

正式制度距离对双边直接投资的影响——环境差异还是质量差异？

李增刚 姜 凯 王 典

(山东大学 经济研究院, 山东 济南 250100)

作者简介: 李增刚, 经济学博士, 山东大学经济研究院教授、博士生导师, 研究方向为国际政治经济学, 联系方式: casslzg@126.com;

姜 凯, 山东大学经济研究院博士研究生, 研究方向为国际政治经济学, 联系方式: sduwhjk@outlook.com。

王 典, 山东大学经济研究院博士研究生, 研究方向为国际政治经济学, 联系方式: dannywang97@163.com

摘要: 经济体间正式制度距离是影响双边直接投资的重要因素。国际商务领域学者和新制度经济学领域学者均对这一问题进行了探讨。不同的是, 国际商务领域学者重视正式制度环境方面的差异, 不强调正式制度质量的优劣; 新制度经济学领域学者重视正式制度质量方面的差异, 重视与产权保护和契约执行相关的正式制度质量。本文利用 2013—2017 年全球 246 个经济体双边直接投资数据, 分别检验了正式制度环境差异和正式制度质量差异对双边直接投资的影响。研究发现, 正式制度质量差异对双边直接投资影响不显著, 正式制度环境差异可以显著抑制双边直接投资, 这一结论在经过一系列稳健性检验后依然成立。机制分析表明, 正式制度环境差异通过增加企业对外直接投资准入前后的“外来者劣势”增加企业跨国经营的交易成本, 进而抑制双边直接投资。本研究对认识正式制度距离如何影响经济体间双边直接投资具有重要启示意义。

关键词: 正式制度环境差异; 正式制度质量差异; 经济体双边直接投资; 外来者劣势

一、引言

制度距离是国际商务领域的重要概念, Zaheer et al. (2012) 指出, 跨国管理的本质是管理“距离”。自 Kostova (1996) 在 Scott (1995) “三支柱”定义的基础上提出制度距离这一概念以来, 讨论这一领域的文献可以分为两类¹, 一类文献从管理学和社会学的视角出发 (主要是国际商务领域学者), 强调经济体之间的正式制度环境方面的差异, 认为正式制度环境差异导致的合法性缺失 (Kostova & Zaheer, 1999) 与“外来者劣势” (Eden & Miller, 2004) 增加了企业跨国经营的额外成本, 进而抑制跨国投资; 另一类文献从新制度经济学的视角出发, 强调经济体之间正式制度质量方面的差异, 认为东道国相对母国正式制度质量的提升可以通过“制度逃逸” (Witt & Lewin, 2007; Stoian & Mohr, 2016) 或“制度套利” (Cuervo-Cazurra & Genc, 2008; Tang, 2021) 提升跨国企业的收益, 进而促进跨国投资。从全球经济体之间双边间直接投资来看, 正式制度距离的哪一种理论视角对全球经济体双边直接投资更具有解释力度? 本文试图对这一问题进行探讨。

Damgaard et al. (2019) 估算了按最终投资者计算的全球 246 个经济体双边非 SPEs 直接投资的数据, 为本文了解真实的全球双边直接投资提供了帮助²。图一描绘了 2013—2017 年

¹ 需要指出的是, 两类文献对正式制度的关注点不同, 管理学和社会学强调一国正式制度的多个方面, 是一束正式制度, 而新正式制度经济学仅关注与产权保护和契约执行有关的正式制度 (Dixit, 2012)。

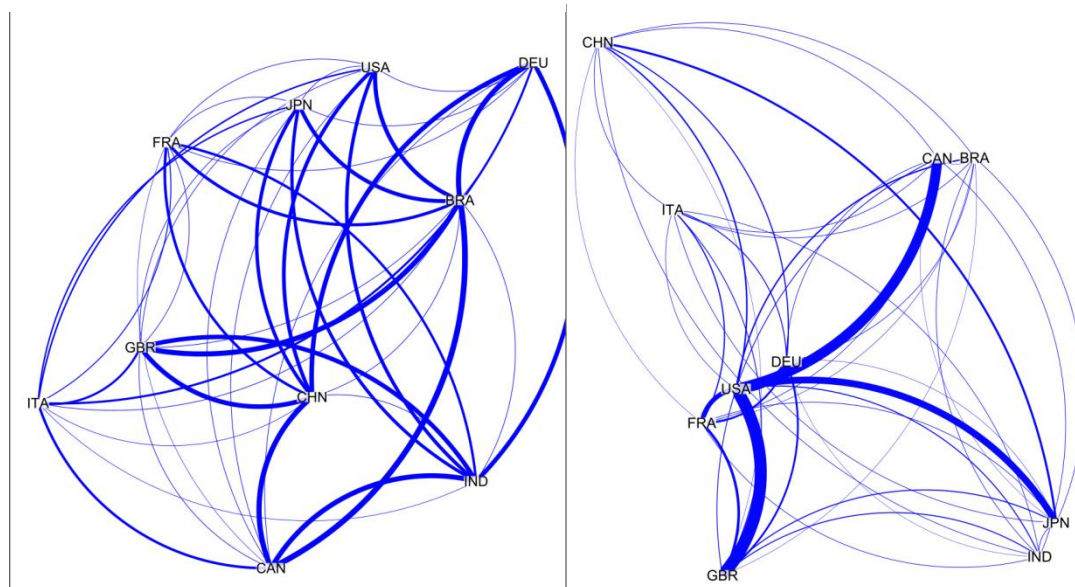
² 根据 Damgaard et al. (2019), OECD FDI 数据库和 IMF CDIS 数据库统计的经济体之间双边直接投资数据没有考虑投向“空壳企业”的投资 (约占全球 FDI 的 40%) 和中转投资, 使得以往研究无法识别经济体间真实的双边 FDI。

发达经济体与发达经济体之间、发达经济体对发展中经济体、发展中经济体之间、发展中经济体对发达经济体的直接投资存量。可以发现两个现象，第一，发达经济体依然主导着国际直接投资，且发达经济体内部之间的相互投资远高于其他三类投资；第二，不论是发达经济体还是发展中经济体，组内投资要高于组间投资，即倾向于去往与母国经济发展水平相似的经济体投资。根据 Kogut & Singh (1988) 的方法，本文根据全球治理指数 (WGI) 计算了经济体之间的正式制度距离。图二描述了 2009—2017 年发达经济体之间、发达经济体与发展中经济体、发展中经济体之间的正式制度距离，可以发现，发展中经济体之间的正式制度距离最小，发达经济体之间的正式制度距离略高于发展中经济体，发达经济体与发展中经济体的正式制度距离远高于以上两组正式制度距离，说明发达经济体与发展中经济体之间存在较大的正式制度差异。



为了对正式制度距离与经济体间双边直接投资之间的关系有一个直观的认识，本文首先绘制了 2017 年全球十大经济体³之间的双边直接投资关系和正式制度差异网络图，如下图所示。左图表示 2017 年十大经济体双边正式制度环境的差异，经济体之间的连线越粗，代表经济体间正式制度环境的差异越大。可以看出，全球十大经济体之间的正式制度环境差异呈现分化特点，北美、欧洲和日本等较早实现工业化的经济体之间的正式制度环境差异较小，中国、巴西和印度三个转型经济体之间的正式制度环境差异较小，而两组经济体之间的正式制度环境差异较大。值得注意的是，意大利和法国作为西欧较早实现工业化的经济体，其正式制度环境和新兴经济体的差异较小。右图表示 2017 年双边直接投资头寸之和，经济体之间的连线越粗，代表经济体间 FDI 头寸越大。可以看出，美国、加拿大、德国、英国、日本之间的双边投资头寸远大于新兴经济体之间的投资。结合两张图可以初步看出，双边直接投资存量大多集中在正式制度环境较为相似的发达经济体之间。

