研究考察了来自发达国家的跨国企业实施的政治战略对企业绩效与投资区位选择的影响<sup>[6-7]</sup>,而对来自新兴经济体跨国企业的政治战略对其国际化战略选择的影响的研究较少。本研究以中国跨国企业为例,将制度理论的能动性视角与企业的资源和能力视角结合在一起,探索以中国跨国企业为代表的新兴经济体跨国企业的政治战略对其海外市场进入模式选择的影响,研究结论丰富了新兴经济体跨国企业的国际化理论。跳板理论认为,由于新兴经济体跨国企业缺少核心资源和竞争优势,在它们进行国际化的过程中,通常表现出强烈的资产扩大动机<sup>[47]</sup>。然而,本研究结论表明,以中国跨国企业为代表的新兴经济体跨国企业所处的母国制度环境赋予它们强大的政治能力,使这些跨国企业可以在政策风险较高的东道国采取制度创业而不是制度同构的方式获取合法性,进而选择独资模式进入这些国家。因此,新兴经济体跨国企业在其国际化过程中不仅表现出资产扩大动机,而且表现出明显的资产利用动机,是两种动机的结合<sup>[33]</sup>。

### 4.3 管理启示

本研究结论表明,从制度理论的合法性和能动性视角出发,在面对东道国的政策风险时,跨国企业既能够采取制度同构,也能够采取制度创业的方式获取合法性,这两种获取合法性的方式对应了两种不同的战略,即服从战略和创业战略。服从战略是组织感知它不能控制环境从而服从制度压力,创业战略是组织感知它能够控制环境从而采取创新战略。东道国制度环境的不确定性向跨国企业提出了一个挑战,即跨国企业应该如何充满不确定性的制度环境中经营。不同的跨国企业在面对东道国较高的政策风险时采取的获取合法性的战略是不同的,中国跨国企业应根据自身理解东道国制度环境的能力、企业的战略目标、政治能力的大小、国际化经验和冗余资源的多少选择恰当的获取合法性的战略以及相应的进入模式。

(1)与来自发达国家的跨国企业相比,以中国企业为代表的新兴经济体跨国企业被认为在海外市场受到它们有限的资金和品牌认知的限制,在与发达国家跨国企业的竞争中往往处于劣势地位。然而,本研究结论表明,在政策风险较高的东道国经营的中国跨国企业的政治能力能够弱化这些内在限制。中国特殊的制度环境使中国跨国企业拥有强大的政治能力,在本身为国有企业或者国际化经验较为丰富的情况下,企业可以采取创业战略获取合法性,选择独资模式进入政策风险较高的东道国。由于资源承诺水平与投资绩效正相关,选择独资模式进入政策风险较高的东道国,不仅能够获取合法性,还可以降低交易成本,增强自身经营的灵活性,获得更高的投资绩效。

(2)过度依赖东道国政府政策也会对中国跨国企业的经营产生不利影响。换言之,尽管拥有政治能力,中国跨国企业也不会采取创业战略获取合法性。本研究结论表明,组织冗余降低了中国跨国企业选择独资模式进入政策风险较高东道国的可能性,即中国跨国企业对政策风险的偏好是存在“边界”的。

为了降低创业战略对自身竞争力造成的不利影响,中国跨国企业需要提升对东道国制度环境的理解能力,识别“拐点”在什么时候和在什么情况下出现。这就要求中国跨国企业必须注重构建自身的动态能力,拥有动态能力的跨国企业的决策能够始终与可能改变的东道国制度环境的需要保持一致。进一步,企业也必须时刻关注并且采取有效措施降低东道国政府采取机会主义行为的可能性,如参与东道国生产网络或者形成自己的品牌,最终形成产业融合以及“受限”消费。然而,最重要的是,中国跨国企业应该树立市场化导向以及以市场而不是以东道国政府为中心的经营理念。唯有如此,才能使企业获得长期发展。

