

“文化逆势”情境下的跨国并购驱动机制

——基于QCA方法与多元回归的双重分析

唐建荣 赵菲 张鑫和

内容提要 为深入探究文化差异对跨国并购绩效的影响效应,将文化差异细分为国家文化距离和组织文化强度差异,利用多元回归方程实证研究了文化差异对并购绩效显著的负向作用;据此进一步引入调节变量,通过层次分析法,探索改善“文化逆势”的可能方案。结果表明:文化差异会抑制并购绩效,而东道国竞争指数、交易规模和企业规模可以有效缓解文化差异的负面影响。运用模糊集定性比较分析方法,研究了多个前因变量对跨国并购绩效的影响路径,构建了基于“文化逆势”情景的内部主导型、外部激励型、文化整合型以及外部约束型四种跨国并购驱动机制。

关键词 文化差异 跨国并购 多元回归方程 QCA方法

唐建荣,江南大学商学院教授 214122

赵菲,江南大学商学院硕士研究生 214122

张鑫和,江南大学商学院硕士研究生 214122

引言

我国企业实力的不断增长为跨国并购绩效提升提供了巨大的“经济顺势”。在“一带一路”及“供给侧改革”的政策指引下,顺应企业战略发展的海外并购呈活跃态势,尤其在2016年出现了爆发式的增长,国内企业交易金额达到全球跨境并购总额的16%。2017年国内企业跨国并购依旧保持活力,普华永道报告显示,2017年前三季度,中国内地企业海外并购交易近600宗,总金额977亿美元,几乎达到2014与2015年的总和。

然而中国企业跨国并购并非一帆风顺,跻身世界百强的中铝、华为等企业仍在跨国并购中“折戟海外”,普遍存在着“文化逆势”的现象。由Hymen(1976)的“海外经营成本”概念而延伸出来的“外来者劣势理论”认为:外来企业突然进入某一国家时,由于其国内政治、经济、文化等各方面的差异会引

本文为国家自然科学基金项目(71301061),中央高校基本科研业务费专项资金(2015JDZD11),苏南资本市场研究中心(2017ZSJD020)项目支持成果。

发一系列额外伤害,外来企业在其它国家不仅需要建设与政府、客户、供应商等的关系网络,还需要搭建企业内部关系网络以协调和平衡本土员工与企业自身文化之间的冲突。从组织学习理论角度来看,并购中的所有环节都是伴随组织学习的,跨区域并购中各区域之间经济发展水平、自然资源、政府政策以及市场环境等方面差异较大,在一定程度上推动了并购行为的发生。但从另一方面来看,企业间较大的差距并不利于并购双方的整合,这要求企业在并购中必须持续学习,做好跨文化研究和学习。数据显示,2016年,中国30%的海外投资企业为亏损状态,根据韦莱韬悦全球研究,文化差异问题排在失败原因的首位。92%的企业认为,如果能更深入、更完善地进行跨文化了解,整个并购也会更顺利。可见,“文化逆势”问题比较普遍。

国内外众多学者针对“文化逆势”问题从多角度开展了大量研究(Brouthers K D, 2002; 王艳, 2013; 刘威, 2015)^{[1][2][3]},从进入模式、股权特征、公司治理、制度效应等视角实证分析了克服这种逆势的路径,可见,“缩小”文化差异进而影响跨国并购绩效的因素较为庞杂。为了系统分析“文化逆势”情景下跨国并购的成功路径,基于回归分析方法,在识别文化差异对跨国并购绩效的影响效应的前提下,从东道国国家、交易以及企业三个层面寻找能够调节文化差异且影响跨国并购绩效的前因变量。但回归分析方法只能通过加入单一的调节变量,简单判别交互作用,难以全面的研究多个变量的交互作用,也无法探索其最终形成高绩效的路径和方法。因此,进一步通过QCA定性比较分析方法,研究了多变量对跨国并购绩效的影响路径;从文化差异角度分析了引致高并购绩效的不同前因条件构型,以发挥我国企业跨国并购“经济顺势”优势,规避“文化逆势”风险。研究成果在一定层面上为我国企业成功实现跨国并购提供理论指导和实践方向。

一、文献回顾

现有文献对文化差异与跨国并购绩效之间关系的探索较为广泛。国内外的相关研究主要关注国家文化差异以及组织两个层面的文化差异。

范微等(2014)^[4]通过web of science十年数据识别出Hofstede的文化价值观维度是研究跨文化管理定量分析的最大热点。该理论被广泛的应用到跨文化经营管理中,也被国内外众多学者引用和证实。霍夫斯泰德的文化距离是影响跨国企业决策和绩效(如投资决策、资金流向、扩张战略、管理团队绩效)的要素(Clark, 2001)^[5]。但是学者对文化距离与绩效影响作用的方向和大小各持己见。陈英(2015)^[6]构建包含东道国制度等多方面影响因素的模型中发现,文化距离对企业跨国并购绩效产生显著的正向影响。綦建红(2014)^[7]以KSI指数测度中国大型企业的文化距离,结果表明企业文化距离越大,对

[1]Keith D Brouthers, Lance Eliot Brouthers, Steve Werner. Industrial sector, “perceived environmental uncertainty and entry mode strategy”, *Journal of Business Research*, 2002, 55(6), p.116.