³ 2017 年全球十大经济体是指 2017 年 GDP 总量最高的十个经济体，包括美国、中国、日本、德国、英国、印度、法国、意大利、巴西和加拿大。选择全球十大经济体作为先行分析的原因有二，一是全球十大经济体 2017 年双边直接投资存量占全球双边 FDI 存量的 31.15%，具有一定的代表性；二是这些经济体中既有美英法等资本主义经济体，也有中国、印度、巴西这样的新兴经济体，经济体间正式制度差异变化较大。



与以往文献相比，本文的边际贡献体现在以下两个方面。第一，为制度距离影响国际直接投资提供了全球经济体层面的经验证据。以往研究多探讨一个母国的跨国公司在面临不同正式制度距离的东道国时如何选择，这种研究方法难以区分“距离效应”还是“轮廓效应”（Kostova et al., 2020），本文利用经济体间双边直接投资数据，不仅克服了这一缺陷，还能在全球范围内对这一问题进行有益的探讨，扩展了文献边际。第二，严格区分了基于管理学的制度环境差异和基于新制度经济学的制度质量差异，并做了对比分析。多个理论视角混用是以往制度距离文献的一个不足（Kostova et al., 2020），本文通过对比分析制度距离的两种理论视角，讨论了两种理论视角对现实问题的解释力度。

二、文献综述

制度距离影响国际直接投资的文献可以分为两大类。一类以社会学中的组织制度主义为理论基础，沿用社会学家 Scott 对制度的定义⁴，将制度距离定义为“两个或多个制度环境在规制、认知和规范方面的差异或相似度（Kostova, 1996, 1997）”，强调经济体之间制度环境的差异；另一类以新制度经济学为理论基础，沿用 North（1990）对制度的定义⁵，虽然没有正式给出新的制度距离的定义，但可以看出，这一支文献将制度距离定义为制度质量的差距。本文将梳理以上两类文献。

1. 制度环境差异对国际直接投资的影响

制度环境差异是国际商务领域的核心概念（Berry et al. 2010; van Hoorn & Maseland 2016）。Zaheer et al.（2012）指出，跨国管理的本质是管理“距离”。制度环境决定组织的合法性，即组织以什么样的方式执行其职能是被社会认可、接受的（Scott, 1995）。正是由于制度规定了什么是合法的，所以处于相同制度环境内的组织在合法性压力下趋于同构

⁴ Scott（1995）将制度定义为“包括为社会生活提供稳定性和意义的规制性、规范性和文化—认知性要素，以及相关活动与资源。”

⁵ North（1990）将制度定义为“一个社会的博弈规则，是约束人们相互交往过程中行动的规范”，分为正式制度和非正式制度。

(DiMaggio & Powell, 1983), 之前不处于这个制度环境中的组织嵌入到新的制度环境中会面临外来者劣势 (Zaheer, 1995; Eden & Miller, 2004)。Kostova & Zaheer (1999) 还进一步将合法性的概念扩展到了企业在国际化过程中的内部合法性和外部合法性。内部合法性是指企业在国际化过程中, 需要在跨国公司内部同时管理处于不同制度环境中的子公司, 处于不同东道国的子公司需要遵守跨国公司内部的制度。外部合法性是指子公司需要内嵌于东道国的制度环境中, 尽快适应东道国上下游厂商、市场环境、法律法规、风土人情环境, 满足合法性要求, 缓解外来者劣势。Dong et al. (2018) 通过分析 2000—2015 年间中国 768 家企业跨国并购数据, 发现文化和制度距离对跨境并购的完成有重大负面影响。Liou & Rao-Nicholson (2017) 利用南非在发达经济体的跨境并购事件, 分析了政治制度距离对跨境并购后企业绩效的负向作用。Cezar & Escobar (2015) 将制度环境差异纳入异质性企业模型中, 发现正式制度距离可以通过增加企业跨国投资的交易成本, 进而降低企业跨国投资的概率和数额。从机制解释看, 制度环境可能会通过增加企业适应性成本、增加企业制度同行战略难度、增加企业海外经营的不确定性降低企业预期利润, 从而降低企业投资到制度环境差异较大的东道国。第一, 制度距离会增加企业的适应性成本, 比如生产和销售过程中的管理、交易、沟通成本, 增加企业的外来者劣势 (Zaheer, 1995), 抑制企业 OFDI。第二, 制度距离增加企业制度同行战略 (DiMaggio & Powell, 1983) 难度, 使企业合法性难度增加 (Kostova & Zaheer, 1999; Eden & Miller, 2004), 抑制企业 OFDI。第三, 制度距离使得企业需要在异于本国制度环境中经营, 在和政府、上下游厂商、工人以及消费者交往过程中面临较大不确定性, 抑制企业 OFDI (张吉鹏等, 2020)。可以看出, 因为制度环境差异的存在, 使跨国企业在东道国难以获得合法性, 并增加“外来者劣势”, 进而产生额外的交易成本, 是这一支文献的主要理论机制。

2. 制度质量差异对国际直接投资的影响

制度质量差异以新制度经济学为理论基础, 分为正式制度质量差异和非正式制度质量差异 (Estrin et al., 2009; Slangen & Beugelsdijk, 2010)。制度距离在新制度经济学中的理论基础是交易费用理论在国际经济中的应用 (Dixit, 2012)。这一领域文献对制度距离进行探讨时, 更强调母国与东道国之间制度质量的差异, 一般来说, 制度质量的高低取决于经济活动产生的交易成本。与企业 FDI 有关的正式制度通常包括两个方面: 产权保护力度和契约执行力度 (Dixit, 2012; 郑辛迎和聂辉华, 2013)。一方面, FDI 涉及到外国企业一次性的大额交易, 如果东道国产权保护缺失, 外国企业很有可能受到巨大损失, 比如 FDI 面临东道国政府的征收风险 (Jin & Zeng, 2017); 另一方面, 东道国契约环境不完善会使得外资企业面临敲竹杠 (hold-up) 的风险, 进而减少其专用性资产的投资 (Nunn, 2007)。在正式制度约束力不足的经济体, 通常会有形成替代的制度安排, 也就是非正式制度, 这些非正式制度不能以文字的形式明确表达, 但在企业经营过程中起到降低风险、提供稳定预期、降低交易成本的作用, 比如中国的“关系” (Xin & Pearce, 1996)、拉丁美洲和东亚的商业集团 (Kim et al., 2010), 这些非正式制度安排没有明显的优劣之分。然而, 近期这一领域的文献发现, 单从东道国制度质量的角度解释经济体间直接投资是不够的, 无法解释为什么流向正式制度相对不完备的发展中经济体⁶的投资会越来越多⁷。这类文献只考虑到了东道国制度质量, 忽视了企业所在国制度质量的异质性, 即不同的企业在其母国已经学习了在一定制度质量环境下经营业务的知识。从制度距离的视角分析制度对国际直接投资的影响可以考察企业在面临

⁶ 西方学界普遍认为, 发展中经济体的制度不够健全, 市场竞争不够充分, 营商环境缺乏透明度, 整体的制度质量较差, 存在制度空洞 (Institution Voids)

⁷ 20 世纪 90 年代以来, 国际直接投资不再仅在发达经济体之间进行, 发达经济体与发展中经济体之间的资本流动越来越多。一方面, 由发达经济体投资于发展中经济体的 FDI 增多, 表明“卢卡斯悖论”显得不再突出; 另一方面, 由发展中经济体投向发达经济体的 FDI 也逐渐增多, 出现了“逆向投资”现象。

经济体差异以及差异变化过程中的应变能力（吴先明和马子涵，2022）⁸。

综合以上对制度距离文献的梳理，我们可以发现以往文献的如下几点不足。第一，以往文献缺乏全球的经验证据。以往研究多从一个母国对多个东道国的直接投资出发，探究制度距离对母国对外直接投资的影响，这既难以区分制度距离效应还是制度轮廓（Profile）效应，又难以得出制度距离影响国际直接投资的普适性结论。第二，以往文献缺乏不同理论视角的对比分析。国际商务领域学者基于社会学、管理学对制度距离的分析，以及新制度经济学领域学者采用理性人假设对制度距离的分析，在各自学科话语体系下均能自圆其说，但哪一种理论视角更能有力地解释现实，过往研究未给出讨论。第三，以往文献对内生性讨论不足。以往研究的实证设计多是发现制度距离与国际直接投资之间的相关关系，很少有文献关注模型的内生性问题。

