

跨国关联交易、制度差异与外商投资企业绩效

王进猛*

摘要：学术界普遍认为转移定价导致跨国关联交易降低了海外子公司绩效。基于资源基础观，本文从价值创造角度分析跨国关联交易对我国外资企业绩效的影响。研究发现：(1) 母公司对外资企业跨国关联交易比重越大，外资企业绩效越好。主要因为跨国关联交易提高了外资企业销售增长率、资产运行效率、成本毛利率和学习投入，降低了交易成本，进而对绩效产生正面促进作用。(2) 随着法律制度差异增大，跨国关联交易对绩效的促进作用在减弱。(3) 随着文化差异增大，跨国关联交易对绩效的促进作用在增强。在考虑转移定价对绩效影响后本文结论保持不变。

关键词：跨国关联交易；外资企业绩效；制度差异

DOI：10.13821/j.cnki.ceq.2023.06.17

一、引言

全球生产要素和资源以一般贸易方式实现跨国流动。但跨国公司的关键原材料、半成品、商标、技术、知识和管理经验等中间产品越来越多以跨国关联交易形式向海外子公司转移。相对于市场交易，跨国关联交易（也称内部化）有利于克服市场失灵，可以防止技术优势丧失，有利于健全企业跨国经营稳定性的内部保障体系 (Buckley and Casson, 2019)。这就使得跨国关联交易的增长速度远远高于市场贸易。跨国关联交易快速增长是否促进了海外子公司绩效呢？对此问题的研究形成两种完全不同的观点。一种观点认为跨国关联交易降低了海外子公司绩效。出于避税（肖立晨等，2022；王进猛和沈志渔，2011；刘志阔等，2019；白思达，2019；Clausing, 2003；Jacob, 1996）和其他目的，跨国公司通过转移定价抬高进口价格或降低出口价格将利润从海外子公司转移到母公司或其他关联企业，导致海外子公司绩效下降（张少军和侯慧芳，2019；赵伟光和李凯，2019；卢长利和唐元虎，2000；王进猛和沈志渔，2015）。Tørsløv et al. (2023) 测算中国外资企业在 2018 年转移到境外的利润达到 4 694 亿元（710 亿美元），在全球利润转移中排名第四。另一种观点则认为跨国关联交易提高了海外子公司绩效。因为跨国关联交易解决了市场交易无效问题，降低了交易成本。而且跨国关联交易转移了大量以知识为核心的中间产品，有利于提高子公司的竞争力，促进了海外子公司的绩效 (Gaur et al., 2019；Li and Lee, 2015；Narula, 2014；王进猛和茅宁，2008)。

* 王进猛，南京审计大学金融学院。通信地址：江苏省南京市浦口区江浦街道雨山西路 86 号，211815；电话：(025) 58318538；E-mail：jinmengwang@163.com。本文受到国家社会科学基金项目（18BJY111）资助。感谢匿名审稿人和编辑的建设性修改意见。文责自负。

观点不一致的原因在于：(1) 对跨国关联交易的本义认识不足，没有从跨国公司对外投资的源头去认识跨国关联交易的形成原因。跨国公司对外扩张是因为其具有所有权优势，即跨国公司拥有更多的商标、专利、专有技术、管理诀窍，以及关键设备、原材料和零部件等中间产品 (Narula et al., 2019)。跨国公司只有向子公司成功转移中间产品，子公司才能在东道国获得竞争实力。因此，我们有必要从母公司向海外子公司转移中间产品的角度去研究跨国关联交易对绩效的作用机制和结果。(2) 现有文献主要从价值分配和交易成本节约角度研究跨国关联交易对绩效的影响，很少从价值创造角度去分析关联交易对绩效的作用。利润转移一个重要的前提是能够创造利润，要有可转移的利润来源，否则即使有跨国关联交易也难以长期向境外转移利润。所以有必要从价值创造角度全面探索跨国关联交易对子公司绩效的作用路径和方式。(3) 现有文献对跨国关联交易与外部市场交易的资源属性在海外子公司竞争优势形成中的作用分析不足，没有认识到跨国关联交易本身是一种特有能力，只是将其看作一种贸易方式。资源基础观 (巴尼和克拉克, 2011; Barney, 1991) 认为企业的持续竞争优势来自拥有异质的和不可流动的资源，这些资源必须是有价值的、稀缺的、不可完全模仿的，并且这些资源得到了有效的组织，即有效的开发和利用。跨国关联交易实际上不仅是一种能力，也是跨国公司的一种优势 (Lee and Narula, 2020; Banalieva and Dhanaraj, 2019)。(4) 中间产品在跨国公司内部转移受到国与国之间的制度差异影响，以往的研究忽视了制度因素在跨国关联交易与绩效关系中的作用。正式制度差异 (如法律制度差异) 和非正式制度差异 (如文化差异) 影响跨国关联交易的规模和效率。生产于母国的中间产品在不同制度环境下的价值不同。制度差异可能阻碍价值创造，也可能促进价值创造。所以，有必要将制度差异纳入跨国关联交易对绩效影响的分析框架之中。因此，本文主要研究跨国公司母公司向我国外资企业转移中间产品形成的跨国关联交易对外资企业绩效的作用机制和结果，即母公司对外资企业的跨国关联交易提高还是降低了外资企业绩效？法律制度差异和文化差异在跨国关联交易对绩效影响中的调节作用如何？

