

## 摘 要

当前,随着全球经济一体化的逐步发展,我国也紧跟时代潮流,积极融入世界舞台。而对外直接投资(OFDI)作为我国企业活跃在世界舞台上的重要组成部分,在推动我国经济发展、促进国际贸易、提升国际影响力等方面发挥着举足轻重的作用。然而,伴随着 OFDI 的不断增长,以文化,语言和宗教等为代表的非正式制度逐渐成为困扰企业 OFDI 的一大障碍。众多企业在陌生的非正式制度下水土不服,从而导致投资失败,付出沉重的代价。同时,在企业“走出去”的过程中首先要确定的就是以何种进入模式打开东道国市场,确保企业的持续经营。因此如何应对这些挑战,确保对外直接投资的健康稳定发展,系统探究非正式制度对我国企业 OFDI 进入模式选择的影响就具有重要的理论和现实意义。

本文在借鉴国内外有关非正式制度和企业 OFDI 进入模式的理论研究成果和实践探索经验的基础上,基于 2000 年至 2021 年我国沪深上市企业对外直接投资数据,运用文献研究法和实证分析法,探讨中国与东道国之间非正式制度(包括文化、语言、宗教、文化现实和文化价值观五个指标)对企业 OFDI 进入模式选择的影响。研究过程中,本文引入了国际化经验和双边外交关系进行调节分析,还进行了异质性分析。主要结论有:(1)非正式制度差异对企业 OFDI 进入模式选择具有显著影响。中国与东道国之间的非正式制度差异越大,企业越倾向于选择跨国并购的投资模式。(2)非正式制度对企业在“一带一路”国家投资进入模式选择影响均显著,而在非“一带一路”国家中,只有宗教距离和文化现实距离对企业 OFDI 进入模式选择影响显著;在投资地是否为亚洲国家的分析中,非正式制度五个指标对企业在亚洲国家投资进入模式选择中影响均显著,在非亚洲国家中,只有宗教距离对企业 OFDI 进入模式选择影响显著。(3)国际化经验对于文化距离、宗教距离、文化现实距离和文化价值观距离与企业 OFDI 进入模式选择的关系均存在显著调节作用;双边外交关系的调节效应只对文化距离、宗教距离和文化现实距离与企业 OFDI 进入模式选择的关系显著。

最后基于以上结论,本文从东道国非正式制度环境、区位选择和国际化经验三个方面提出政策建议,为我国企业在对外直接投资时选择合适的进入模式提供有益的参考。

**关键词:** OFDI 进入模式; 非正式制度; 跨国并购; 绿地投资

## Abstract

At present, with the gradual development of global economic integration, China also follows the trend of The Times and actively integrates into the world stage. Foreign direct investment (OFDI), as an important part of Chinese enterprises active on the world stage, plays a pivotal role in promoting China's economic development, promoting international trade and enhancing international influence. However, with the continuous growth of OFDI, the informal institution represented by culture, language and religion has also become a major obstacle to the OFDI of enterprises. Many enterprises are not adapted to the unfamiliar informal institution, which leads to investment failure and pays a heavy price. At the same time, in the process of "going out", the first thing to determine is what kind of entry mode to open the host country market and ensure the sustainable operation of enterprises. Therefore, how to deal with these challenges, ensure the healthy and stable development of OFDI, and systematically explore the impact of informal institution on the OFDI entry mode of Chinese enterprises have important theoretical and practical significance.

Based on the theoretical research results and practical exploration experience of the informal institution and OFDI entry mode of enterprises at home and abroad, based on the OFDI data of Shanghai and Shenzhen listed enterprises from 2000 to 2021, this thesis applies literature analysis and empirical analysis method. This thesis explores the influence of informal institutions (including culture, language, religion, cultural reality and cultural values) between China and the host country on the OFDI entry mode of enterprises. In the process of research, this thesis also introduces internationalization experience for adjustment analysis, and carries out heterogeneity analysis. The main conclusions are as follows: (1) The difference of informal institutions has a significant impact on the choice of OFDI entry mode. The greater the difference between the informal institution between China and the host country, the more inclined enterprises are to choose the investment mode of cross-border mergers and acquisitions. (2) Informal institution has a significant impact on enterprises' choice of investment entry mode in "Belt and Road" countries, while in non-" Belt and Road "countries, only religious distance and cultural reality distance have a significant impact on enterprises' OFDI entry mode; In the regression analysis of Asian countries, informal institutions are also significant in the choice of investment entry mode in Asian countries. In non-Asian countries, only religious distance has a significant impact on OFDI entry mode. (3) Internationalization experience has a significant moderating effect on the relationship between

cultural distance, religious distance, cultural reality distance and cultural value distance and OFDI entry mode selection. The moderating effect of bilateral diplomatic relations is significant only for the relationship between cultural distance, religious distance and cultural reality distance and OFDI entry mode selection.