[2]王艳、阚铄:《企业文化与并购绩效》,〔北京〕《管理世界》2014年第11期。

[3]刘威、肖光恩:《文化距离、制度效应与跨境股权投资》,〔北京〕《经济管理》2015年第5期。

[4]范微、杜娟、王风华、苏宗伟、王皓:《国际跨文化管理研究学术影响力分析——基于Web of Science十年的数据分析》,〔北京〕《管理世界》2014年第7期。

[5]Timothy Clark, Derek S Pugh, “Foreign country priorities in the internationalization process: a measure and an exploratory test on British firms”, *International Business Review*, 2001, 10(3), p.89.

[6]陈英、章俨:《企业跨国并购经营绩效影响因素分析——以我国制造业上市公司为例》,〔天津〕《经营与管理》2015年第4期。

[7]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》,〔上海〕《世界经济研究》2014年第6期。

外投资时更加倾向于采取并购模式。也有学者发现二者之间并非促进关系:朱治理(2016)^[1]发现并购双方的知识吸收以及资源整合效率因巨大的文化距离而变得较低。王宛秋(2015)^[2]证实民族文化确实对企业并购绩效产生不良影响,且企业成熟度、种群密度、控制程度可调节这种负向关系。而周永红(2017)^[3]认为高新技术产业的相关并购绩效并不受到文化距离的影响。

组织实践是被组织或其成员认为非常重要的系统化的、习惯性的活动,是一个企业做事的方式。实践受企业外部环境和内部控制体系的影响,因此组织文化更为灵活,并且相对容易被改变。在组织行为研究领域,众多学者认为企业整合工作需要以价值观为中心,围绕组织文化展开,而组织文化差异极大的影响了企业并购整合的绩效满意度,其中价值观差异是并购失败的主要原因。Kearney公司调查显示,影响并购目标实现的主要问题在于企业文化的匹配性差。饶丽虹、吴婷婷(2016)^[4]通过问卷调查,探讨了组织层面的文化差异、认知性冲突、情绪性冲突之间的关系,为跨国并购文化整合提供了新的思路。

纵观国内外相关文献,组织文化以及国家文化的差异都会给并购企业带来一定的影响。而在研究思路以及方法上,学者们一般选择较为传统的回归分析、结构方程方法。相较于以往的研究,还需在以下几个方面进行完善:

(1)已有文化差异的研究大多忽略了组织内外部文化差异的作用区别,本文将国家文化距离作为衡量组织外部文化差异的标准,将组织内部文化强度差异作为衡量并购双方企业文化差异的标准,解决更符合并购中实际需要面对的问题。

(2)国内外已有较多文献对文化差异与中国企业并购绩效关系展开研究,但较少深入地进行相关调节变量的研究。本文从不同角度选取相关调节变量,对影响我国跨国并购绩效与文化差异关系的因素进行系统分析。

(3)鲜有学者能够将定性与定量分析相整合。本文选取了多元回归方法与定性比较分析方法相结合的方式^[5],研究跨国并购影响机制。在运用多元回归分析的前提下,基于文化差异视角分析出影响跨国并购绩效的因素,而后将各个影响变量置身于一个新的理论框架,利用fsQCA方法分析多个变量的共同作用路径。两种方法互相补充:fsQCA方法可以弥补回归中无法分析多变量共同作用问题,回归分析则完善了fsQCA方法中无法判别十多个变量的作用路径问题。

二、数据来源与指标选择

选取的时间段为2013—2015年,样本数据主要来源于BVD全球金融分析与各国宏观经济指标库中的OSIRIS《全球上市公司分析库》以及上海证券交易所与深圳证券交易所公布的上市公司年报。最终样本选择依据如下:(1)发生并购时为上市公司;(2)非金融业;(3)并购方取得目标企业的控制权,剔除控制权没有发生转移的样本;(4)如同一家企业同一年样本时间内有多起并购事件,选取并购开始时间最早的事件。

[1]朱治理、温军、李晋:《海外并购、文化距离与技术创新》,〔西安〕《当代经济科学》2016年第2期。

[2]王宛秋、吴文玲:《跨国并购中的文化距离能“缩短”吗?——基于我国上市公司的证据检验》,《北京工商大学学报》(社会科学版)年2015年第4期。

[3]周永红、刘开军、刘会芳:《我国高技术企业跨国并购绩效影响因素研究》,〔长春〕《工业技术经济》2017年第10期。

[4]饶丽虹、吴婷婷:《企业跨国并购后的认知冲突、情绪冲突与文化整合效果的关系研究》,〔武汉〕《统计与决策》2016年第5期。

[5]夏鑫、何建民、刘嘉毅:《定性比较分析的研究逻辑——兼论其对经济管理学研究的启示》,〔上海〕《财经研究》2014年第10期。

选取了95起中国企业跨国并购事件开展研究。从样本时间分布看(表1),在2013—2015这三年的样本并购事件中,三年的并购数量较为均匀,2015年并购事件最多,为33起,2013年最低,有30起。从并购总金额和并购平均金额看,三年内有较大差距。其中2013年和2014年较为接近,而2015年交易金额直线上升,主要原因在于出现了较多的10亿以上大宗并购事件,说明我国跨国并购有逐渐活跃的趋势。