三、 理论分析

制度距离（制度差异）有两个维度的含义。其一是制度环境的差异，强调企业在东道国经营过程中需要嵌入异于母国的制度环境中，分析在这种“陌生”的制度环境中，企业应该采取怎样的战略利用制度距离带来的“优势”或规避制度距离带来的“劣势”，不对两种制度环境的优劣做价值判断，属于国际商务的分析范畴。其二是制度质量的差异，强调对母国与东道国的两种制度的质量做比较，进而分析企业去异于母国制度质量的经济体进行投资时，以企业利润最大化为原则，探究制度质量差异如何影响企业的风险、成本和收益，属于新制度经济学范畴。下面本文将从以上两种视角分析制度距离对国际资本流动的影响。

1. 经济体间制度环境差异影响双边直接投资理论分析

制度环境差异带来的合法性缺失以及陌生风险是外资企业相对于本土企业的“外来者劣势”来源（Kostova & Beugelsdijk, 2021）。“外来者劣势”是指，公司在海外市场经营过程中，当地公司不会面临，但外国公司会面临的所有额外成本（Zaheer, 1995, p.343）。外来者劣势导致了“合法性挑战”（Kostova & Zaheer, 1999），并增加了海外经营的成本（Slangen & Hennart, 2008）。外资企业的“外来者劣势”可以分为两方面，一方面是外资企业在进入东道国前相对于本土企业的劣势，可以称为“准入前劣势”，另一方面是外资企业在进入东道国后相对于本土企业的劣势，可以称为“准入后劣势”。

准入前劣势。企业要想在东道国进行经济活动，必须要遵守当地市场准入的相关制度，这些异于本国的制度可能会给企业进入东道国市场带来额外成本，导致企业进入的意愿减弱。从世界银行发布的企业经营便利指数（Ease of Doing Business）来看，不同经济体的营商环境差异很大（Rogge & Archer, 2021）⁹。由于企业长期嵌入到母国的制度环境中，对在母国设立企业的手续、流程等正式制度较为熟悉，而对东道国设立企业的相关制度缺乏了解，所以在进入东道国时，会面临额外的学习成本和适应成本，这些额外的成本可能会使得外资企业在与本土企业竞争过程中面临不利地位。

准入后劣势。一国的制度环境决定了企业如何经营是合法的，在合法性压力下，内嵌于同一制度环境的企业会趋于“同构（Isomorphism）”。外资企业在进入东道国市场后，也要面临与母国不同的市场制度环境，需要转变已有的经营策略，以尽快嵌入到东道国的制度环境中，适应东道国上下游厂商、市场环境、法律法规、风土人情环境，满足合法性要求，缓

⁸ 比如中国的 OFDI 在很长一段时间流向了制度质量较差的经济体，如果单从东道国的制度质量分析，是难以解释清楚的。但是考虑到中国企业在不成熟的正式制度环境中积累的“特殊所有权优势（Kolstad and Wiig, 2012）”（这种特殊所有权优势体现在不透明和复杂的营商环境中利用个人与非正式制度的力量达到经营目的的能力），中国企业投资于制度质量较差经济体相对发达经济体企业存在一定的比较优势。

⁹ 根据世界银行 2021 年发布的 Doing Business 指数，在柬埔寨、海地、津巴布韦等经济体设立一个企业大约需要 10 几道手续，90 多天，而在新西兰、加拿大等经济体设立一个企业大约需要一两道手续，1 天左右。

解合法性压力 (Eden & Miller, 2004)。从一国的市场制度层面看,影响企业经营的正式制度主要是政府对市场的干预程度,也可以称为市场竞争度。处于不同市场竞争度经济体的企业经营策略有很大不同。在一个市场竞争度低、政府干预程度大的经济体,企业倾向于努力取得政府的信任,获得行业垄断权,进而获得垄断利润;在一个市场竞争度高、政府干预程度小的经济体,企业倾向于努力研发创新,获得暂时的超额利润。如果母国和东道国之间的市场竞争程度差异过大,企业在母国成功的经营策略无法成功地复制到东道国,可能会抑制企业投资于市场竞争程度差异较大的东道国¹⁰。

因此,本文提出假说 1:经济体间制度环境差异会抑制经济体间双边直接投资。

2. 经济体间制度质量差异影响双边直接投资的理论分析

通常来说,制度的透明度、可持续性、稳定性是对制度正面的反映,而制度波动性、风险以及腐败程度则是对制度负面的反映(薛有志等,2014)。制度质量规定了好的制度和坏的制度,好的制度包括权力有限的政府、良性的不腐败的官僚机构,能够保护财产权利的法律系统、合理税收和完善的法规(La Porta et al.,1999)。与国际直接投资最相关的制度是产权保护制度和契约执行制度(Dixit, 2012; 郑辛迎和聂辉华, 2013)。制度质量差异可以被认为是东道国相对于母国的制度质量。与制度环境差异不同,制度质量差异基于新制度经济学的分析范式,制度质量差异的提高,即东道国相对于母国的制度质量提升可以使企业获得额外收益,进而促进母国企业投资于东道国。具体而言,当企业投资于优于母国制度质量的东道国时,“制度逃逸论”(Witt & Lewin, 2007)和“制度套利论”(Boisot & Meyer, 2008)认为,东道国相对母国完善的私有产权保护制度和契约执行力度可以使得企业免于被征收(杨其静和谭曼, 2022)、敲竹杠(Nunn, 2007)等风险,进而促进企业选择去相对制度质量高的东道国投资。与Alfaro et al. (2008)¹¹等仅讨论东道国制度质量如何影响 FDI 流入的文献不同,制度质量差异考虑了跨国企业的母国特征,即面临相同的东道国,母国制度质量更差的跨国企业“逃逸”动机应该更强。应该强调的是,制度质量差异的增加也意味着制度环境差异的增加,根据上文基于国际商务理论的分析,企业会面临“外来者劣势”,也就是说,企业在投资于优于母国制度质量经济体时,会同时面临收益和成本,以往学者在分析时候没有严格明晰学理基础,将制度环境差异和制度质量差异混用,造成这一领域文献缺乏基于特定的理论详尽、清晰的机制解释。因此,本文在这一部分理论分析时,仅从新制度经济学视角讨论制度质量差异对企业对外直接投资的促进作用,将制度距离的环境差异属性分离到国际商务视角下。

因此,本文提出假说 2:经济体间制度质量差异(东道国相对于母国的制度质量)可以促进经济体间双边直接投资。

¹⁰ 阿西莫格鲁在其著作《经济体为什么失败》对比了美国微软创始人比尔·盖茨和墨西哥电信大亨卡洛斯·斯利姆的成功经验。“盖茨作为世界首富以及一个最具技术创新公司创始人的地位无法阻止美国司法部在 1998 年 5 月 8 日针对微软公司的民事诉讼,宣称微软公司涉嫌滥用垄断权力。”“斯利姆在墨西哥经济中赚钱很大程度上要归因于其政治联系,……,当斯利姆受制于美国的制度时,他常用的赚钱策略行不通了。”

¹¹ Alfaro et al. (2008) 从经济体制度质量角度对卢卡斯悖论进行了解释,认为发达经济体相对东道国的高制度质量是发达经济体资本很少流向发展中经济体的原因,是单从东道国制度质量解释 FDI 流入的经典文献。