本文的创新点在于：(1) 强调了跨国关联交易的价值创造作用，而不是价值分配。本文基于资源基础观理论，从价值创造角度研究跨国关联交易对外资企业绩效的影响。(2) 从资源属性角度研究跨国关联交易对外资企业绩效的影响。以往文献多从交易成本节约角度研究跨国关联交易对绩效的影响。本文则从跨国关联交易与市场交易的资源属性差异角度分析绩效含义。相比市场交易，跨国关联交易资源具有高技术和知识含量特征，并且中间产品具有异质性和难以流动性，这使得跨国关联交易资源的价值更大，组织效率更高。(3) 突出了制度差异的调节作用，发现了正式制度差异和非正式制度差异会产生完全相反的影响。(4) 不仅分析了整体跨国关联交易对绩效的影响，还区分了不同种类跨国关联交易对绩效的影响。

本文结构安排如下：第二部分是研究假说；第三部分是研究设计；第四部为实证检验；第五部分是机制分析；第六部分是转移定价的影响；第七部分是内生性和稳定性检验；最后报告结论。

二、研究假说

跨国公司海外子公司成功的关键因素在于母公司将其拥有的以知识和技术为核心的中间产品成功地向子公司进行转移 (Meyer et al., 2020)。Banalieva and Dhanaraj (2019) 认为嵌入在跨国公司内部的复杂的隐性知识是其竞争优势的核心。要分析跨国关联交易对外资企业绩效的影响，必须比较以知识为核心的中间产品在市场交易和在跨国公司内部交易的作用机制和对获利水平的整体影响效果。以知识为核心的中间产品对外资企业绩效的作用效果，深受中间产品的价值性、稀缺性、不可模仿性影响，以及企业的资源组织能力影响。

首先，跨国关联交易越大，资源的价值性和稀缺性越高，外资企业成长和生产效率越高，产品增值空间也越大。一方面，跨国关联交易提高了资源的价值性，促进了企业成长和生产效率。因为市场失灵 (Leih and Teece, 2018)，外资企业通过跨国关联交易从母公司购入的中间产品难以在市场上合理定价，即市场定价低于其创造的经济租金，理性的企业会将其组织在内部生产最终产品，以获得更高的经济价值。跨国关联交易的中间产品多属于技术和知识型产品，产品中技术和知识投入越多，企业资产周转率越高。资产周转率越高，企业盈利水平越高。而且技术和知识投入越多，企业销售增长率越高 (Kim et al. , 2016)。销售增长率越高，企业盈利水平越高。另一方面，跨国关联交易提高了资源的稀缺性，产品增值空间加大，产品的成本毛利率更高。中间产品多在跨国公司内部转移，较少向市场转让，其稀缺性较高，由这些投入要素生产的产品稀缺性也比较高。稀缺性会增强消费者的购买意愿 (Eisend, 2008)，稀缺产品也具有更高价值 (Lynn, 1991)。中间产品的稀缺性增加了客户支付意愿，加大了产品增值空间，提高了产品成本毛利率，从而提高外资企业盈利水平。

其次，跨国关联交易越大，外资企业资源的可模仿性越差，越能保持竞争优势。当生产要素通过跨国关联交易获得时，要素的属性和功能只为跨国公司内部子公司所知，外部市场难以获得此类中间产品的信息，或者要付出高昂成本才能获得信息，竞争者也难以模仿和学习，这就形成了一个有力的屏障来保护外资企业的竞争优势。研究发现跨国关联交易越大，外资企业员工学习和培训越多 (王进猛和沈志渔, 2015)。学习和培训增加了中间产品的使用效率，也提高了其他企业的模仿难度。所以，跨国关联交易越大，资源可模仿性越差，越能让外资企业保持竞争优势，盈利水平就越高。

最后，跨国关联交易越大，外资企业资源组织能力越强，交易效率越高。有价值的、稀缺的和不可模仿的资源，只有被充分地组织才能为企业创造持续的竞争优势 (巴尼和克拉克, 2011)。跨国关联交易实际上是一种能力，是一种跨国公司在全球范围内组织和调配中间产品的内部组织力，也是一种将外部市场内部化的优势，即内部化优势 (Dunning, 1995)。内部化优势属于交易性企业特定资产 (Banalieva and Dhanaraj, 2019)，是组织活动和最小化交易成本的能力 (Narula, 2017)。内部化优势是企业特定优势的来源，是公司特有的、隐性的，不容易获得，也不容易转移 (Lee and Narula, 2020; Rugman and Verbeke, 2003)。跨国关联交易越大表明内部化优势越强，跨国公司组织内部资源的能力越强，内部组织资本越大，交易效率越

高，交易成本越低。研究发现跨国关联交易降低了交易成本（王进猛和沈志渔，2015），促进了海外子公司绩效（Gaur et al., 2019；Li and Lee, 2015）。因此，我们提出以下假说：

假说1 跨国关联交易促进了外资企业绩效。

中间产品的特征和属性在不同法律制度下产生的作用和功能不同，而国与国之间在法律制度上存在很大差异，法律制度差异越大，跨国关联交易对绩效的促进作用越小。主要因为：(1) 法律制度差异越大，中间产品越难以在东道国发挥作用，对生产效率和成本毛利率的促进作用减弱。我国外资大多来自发达国家和地区，其母国的法律制度比较完善。由于法律对资产的要求、标准、操作、流程等存在差异，这些资产在我国法律制度下难以像母国环境下正常运行，导致使用效率下降。(2) 随着法律制度差异增大，技术外溢和被模仿的可能性增加。发达国家对知识产权保护比较完善，而我国法律对知识产权保护不力和执行效率低下，增加技术外溢风险。随着法律制度差异增大，关联采购中间品的技术外溢和被模仿风险增大，这使得跨国关联交易对绩效的促进作用随着法律制度差异增大而减小。(3) 跨国关联交易对交易成本的节约效应随着法律制度差异增大而减小。我国的法律制度处于转型和完善过程中，在转型经济中，正式的法律框架规定和实际法律实施框架之间存在很大的差异，即使法律规定比较完善，但实际法律执行效率比较低（Roland and Verdier, 2003）。为了保护知识和技术含量高的中间产品不受侵犯，随着法律制度差异增大，契约成本增加，这会降低跨国关联交易节约交易成本的效果。于是，我们提出如下假说：