表1 样本时间分布特点

并购完成时间	并购数量	并购总金额(万元)	并购平均金额(万元)
2013年	30	1661789.317	51930.91617
2014年	32	1647515.751	51484.86721
2015年	33	2613078.916	84292.86827
合计	95	5922383.984	62340.88404

从样本空间分布来看,我国企业并购对象分布全球五大洲(表2),位于经济发达地区的欧洲、北美洲和亚洲是我国企业并购区域的重点选择,亚洲极为明显。但在欧洲发生的平均并购金额最大,达到了57027万人民币,亚洲最小,约为47132万元人民币。可见,亚洲地区并购事件呈现出规模小、频率高的特点。在样本选择中,考虑到港澳台与中国大陆企业所处的经济文化差异较大,因而也将这类并购事件纳入跨国并购行列。

表2 样本地理分布特点

地理分布	并购数量	交易总金额(万元)	平均交易金额(万元)
大洋洲	2	69369.99079	34684.99539
南美洲	5	1113870.362	185645.0604
欧洲	26	1606780.795	61799.26135
北美洲	27	1482711.781	57027.37619
亚洲	35	1649651.055	47132.8873

从行业分布来看(表3),样本跨国并购企业主要集中在制造业与能源矿业,其中制造业占据样本总量的46.3%。从交易总金额看,能源矿产业的交易总金额最高,为1926316.804万元,

表3 样本行业分布特点

行业	并购数量	交易总金额(万元)	平均交易金额(万元)
制造业	44	1328575.123	30194.88915
能源、矿业	17	1926316.804	113312.7532
信息传输、计算机服务和软件业	16	1368908.65	85556.79062
电力、热力、燃气及水的生产和供应业	5	70464.67227	14092.93445
综合	5	158618.5803	31723.71607
房地产业	3	61255.83207	20418.61069
交通运输、仓储业和邮政业	2	31664.78874	15832.39437
批发和零售业	2	15502.5342	7751.267131
住宿和餐饮业	1	961077	961077

其次为信息传输、计算机服务和软件业,排名第三的为制造业。从交易平均金额来看,住宿和餐饮排名第一,只有一家样本,为上海锦江收购法国卢浮酒店集团事件;能源矿产占据第二的位置。可见,制造业企业跨国并购较为频繁,能源矿产类和信息技术软件类的企业并购事件规模较大。

为了更加客观地分析2013—2015年我国企业跨国并购情况,深入研究跨国并购影响机制,通过熵权法运用综合指标确定企业跨国并购绩效,从文化差异视角分析影响跨国并购绩效的因素,各指标选取标准如下:

1. 被解释变量:绩效指标Y

因变量Y为通过熵权法确立的并购企业的综合绩效评价标准。参考了张冰秋^[1]、张浩^[2]等人的绩效评价模型,各个数据均选自发生并购后一年的企业年报、BVD数据库。综合评价选取指标见表4。

表4 并购绩效评价标准

维度	指标	维度	指标
内部治理	前十大股东持股比例	经营发展	主营业务收入增长率
	流通股比例		净利润增长率
	高管年度薪酬		净资产增长率
内部运营	市销率	现金流量	总资产现金流比 (经营现金净流量/总资产)
	流动比率		盈余现金保障倍数 (经营现金净流量/净利润)
	流动资产周转率		
	资产负债率		

数据来源:公司年报、BVD数据库

[1]张冰秋:《新三板企业绩效评价体系构建与实证》,〔武汉〕《统计与决策》2016年第24期。

[2]张浩、何明珂、张轶男、黄珍:《基于熵值法的企业战略评价模型》,〔武汉〕《统计与决策》2011年第7期。

2. 解释变量:国家文化距离 CD 与组织文化强度差异 DIS

(1)国家文化距离表示为 CD。借鉴霍夫斯泰德(1998)的文化四维度:个体主义集体主义指数(IDV)、权力距离指数(PDI)、不确定性避免指数(UAI)、男性女性主义指数(MAS)。具体的计算公式如下:

$$CD = \sqrt{\sum_{i=1}^4 [(I_{ij} - I_{in})/V_i]}, \quad V_i = \sqrt{(I_{ij} - \sum_{i=1}^4 I_{ij}/4)}$$

其中, I_{ij} 为第 j 个国家的第 i 个文化维度指数, V_i 为第 i 个文化维度指数的方差, C 为中国大陆, CD 为其它国家与中国之间的文化距离。

(2)收购双方组织文化强度差异表示为 DIS。如果企业承认文化能够为其带来价值,那么企业定会开展强势的文化建设。主要借鉴了王艳^[1]、刘志雄^[2]等人的测量标准,在三个层面刻画企业文化强度:

一是公司层面。各个企业为培育相应的企业文化,首先会对其文化进行规范的说明,尤其是对于企业愿景,可以帮助员工准确把握企业文化的内涵和未来发展的方向。因而主要观测企业官方主页“是否有企业文化介绍”和“是否有企业愿景介绍”。如果有,赋值 1 否则 0。

二是员工层面。重视文化建设的企业在出台系列文化规范性文件之后,便会开展直接的文化培训教育活动,包括文化宣传资料以及培训活动,将文化内涵输入到每位员工身上。在量化时,主要考察“公司是否有职工手册等包含文化教育的资料”和“公司是否有员工培训活动”。如果有,赋值 1, 否则 0。