四、 实证检验

1. 数据来源与描述性统计

全球经济体间双边直接投资的数据来自 Damgaard et al. (2019) 的研究¹², 区别于以往的研究, 作者还区分了流入实体经济的投资和流入特殊目的机构 (SPEs) 的投资, 以及将中转投资分配到了最终投资者。根据 Damgaard et al. (2019) 的测度, 全球直接投资的 40% 左右流向了与实体经济无关的空壳公司, 如中国、俄罗斯这样的转型经济体, IFDI 中约 25% 来自本国。流向特殊目的机构 (SPEs) 直接投资的目的大多数是为了避税, 返程投资或中转投资的目的大多是为了利用中转地便利的投资条件, 官方的 FDI 统计没有将以上两种因素考虑在内, 因此, 在研究制度距离对国际直接投资流动的过程中, 以官方数据为研究样本得出的结论是有偏的。Damgaard et al. (2019) 提供的这套数据可以更准确地识别全球双边直接投资的关系。由于逆向投资和撤资的存在, 经济体间 FDI 数据存在大量的负值, 负值可能是因为被投资公司向投资公司逆向投资, 或是投资公司将被投资公司股份出售。为了避免零值和负值缺失, 同时减少数据的偏态性 (Skewness), 本文采用 Burbidge et al. (1988) 提出的反双曲正弦变换方法, 对双边投资数据做如下处理: $\ln(y + \sqrt{1 + y^2})$ 。

测度一个经济体正式制度质量的数据来自世界银行发布的全球治理指数 (WGI)。全球治理指数是一个基于 30 多个数据库的综合治理指标, 总结了大量企业、公民和专家对正式制度质量的看法, 数据来源涵盖调查机构、智库、非政府组织、国际组织和私营部门企业等。全球治理指数包含 6 个维度, 分别是话语权与问责、稳定与非暴力、政府效率、法治、监管质量和腐败控制, 可以较为综合地度量一个经济体整体的正式制度质量。

在构造经济体间正式制度环境差异时, 我们采用管理学文献常用的 K-S 法 (Kogut & Singh, 1988)。正式制度环境差异具体计算方法如下:

$$IED_{ijt} = \frac{1}{6} \sum_{k=1}^6 \left(\frac{I_{itk} - I_{jtk}}{v_k} \right)^2$$

其中, IED_{ijt} 表示经济体 i 与经济体 j 在第 t 年的正式制度环境差异, I_{itk} 表示经济体 i 在第 t 年在第 k 个维度上的得分, I_{jtk} 表示东道国 j 在第 t 年在第 k 个维度上的得分, v_k 第 k 个维度指标的方差。

在构造经济体间正式制度质量差异时, 我们采用 Dixit (2012) 的做法, 将 WGI 指数中监管质量、法治和腐败控制三项的算术平均数作为衡量一个经济体正式制度质量的指标, 因为这三项指标与产权保护和契约执行力度的关系最为密切, 更方面我们从经济学的角度分析正式制度质量差异对双边国际直接投资的影响。正式制度质量差异的计算方法如下:

$$IQD_{ijt} = \left(\frac{rl_{jt} + rq_{jt} + cc_{jt}}{3} \right) - \left(\frac{rl_{it} + rq_{it} + cc_{it}}{3} \right)$$

其中, IQD_{ijt} 代表东道国 j 相对于母国 i 的正式制度质量, rl_{kt} 、 rq_{kt} 和 cc_{kt} 分别代表母国和东道国的法治、监管质量和腐败控制水平, $k = i, j$ 。

在识别经济体间制度距离 (差异) 对双边直接投资的影响过程中, 核心问题在于如何处理内生性问题, 即如何说明是经济体间的制度差异而非其他与制度差异相关的因素导致双边直接投资的不同。基于此, 区别于以往只控制东道国影响 FDI 流入的因素, 本文借鉴 Aleksynska & Havrylchuk (2013) 的研究, 控制了可能通过影响制度差异, 进而影响双边直接投资的双边变量以缓解模型的遗漏变量问题, 包括两国人均 GDP 的绝对差异、两国首都的地理距离、地理是否临界、殖民关系、共同宗教指数, 数据来源于 CEPII 数据库。除此之

¹² 该数据记录了 246 个经济体间 2009-2017 年双边直接投资的数据, 由于 2013 年之前的数据存在大量缺失, 所以本文只应用其 2013-2017 年的样本。

外，本文还控制了母国和东道国时变和时不变的不可观测因素（引力模型中的两国的 GDP 被时变因素吸收，所以没有单独控制）。

主要变量的描述性统计见表 1。被解释变量（双边 FDI 经过反双曲正弦变换后取值）的最大值和最小值相差较大，表示不同经济体之间双边直接投资存在较大差异；核心解释变量双边正式制度环境差异最小值为 0，最大值为 17.9856，表示各个经济体之间的正式制度环境差异的变化幅度较大。正式制度质量差异的绝对值最大为 12.8737，标准差为 4.0943，说明各个经济体之间正式制度质量有较大的波动。双边关系的控制变量表明，有 1.16% 的样本经济体对临界，有 17.57% 的样本经济体对有共同语言，有 0.63% 的样本经济体对在 1045 年后依然存在殖民关系。

表 1 变量描述性统计

变量	含义	样本量	均值	标准差	最小值	最大值
fdi	双边投资	111,000	1.4127	2.8246	-8.3178	14.1921
sumfdi	双边投资之和	111,000	4.6093	5.6710	-8.3178	14.9909
idks	正式制度环境差异	380,000	2.0020	2.1378	0.0000	17.9856
iddixit	正式制度质量差异	394,000	0.0000	4.0943	-12.8737	12.8737
lnpergdp	人均 GDP 绝对差异	312,000	2.3675	1.2259	0.0000	5.1939
lnlis	两国之间地理距离	479,000	8.8211	0.7915	1.0986	9.9005
contig	是否临界	479,000	0.0116	0.1073	0.0000	1.0000
comlang off	是否共同语言	438,000	0.1757	0.3806	0.0000	1.0000
col45	殖民关系	438,000	0.0063	0.0792	0.0000	1.0000
comrelig	共同宗教指数	352,000	0.1781	0.2523	0.0000	0.9970

2. 基准回归

考虑到各个经济体之间正式制度环境差异和正式制度质量差异的年度变化不大。我们首先利用 2017 年的截面数据对问题进行初步探索。是否东道国的产权保护质量越高、契约执行力度越好，母国企业就越倾向于投资，还是母国企业更倾向于投资于“外来者劣势”较低的与本国产权保护水平、契约执行力度相似的东道国？为了验证以上问题，建立回归模型如下：

$$\ln FDI_{ij,2017} = \beta_0 + \beta_1 IQD_{ij,2017} + \beta X + u_i + v_j + \varepsilon_{ij,2017} \quad (1)$$

$$\ln FDI_{ij,2017} = \beta_0 + \beta_1 IED_{ij,2017} + \beta X + u_i + v_j + \varepsilon_{ij,2017} \quad (2)$$

其中，被解释变量 $\ln FDI_{ij,2017}$ 是 2017 年母国 i 向东道国 j 外商直接投资的存量，核心解释变量 $IED_{ij,2017}$ 是 2017 年经济体 i 和 j 之间的正式制度环境差异，与前文定义一致； $IQD_{ij,2017}$ 表示东道国 j 相对母国 i 的正式制度质量的代理变量。2017 年控制变量包括两国人均 GDP 的绝对差异、两国 GDP、两国首都的地理距离、地理是否临界、殖民关系、共同宗教指数， u_i 和 v_j 分别是母国和东道国的固定效应， $\varepsilon_{ij,2017}$ 是随机扰动项。

式 (1) 的回归结果如表 2 Panel A 所示，借鉴 Dixit (2012) 的研究，利用全球治理指数中的腐败控制水平、法治水平和监管水平作为一个经济体与产权保护水平和契约执行力度相关的代理变量。列 (1) (2) (3) (4) 分别代表东道国相对与母国的腐败控制水平（第 1 列利用的是全球治理指数中的腐败控制水平，第 2 列利用的是透明国际发布的腐败感觉指数）、法治水平和监管水平作为核心解释变量的回归结果，发现经济体之间的相对正式制度质量，即正式制度质量差异对双边直接投资没有显著的影响¹³。

¹³ 为了与以往文献形成对话 (Du et al., 2008)，本文还验证了东道国正式制度质量对双边直接投资的影响，结果发现，东道国正式制度质量的提升可以显著促进外商直接投资的流入。这一发现与 Acemoglu et al.