假说2 跨国关联交易对绩效的促进作用随着法律制度差异增大而下降。

跨国公司生产的中间产品具有深刻的母国文化烙印，当这些中间产品转移到东道国时必然面临文化适应性问题。鉴于我国文化特征，我们认为中外文化差异越大，跨国关联交易对外资企业绩效的促进作用越大。主要因为：(1) 文化差异增加了中间产品的互补性和协同效应，有利于生产效率提高。在西方社会中，人们喜欢与自己价值观相似的人在一起，即“相似吸引”（Tung and Verbeke, 2010）。而亚洲人更愿意与自己不同的人在一起，即“反向共鸣”，研究发现集体主义文化中的人更会“反向共鸣”（Carr et al., 2001）。我国属于集体主义文化，对来自不同于自己文化的人“反向共鸣”效应大于“相似吸引”效应。文化差异越大，中间产品产生的互补性和协同效应越大，对生产率的促进作用越大。不仅如此，文化差异还意味着多样性和多元化，使得知识互补性增强。研究发现文化差异促进了知识整合（Pesch and Bouncken, 2017），提高了海外子公司的绩效（Dikova and Rao Sahib, 2013）。(2) 随着文化差异增大，跨国关联交易的资源稀缺性增加，提高了产品成本毛利率。相对于市场交易，跨国关联交易中间产品的流动性更差，异质性更大。这些异质性资源生产的产品与本地市场上其他产品相比具有更大的独特性、差异性和稀缺性。而且随着文化差异增大，外资企业产品的设计、流程、款色、个性更大，这些特征提高了顾客购买意愿，提高了产品加成率，为外资企业获得更高价格提供了资源基础。(3) 随着文化差异增加，跨国关联交易的资源被模仿的难度增大，降低产品被模仿的可能性。由于跨国公司拥有的核心资源、技术和无形资产都是在母国文化背景下产生的，具有深刻的母国文化特征。当中外文化差异增大时，东道国企业想模仿这些资源生产的产品，或模仿这些资源采用相同战略的难度就增加。这就降

低了资源被替代的可能性，有利于绩效提高。于是，我们提出如下假说：

假说 3 跨国关联交易对绩效的促进作用随着文化差异增大而增大。

三、研究设计

(一) 模型及变量

本文设计以下模型对假说进行检验：

$$\begin{aligned} ROA_{it} = & \alpha_0 + \alpha_1 Traderp_{it} + \alpha_2 Lawdis_{jt} \times Traderp_{it} + \alpha_3 Culdis_{jt} \times \\ & Traderp_{it} + \alpha_4 Ctrl_{it} + \epsilon_{it}. \end{aligned} \quad (1)$$

在模型 (1) 中，被解释变量为外商投资企业绩效 (ROA_{it})，按照 Gaur et al. (2019)、Liu et al. (2019)、王进猛和沈志渔 (2015) 等的做法，我们用资产回报率衡量绩效，即 $ROA_{it} = \text{净利润}/\text{资产总额}$ ， i 表示外商投资企业， t 表示年度。

解释变量为跨国关联交易比重 ($Traderp_{it}$)。本文的跨国关联交易包括三种类型：产品跨国关联交易、无形资产跨国关联交易和技术跨国关联交易。采用 Ruhl (2015)、Debaere et al. (2013)、Costinot et al. (2011) 等人的做法来构建跨国关联交易指标。产品跨国关联交易比重 ($Traderpprd_{it}$) 用跨国公司母公司及海外子公司向其在中国的外资企业转让原材料、零部件和半成品等占外资企业进口原材料、零部件和半成品等总额的比例表示。无形资产跨国关联交易比重 ($Traderpunt_{it}$) 用跨国公司母公司及海外子公司向其在中国的外资企业转让专利、商标、版权、著作权等无形资产占外资企业进口无形资产总额的比例表示。技术跨国关联交易比重 ($Traderptech_{it}$) 用跨国公司母公司及海外子公司向其在中国的外资企业转让技术以及提供的技术服务占外资企业进口国外技术及服务总额的比例表示。外资企业整体跨国关联交易比重 $Traderp_{it}$ 用跨国公司母公司及海外子公司向其在中国的外资企业转让产品、无形资产以及技术等总额占外资企业进口产品、无形资产以及技术等总额的比例表示。

调节变量为法律制度差异 ($Lawdis_{jt}$)。法律制度差异反映中国与投资来源国的法律差异。参考 Kogut and Singh (1988) 的方法构建法律制度差异指标，计算公式为 $Lawdis_{jt} = \sum \left[\frac{(Law_{kjt} - Law_{kt})^2}{V_{kt}} \right] / 4$ ，其中， Law_{kjt} 表示在 t 期投资来源国 (地区) j 的 k 项法律指标， Law_{kt} 表示在 t 期中国 (c) 的 k 项法律指标， V_{kt} 表示在 t 期 k 项法律指标的方差。法律指标具体包括四个方面：法律制度对产权的保护程度 (0—10)，分值越大对产权的保护程度越好；司法制度的独立性 (0—10)，分值越大司法独立性越大；法庭的公正性 (0—10)，分值越大法庭越公正；法律制度的实施效率 (0—10)，分值越大制度实施效果越好。数据来源为世界经济自由度指数 (Economic Freedom of the World)^①。该变量数值越大，表明投资来源国与我国的法律制度的差异性越大。