三是社会层面。根据企业是否在媒体上对企业文化进行广告宣传,度量企业核心文化以品牌文化被社会广泛认知的程度。以各大搜索引擎(百度、谷歌)检索为依据,查询互联网中有企业文化或者产品的相关报道,如果有,赋值为 1, 否则 0。为排除企业短期炒作的可能性,进一步考察企业“是否有专著详细介绍过企业文化”。具体方法:以“公司全称或简称+出版社”进行检索。如果有,赋值 1, 否则为 0。文化强度差异计算方式见表 5。

表 5 组织文化强度差异指标

	衡量指标	主并方	被并方	数据来源
公司层面	是否有企业文化介绍	A1	B1	公司官网
	是否有企业愿景介绍	A2	B2	公司官网
员工层面	是否有职工手册等文化培训资料	A3	B3	公司官网
	是否有员工培训活动	A4	B4	公司官网
社会层面	是否有媒体相关报道	A5	B5	互联网
	是否有文化专著	A6	B6	互联网
组织文化强度差异 = A-B		A=sum(A1:A6)	B=sum(B1:B6)	

3. 其他变量

东道国国家竞争指数 GCI。制度理论认为,东道国环境影响了对外投资环境,东道国为企业提供一个在何等程度上公平和透明的制度环境,直接影响并购绩效。同时,东道国的法律、经济及政治环境会综合影响当地企业及外来企业的生存状态,因而东道国的环境对跨国并购成败产生较大的影响。该指数从 12 个角度综合评估一个国家的综合经济实力及潜力,并以分值量化评估结果。世界经济论坛年度报告中测度出了全球竞争力指数,因此选取东道国在并购事件发生的前一年的全球竞争力指数。

交易规模 TV。它可以体现主并企业的实力以及日后可能获取的资源大小,一般以交易总额来衡量。较大的并购交易规模会给企业带来更多的资源,从而帮助并购企业有良好的绩效表现,也有可能

[1]王艳, 阚钰:《企业文化与并购绩效》, [北京]《管理世界》2014 年第 11 期。

[2]刘志雄, 张其仔:《企业文化对上市公司绩效的影响》, [沈阳]《财经问题研究》2009 年第 2 期。

因并购成本的上升导致效益的暂时下降。

企业规模 AST。收购方企业规模越大,主并企业越容易筹集相应的配套资金对目标企业进行改造,同时收购方抵御风险的能力越强,为主并企业带来良性价值。基于此,采取主并企业并购前一年总资产,单位为百亿元人民币,并且对其数值取对数处理,以分析企业资产规模在文化差异与并购绩效之间所发挥的作用。

已有研究表明,跨国并购中国家风险、交易比例、企业年龄以及跨国经验都会对并购绩效产生影响(郭建鸾,2015;刘勰,2016;周永红,2017等)^{[1][2][3]},在研究跨国并购影响因素中必须加以重视和控制。以上变量可以从国家特征、交易特征和企业特征这三个方面来分类,具体衡量标准如表6。

表6 影响跨国并购绩效的非文化差异因素

名称	衡量指标	测量方法	数据来源
国家特征	*东道国竞争指数 GCI	并购前一年东道国全球竞争力指数分值	BVD-EIU Market Indicators & Forecasts
	东道国风险 RIS	并购前一年东道国风险指数分值	BVD-EIU Country Risk Model
交易特征	*交易规模 TV	并购交易金额(取对数)	BVD-Osiris
	交易比例 STK	收购方获得目标公司的股权比例	BVD-Osiris
企业特征	*企业规模 AST	收购公司并购前一年总资产(取对数)	企业年报
	企业年龄 AGE	企业成立年份至今时间(以年为单位)	企业年报
	跨国经验 EXPER	收购公司并购前跨国并购次数	BVD-Zephyr

注:表中添加*的变量表示为调节变量,未添加的为控制变量。

三、基于文化差异的跨国并购绩效影响因素分析

利用多元回归模型判断跨国并购是否存在“文化逆势”现象,并用层次回归方法分析调节变量的调节效应,以寻找扭转这种“文化逆势”的方案。

1. 模型设计

(1) 多元回归模型

首先建立只有控制变量的基准模型(公式0),而后将两个自变量分别加入到只有控制变量的基准模型中,形成公式1、2,而后将二者同时加入到基准模型中,形成公式3。

$$Y = \beta_0 + \beta_1 RIS + \beta_2 STK + \beta_3 AGE + \beta_4 EXPER + \mu \quad \text{公式0}$$

$$Y = \beta_0 + \beta_1 CD + \beta_2 RIS + \beta_3 STK + \beta_4 AGE + \beta_5 EXPER + \mu \quad \text{公式1}$$

$$Y = \beta_0 + \beta_1 DIS + \beta_2 RIS + \beta_3 STK + \beta_4 AGE + \beta_5 EXPER + \mu \quad \text{公式2}$$

$$Y = \beta_0 + \beta_1 CD + \beta_2 DIS + \beta_3 RIS + \beta_4 STK + \beta_5 AGE + \beta_6 EXPER + \mu \quad \text{公式3}$$