式（2）的回归结果如表 2 PanelB 所示，列（1）未加入任何控制变量，回归系数为负且在 1%水平下显著，说明经济体间正式制度环境的差异显著抑制了经济体间直接投资的强度。为了缓解遗漏变量问题，列（2）控制了一系列引力变量和双边关系的变量，可以发现，回归结果依然在 1%的水平下显著为负。列（3）进一步控制了母国和东道国不随时间变化的不可观测因素，结果没有很大的变化。列（1）—（3）中的回归系数的显著性和大小均未发生很大的波动，可以说明，经济体间正式制度环境每增加一个单位，经济体间双边投资强度减小 15%左右。为了进一步探讨正式制度环境差异对经济体间双边投资强度的因果关系，应该找到各国正式制度环境差异的外生来源，本文借鉴 Acemoglu et al.（2001）的研究，利用殖民地死亡率作为各国正式制度环境的工具变量，一些殖民地死亡率较高的地区，殖民者没有建立起长期保护产权的制度，满足相关性，殖民地死亡率这一历史变量与 FDI 没有直接关系，满足外生性。首先利用殖民地死亡率对各国 2017 年正式制度环境回归，结果发现殖民地死亡率高的地区 2017 年正式制度质量较差，得到经济体拟合的正式制度质量，取经济体拟合的正式制度质量差的平方和作为解释变量再一次进行回归，结果如列（4）所示，核心解释变量的回归系数依然显著为负且系数有所增大，说明经济体间正式制度环境的差异抑制了经济体之间的双边直接投资。

表 2 2017 年制度距离对经济体双边直接投资的影响

	(1)	(2)	(3)	(4)
Panel A: 正式制度质量差异对双边直接投资影响				
dcc	-0.2605 (0.1975)			
dcpi		-0.0047 (0.0109)		
drl			-0.2066 (0.1566)	
drq				-0.3174 (0.2406)
Constant	-79.3097** (35.1119)	-73.6858** (35.4996)	-79.3097** (35.1119)	-79.3097** (35.1119)
控制变量	Y	Y	Y	Y
东道国固定效应	Y	Y	Y	Y
母国固定效应	Y	Y	Y	Y
Observations	10,301	9,736	10,301	10,301
Panel B: 正式制度环境差异对双边直接投资影响				
id	-0.1002*** (0.0086)	-0.1548*** (0.0120)	-0.1016*** (0.0162)	-0.3972*** (0.1339)
Constant	1.6676*** (0.0329)	-15.1369*** (0.3529)	-48.2570 (35.2663)	14.9974** (7.1242)
控制变量	N	Y	Y	Y
东道国固定效应	N	N	Y	Y
母国固定效应	N	N	Y	Y
Observations	12,983	10,398	10,301	1,052
R-squared	0.007	0.372	0.566	0.604

（2001）；Alfaro et al.（2008）等经典文献的结论一致。由于篇幅限制，结果备索。

注：括号内为聚类（经济体对）稳健标准误；*、**和***分别表示在 10%、5%和 1%水平下显著，下表同。

上文中，我们利用 2017 年的截面数据初步验证了正式制度环境差异和正式制度质量差异对经济体双边直接投资分别的影响。接下来，我们利用 2013—2017 年的样本数据对这一问题进行更为深入的探讨。面板数据可以对一个经济体对的直接投资行为进行追踪，使得样本可以从时间和空间两个维度变异。面板数据具体设定如下¹⁴：

$$\ln(FDI_{ijt} + FDI_{jit}) = \beta_0 + \beta_1 IED_{ijt} + \beta X + u_i + v_j + \eta_{it} + \varphi_{jt} + \lambda_t + \varepsilon_{ijt} \quad (3)$$

$$\ln FDI_{ijt} = \beta_0 + \beta_1 IQD_{ijt} + \beta X + u_i + v_j + \lambda_t + \varepsilon_{ijt} \quad (4)$$

式（3）中， $\ln(FDI_{ijt} + FDI_{jit})$ 是经济体*i*与经济体*j*之间在第*t*年的双边投资存量之和的对数，代表经济体间直接投资联系强度， IED_{ijt} 表示的是经济体*i*与经济体*j*之间在第*t*年的正式制度环境差异。式（4）中， FDI_{ijt} 代表第*t*年母国*i*对东道国*j*对外直接投资存量， IQD_{ijt} 表示第*t*年东道国*j*相对母国*i*的正式制度质量。 X 表示一系列经济体对层面的双边变量，包括两国人均 GDP 的绝对差异、两国首都的地理距离、地理是否临界、殖民关系、共同宗教指数。 u_i 、 v_j 、 η_{it} 、 η_{jt} 、 φ_{jt} 分别代表经济体固定效应和经济体×时间固定效应， λ_t 表示时间固定效应。由于式（4）需要估计 IQD_{ijt} 的系数，所以式（4）没有控制东道国×时间固定效应。

表 3 2013-2017 年制度距离对经济体双边直接投资的影响

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
idks	-0.3709*** (0.0150)	-0.1070*** (0.0118)	-0.1046*** (0.0122)			
iddixit				0.0097 (0.0131)	-0.0007 (0.0165)	-0.0011 (0.0165)
Constant	3.0384*** (0.0408)	12.9679*** (0.2690)	12.9136*** (0.2730)	1.6066*** (0.0146)	10.5927*** (0.2671)	10.5959*** (0.2671)
控制变量	N	Y	Y	N	Y	Y
母国固定效应	Y	Y	Y	Y	Y	Y
东道国固定效应	Y	Y	Y	Y	Y	Y
母国-时间固定效应	N	N	Y	N	N	N
东道国-时间固定效应	N	N	Y	N	N	N
时间固定效应	Y	Y	Y	N	N	Y
Observations	88,621	67,585	67,585	91,551	67,682	67,682
R-squared	0.435	0.623	0.629	0.473	0.578	0.578

式（3）（4）的回归结果如表 3 所示。为了避免共线性问题，本文采取逐步引入控制变量的方法对式（3）（4）进行回归。回归结果如表 2 所示，列（1）-（3）显示了式（3）的回归结果，核心解释变量正式制度环境差异的系数均在 1%水平下显著为负，说明经济体之间正式制度环境的差异可以显著抑制经济体之间的双边直接投资，具体来看，正式制度环境差异每上升一个单位，会导致双边直接投资之和下降 10.46 个百分点。（4）-（6）列显示了式（4）的回归结果，核心解释变量正式制度质量差异的系数不显著，说明东道国相对于母国的正式制度质量，即经济体之间的正式制度质量差异与双边直接投资之间不存在显著的相关性。这证明了本文的假说 1，而没有证明本文的假说 2，即从全球范围来看，正式制度环

¹⁴ 式（3）的被解释变量是经济体双边直接投资之和，这样做的目的是为了检验正式制度环境差异对双边直接投资强度的关系。与正式制度质量差异不同，经济体之间的正式制度环境差异不具有方向性，所以本文认为利用双边直接投资之和更合适。本文也以 $\ln FDI_{ijt}$ 为被解释变量对正式制度环境差异进行了回归，结果依然是稳健的，备索。

境差异对双边直接投资更具有解释力度。

为了进一步探究正式制度质量差异与经济体双边直接投资之间是否具有非线性关系,本文进一步将正式制度质量差异的二次项引入式(4)中,具体形式如下¹⁵:

$$\ln FDI_{ijt} = \beta_0 + \beta_1 IQD_{ijt} + IQD_{ijt}^2 + \beta X + u_i + v_j + \lambda_t + \varepsilon_{ijt} \quad (5)$$

表4 2013-2017年正式制度质量差异对经济体双边直接投资的影响(非线性)