调节变量为文化差异 ($Culdis_{jt}$)。文化差异反映投资来源国 (地区) 与我国的文化差异程度。参考 Kogut and Singh (1988) 的方法构建文化差异指标，计算公式为：

^① 参见 <https://www.freasierinstitute.org>，访问时间：2022 年 1 月 30 日。

$Culdis_{it} = \sum \left[\frac{(Cul_{kjt} - Cul_{kt})^2}{V_k} \right] / 5$, 其中, Cul_{kjt} 表示 t 时期投资国 j 的 k 项文化维度, Cul_{kt} 表示 t 时期中国 (c) 的 k 项文化维度, V_k 表示 k 项文化维度的方差。文化维度数据来自 Hofstede et al. (2010)^①, 包括 (1) 权力距离取值范围 0—104, 分值越高权力分布越不平等; (2) 个人主义取值范围 0—100, 越是个体主义分值越高; (3) 不确定规避取值范围 0—112, 不确定规避倾向越强分值越高; (4) 刚柔性取值范围 0—100, 越是阳刚气质分值越高; (5) 长期导向取值范围 0—118, 越是长期导向分值越高。 $Culdis$ 变量数值越大, 表明外资企业投资国 (地区) 与我国文化差异越大。

借鉴现有研究成果 (Gaur et al., 2019; Liu et al., 2019; Thomé et al., 2017; 王进猛和沈志渔, 2015) 选择控制变量。本文控制变量 ($Ctrl_{it}$) 包括企业特征变量、东道国因素以及母国因素。外资企业特征变量包括: (1) 进入方式 (*Entrycode*)。设置为哑变量, 合资企业为 1, 独资企业为 0。(2) 资产负债率 (*Leverage*), 用贷款总额/总资产表示。(3) 规模 (*Size*), 用资产总额表示, 单位: 亿元。(4) 税率 (*Tax*), 为企业实际所得税税率。(5) 研发 (*R&D*), 设为哑变量, 有研发投入取 1, 没有研发投入取 0。(6) 出口集中度 (*Exportconcent*), 用出口收入/销售总额表示。(7) 企业年龄 (*Age*)。用开业至财务报表年度的年限表示。东道国因素具体包括: (1) 产权保护 (*Propriety*)。变量取值 1—7, 表示从最差到最好。(2) 国家创新 (*Innov*)。指标数值越大国家创新力越强。(3) 劳动市场效率 (*Labmark*)。指标数值越大劳动力市场效率越高。(4) 基础设施 (*Infrastr*)。指标数值越大基础设施越好。(5) 政府效率 (*Goveffcy*)。指标数值越大政府效率越高。以上 5 个东道国变量数据来自全球竞争力指数 (Global Competitiveness Index)^②。(6) 行业竞争性 (*Comp*)。采用赫芬达尔-赫希曼指数 (Herfindahl-Hirschman Index) 测量行业竞争状况。具体为一个行业中各企业占行业总收入百分比的平方和。数据来源为《中国统计年鉴》和国泰安数据库 (CSMAR)。母国影响因素包括: (1) 母国经济发展 (*IncomeGroup*)。我们按照国际组织的分类标准, 将母国划分为高收入国家、中高收入国家、中低收入国家。设为虚拟变量 (分别为 2、1、0), 以中低收入国家作为参照组。数据来源为世界经济论坛 (World Economic Forum)^③。(2) 经济联系 (*Bitrade*)。我们用中国与投资来源国 (地区) 的双边进出口贸易总额 (单位: 亿元) 表示中外经济往来的密切程度。数据来自《中国统计年鉴》(2005—2015 年)。

同时, 在模型回归中控制了年份 (*Year*)、地区 (*Zone*) 和行业 (*Industry*) 固定效应。本文采用最小二乘法进行模型估计, ϵ_{it} 为扰动项。

(二) 样本数据

我们选取了具有代表性的江苏省制造业外商投资企业作为研究对象。我们通过江苏省税务局税收征收管理系统采集了外资企业向税务机关申报的纳税申报信息和财务数据, 该系统收录了江苏省外资企业向税务机关申报的企业所得税申报信息和财务数据。其中跨国关联交易数据来源于《企业年度关联交易往来报告表》。我们删除了 2005—

① 数据来源和具体说明参见 <https://geerhofstede.com>, 访问时间: 2022 年 1 月 30 日。

② 参见 www.weforum.org, 访问时间: 2022 年 1 月 30 日。

③ 同上。

2014 年间信息不完整和缺失的观察值，最终获得了 7 257 家在华投资的外资企业面板数据。为了排除极端值的影响，我们对连续变量进行了 1% 和 99% 水平的缩尾处理。^①