### 4.4 研究展望

本研究也存在不足需要在后续的研究中进一步弥补。①本研究对跨国企业使用的具体政治战略没有进行说明。由于发达国家跨国企业与新兴经济体跨国企业在资源和母国环境等方面存在差异,发达国家跨国企业采取的政治战略不一定适用于新兴经济体跨国企业。因此,未来的研究应使用案例研究的方法识别出以中国跨国企业为代表的新兴经济体跨国企业实施政治战略的种类,并且与发达国家跨国企业实施政治战略进行对比。②未来研究应将进入模式作为解释变量或调节变量,而不是被解释变量,这样做有助于考察进入模式决策与跨国企业绩效之间的关系。③本研究结论表明,拥有更多冗余资源的中国跨国企业为了避免出现过度依赖东道国政府政策产生的不利影响,往往采取制度同构的方式获取合法性,后续研究应对这些不利影响继续进行探究,在此基础上,考察进入模式对企业绩效存在的不同影响,如对企业短期绩效与长期绩效的不同影响。

## 参考文献:

- [1] 吴崇,蔡婷婷. 跨国公司海外投资进入模式与绩效的多视角整合研究:基于中国制造业上市公司数据的经验分析. *世界经济研究*, 2015(11):72-79,89.  
WU Chong, CAI Tingting. Multi-prospects for integration analysis of China MNEs' entry mode decisions and performance: based on empirical analysis of China listed corporations. *World Economy Studies*, 2015(11):72-79,89. (in Chinese)
- [2] 黄胜,周劲波. 制度环境、国际市场进入模式与国际创业绩效. *科研管理*, 2014,35(2):54-61.  
HUANG Sheng, ZHOU Jinbo. Institutional context, entry modes of international markets and international entrepreneurship performance. *Science Research Management*, 2014,35(2):54-61. (in Chinese)
- [3] SLANGEN A H L. Greenfield or acquisition entry? The roles of policy uncertainty and MNE legitimacy in host countries. *Global Strategy Journal*, 2013,3(3):262-280.
- [4] SANCHEZ-PEINADO E, PLA-BARBER J. A multidimensional concept of uncertainty and its influence on the entry mode choice: an empirical analysis in the service sector. *International Business Review*, 2006,15(3):215-232.
- [5] TSENG C H, LEE R P. Host environmental uncertainty and equity-based entry mode dilemma: the role of market linking capability. *International Business Review*, 2010,19(4):407-418.
- [6] JIMÉNEZ A, LUIS-RICO I, BENITO-OSORIO D. The influence of political risk on the scope of internationalization of regulated companies: insights from a Spanish sample. *Journal of World Business*, 2014,49(3):301-311.
- [7] JIMÉNEZ A, DELGADO-GARCÍA J B. Proactive management of political risk and corporate performance: the case of Spanish multinational enterprises. *International Business Review*, 2012,21(6):1029-1040.
- [8] LAWTON T, MCGUIRE S, RAJWANI T. Corporate political activity: a literature review and research agenda. *International Journal of Management Reviews*, 2013,15(1):86-105.
- [9] 王砚羽,谢伟,乔元波,等. 隐形的手:政治基因对企业并购控制倾向的影响:基于中国上市公司数据的实证分析. *管理世界*, 2014(8):102-114,133.  
WANG Yanyu, XIE Wei, QIAO Yuanbo, et al. The invisible hand: the impact of the political gene on the control tendencies of firms' M&A: a case study based on the data of China's listed companies. *Management World*, 2014(8):102-114,133. (in Chinese)
- [10] ZHAO H, LUO Y, SUH T. Transaction cost determinants and ownership-based entry mode choice: a meta-analytical review. *Journal of International Business Studies*, 2004,35(6):524-544.
- [11] 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. *南开经济研究*, 2014(2):99-117.  