	(1)	(2)	(3)
iddixit	0.0018 (0.0132)	-0.0040 (0.0164)	-0.0042 (0.0165)
id1	-0.0245*** (0.0009)	-0.0107*** (0.0011)	-0.0106*** (0.0011)
Constant	2.0547*** (0.0237)	10.3796*** (0.2667)	10.3840*** (0.2667)
控制变量	N	Y	Y
东道国固定效应	Y	Y	Y
母国固定效应	Y	Y	Y
时间固定效应	N	N	N
Observations	91,551	67,682	67,682
R-squared	0.492	0.580	0.580

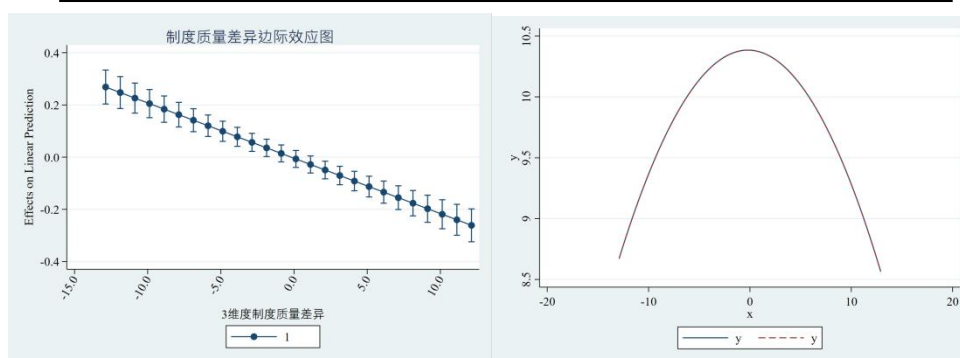


表5 utest 检验

	Lower bound	Upper bound
Interval	-12.8737	12.8737
Slope	0.2687	-0.2771
p-value	0.0000	0.0000
Overall test p-value	0.0000	
95% interval for extreme point	-1.7595	1.3583

表4显示了式(5)的回归结果,列(1)是未加入控制变量的回归结果,列(2)是加入了控制变量的结果,列(3)进一步控制了时间固定效应。(1)-(3)列的结果均显示,正式制度质量差异一次项系数不显著,且二次项系数显著为负,呈现倒U型关系,表5利用utest检验证明了倒U型关系的稳健性,拟合图如右图所示。进一步,本文绘制了正式制度质量差异影响双边直接投资的边际效应图,可以看出,在0值左侧,正式制度质量差异增加显著促进了双边直接投资,在0值右侧,正式制度质量差异显著抑制了双边直接投资,即

¹⁵ 注意,式(5)中的 IQD_{ijt}^2 与式(3)中的 IED_{ijt} 计算方法是一样的,区别在于 IED_{ijt} 作为衡量经济体之间正式制度环境差异的代理变量,强调经济体正式制度环境之间的综合差异,包含WGI指数的6个维度;而 IQD_{ijt}^2 是经济体之间正式制度质量差异二次项的代理变量,强调经济体产权保护制度、契约执行力度之间的差异,包含WGI指数的3个维度。虽然二者的计算方式相似,但代表的含义是不同的。

在东道国正式制度质量与母国正式制度质量相似时，双边直接投资最大。以上分析说明，东道国和母国的正式制度质量差异本身不能解释经济体之间的双边直接投资，经济体之间正式制度质量的相似度作为正式制度环境相似度的一个方面，是解释双边直接投资的重要因素，这进一步证明了本文的假说 2。

3. 稳健性测试

为了证明结论的稳健性，本文做如下稳健性检验，回归结果如表 6 所示。第一，替换正式制度环境的度量方法。WGI 指数的 6 个维度具有一定的相关性，参考 Benassy-Quere et al. (2007) 和 Wang & Anwar (2022) 的做法，本文利用主成分分析法 (PCA) 将 WGI 的 6 个指标浓缩为单维度指标，而后再将正式制度环境差异定义为经济体单维度正式制度质量绝对值的差异。结果如列 (1) 所示，核心解释变量的系数在 1% 水平下显著为负，说明正式制度环境差异抑制了双边直接投资。第二，替换正式制度环境的代理变量。虽然 WGI 指数是目前研究正式制度环境最常用的指标，但 WGI 指数更多从经济体治理角度衡量经济体的正式制度环境，可能存在一定的片面性，因此本文采用华尔街日报和美国传统基金会发布的经济自由度指数 (EFI) 作为正式制度环境的代理变量回归，结果如列 (2) 所示，核心解释变量的系数依然显著为负。为了进一步说明经济体间正式制度的差异对双边直接投资的影响，本文借鉴 Lüthmann et al. (2018) 的研究，将世界各国的政体分为封闭专制 (Closed Autocracies)、选举专制 (Electoral Autocracies)、选举民主 (Electoral Democracies) 和自由民主 (Liberal Democracies) 四类¹⁶。将双边经济体是否属于同一政体 *regime* 设定为核心解释变量，如果双边经济体属于相同政体，则设 *regime* = 1，否则为 0。列 (3) 显示了回归结果，核心解释变量系数在 10% 水平下显著，说明属于相同政体经济体之间的双边直接投资显著高于不同政体之间经济体的双边直接投资，进一步证明了双边直接投资更倾向于发生在正式制度环境相似的经济体之间。第三，调整数据样本。本文的被解释变量使用的是最终投资者非 SPEs 投资，虽然能够真实地反映经济体间双边直接投资情况，但是在估算过程中损失了大量的样本。由此，本文使用 OECD 和 IMF 公布的双边直接投资数据 (直接投资者未剔除 SPEs 投资) 进行回归，结果如列 (4) 所示，在观测样本增加了近一倍后，核心解释变量的系数依然在 1% 显著性水平下为负，证明了结论的稳健性。列 (5) 剔除了离岸金融中心经济体的样本¹⁷，结果依然稳健。最后，虽然本文尽可能地控制了可能同时影响双边制度环境差异和双边国际直接投资的变量，以及经济体时变、时不变的不可观测因素，但是仍可能存在内生性问题。为了找到制度环境变异的外生来源，本文借鉴 Acemoglu et al. (2001) 的经典研究，利用殖民地死亡率作为各国正式制度环境的工具变量，一些殖民地死亡率较高的地区，殖民者没有建立起长期保护产权的制度，满足相关性，殖民地死亡率这一历史变量与 FDI 没有直接关系，满足外生性。列 (6) 汇报了第二步回归结果¹⁸，核心解释变量系数在 5% 水平下显著为负，说明制度环境差异抑制了双边直接投资这一结论是稳健的。

¹⁶ 在封闭专制 (Closed Autocracies) 经济体，公民无权通过多党选举选择政府行政长官和立法机关。在选举专制 (Electoral Autocracies) 经济体，公民有权通过多党选举选举行政长官和立法机关，但他们缺乏一些使选举有意义、自由和公平的权利，例如结社或言论自由的权利。在选举民主 (Electoral Democracies) 经济体，公民有权参与有意义的、自由公正的多党选举。在自由民主 (Liberal Democracies) 经济体，公民享有更多的个人和少数权利，在法律面前人人平等，行政部门的行为受到立法部门和法院的约束。

¹⁷ 离岸金融中心经济体的数据参见 Johannesen & Zucman (2014)、荷兰 (Weyzig, 2013) 和波多黎各 (Grubert & Slemrod, 1998)。

¹⁸ 第一步回归结果备案。

表6 稳健性检验

	主成分分析	EFI	经济体政体	官方数据	避税天堂	内生性处理
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
idf	-0.1658*** (0.0310)					
ddefi		-0.0010*** (0.0001)				
regime			0.0753* (0.0407)			
idks				-0.1158*** (0.0114)	-0.0749*** (0.0142)	-0.0077** (0.0032)
控制变量	Y	Y	Y	Y	Y	Y
母国固定	Y	Y	Y	Y	Y	Y
东道国固定	Y	Y	Y	Y	Y	Y
母国-时间	Y	Y	Y	Y	Y	Y
东道国-时间	Y	Y	Y	Y	Y	Y
时间	Y	Y	Y	Y	Y	Y
Constant	13.0383*** (0.2727)	13.5529*** (0.3190)	14.2557*** (0.2910)	13.0380*** (0.2513)	13.0211*** (0.3165)	16.9057*** (0.7824)
Observations	67,585	47,934	59,221	117,571	48,785	6,962
R-squared	0.627	0.648	0.649	0.645	0.633	0.676