其中, β_0 是截距, $(k=1,2,3,\dots,n)$ 是回归参数, μ 是随机误差。如果自变量回归参数通过显著性检验,说明自变量对因变量有显著影响。

(2) 层次回归模型

根据 Aguinis (1995) 的研究,对于连续性调节变量应采用层次回归分析法。以东道国竞争指数对国家文化距离与跨国并购绩效关系的调节作用公式为例。首先将 GCI 加入到公式3中,形成公式4,其次将 GCI 以及 GCI 与 CD 的交互项加入到公式1中,形成公式5。如果公式4中 GCI 系数显著(或者

[1]郭建鸾、郝帅:《跨国并购目标企业文化整合的影响因素与耦合机制研究》,[北京]《中央财经大学学报》2015年第1期。

[2]刘勰、李元旭:《我国企业跨国并购绩效影响因素的研究》,[北京]《国际商务(对外经济贸易大学学报)》2016年第3期。

[3]周永红、刘开军、刘会芳:《我国高技术企业跨国并购绩效影响因素研究》,[长春]《工业技术经济》2017年第10期。

R²大于公式3的拟合度),且公式5中交互项系数显著,则说明GCI为半调节变量,即它既能影响因变量,还能调节自变量对因变量的影响。

$$Y = \beta_0 + \beta_1 CD + \beta_2 DIS + \beta_3 RIS + \beta_4 STK + \beta_5 AGE + \beta_6 EXPER + \beta_7 GCI + \mu \quad \text{公式4}$$

$$Y = \beta_0 + \beta_1 CD + \beta_2 CD \times GCI + \beta_3 RIS + \beta_4 STK + \beta_5 AGE + \beta_6 EXPER + \beta_7 GCI + \mu \quad \text{公式5}$$

2. 变量共线性诊断

通过分析容许度(Tol)和方差膨胀因子(VIF)对多重共线性进行诊断。从表7可以看出,所有变量的VIF值均远小于10,因此不存在共线性。

表7 共线性诊断

变量	CD	DIS	GCI	TV	AST	STK	RIS	AGE	EXPER
Tolerance	0.704	0.73	0.755	0.803	0.623	0.229	0.241	0.73	0.932
VIF	1.421	1.37	1.325	1.245	1.604	4.369	4.156	1.371	1.073

3. 文化差异对跨国并购绩效及调节效应回归结果分析

(1)文化差异的直接影响

表8 文化差异对跨国并购绩效及调节效应回归结果

变量	模型0	模型1	模型2	模型3	模型4	模型5	模型6	模型7	模型8	模型9	模型10	模型11	模型12
CD		-.196*		-.185**	-.172**	-.106**		-.148**	-.073*		-.177**	-.07**	
DIS			-.334*	-.331**	-.328**		-.163**	-.221**		-.048*	-.196**		.067**
GCI					.226**	.145**	.265**						
CD*GCI						-.221**							
DIS*GCI							-.128**						
TV								.299**	.266*	.356*			
CD*TV									-.326*				
DIS*TV										-.383*			
AST											.5**	.558**	.524**
CD*AST												-.153**	
DIS*AST													-.307**
RIS	.006	.032	.075	.079	.082	.236	.214	.085	.065	.046	.017	-.016	-.13
STK	.075	.068	.141	.134	.164	.089	.166	.145	.078	.15	.054	.007	.058
AGE	.179	.192	.153	.165	.201	.204	.195	.160	.179	.147	.019	.017	.006
EXPER	.182	.169*	.179*	.168**	.178**	.192**	.184**	.178**	.185*	.182*	.109**	.103**	.119**
F	1.4*	1.496*	3.43*	3.96**	3.07**	3.8**	3.98**	3.13**	3.456*	3.846*	7.1**	7.31**	7.21**
R ²	.068	.177	.170	.21	.23	.244	.298	.261	.273*	.275	.377	.395	.379
NUM	95	95	95	95	95	95	95	95	95	95	95	95	95

注:**代表在5%的水平上显著,*代表在10%的水平上显著。

由表8可知,模型1检验了跨国并购绩效与国家文化距离的相关关系,CD回归系数为-0.196,通过显著性检验,表明国家文化距离抑制跨国并购绩效,但作用力较小。部分学者认为国家文化差异对给合并后的企业带来创新活力,从而促进并购绩效的提升。本文结论与上述观点不符,可能的原因在于我国企业将这种文化差异转化为创新能力、并产生高绩效的能力尚不成熟。从学习曲线理论出发,国内企业的并购经验并未形成并购能力,未能将多元文化有效整合,形成新的竞争力,反因文化整合的困难给并购绩效带来不利影响。另一方面,将文化差异转化为竞争优势并非1年内便能在企业绩效中体现。模型2检验了组织文化强度差距对并购绩效的影响,在10%的显著性水平下,二者呈显著负相关关系。这表明组织文化强度越大,组织内部对自身文化强度的认同感越强。并购双方组织文化强度差异越大,则文化凝聚力较强的组织对另一方文化的认同感和接受能力便会有较大的障碍,最终抑制并购的协同作用。模型3考察了外部和内部文化差异的共同作用对跨国并购绩效的影响作用,模型3在5%的水平下显著,且该模型拟合度R²较模型1、2显著提高,进一步表明企业文化差异会给跨国并购绩效带来负面效应,即跨国并购中存在“文化逆势”。CD的系数为-0.185,DIS的系数为-0.331,可见,企业内部文化强度差异对并购绩效的影响强于国家文化距离