Based on the above conclusions, this thesis puts forward policy suggestions from three aspects: the informal institutional environment of the host country, location choice and the internationalization experience, so as to provide useful references for Chinese enterprises to choose the appropriate entry mode when OFDI is made.

**Key Words:** OFDI entry mode; informal institution; Cross border M & A; greenfield investment

## 目 录

1	绪论	1
1.1	研究背景和意义	1
1.1.1	研究背景	1
1.1.2	研究意义	2
1.2	研究方法	2
1.3	创新点及不足之处	3
1.4	研究思路	3
2	文献综述	5
2.1	非正式制度文献的 Meta 综述	5
2.2	非正式制度概念和测度	8
2.2.1	非正式制度的概念	8
2.2.2	非正式制度的测度	9
2.3	企业 OFDI 进入模式选择相关研究	12
2.4	非正式制度对企业 OFDI 进入模式选择影响的相关研究	13
2.5	文献述评	14
3	非正式制度对企业 OFDI 进入模式选择的理论基础和假设	16
3.1	理论基础	16
3.1.1	交易成本理论	16
3.1.2	内部化理论	16
3.1.3	制度理论	17
3.2	机理分析与假设	17
3.2.1	文化距离	17
3.2.2	语言距离	19
3.2.3	宗教距离	19
3.2.4	国际化经验	20
3.2.5	双边外交关系	21
4	中国 OFDI 现状和企业 OFDI 进入模式现状	23
4.1	中国 OFDI 现状	23
4.1.1	中国 OFDI 总体情况	23
4.1.2	中国企业 OFDI 行业细分情况	24
4.2	企业 OFDI 进入模式现状	24

4.2.1	跨国并购现状 .....	24
4.2.2	绿地投资现状 .....	26
5	研究设计和实证分析 .....	28
5.1	研究设计 .....	28
5.1.1	模型设定 .....	28
5.1.2	变量选取和测量 .....	28
5.1.3	数据说明 .....	31
5.2	实证分析 .....	31
5.2.1	描述性统计和相关性分析 .....	31
5.2.2	基准回归 .....	34
5.2.3	异质性分析 .....	35
5.2.4	稳健性检验 .....	41
5.2.5	调节效应检验 .....	41
6	结论、建议和展望 .....	46
6.1	结论 .....	46
6.2	建议 .....	46
6.3	展望 .....	48
参 考 文 献	.....	49
致 谢	.....	54

**TABLE OF CONTENTS**

1	Introduction .....	1
1.1	Research background and significance .....	1
1.1.1	Research Background .....	1
1.1.2	Study Significance .....	2
1.2	Research Methods .....	2
1.3	Innovation points and shortcomings .....	3
1.4	Research Ideas .....	3
2	Literature review .....	5
2.1	A meta-review of the literature on informal institutions .....	5
2.2	The concept and measurement of informal institutions .....	8
2.2.1	Concept of informal institution .....	8
2.2.2	Measurement of informal institutions .....	9
2.3	Research on the selection of OFDI entry mode .....	12
2.4	Research on the influence of informal institutions on the choice of OFDI entry mode .....	13
2.5	Literature Review .....	14
3	Theoretical basis and research hypotheses .....	16
3.1	Relevant theories of the OFDI entry mode .....	16
3.1.1	Transaction cost theory .....	16
3.1.2	Internalization Theory .....	16
3.1.3	Institutional theory .....	17
3.2	Mechanism analysis and hypothesis .....	17
3.2.1	cultural distance .....	17
3.2.2	language distance .....	19
3.2.3	religious distance .....	19
3.2.4	International experience .....	20
3.2.5	Bilateral diplomatic relations .....	21
4	Current situation of China's OFDI and OFDI entry mode of enterprises .....	23
4.1	Current situation of China's OFDI .....	23
4.1.1	Overall Situation of China's OFDI .....	23
4.1.2	Industry segmentation of OFDI of Chinese enterprises .....	24

4.2	Current situation of OFDI entry mode .....	24
4.2.1	Current situation of cross-border M&A .....	24
4.2.2	Status of greenfield investment .....	26
5	Study design and empirical analysis .....	28
5.1	Study design .....	28
5.1.1	Model Setting .....	28
5.1.2	Variable selection and measurement .....	28
5.1.3	Data Description .....	31
5.2	Empirical analysis .....	31
5.2.1	Descriptive statistics and correlation analysis .....	31
5.2.2	Benchmark regression .....	34
5.2.3	Heterogeneity analysis .....	35
5.2.4	Robustness test .....	41
5.2.5	The moderating effect .....	41
6	conclusions、recommendations and outlook .....	46
6.1	Conclusions .....	46
6.2	Recommendations .....	46
6.3	Outlook .....	48
	References .....	49
	Acknowledgement .....	54