4. 机制检验

本文的实证检验部分证实了经济体间制度环境差异可以抑制双边直接投资的假说。上文理论分析表明，经济体间制度环境差异可能会通过增加企业“准入前外来者劣势”和“准入后外来者劣势”增加企业在东道国进行投资的交易成本，进而抑制企业在与母国制度环境差异较大东道国的直接投资。因此，本部分旨在考察两种“外来者劣势”是否是制度环境差异抑制经济体间双边直接投资的可能机制。企业在与母国制度环境不同的东道国进行直接投资时，首先，企业在“准入”阶段面临“外来者劣势”，企业对在母国设立企业的法律规范和相关制度较为熟悉，而相对于东道国本土企业而言，外资企业在进入东道国市场时存在“外来者劣势”，这种劣势产生的成本主要包括学习成本、额外费用和适应成本¹⁹。其次，企业在“准入”后，与东道国本土企业相比，面临经营上的“外来者劣势”，这种劣势产生的成本主要体现企业需要按照东道国的市场制度调整经营策略，会产生一定的转换成本。

为了检验上述机制的存在性，本文采用中介效应模型进行检验，模型具体设定如下：

$$\ln |b_{it} - b_{jt}| = \beta_0 + \beta_1 IED_{ijt} + \beta X + u_i + v_j + \eta_{it} + \varphi_{jt} + \lambda_t + \varepsilon_{ijt} \quad (6)$$

$$\ln |p_{i,2013} - p_{j,2013}| = \beta_0 + \beta_1 IED_{ij,2013} + \beta X + u_i + v_j + \varepsilon_{ij} \quad (7)$$

其中， $\ln |b_{it} - b_{jt}|$ 是度量企业准入前后“外来者劣势”的代理变量。本文利用 Doing Business 数据库中在各国设立企业需要的成本差的绝对值度量“准入前外来者劣势”， b_{it} 代表在经济体*i*第*t*年设立企业需要的成本， b_{jt} 代表在经济体*j*第*t*年设立企业需要的成本，成本之差的绝对值越大，意味着企业在东道国面临的“准入前外来者劣势”越大。本文利用 OECD

¹⁹ 例如，一个制度质量较好经济体的企业投资于制度质量较差经济体时，在设立企业阶段，需要学习繁琐的设立手续，花费额外成本获得经营许可证，以及应付腐败的官僚机构。相反，一个制度质量较差经济体的企业投资于制度质量较好经济体时，在设立企业阶段，企业需要摆脱在母国设立企业的思维习惯，会产生一定的适应成本。

官网发布的产品市场管制指数（PMR）度量各国政府对市场的干预程度（或经济体市场竞争度），采用经济体间产品市场管制指数差异的绝对值度量“准入后外来者劣势”，管制程度之差越大，意味着企业在东道国面临的“准入后外来者劣势”越大。由于 PMR 指数仅在 2013 年和 2018 年发布，结合本文数据的样本期，我们仅采用 2013 年的截面数据对机制进行检验。

表 7 机制检验

	准入前劣势 (1)	准入前劣势 IV (2)	准入后劣势 (3)	准入后劣势 IV (4)
idks	0.1263*** (0.0041)	0.0118*** (0.0009)	0.2701*** (0.0188)	0.0594*** (0.0201)
Constant	1.0797*** (0.0847)	3.2567*** (0.2395)	-0.4906** (0.1953)	-4.1817*** (1.2200)
控制变量	Y	Y	Y	Y
母国固定效应	Y	Y	Y	Y
东道国固定效应	Y	Y	Y	Y
母国-时间固定效应	Y	Y	N	N
东道国-时间固定效应	Y	Y	N	N
时间固定效应	Y	Y	N	N
Observations	177,148	19,928	1,260	56
R-squared	0.633	0.554	0.776	0.843

表 7 汇报了式（6）（7）的回归结果。列（1）表明，式（6）核心解释变量的系数为正，且在 1%水平下显著，说明如果企业去往制度环境与母国差异较大的经济体进行投资，则会面临更高的“准入前外来者劣势”，即在企业设立阶段相对于东道国本土企业面临较高的成本。列（2）是考虑了内生性问题后运用工具变量进行回归的结果，可以发现，核心解释变量的系数显著性和符号依然是稳健的。相似地，列（3）汇报了式（7）的回归结果，核心解释变量在 1%的水平下显著为正，说明如果企业去往制度环境与母国差异较大的经济体进行投资，则会面临较高的“准入后外来者劣势”，即在进入东道国市场后由于难以利用在母国的成功经验处于劣势地位。列（4）是考虑了内生性问题后运用工具变量进行回归的结果，可以发现，在考虑了内生性问题后，核心解释变量系数依然为正，制度环境相似的两个经济体之间的产品市场竞争程度相似度较高，企业面临的“准入后外来者劣势较低”，与东道国本土企业相比，额外的交易成本也越低。

五、结论及启示

本文得到以下结论。利用 2013—2017 年全球 246 个经济体双边直接投资的数据，本文对比分析了国际商务视角下和新制度经济学视角下正式制度距离对双边直接投资的影响的解释力度。通过实证检验，本文发现经济体之间的正式制度环境差异可以显著抑制经济体间双边直接投资，而东道国相对母国的制度质量对经济体间双边直接投资没有影响，证明了基于国际商务视角的正式制度环境差异对全球经济体间双边直接投资更具有解释力度，在探讨国家之间正式制度距离时，应该从国家间正式制度环境差异的视角讨论问题，而非比较东道国与母国之间正式制度质量的好坏。机制检验发现，经济体之间的正式制度距离可以通过增加外资企业“准入前外来者劣势”与“准入后外来者劣势”增加外资企业在东道国设厂、经营过程中的额外成本，进而抑制外资企业的进入。

本文得到以下启示。国家间正式制度环境的差异是“外来者劣势”的来源之一，跨国企

业无论投向正式制度质量得分高的国家还是正式制度质量得分低的国家,相比于东道国的本土企业都会面临额外的适应成本,成为阻碍国际投资的因素。从国家层面来看,即使是东道国的正式制度质量优于母国,东道国产权保护水平高、契约执行力度好给跨国企业带来的优势也可能被适应陌生正式制度环境的成本所抵消,这一点可以从南方国家之间的投资要大于南方国家对北方国家的投资可以看出。

参考文献:

- [1] Zaheer, S., M. S. Schomaker, and L. Nachum, 2012, “Distance without Direction: Restoring credibility to a Much-Loved Construct”, *Journal of International Business Studies*, 43(1), 18—27.
- [2] Kostova, T., 1996, “Success of the Transnational Transfer of Organizational Practices within Multinational Companies”, Ph.D. dissertation, University of Minnesota, Minneapolis, MN.
- [3] Scott, W. R., 1995, “Institutions and Organizations”, Thousand Oaks, CA: Sage.
- [4] Kostova, T., S. Zaheer, 1999, “Organizational Legitimacy under Conditions of Complexity: The Case of the Multinational Enterprise”, *Academy of Management Review*, 24(1), 64—81.
- [5] Eden, L., S. R. Miller, 2004, Distance matters: Liability of Foreignness, Institutional Distance and Ownership Strategy. *Advances in International Management*, 16, 187—221.
- [6] Witt, M. A. , A. Y. Lewin, 2007, “Outward Foreign Direct Investment as Escape Response to Home Country Institutional Constraints”, *Journal of International Business Studies*, 38(4), 579—594.
- [7] Cuervo-Cazurra, A., M. Genc. “Transforming Disadvantages into Advantages: Developing-Country MNEs in the Least Developed Countries”, *Journal of international business studies*, 39 , 957-979.
- [8] Damgaard, J., T. Elkjaer, and N. Johannesen., 2019, “What is Real and What is Not in the Global FDI Network?”, International Monetary Fund Working Paper, 19/274.
- [9] Kogut, B., H. Singh, 1988, “The Effect of National Culture on the Choice of Entry Mode”, *Journal of International Business Studies*, 19(3), 411—432.
- [10] Kostova, T., S. Beugelsdijk, W. R. Scott et al, 2020, “The Construct of Institutional Distance through the Lens of Different Institutional Perspectives: Review, Analysis, and Recommendations”, *Journal of International Business Studies*, 51, 467—497.
- [11] Kostova, T., 1997, “Country Institutional Profile: Concept and Measurement”, *Academy of Management Proceedings*, 1, 180—184.
- [12] North, D. C., 1990, “Institutions, Institutional Change and Economic Performance”, Cambridge: Cambridge University Press.
- [13] Berry, H., M. F. Guillén and N. Zhou, “An Institutional Approach to Cross-national Distance”, *Journal of International Business Studies*, 41, 1460—1480.
- [14] van Hoorn, A., R. Maseland, “How Institutions Matter for International Business: Institutional Distance Effects vs Institutional Profile Effects”, *Journal of International Business Studies*, 47, 374—381.
- [15] DiMaggio, P. J., W. W. Powell, 1983, “The Iron Cage Revisited: Institutional Isomorphism and Collective Rationality in Organizational Fields” , *American Sociological Review*, 48, 147—160.
- [16] Zaheer, S., 1995, “Overcoming the Liability of Foreignness”, *Academy of Management Journal*, 38(2), 341—363.
- [17] Dong, L., Li, X., McDonald, F. and Xie, J., 2019, “Distance and the Completion of Chinese Cross-border Mergers and Acquisitions”, *Baltic Journal of Management*, Vol. 14(3): 500—519.
- [18] Liou, R. S., Rao-Nicholson, R., 2017, “Out of Africa: The role of Institutional Distance and Host-home Colonial Tie in South African Firms’ Post-acquisition Performance in Developed Economies”, *International Business Review*, 26(6), 1184—1195.

- [19] Cezar, R., Escobar, O. R., 2015, “Institutional Distance and Foreign Direct Investment”, *Review of World Economics*, 151, 713—733.
- [20] 张吉鹏、衣长军、黄健, 2020: 《多维距离与中国企业对“一带一路”沿线国家直接投资绩效关系研究》, 《亚太经济》第3期。
- [21] Estrin, S., Baghdasaeyan, D., and Meyer, K. E., 2009, “The Impact of Institutional and Human Resource Distance on International Entry Strategies”, *Journal of Management Studies*, 46(7), 1171—1196.
- [22] Slangen, A., Beugelsdijk, S., 2010, “The Impact of Institutional Hazards on Foreign Multinational Activity: A contingency Perspective”, *Journal of International Business Studies*, 41, 980—995.
- [23] Dixit A., 2012, “Governance, Development, and Foreign Direct Investment”, *MWP Lectures: Published Papers*, EUI MWP LS; 2012/01.
- [24] 郑辛迎、聂辉华, 2013: 《制度质量对国际贸易的影响——新制度经济学的视角》, 《政治经济学评论》第3期。
- [25] Jin, Y., Zeng, Z., 2017, “Expropriation and Foreign Direct Investment in a Positive Economic Theory of Foreign Aid”, *Economic Theory*, 64, 139—160.
- [26] Nunn N., 2007, “Relationship-Specificity, Incomplete Contracts, and the Pattern of Trade”, *Quarterly Journal of Economics*, 122(2), 569—600.
- [27] Xin, K. R., Pearce, J. L., 1996, Guanxi: Connections as Substitutes for Formal Institutional Support. *Academy of Management Journal*, 39(6), 1641—1658.
- [28] Kim, H., Kim, H., and Hoskisson, R. E., 2010, “Does Market Orientated Institutional Change in an Emerging Economy Make Business Groups Affiliated Multinationals Perform Better? An Institutional Based View”, *Journal of International Business Studies*, 41(7), 1141—1160.
- [29] 吴先明、马子涵, 《制度嵌入如何影响跨境并购后的企业创新质量》, 《经济管理》第4期。
- [30] Kostova T., Beugelsdijk S., 2021, “Integrating Diversity into Distance Research for Added Rigor, Parsimony, and Relevance”, *Journal of Management Studies*, 56(6), 1669—1689.
- [31] Slangen A. H. L., Hennart J., 2008, “Do Foreign Greenfields Outperform Foreign Acquisitions or Vice Versa? An Institutional Perspective”, *Journal of Management Studies*, 45(7), 1301—1328.
- [32] Rogge N., Archer G., 2021, “Measuring and Analyzing Country Change in Establishing Ease of Doing Business Using a Revised Version of World Bank's Ease of Doing Business Index”, *European Journal of Operational Research*, 290(1), 373—385.
- [33] 薛有志、严子淳、杨慧, 2014: 《制度质量: 回顾、评述和展望》, 《现代管理科学》, 第8期。
- [34] La Porta R., Lopez-De-Silanes F., Shleifer A., 1999, “Corporate Ownership Around the World”, *Journal of Finance*, 54(2), 471—517.
- [35] Witt, M. A., and Lewin, A. Y., 2007, “Perspective: Outward Foreign Direct Investment as Escape Response to Home Country Institutional Constraints”, *Journal of International Business Studies*, 38(4), 579—594.
- [36] Boisot M., Meyer M. W., 2008, “Which Way through the Open Door? Reflections on the Internationalization of Chinese Firms”, *Management and Organization Review*, 4(3), 349—365.
- [37] 杨其静、谭曼, 2022: 《中国企业对外直接投资的区位选择——基于专用性投资与比较

制度优势的视角》，《财贸经济》第5期。

- [38] Alfaro L., Kalemli-Ozcan S., and Volosovych V., 2008, “Why Doesn't Capital Flow from Rich to Poor Countries? An Empirical Investigation”, *Review of Economics Studies*, 90(2), 347—368.
- [39] Burbidge, J. B., L. Magee, and L. A. Robb., 1988, “Alternative Transformations to Handle Extreme Values of the Dependent Variable”, *Journal of the American Statistical Association*, 83, 123—127.
- [40] Aleksynska M., Havrylchuk O., 2013, “FDI from the South: The Role of Institutional Distance and Natural Resources”, *European Journal of Political Economy*, 29, 38—53.
- [41] Acemoglu D., Johnson S., Robinson J.A., 2001, “The Colonial Origins of Comparative Development: An Empirical Investigation”, *American Economic Review*, 91(5), 1369—1401.
- [42] Bénassy-Quéré A., Coupet M., Mayer T., 2007, “Institutional Determinants of Foreign Direct Investment”, *World Economy*, 30(5), 764—782.
- [43] Wang X., Anwar S., 2022, “Institutional Distance and China's Horizontal Outward Foreign Direct Investment”, *International Review of Economics and Finance*, 78, 1—22.
- [44] Lührmann A., Tannenberg M., and Lindberg S. I., 2018, “Regimes of the World (RoW): Opening New Avenues for the Comparative Study of Political Regimes”, *Politics and Governance*, 6(1), 60—77.
- [45] Zucman, G., 2014, “Taxing across Borders: Tracking Personal Wealth and Corporate Profits.” *Journal of Economic Perspectives*, 28(4), 121—48.
- [46] Weyzig, F., 2013, “Tax Treaty Shopping: Structural Determinants of Foreign Direct Investment Routed through the Netherlands”, *International Tax and Public Finance*, 20(6), 910—937.
- [47] Grubert, H. and Slemrod, J., 1998, “The Effect of Taxes on Investment and Income Shifting to Puerto Rico”, *Review of Economics and Statistics*, 80(3), 365—373.