的作用效果。

(2) 东道国竞争指数的调节效应

从模型4可以发现,GCI对跨国并购绩效亦有显著的正向影响,模型4的 R^2 值从模型3的0.170提高到0.21。模型5中GCI与CD交叉项系数为负数,且通过显著性检验,表明GCI对国家文化距离与跨国并购绩效有显著的负向调节作用。通过加入GCI和组织文化强度差异的交互项发现(模型6),交叉项系数小于0,并通过显著性检验,DIS的系数从模型2的-0.334增长为-0.163,表明交易比例能够缩小组织文化强度差异对并购绩效的负向影响。因此,认为东道国竞争水平对于企业内外部文化差异与跨国并购绩效有显著的负向调节作用,且为半调节作用。我国企业进入GCI水平较高的国家,可以利用该国良好的制度环境、市场环境或技术环境等优势取得较好的绩效表现。另外,较好的教育环境和国民素质,为并购方提供了优秀的跨国人才,为企业文化整合提供了良好的人才环境和社会环境,能够减弱外来者劣势。

(3) 交易规模的调节效应

随着交易规模的加入(模型7),模型稳定性相较于模型3提高了24%,TV系数为0.299,并在5%的水平上显著,即交易规模对跨国绩效支持作用。模型8检验了TV对CD与并购绩效关系的调节效应,交互项系数为-0.326,通过显著性检验,说明TV对CD与绩效关系存在负向调节效应。模型9中交互项系数通过显著性检验,为-0.383,比较模型9与模型2,DIS系数的绝对值减小了85.6%,因而交易规模对组织文化强度与并购绩效有显著负向调节作用。交易规模反映了并购方发生的成本及未来预期收益。大型并购行为有利于企业发挥资源优势。此外,交易规模越大,主并企业往往更具驾驭风险的能力,并购经验更加丰富,因而越容易取得高绩效,即大规模交易优势缓解了文化差异带来的整合障碍。

(4) 企业规模的调节效应

在模型1中加入企业规模以及二者交叉项后(形成模型11)模型交叉项系数显著,为-0.153,且CD的系数的绝对值相较于模型1减少了64%,说明企业规模显著缓解国家文化距离对并购绩效的副作用。在模型2中加入企业规模及二者交叉项后(形成模型12)模型12交叉项系数仍然小于0,且DIS系数由负数转变为显著的正数0.067,表明组织文化强度差异在企业规模的作用下会对并购绩效产生积极作用,即并购方企业规模与组织文化强度差异越大,跨国并购绩效表现越为优秀。由此可见,企业规模对文化差异与并购绩效有较强的负向调节作用。主并企业规模的大小反映其对被并方改造的资金能力的大小,同时可以表明企业的抗风险能力,因此资产规模对并购绩效产生积极影响。企业规模对并购绩效的影响弹性为0.5,远超其它变量系数,这一结果释放出企业规模对绩效有较强牵引力的信号。组织文化强度差异在企业规模的协同作用下,对并购绩效甚至产生了积极的影响。可能的原因是,71.6%的样本中,并购方的文化强度大于被并购方,因而在实施并购后的整合过程中,主并方利用强大的企业规模,以其强大的文化入侵性和资产实力,可以提升双方的文化融合速度,降低整合过程中的决策矛盾,从而提升企业绩效。

综上,文化差异对并购后一年绩效有显著的抑制作用,且组织内部文化强度差异作用更为强烈;东道国竞争指数、并购规模以及企业规模可以缓解“文化逆势”现象,而在企业规模的作用下,组织文化差异甚至对并购绩效产生积极影响。鉴于回归分析方法对多变量交互影响分析存在一定弊端,进一步采用fsQCA方法,以深入探究各影响因素如何作用形成跨国并购的高绩效。

四、跨国并购驱动路径分析

采用fsQCA方法,从国家文化距离、组织文化强度差异、东道国竞争指数、交易规模和企业规模五

个方面,解析高跨国并购绩效的驱动路径。参考Fiss^[1]等研究,本文将高并购绩效、高国家文化距离、高组织文化强度、高东道国竞争指数、高交易规模、高企业规模这六个目标集合的三个锚点根据样本数据的上四分位数、平均值以及下四分位数来设定。

将并购绩效分为高绩效和低绩效两类进行分析。采用Ragin等人开发的fsQCA分析软件,将一致性阈值设定为0.8,案例阈值设定为1,实证结果见表9。五个前因要素能够产生高并购绩效的组合有7种,低绩效的有2种。从文化差异角度,将各个构型归为内部主导型、外部激励型、内外整合型以及外部约束型。

表9 跨国并购绩效驱动机制模型

	高绩效						低绩效		
	内部主导型		外部激励型		文化内外整合型		外部约束型		
	M1a	M1b	M2a	M2b	M3a	M3b	M3c	M4a	M4b
CD			⊗	⊗	⊗	⊗	⊗	●	●
DIS	●	●			⊗	⊗	⊗	⊗	●
GCI		●	●	○			●	⊗	⊗
TV	●		●	●		●	●	⊗	○
AST	●	●	●		●		●		⊗
CS	0.977	0.955	0.977	0.960	0.945	0.911	0.984	0.984	1
CV	0.445	0.227	0.446	0.408	0.124	0.101	0.229	0.229	0.223
NCV	0.533	0.456	0.534	0.511	0.507	0.588	0.664	0.664	0.664
OCS				0.86				0.873	
OCV				0.66				0.413	