表 1 描述性统计

变量	均值	标准差	最小值	最大值	变量	均值	标准差	最小值	最大值
ROA	0.03	0.11	-0.29	0.41	Culdis	2.08	1.56	0.44	7.3
Tax	0.13	0.11	0	0.3	Lawdis	3.72	2.79	0.06	14.93
Size	1.21	2.76	0	19.38	Traderp	0.20	0.37	0	1
Leverage	0.14	0.18	0	0.76	Traderpprd	0.20	0.37	0	1
Entrycode	0.36	0.48	0	1	Traderpunt	0.03	0.17	0	1
Age	8.65	4.60	0.81	21.17	Traderptech	0.04	0.18	0	1
R&D	0.08	0.27	0	1	Propright	4.67	0.42	4.02	5.25
Exportconct	0.28	0.37	0	1	Bitrade	0.20	0.13	0	0.56
Goveffcy	3.93	0.29	3.43	4.18	Comp	0.001	0.002	0	0.05
IncomeGroup	1.95	0.25	0	2	Infrastr	4.26	0.33	3.73	4.66
Innov	3.79	0.17	3.51	3.93	Labmark	4.53	0.16	4.27	4.73

四、实证检验及结果

(一) 跨国关联交易对绩效的影响检验

表 2 第 (1) 列中跨国关联交易 (*Traderp*) 的偏回归系数为 0.0066，在 1% 水平下具有统计显著性，表明跨国关联交易与绩效显著正相关。假说 1 得到了支持，说明母公司向外资企业转移中间产品的比重越大，外资企业绩效越好。表 2 第 (2)、(5) 列中产品跨国关联交易比重 (*Traderpprd*) 偏回归系数大于 0，都通过显著性检验，表明产品跨国关联交易与绩效显著正相关。表 2 第 (3)、(5) 列中无形资产跨国关联交易比重 (*Traderpunt*) 偏回归系数为 0.0241 和 0.0179，在 1% 水平下具有统计显著性，表明无形资产跨国关联交易与绩效显著正相关。无形资产跨国关联交易的偏回归系数大于产品跨国关联交易偏回归系数，说明随着知识含量增加，跨国关联交易对绩效促进作用在增大。表 2 第 (4)、(5) 列中技术跨国关联交易比重 (*Traderptech*) 偏回归系数都大于 0，在 1% 水平下具有统计显著性，表明技术跨国关联交易与绩效显著正相关。技术跨国关联交易的偏回归系数大于无形资产跨国关联交易偏回归系数，说明随着知识含量增加，跨国关联交易对绩效促进作用在增大。在第 (5) 列中，技术跨国关联交易偏回归系数 > 无形资产偏回归系数 > 产品跨国关联交易偏回归系数，更能清楚地看到随着知识含量增加，跨国关联交易对外资企业绩效的促进作用越来越大。可见，跨国关联交易促进了绩效，产品、无形资产和技术跨国关联交易都提高了外资企业绩效。

^① 特征事实部分见附录 I。限于篇幅，附录未在正文报告，感兴趣的读者可在《经济学》(季刊) 官网 (<https://ceq.ccer.pku.edu.cn>) 下载。

表2 跨国关联交易对绩效影响检验

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
<i>Traderp</i>	0.0066*** (0.0021)				
<i>Traderpprd</i>		0.0062*** (0.0021)			0.0046** (0.0021)
<i>Traderpunkt</i>			0.0241*** (0.0034)		0.0179*** (0.0035)
<i>Traderptech</i>				0.0271*** (0.0034)	0.0229*** (0.0035)
<i>Lawdis</i>	-0.0009** (0.0004)	-0.0009** (0.0004)	-0.0008** (0.0004)	-0.0008* (0.0004)	-0.0008* (0.0004)
<i>Culdis</i>	0.0019*** (0.0006)	0.0019*** (0.0006)	0.0019*** (0.0006)	0.0018*** (0.0006)	0.0016*** (0.0006)
<i>R&D</i>	0.0228*** (0.0023)	0.0228*** (0.0023)	0.0240*** (0.0023)	0.0235*** (0.0023)	0.0242*** (0.0022)
<i>Age</i>	-0.0003 (0.0002)	-0.0003 (0.0002)	-0.0003 (0.0002)	-0.0003 (0.0002)	-0.0003 (0.0002)
<i>Entrycode</i>	0.0155*** (0.0018)	0.0154*** (0.0018)	0.0149*** (0.0018)	0.0152*** (0.0018)	0.0160*** (0.0018)
<i>Size</i>	0.0051*** (0.0003)	0.0051*** (0.0003)	0.0048*** (0.0003)	0.0048*** (0.0003)	0.0045*** (0.0003)
<i>Tax</i>	-0.0266*** (0.0045)	-0.0266*** (0.0045)	-0.0271*** (0.0045)	-0.0269*** (0.0045)	-0.0277*** (0.0045)
<i>Exportconet</i>	0.0082*** (0.0019)	0.0082*** (0.0019)	0.0086*** (0.0019)	0.0083*** (0.0019)	0.0074*** (0.0019)
<i>Leverage</i>	-0.1127*** (0.0035)	-0.1127*** (0.0035)	-0.1120*** (0.0035)	-0.1119*** (0.0035)	-0.1113*** (0.0035)
<i>Propright</i>	0.0801*** (0.0044)	0.0802*** (0.0044)	0.0800*** (0.0044)	0.0810*** (0.0044)	0.0808*** (0.0044)
<i>Goveffcy</i>	-0.1627*** (0.0108)	-0.1626*** (0.0108)	-0.1637*** (0.0108)	-0.1669*** (0.0108)	-0.1670*** (0.0108)
<i>Infrastr</i>	-0.0697*** (0.0060)	-0.0697*** (0.0060)	-0.0692*** (0.0060)	-0.0699*** (0.0060)	-0.0697*** (0.0060)
<i>Labmark</i>	-0.0681*** (0.0237)	-0.0684*** (0.0237)	-0.0640*** (0.0237)	-0.0640*** (0.0237)	-0.0640*** (0.0237)
<i>Innov</i>	0.3050*** (0.0247)	0.3053*** (0.0247)	0.3014*** (0.0247)	0.3041*** (0.0247)	0.3038*** (0.0247)

