**跨国关联交易、制度差异与外商投资企业绩效**

王进猛

**目 录**

[附录I 样本特征事实 1](#_Toc148644883)

[附录II 稳健性检验 2](#_Toc148644884)

#

# 附录I 样本特征事实

样本数据分析发现跨国关联交易越大，外资企业绩效越好。将跨国关联交易低于行业中位数的企业设定为低跨国关联交易组，将跨国关联交易高于行业中位数的企业设定为高跨国关联交易组。平均而言，相对于低跨国关联交易外资企业，高跨国关联交易的外资企业绩效更好。表I1 列示了外资企业绩效差异具体情况。进一步比较资产报酬率均值发现，高跨国关联交易组的资产报酬率（ROA）均值为0.054，低跨国关联交易组的资产报酬率（ROA）均值为0.027，均值相差0.027，具有统计显著性。说明跨国关联交易越大的外资企业盈利水平越高。我们将法律制度差异低于样本中位数的企业设定为低法律制度差异组，将法律制度差异高于样本中位数的企业设定为高法律制度差异组。在低法律制度差异情况下，高跨国关联交易组的资产报酬率比低跨国关联交易组的资产报酬率要大0.030，具体显著差异。在高法律制度差异情况下，高跨国关联交易组的资产报酬率比低跨国关联交易组的资产报酬率要大0.025，具体显著差异。随着法律制度差异增大，高跨国关联交易组与低跨国关联交易组的资产报酬率差异在减小。表明跨国关联交易对盈利的正面影响随着法律制度差异增大在减弱。

将文化差异低于样本中位数的企业设定为低文化差异组，将文化差异高于样本中位数的企业设定为高文化差异组。在低文化差异情况下，高跨国关联交易组的资产报酬率比低跨国关联交易组的资产报酬率要大0.024，具体显著差异。在高文化差异情况下，高跨国关联交易组的资产报酬率比低跨国关联交易组的资产报酬率要大0.029，具体显著差异。随着文化差异增大，高跨国关联交易组与低跨国关联交易组的资产报酬率差异在加大。表明跨国关联交易对盈利的正面影响随着文化差异增大在加强。

**表I1 均值比较分析**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | 高跨国关联交易组 | 低跨国关联交易组 | 两组 |
| 样本观察值 | 均值 | 样本观察值 | 均值 | 均值差 |
| *ROA* | 20144 | 0.054 | 49024 | 0.027 | 0.027\*\*\* |
| 低法律制度差异 | 11603 | 0.054 | 23568 | 0.024 | 0.030\*\*\* |
| 高法律制度差异 | 8541 | 0.055 | 25456 | 0.030 | 0.025\*\*\* |
| 低文化差异 | 5283 | 0.051 | 27352 | 0.028 | 0.024\*\*\* |
| 高文化差异 | 14861 | 0.055 | 21672 | 0.026 | 0.029\*\*\* |

注：\*\*\*、\*\*、\*分别表示在1%、5%和10%水平上显著。

# 附录II 稳健性检验

1. 考虑跨国关联出口交易对绩效影响

外资企业往往会向母公司及海外其他关联企业出口产品，形成跨国关联出口交易（*Traderpexp*）。跨国关联出口交易往往与跨国关联进口交易密切相关，早期进入中国投资的外资企业会通过跨国关联进口交易向母公司购买中间产品，然后通过跨国关联出口交易再将产品销售给母公司，而且通过跨国公司内部转移定价为产品计价。这可能会影响母公司向外资企业转移中间产品对绩效的作用结果。为了排除跨国关联出口交易对绩效的影响，我们在模型中加入跨国关联出口交易比重变量，跨国关联出口交易比重用外资企业出口到海外母公司及其它关联企业的销售额占总出口额的比例表示。在表II1模型1-3中，跨国关联出口交易（*Traderpexp*）偏回归系数小于0，且通过显著性检验，表明外资企业向母公司及海外其他关联企业出口比例越大，绩效越低。在考虑跨国关联出口交易的影响后，表II1模型1-3回归结果显示本文的假说仍然全部得到验证，结论不变。