注:(1)●及●表示该条件存在,⊗及○表示该条件不存在,“空白”表示构型中该条件可存在、可不存在;(2)●或⊗表示核心条件,●或○表示辅助条件;(3)CS表示一致性(Consistency),CV表示覆盖率(Coverage),NCV表示净覆盖率(Net Coverage),OCS表示总体一致性(Overall Consistency),OCV表示总体覆盖率(Overall Coverage)。

1. 内部主导型

该构型核心条件包含了DIS×AST,表示高并购绩效受到组织文化强度与组织规模的双驱动。而组织文化强度差异和企业规模都是属于企业内部特征变量,因而将这一类构型归类为内部主导型。M1a模型与M1b的区别在于交易规模变量和东道国竞争指数变量分别作为辅助条件参与到构型中,说明二者皆可牵引高并购绩效。这进一步验证了企业规模可以扭转组织文化强度对并购绩效的负作用。因而,企业在跨国并购中要密切关注被企业与自身文化强度的差异,同时依据自身规模与实力开展并购活动。实力较为雄厚的企业更容易实现并购整合,发挥文化差异带来的新的创新机会。

2. 外部激励型

M2a与M2b这两种构型都包含了核心条件~CD,当这一条件与GCI、TV组合时便会产生高绩效。较低的国家文化距离与较高的东道国竞争指数或者交易规模,使得并购后开展并购整合更通畅,产生高绩效,这类构型将并购绩效的核心变量转移至组织外部因素,因而本文将这类组合称为外部激励。在M2a、M3a和M3c中,~CD×AST可以引致高绩效,可见较大的企业规模情况下,国家文化距离可以辅助并购绩效提升。同样,比较M2b和M3b、M3c发现,~CD×TV可以带来高绩效,表明低国家文化距离与高交易规模会引致高绩效,与回归分析结果一致。从外部激励型构型中,企业开展跨国并购时除了考虑国家文化差异和东道国竞争水平,还要在企业实力范围内,尽量选取较大规模的并购交易,以增强取得并购战略目标的可能性。

3. 内外整合型

在文化内外部整合中,所有构型都包含了核心要素~CD×~DIS,较低的文化差异促进企业跨国并购绩效,本文将其理解为内外部文化的一致性可以促成高绩效。当并购双方国家文化距离较短,并购双方文化强度相似时,并购后企业战略实施更为便捷,文化整合更为迅速。从文化整合构型中发现,东道国竞争指数未发挥作用,而M3a和M3c显示,在企业规模较大的前提下,低文化差异度促使并购有良好的绩效表现。

[1]P. C. Fiss, “Building Better Causal Theories: A Fuzzy Set Approach to Typologies in Organization Research”, *Academy of Management Journal*, 2011, 54(2), pp.393-420.

4. 外部约束型

在低绩效组中, M4a、M4b 的核心条件为 $CD \times \sim GCI$, 表明较大的国家文化距离与较低的东道国竞争指数压制企业跨国并购绩效, 因此将这两个外部因素的组合称为外部约束型。构型的 OCS 与 OCV 分别为 0.873 和 0.413, 即外部约束型构型在案例中的覆盖率较大, 且对结果变量的解释力度较强。因此企业在跨国并购中一定要避免并购有较大国家文化差异且国家竞争力指数较低的企业。而 M4b 中, 核心条件 $CD \times DIS \times \sim GCI \times \sim AST$ 对绩效构成约束, 表明企业在并购中, 尽量避免企业自身规模较小时选取文化差异大且东道国竞争力不足的目标市场。

根据上述分析结果, 可以确定三条企业跨国并购绩效提升路径, 如图 1 所示。在仅有高组织文化强度差异的路径中, 驱动并购绩效上行的动力来自企业规模与组织内部文化强度双轮驱动, 交易规模以及东道国竞争指数起到一定的辅助作用; 在以较低的国家文化距离为核心的网络图中, 其分别与交易规模以及东道国竞争指数组合形成多轮驱动, 企业规模为支持条件; 跨国并购绩效受到内外部文化差异双轮驱动时, 企业的组织规模与交易规模呈现出较大的特点, 东道国竞争力亦起到一定的积极作用。