## 图目录

图 1.1	研究思路框架图 .....	4
图 2.1	不同年份关键词趋势图 .....	5
图 2.2	基于知网核心期刊文献作者图谱 .....	6
图 2.3	基于 Wos 文献作者图谱 .....	7
图 2.4	基于 Wos 文献共被引作者图谱 .....	8
图 2.5	非正式制度测算指标及使用频次 .....	10
图 4.1	2003—2022 年中国对外直接投资流量情况 .....	23
图 4.2	2022 年末中国境外企业的行业分布情况 .....	24
图 4.3	2004—2022 年中国对外直接投资并购金额 .....	25
图 4.4	2022 年中国企业对外投资并购十大目的地（按并购金额） .....	25
图 4.5	2003—2022 年中国绿地投资事件数 .....	26
图 4.6	2003—2022 年中国绿地投资金额和创造岗位数 .....	27



## 表目录

表 5.1	变量说明及来源 .....	30
表 5.2	中国对外直接投资样本国家 .....	31
表 5.3	描述性统计表 .....	32
表 5.4	变量间的相关系数表 .....	33
表 5.5	VIF 检验 .....	33
表 5.6	基准回归结果 .....	35
表 5.7	是否“一带一路”国家异质性分析结果 .....	38
表 5.8	是否亚洲国家异质性分析结果 .....	40
表 5.9	稳健性检验结果 .....	41
表 5.10	国际化经验调节效应回归结果 .....	43
表 5.11	双边外交关系调节效应回归结果 .....	45

# 1 绪论

## 1.1 研究背景和意义

### 1.1.1 研究背景

随着世界经济全球化趋势的逐渐加强，我国越来越多的企业也走出国门，将目光投向国际市场，推动贸易与投资规模不断扩大，对外直接投资（OFDI）也已成为中国深度参与国际分工协作和优化资源配置的重要途径之一。尽管在新冠疫情的严重冲击下，我国对外直接投资仍保持着良好势头。据商务部、国家统计局和国家外汇管理局联合发布公布的《2022 年度中国对外直接投资统计公报》显示，2022 年，中国对外直接投资流量 1631.2 亿美元，为全球第 2 位；中国对外直接投资存量达 2.75 万亿美元，连续六年排名全球前三。此外，我国境内投资者共在全球 190 个国家和地区设立境外企业 4.7 万家，境外企业覆盖全球超过 80% 的国家和地区，投资领域也涵盖了国民经济的 18 个行业大类。

虽然对外直接投资发展得如火如荼，但是中国企业对外直接投资并不如预想的那样顺利，在与国际市场接轨的过程中，经常出现“脱轨”现象，投资过程中各类问题日益显现，甚至成为我国企业扩张国际市场的主要阻力。例如国家之间语言、文化、宗教、习俗等方面的差异，这些潜在的意识形态无形之中对我国企业对外直接投资产生了不可忽视的影响。据国际并购联盟的调查显示，中国企业海外并购失败率高达七成。又据麦肯锡的“七七定律”，在跨国并购中，70% 的并购都无法实现预期的商业价值，而其中又有 70% 失败于并购后的文化整合，例如华为在并购三叶系统公司受到美国外国投资委员会的强烈反对；中集集团并购马士基旗下企业 MCI 和成都天翔收购德国的水处理公司 BWT 均以失败告终，还不得不支付了大额的“分手费”。这些企业的失败案例在一定程度上反映了对外直接投资存在的巨大风险，同时也提醒我们在进入国外市场时不仅要考虑母国与东道国政治、法律制度等的显性差异，更要注重规避文化、语言等非正式制度的隐性风险。作为中国企业走出去的第一步，选择何种模式进入国际市场就显得尤为重要。这种决策的正确性不仅需要与自身的战略目标、资源和能力相匹配，更取决于对东道国经济、政治、文化等各方面的深入了解和研究。例如，如果企业希望在东道国建立长期的业务关系，那么可能需要选择更稳健的进入模式，如设立子公司或分支机构；而如果企业希望快速进入市场并降低风险，那么可能需要选择更灵活的进入模式，如合作或合资。

在对外直接投资的发展历程中，东道国的文化、宗教、价值观、语言等非正式制度

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/628122031065007006>