(续表)

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
<i>Comp</i>	-0.6368** (0.2778)	-0.6352** (0.2773)	-0.6195** (0.2780)	-0.5832** (0.2757)	-0.5782** (0.2767)
<i>Bitrade</i>	-0.0182** (0.0077)	-0.0182** (0.0078)	-0.0181** (0.0077)	-0.0150* (0.0077)	-0.0153** (0.0077)
1. <i>IncomeGroup</i>	-0.0092 (0.0070)	-0.0092 (0.0070)	-0.0086 (0.0070)	-0.0084 (0.0070)	-0.0084 (0.0070)
2. <i>IncomeGroup</i>	-0.0020 (0.0057)	-0.0020 (0.0057)	-0.0016 (0.0056)	-0.0021 (0.0056)	-0.0025 (0.0056)
<i>Constant</i>	-0.2384*** (0.0428)	-0.2380*** (0.0428)	-0.2396*** (0.0429)	-0.2409*** (0.0429)	-0.2384*** (0.0429)
<i>Zone \ Industry \ Year</i>	是	是	是	是	是
N	64 815	64 815	64 815	64 815	64 815
R ²	0.0914	0.0912	0.0923	0.0932	0.0948

注：1. *IncomeGroup* 表示中高收入国家，2. *IncomeGroup* 表示高收入国家。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。

本文通过外商投资企业微观数据研究跨国关联交易对绩效的影响，不同于以往文献采用统计汇总数据的研究。而且本文选择了合适的数据测量了跨国关联交易，属于直接测量，以往文献多没有直接构建跨国关联交易指标来研究相关问题。

(二) 法律制度差异调节作用检验

在表 3 第(1)列中，法律制度差异与跨国关联交易交互项的偏回归系数为 -0.0058，在 1% 的水平上具有统计显著性，表明法律制度差异减弱了跨国关联交易与绩效的正相关关系。假说 2 得到了支持。表 2 第(1)—(5)列显示法律制度差异 (*Lawdis*) 偏回归系数都小于 0，法律制度差异不利于外资企业绩效，也进一步验证法律制度差异的阻碍作用。

表 3 法律制度差异和文化差异调节作用检验

	(1)	(2)
<i>Traderp</i>	0.0281*** (0.0029)	0.0005 (0.0037)
<i>Traderp</i> × <i>Lawdis</i>	-0.0058*** (0.0006)	
<i>Traderp</i> × <i>Culdis</i>		0.0026* (0.0015)
<i>Lawdis</i>	0.0007* (0.0004)	-0.0010** (0.0004)
<i>Culdis</i>	-0.2604*** (0.0427)	-0.2360*** (0.0429)

(续表)

	(1)	(2)
<i>Ctrl</i>	是	是
<i>N</i>	64 815	64 815
<i>R</i> ²	0.0935	0.0922

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。为了节约篇幅，控制变量没有报告。

(三) 文化差异调节作用检验

在表3第(2)列中，文化差异与跨国关联交易交互项偏回归系数为0.0026，在10%的水平上具有统计显著性，表明文化差异增强了跨国关联交易与绩效的正相关关系。假说3得到了验证。表2第(1)—(5)列显示文化差异(*Culdis*)偏回归系数都大于0，说明文化差异有利于外资企业绩效提高，也进一步验证文化差异的促进作用。

五、机制检验

相对于市场交易，跨国关联交易的资源具有更大的价值和稀缺性，更不可模仿，而且组织效率更高。我们以销售增长率、资产运行效率、成本毛利率、学习投入和交易成本作为中介变量来检验作用机制。

(一) 资源的价值性和稀缺性检验

跨国关联交易比重越大，母公司向外资企业投入以知识为核心的中间产品就越多，资源的价值性增加，外资企业销售增长率和资产运行效率越高。销售增长率(*Growth*)用(本年销售收入—去年销售收入)/去年销售收入表示；资产运行效率(*Efficency*)用销售收入/资产总额表示。表4第(1)—(3)列显示，跨国关联交易提高了外资企业销售增长率，销售增长率越大，外资企业绩效越好。表4第(4)—(6)列显示，跨国关联交易越大，外资企业资产运行效率越高，而资产运行效率提高促进了绩效改善。跨国关联交易的资源的稀缺性越高，产品的成本毛利率就越高。成本毛利率(*Costmarkup*)用(销售收入—销售成本)/销售成本表示。表4第(7)—(9)列显示，跨国关联交易越大，外资企业产品的成本毛利率越高，外资企业资产报酬率越高。

表4 机制检验

	<i>Growth</i> (1)	<i>ROA</i> (2)	<i>ROA</i> (3)	<i>Efficency</i> (4)	<i>ROA</i> (5)	<i>ROA</i> (6)	<i>Costmarkup</i> (7)	<i>ROA</i> (8)	<i>ROA</i> (9)
<i>Traderp</i>	3.0314*** (0.5745)		0.0064*** (0.0020)	0.0315*** (0.0111)		0.0036* (0.0020)	0.0050* (0.0028)		0.0017 (0.0017)
<i>Growth</i>		0.0001*** (0.0000)	0.0001*** (0.0000)						

(续表)