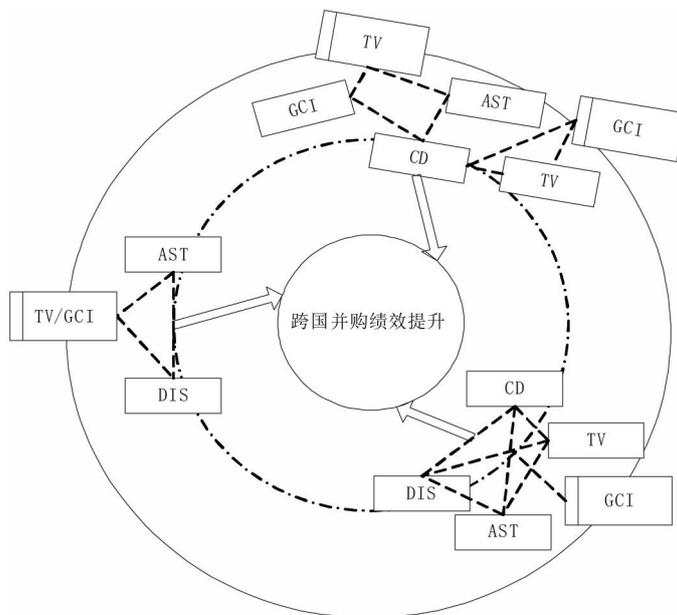


图 1 跨国并购绩效提升路径

五、研究结论与启示

以 2013—2015 年中国企业跨国并购事件为样本, 从国家、企业两个方面考察文化差异对并购绩效的影响, 解决更符合并购中实际需要面对的问题。研究发现, 我国企业跨国并购中存在“文化逆势”现象。据此, 从国家层面、交易层面以及企业层面引入调节变量, 全面探寻扭转“文化逆势”因素, 发现东道国竞争指数、交易规模以及企业规模可以不同程度地缓解“文化劣势”。为深入研究各前因要素对跨国并购绩效的作用机制, 进一步利用 QCA 方法构建了跨国并购驱动模型: 内部主导型、外部激励型、文化整合型以及外部约束型。基于上述研究, 本文建议:

(1) 分析文化差异, 并购目标应合理选择。文化差异显著抑制并购绩效, 这要求企业在选取并购目标时需要对被并企业所在国以及企业的价值体系进行全面的考察, 明确其与本企业文化的差异以及文化相融点, 有的放矢地开展文化整合。在其它条件允许的情况下, 尽可能选取与我国国家文化较为相近、文化差异较低的目标企业进行并购, 以“缩短”并购双方国家文化差异, 降低并购后文化整合难度。

(2) 深化文化强度, 组织文化须兼收并蓄。组织文化作为一种软性约束, 直接影响员工的价值观和行为方式, 对组织体系的影响更为长远, 实证结果亦证实了组织文化差异作用少更强。内部主导型

[1] 杜群阳、项丹:《资源获取型海外并购绩效及其影响因素的实证研究》, [北京]《国际贸易问题》2013 年第 10 期。

跨国并购驱动机制表明在企业规模较大情况下,较强的组织文化强度并未产生“文化逆势”现象,即“经济顺势”与“文化逆势”可以达到协同效应。而企业文化本身具有刚柔并存的二重性,因而实现并购高绩效的逻辑是:一方面,组织内部要强化文化建设,努力实现个人、组织的一致性文化;另一方面,文化整合要增强文化包容力,避免一味地“吞并”,通过全面细致的文化审查,挖掘组织文化差异的正面作用,吸收对方文化中的积极因素,帮助组织个体渡过“文化休克”期。

(3)利用外部环境,寻求文化平衡支持点。东道国竞争水平可以缓解文化差异对并购后企业绩效的负面影响。从外部激励型以及外部约束型驱动机制中,我国企业在并购时应该充分利用东道国竞争力优势,降低外来者劣势,弥补文化差异带来的整合障碍。同时,深入分析东道国竞争力水平,了解东道国制度环境、消费者偏好以及社会惯例等信息,寻求并购双方文化的平衡点和支撑点,降低个体以及社会对异地文化的排斥性,尽量弱化文化刚性带来的不利影响,使得跨文化管理能够适应本土环境,从而实现“文化落地”。

(4)明确资产规模,发挥文化差异积极性。资产规模较大的企业并购绩效明显优于中小规模企业,内部主导型驱动机制亦告诫企业在跨国并购前必须明确自身以及被并企业实力,从战略角度重新审视和认识并购行为。在企业规模有限的情况下,要避免“蛇吞象”式并购,避免为主购企业带来巨大的整合压力为经济压力。对于规模较大的企业,其丰富的资源以及强大的人才吸引力,使得各项整合工作更为高效,更能抓住文化差异带来的创新机会,为企业文化注入新的活力,从而发挥文化差异的积极作用。

(5)注重交易规模,增强融资渠道多样性。跨国并购中“大吃小”更有利于实现高并购绩效,大规模企业在大规模并购事件中往往更能创造出高并购绩效。这与国内学者杜群阳(2013)^[14]盛虎等人(2009)的研究结论一致。此外,我国企业在并购活动中要发挥大规模并购优势,以实现并购目标。如果单依赖自有资金难以实现大型并购,企业可以适当拓宽融资渠道,降低融资成本,避免小规模并购导致的整合困难或高负债带来的低效益。

(6)发挥政府作用,搭建多方面信息平台。近年来,国家不断强化政府信息化建设,努力推进“互联网+政务服务”。在国内企业走出去的同时,政府应该利用其丰富的信息资源和强大的信息平台,针对企业可能经历的境外并购风险制定应对方案,将债务风险降到最低。通过政府提供海外企业信息、国家政策、资源等信息,以及中介机构提供的并购服务,实现统一的网络信息平台、数据环境建设、重点业务建设,为我国企业顺利实现跨国并购以及并购整合提供便捷通道。

[责任编辑:如 新]