CHEN Huaichao, FAN Jianhong. The institutional distance, entry strategy and international performance of Chinese multinational company: from the perspective of organizational legitimacy. *Nankai Economic Studies*, 2014(2):99-117. (in Chinese)
- [12] UHLENBRUCK K, RODRIGUEZ P, DOH J P, et al. The impact of corruption on entry strategy: evidence from telecommunication projects in emerging economies. *Organization Science*, 2006,17(3):402-414.
- [13] 吴先明. 制度环境与我国企业海外投资进入模式. *经济管理*, 2011,33(4):68-79.  
WU Xianming. Institutional environment and entry modes of oversea investment of Chinese enterprises. *Economic Management Journal*, 2011,33(4):68-79. (in Chinese)
- [14] GAO Y. Managing political risk in cross-national investment: a stakeholder view. *Singapore Management Review*, 2009,31(1):99-114.
- [15] DENK N, KAUFMANN L, ROESCH J F. Liabilities of foreignness revisited: a review of contemporary studies and recommendations for future research. *Journal of International Management*, 2012,18(4):322-334.
- [16] 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. *经济研究*, 2008,43(4):88-98.  
XUE Qiuzhi, HAN Bingjie. The impact of corruption in host country on multinational's entry mode. *Economic Research Journal*, 2008,43(4):88-98. (in Chinese)
- [17] SCHERER A G, PALAZZO G, SEIDL D. Managing legitimacy in complex and heterogeneous environments: sustainable development in a globalized world. *Journal of Management Studies*, 2013,50(2):259-284.
- [18] WÖCKE A, MOODLEY T. Corporate political strategy and liability of foreignness: similarities and differences between local and foreign firms in the South African health sector. *International Business Review*, 2015,24(4):700-709.
- [19] GARUD R, JAIN S, KUMARASWAMY A. Institutional entrepreneurship in the sponsorship of common technological standards: the case of Sun Microsystems and Java. *Academy of Management Journal*, 2002,45(1):196-214.
- [20] 苏晓华,王科. 转型经济中新兴组织场域的制度创业研究:以中国VC/PE行业为例. *中国工业经济*, 2013(5):148-160.  
SU Xiaohua, WANG Ke. Institutional entrepreneurship in emerging organizational field of transitional economy: a case study of Chinese VC/PE sector. *China Industrial Economics*, 2013(5):148-160. (in Chinese)
- [21] BONARDI J P, HILLMAN A J, KEIM G D. The attractiveness of political markets: implications for firm strategy. *Academy of Management Review*, 2005,30(2):397-413.
- [22] WEYMOUTH S. Firm lobbying and influence in developing countries: a multilevel approach. *Business and Politics*, 2012,14(4):1-26.
- [23] BARNEY J. Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 1991,17(1):99-120.
- [24] 田莉,张玉利,唐贵瑶,等. 遵从压力或理性驱动? 新企业政治行为探析. *管理科学学报*, 2015,18(3):16-30.  
TIAN Li, ZHANG Yuli, TANG Guiyao, et al. Pressure or rationality driven: antecedents and outcomes of new ventures' political behaviors. *Journal of Management Sciences in China*, 2015,18(3):16-30. (in Chinese)
- [25] CUI L, JIANG F. Behind ownership decision of Chinese out-