	<i>Growth</i>	<i>ROA</i>	<i>ROA</i>	<i>Efficency</i>	<i>ROA</i>	<i>ROA</i>	<i>Costmarkup</i>	<i>ROA</i>	<i>ROA</i>
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
<i>Efficency</i>					0.0523*** (0.0012)	0.0523*** (0.0012)			
<i>Costmarkup</i>								0.4183*** (0.0055)	0.4182*** (0.0055)
<i>Ctrl</i>	是	是	是	是	是	是	是	是	是
Sobel Z			5.2766*** (0.0001)			2.8318*** (0.0001)			1.7852* (0.0012)
N	63 150	63 147	63 147	64 818	64 815	64 815	64 696	64 693	64 693
<i>R</i> ²	0.1463	0.0963	0.0975	0.0735	0.1537	0.1542	0.1104	0.3589	0.3589
	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)	(16)	(17)	(18)
	<i>lnTFP</i>	<i>ROA</i>	<i>ROA</i>	<i>Eduper</i>	<i>ROA</i>	<i>ROA</i>	<i>Transcost</i>	<i>ROA</i>	<i>ROA</i>
<i>Traderp</i>	0.0425** (0.0211)		0.0075*** (0.0019)	0.0069*** (0.0008)		0.0045** (0.0021)	-0.0217*** (0.0054)		0.0041** (0.0019)
<i>lnTFP</i>		0.0295*** (0.0008)	0.0294*** (0.0008)						
<i>Eduper</i>				0.1761*** (0.0180)	0.1740*** (0.0181)				
<i>Transcost</i>							-0.1045*** (0.0028)	-0.1045*** (0.0028)	
<i>Ctrl</i>	是	是	是	是	是	是	是	是	是
Sobel Z			2.0112** (0.0006)			6.4198*** (0.0002)			3.9954*** (0.0006)
N	6 2067	62 067	62 067	58 574	58 573	58 573	64 818	64 815	64 815
<i>R</i> ²	0.3425	0.2273	0.2282	0.1254	0.0917	0.0923	0.0449	0.1747	0.1754

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。为了节约篇幅控制变量没有报告。

另外，我们还研究企业全要素生产率 (TFP, Total Factor Productivity) 在其中的作用。本文采用 Levinsohn and Petrin (2003) 提出的半参数方法估算外商投资企业全要素生产率。参照朱沛华和陈林 (2020) 的做法，产出用工业总产值表示，劳动和资本的投入分别用员工数量和资本投资额表示，同时考虑中间投入品影响。回归结果见表 4 第 (10)–(12) 列，全要素生产率越高，外资投资企业盈利水平越高。

(二) 资源的不可模仿性检验

跨国关联交易越大，外资企业越需要进行员工培训和学习，学习投入越大。学习投入 (*Eduper*) 用培训费用/员工人数 (单位：元/人) 表示。学习投入反映了模仿难度，模仿难度越大，学习成本越高。不可模仿性越大，资源被替代可能性越小，企业越能保持竞争优势。表 4 第 (13)–(15) 列表明资源不可模仿性提高了外资企业资产报酬率。

(三) 资源组织效率检验

相比市场交易，跨国关联交易提高了资源的组织效率，降低了交易成本。交易成本(*Transcost*)用(销售费用+管理费用+财务费用)/销售收入表示。在表4模型16中，跨国关联交易偏回归系数小于0，通过了显著性检验，表明跨国关联交易降低了交易成本。在表4模型17和18中，交易成本的偏回归系数都小于0，表明交易成本下降提高了外资企业利润水平。

综上所述，跨国关联交易通过销售增长率、资产运行效率、成本毛利率、学习投入和交易成本对外资企业绩效产生影响。

六、转移定价的影响

考虑到跨国关联交易实行的是转移定价，不是实行市场定价，为了排除转移定价导致利润转移可能影响跨国关联交易对绩效的作用结果，我们从两个方面进行分析。

(一) 构建转移定价代理变量加入模型

假设跨国关联交易的价格为 P_t ，市场价格为 P_m ，外资企业的所得税税率为 T_c ，进口关税税率 D ，境外母公司所得税税率为 T_p 。单位产品利润转移为 $(P_t - P_m) \times (T_c - D - T_p \times D - T_p)$ 。当 $T_c > (D - T_p) / (1 - D)$ 时 $P_t > P_m$ ，即跨国关联交易转移定价大于市场价格，采购价格高于市场价格，利润转移出外资企业。反之，当 $T_c < (D - T_p) / (1 - D)$ 时 $P_t < P_m$ ，即跨国关联交易转移定价小于市场价格，采购价格低于市场价格，利润转入外资企业。所以，利润转移方向和程度取决于 $T_c - (D - T_p) / (1 - D)$ 符号与大小。我们构建转移定价代理变量 $Transferprice = T_c - (D - T_p) / (1 - D)$ ，在模型中加入 $Transferprice$ 变量来考虑转移定价的影响。进口关税税率 D 和境外母公司所得税税率 T_p 数据来自Global Competitiveness Index^①。表5第(1)—(3)列中回归结果显示，在加入转移定价代理变量后，假说依然得到了验证，结论保持不变。

(二) 转移定价的调节作用

将转移定价代理变量与跨国关联交易变量进行交互，检验是否转移定价越高，跨国关联交易对绩效的促进作用越弱。在表5第(4)列中，转移定价与跨国关联交易交互项偏回归系数为-0.0453，在1%水平下具有统计显著性。随着转移定价提高，跨国关联交易对绩效的促进作用在减弱，表明转移定价降低了跨国关联交易对绩效的促进作用。尽管转移定价降低了跨国关联交易对绩效的促进作用，但在第(4)列中跨国关联交易的偏回归系数仍然显著大于0，说明即使存在转移定价的影响，跨国关联交易对绩效的促进作用仍然存在。