1. 考虑特殊时间窗口的影响

2008年美国次贷危机爆发，对跨国公司全球布局产生冲击，影响母公司向外资企业转移中间产品的规模。为了排除特殊时间窗口对外资企业绩效和跨国关联交易的影响。我们删除了2008年样本数据重新进行评估。回归结果见表表II1模型4至模型6，结论仍然保持不变。

**表II1 稳健性检验**

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 模型 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 |
| *Traderp* | 0.0080\*\*\* | 0.0297\*\*\* | 0.0020 | 0.0080\*\*\* | 0.0318\*\*\* | -0.0000 | 0.0060\*\*\* | 0.0274\*\*\* | 0.0001 |
|  | (0.0022) | (0.0031) | (0.0037) | (0.0022) | (0.0031) | (0.0038) | (0.0021) | (0.0029) | (0.0037) |
| *Traderp* |  | -0.0058\*\*\* |  |  | -0.0062\*\*\* |  |  | -0.0058\*\*\* |  |
| *×Lawdis* |  | (0.0006) |  |  | (0.0006) |  |  | (0.0006) |  |
| *Traderp* |  |  | 0.0026\* |  |  | 0.0034\*\* |  |  | 0.0025\* |
| *×Culdis* |  |  | (0.0015) |  |  | (0.0015) |  |  | (0.0015) |
| *Traderpexp**Distance* | -0.0044\* | -0.0047\*\* | -0.0045\*\* |  |  |  | 0.0010\*\*(0.0004) | 0.0009\*\*(0.0004) | 0.0010\*\*(0.0004) |
| (0.0023) | (0.0023) | (0.0023) |
| *Valuech* |  |  |  |  |  |  | 0.0010\*\* | 0.0009\*\* | 0.0010\*\* |
|  |  |  |  |  |  |  | (0.0004) | (0.0004) | (0.0004) |
| *Distrbu* |  |  |  |  |  |  | 0.0000 | 0.0013 | 0.0001 |
|  |  |  |  |  |  |  | (0.0029) | (0.0029) | (0.0029) |
| *Cluster* |  |  |  |  |  |  | -0.0004 | -0.0002 | -0.0005 |
|  |  |  |  |  |  |  | (0.0020) | (0.0020) | (0.0020) |
| 模型说明 | 增加出口跨国关联交易变量 | 删除2008年样本 | 地理和母国产业因素的影响 |
| *Ctrl* | Y | Y | Y | Y | Y | Y | Y | Y | Y |
| N | 64815 | 64815 | 64815 | 57565 | 57565 | 57565 | 64815 | 64815 | 64815 |
| R2 | 0.0916 | 0.0937 | 0.0924 | 0.0919 | 0.0943 | 0.0928 | 0.0918 | 0.0939 | 0.0925 |

注：括号中为公司层面聚类调整的标准误， \*\*\*、\*\*、\*分别表示在1%、5%和10%水平上显著。为节约篇幅控制变量没有报告。

3.地理和母国产业因素的影响

地理越接近的国家更容易开展贸易交往，这也会影响关联交易形成，进而影响外资企业绩效。我们用北京与投资来源国（地区）的首都距离（单位：千公里）表示地理距离(*Distance*)[[1]](#footnote-0)。母国产业因素也可能影响外资企业绩效：（1）产业集聚(*Cluster*)。产业集聚程度影响企业国际化程度和发展水平，进而影响海外子公司发展。（2）价值链宽度(*Valuech*)。母国在全球价值链中拥有的宽度越宽，表明跨国公司在全球竞争中优势越明显，越有利于海外子公司发展。（3）国际分销渠道(*Distrbu*)。母国拥有的国际分销渠道影响跨国公司在海外的布局，也影响海外子公司的功能地位，进而影响海外子公司绩效。以上3个母国变量取值1-7，表示从最差到最好。数据来源*Global Competitiveness Index*[[2]](#footnote-1)。回归结果见表II1模型7至模型9，结论仍然保持不变。在经过稳健性检验后，本文结论仍然成立。

**注：该附录是期刊所发表论文的组成部分，同样视为作者公开发表的内容。如研究中使用该附录中的内容，请务必在研究成果上注明附录下载出处**。

1. 数据来源http://www.cepii.fr。 [↑](#footnote-ref-0)
2. 网址www.weforum.org。 [↑](#footnote-ref-1)