- ward FDI: resources and institutions. *Asia Pacific Journal of Management*, 2010, 27(4): 751-774.
- [26] 邓新明, 熊会兵, 李剑峰, 等. 政治关联、国际化战略与企业价值: 来自中国民营上市公司面板数据的分析. *南开管理评论*, 2014, 17(1): 26-43.  
DENG Xinming, XIONG Huibing, LI Jianfeng, et al. Political connection, internationalization strategy, and firm value: evidence from the panel data of Chinese private listed companies. *Nankai Business Review*, 2014, 17(1): 26-43. (in Chinese)
- [27] STEVENS C E, XIE E, PENG M W. Toward a legitimacy-based view of political risk: the case of Google and Yahoo in China. *Strategic Management Journal*, 2016, 37(5): 945-963.
- [28] MEYER K E, THEIN H H. Business under adverse home country institutions: the case of international sanctions against Myanmar. *Journal of World Business*, 2014, 49(1): 156-171.
- [29] WANG C, HONG J, KAFUROUS M, et al. Exploring the role of government involvement in outward FDI from emerging economies. *Journal of International Business Studies*, 2012, 43(7): 655-676.
- [30] 贺小刚, 张远飞, 连燕玲, 等. 政治关联与企业价值: 民营企业与国有企业的比较分析. *中国工业经济*, 2013(1): 103-115.  
HE Xiaogang, ZHANG Yuanfei, LIAN Yanling, et al. Political ties and firm value: an empirical study in China. *China Industrial Economics*, 2013(1): 103-115. (in Chinese)
- [31] 邱立成, 杨德彬. 中国企业OFDI的区位选择: 国有企业和民营企业的比较分析. *国际贸易问题*, 2015(6): 139-147.  
QIU Licheng, YANG Debin. Location choice of Chinese enterprises' OFDI: a comparative analysis of state-owned enterprises and private enterprises. *Journal of International Trade*, 2015(6): 139-147. (in Chinese)
- [32] HOLBURN G L F, ZELNER B A. Political capabilities, policy risk, and international investment strategy: evidence from the global electric power generation industry. *Strategic Management Journal*, 2010, 31(12): 1290-1315.
- [33] CUI L, JIANG F. State ownership effect on firms' FDI ownership decisions under institutional pressure: a study of Chinese outward-investing firms. *Journal of International Business Studies*, 2012, 43(3): 264-284.
- [34] SHI W, MARKÓCZY L, STAN C V. The continuing importance of political ties in China. *Academy of Management Perspectives*, 2014, 28(1): 57-75.
- [35] 李自杰, 刘畅, 李刚. 新兴国家企业持续对外直接投资的经验驱动. *管理科学学报*, 2014, 17(7): 35-49.  
LI Zijie, LIU Chang, LI Gang. Experiential drivers of sequential FDI entry modes in emerging economy firms: an empirical study of Chinese listed companies in manufacturing industry. *Journal of Management Sciences in China*, 2014, 17(7): 35-49. (in Chinese)
- [36] 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?. *管理评论*, 2013, 25(12): 98-111.  
CHEN Huaichao, FAN Jianhong, NIU Chonghuai. The entry strategy selection of Chinese multinational company based on the institutional distance: joint venture or wholly owned subsidiary?. *Management Review*, 2013, 25(12): 98-111. (in Chinese)
- [37] HENISZ W J. The power of the Buckley and Casson thesis: the ability to manage institutional idiosyncrasies. *Journal of International Business Studies*, 2003, 34(2): 173-184.
- [38] RODRIGUEZ P, UHLENBRUCK K, EDEN L. Government corruption and the entry strategies of multinationals. *Academy of Management Review*, 2005, 30(2): 383-396.
- [39] WELCH C, WILKINSON I. The political embeddedness of international business networks. *International Marketing Review*, 2004, 21(2): 216-231.
- [40] FEINBERG S E, GUPTA A K. MNC subsidiaries and country risk: internalization as a safeguard against weak external institutions. *Academy of Management Journal*, 2009, 52(2): 381-399.
- [41] BOURGEOIS L J. On the measurement of organizational slack. *Academy of Management Review*, 1981, 6(1): 29-39.
- [42] LI J J. The formation of managerial networks of foreign firms in China: the effects of strategic orientations. *Asia Pacific Journal of Management*, 2005, 22(4): 423-443.
- [43] SIEGEL J. Contingent political capital and international alliances: evidence from South Korea. *Administrative Science Quarterly*, 2007, 52(4): 621-666.
- [44] 蓝海林, 汪秀琼, 吴小节, 等. 基于制度基础观的市场进入模式影响因素: 理论模型构建与相关研究命题的提出. *南开管理评论*, 2010, 13(6): 77-90, 148.  
LAN Hailin, WANG Xiuqiong, WU Xiaojie, et al. Research on market entry mode selection based on institution-based view: developing theoretical framework and the propositions. *Nankai Business Review*, 2010, 13(6): 77-90, 148. (in Chinese)
- [45] MORSCHETT D, SCHRAMM-KLEIN H, SWOBODA B. Decades of research on market entry modes: what do we really know about external antecedents of entry mode choice?. *Journal of International Management*, 2010, 16(1): 60-77.
- [46] 温忠麟, 刘红云, 侯杰泰. 调节效应和中介效应分析. 北京: 教育科学出版社, 2012: 86.  
WEN Zhonglin, LIU Hongyun, HAU Kit-tai. *Analyses on moderating and mediating effects*. Beijing: Educational Science Publishing House, 2012: 86. (in Chinese)
- [47] LUO Y, TUNG R L. International expansion of emerging market enterprises: a springboard perspective. *Journal of International Business Studies*, 2007, 38(4): 481-498.

## Policy Risk and Choice of Entry Mode of Chinese MNEs to Foreign Market

DU Xiaojun, QI Chaoshun, YANG Bo

School of Business Administration, Northeastern University, Shenyang 110169, China

**Abstract:** Policy risk in host countries is the key factor that affects choice of entry mode of multinational enterprises' (MNEs) when entering foreign market. The existing studies are mainly from legitimacy perspective of institutional theory, indicating that MNEs should take the way of institutional isomorphism to gain legitimacy, which means MNEs are more likely to choose joint venture when they enter host countries with higher policy risk. In this point, policy risk is an exogenous factor that the MNEs cannot take the initiative to use but adapt to, ignoring that MNEs with activity can play a more positive role in the aspect of policy risk management.

From agency perspective of institutional theory and combined with resource-based view of firm, this paper specially discusses inner influential mechanism between policy risk and choice of entry mode for Chinese MNEs' to foreign market. Overseas subsidiaries of listed companies in Shanghai and Shenzhen A share market from 2003 to 2014 through greenfield are studied by using software Stata 12.0 and Logit regression method. This paper analyzes effects of policy risk on choice of entry mode of Chinese MNEs to foreign market and also examines moderating effects of ownership property of Chinese MNEs' parent company, international experiences and organizational slack on the relationship between policy risk and choice of entry mode of Chinese MNEs' to foreign market.

The empirical results show that: in case Chinese MNEs possess political capability of gaining legitimacy by institutional entrepreneurship, policy risk will have some positive effects when Chinese MNEs choose to enter through wholly-owned subsidiary, that is to say, the higher the policy risk is, the more likely Chinese MNEs choose wholly-owned subsidiary to enter; Compared with private firms, state-owned Chinese firms tend to choose wholly-owned subsidiary to enter countries with higher policy risk; International experiences can strengthen the relationship between policy risk and choice of entry mode of Chinese MNEs' to foreign market; Organizational slack can weaken the relationship between policy risk and choice of entry mode of Chinese MNEs' to foreign market.

Our study contributes to the existing literature in the following ways. First, the paper develops study about effects of policy risk on choice of entry mode for Chinese MNEs to foreign market by introducing agency of institutional theory. Second, combined with resource-based view, this paper investigates and explores relevant context conditions under which the conclusion is valid. Third, this paper expands internationalization theory for MNEs from emerging economies by indicating that the internationalization process of Chinese MNEs combines assets augmenting motivation and assets exploiting motivation. The above-mentioned findings draw implications for MNEs from emerging markets in choosing entry mode to gain legitimacy when they enter countries with high policy risk.

**Keywords:** policy risk; entry mode; legitimacy; institutional entrepreneurship; institutional isomorphism; political capability

**Received Date:** December 20<sup>th</sup>, 2015      **Accepted Date:** February 14<sup>th</sup>, 2017

**Funded Project:** Supported by the National Social Science Foundation of China (15AGL006)

**Biography:** DU Xiaojun, doctor in economy, is a professor in the School of Business Administration at Northeastern University. Her research interests include MNE strategy and liability of foreignness. Her representative paper titled "Mechanism of overcoming the liability of foreignness: organizational identity change—an exploratory case study of Lenovo and COSCO" was published in the *China Industrial Economics* (Issue 12, 2015). E-mail: du\_xiaojun@sina.com

QI Chaoshun is a Ph. D candidate in the School of Business Administration at Northeastern University. His research interests include entry mode and liability of foreignness. E-mail: qichaoshun@sina.com

YANG Bo is a Ph. D candidate in the School of Business Administration at Northeastern University. His research interests include organizational identity and liability of foreignness. His representative paper titled "Boundary spanning: a strategy to liability of foreignness faced by Chinese enterprises from the perspective of grounded theory" was published in the *Journal of Management Science* (Issue 2, 2015). E-mail: yangboeconomics@163.com □