^① 参见www.weforum.org，访问时间：2022年1月30日。

表 5 转移定价的影响

	(1)	(2)	(3)	(4)
<i>Traderp</i>	0.0066*** (0.0021)	0.0281*** (0.0029)	0.0005 (0.0037)	0.0083*** (0.0021)
<i>Traderp</i> × <i>Lawdis</i>		-0.0058*** (0.0006)		
<i>Traderp</i> × <i>Culdis</i>			0.0026* (0.0015)	
<i>Traderp</i> × <i>Transferprice</i>				-0.0453*** (0.0112)
<i>Transferprice</i>	-0.2520*** (0.0107)	-0.2523*** (0.0107)	-0.2520*** (0.0107)	-0.2427*** (0.0109)
<i>Ctrl</i>	是	是	是	是
N	64 815	64 815	64 815	64 815
<i>R</i> ²	0.0914	0.0935	0.0922	0.0917

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。为了节约篇幅控制变量没有报告。

七、内生性及稳健性检验

(一) 内生性检验

为了解决内生性问题，本文采用相同行业相同年度除本企业之外的跨国关联交易额均值取对数 (*Traderp_mean*) 作为工具变量，采用两阶段最小二乘法进行模型回归。跨国关联交易对象属于中间投入品，中间投入品的成本变化必然影响企业的盈利水平。跨国关联交易比重也随着中间投入品成本变化而变化。某一家外资企业的绩效不会受到行业中其他外资企业跨国关联交易额的直接影响。但是，由于同群效应其跨国关联交易会受行业跨国关联交易的影响。当行业跨国关联交易额增加时，外资企业的跨国关联交易也会随之增加，进而跨国关联交易比重随之提高。结果如表 6 第 (1) 列所示，行业跨国关联交易额均值与跨国关联交易显著相关。*F* 统计值远远大于 10，符合经验规则，拒绝了存在弱工具变量假设。表 6 第 (2)—(4) 列表明在解决内生性问题之后，结论不变。

本文与现有文献在识别策略和回归结果稳健性方面存在差异。本文考虑到了跨国关联交易对绩效影响的内生性问题，但是以往的文献大多数没有考虑到内生性问题。本文还考虑了国与国之间的文化差异和制度差异对跨国关联交易对绩效的影响，以往文献对文化和制度差异对绩效产生的影响考虑的并不多。

表6 内生性检验

	<i>Traderp</i>	<i>ROA</i>		
	(1)	(2)	(3)	(4)
<i>Traderp_mean</i>	0.0463*** (0.0003)			
<i>Traderp</i>		0.0279*** (0.0026)	0.0510*** (0.0036)	0.0106** (0.0045)
<i>Traderp</i> × <i>Lawdis</i>			-0.0064*** (0.0007)	
<i>Traderp</i> × <i>Culdis</i>				0.0075*** (0.0017)
模型说明	第一阶段		第二阶段	
<i>Ctrl</i>	是	是	是	是
N	64 815	64 815	64 815	64 815
F/R ²	15 771.01	0.1112	0.1129	0.1119

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。为了节约篇幅控制变量没有报告。

（二）稳健性检验

1. 重新构建跨国关联交易指标

我们以采购额代替相应中间产品进口额作为分母重新构建跨国关联交易指标，即产品跨国关联交易比重 ($Traderpprd1_{it}$) 用跨国公司母公司及海外子公司向其在中国的外商投资企业转让原材料和半成品等总额除以外商投资企业原材料和半成品等采购总额的比例表示。无形资产跨国关联交易比重 ($Traderpunt1_{it}$) 用跨国公司母公司及海外子公司向其在中国的外商投资企业转让商标、专利、著作权、版权等无形资产占外商投资企业购买无形资产总额的比例表示。技术跨国关联交易比重 ($Traderptech1_{it}$) 用跨国公司母公司及海外子公司向其在中国的外商投资企业转让技术以及提供的技术服务占外商投资企业购买技术及服务总额的比例表示。借鉴王进猛和沈志渔（2015）的做法，外商投资企业整体跨国关联交易比重 $Traderp1_{it} = (Traderpprd1_{it} + Traderpunt1_{it} + Traderptech1_{it}) / 3$ 。回归结果见表7第(1)—(3)列，假说全部得到支持，结论保持不变。

2. 改变绩效变量

由于我国对外资企业行业开放政策不同，不同行业的盈利水平存在差异，而且盈利水平可能长期存在差异。因此，行业的影响不可忽视。为了排除行业差异对盈利的影响，我们用行业的平均盈利水平对企业的盈利水平进行调整。结果见表7第(4)—(6)列，进行绩效的行业调整以后结果依然没有变化。同时，以销售利润率（净利润/销售收入）作为因变量重新评估模型结果，结果见表7第(7)—(9)列，结论不变。

表 7 稳健性检验

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
<i>Traderp</i>	0.0399*** (0.0057)	0.0954*** (0.0087)	0.0163 (0.0122)	0.0062*** (0.0020)	0.0233*** (0.0028)	0.0005 (0.0037)	0.0080*** (0.0016)	0.0246*** (0.0023)	0.0038 (0.0029)
<i>Traderp</i> × <i>Lawdis</i>		-0.0203*** (0.0024)			-0.0046*** (0.0006)			-0.0045*** (0.0005)	
<i>Traderp</i> × <i>Culdis</i>			0.0088** (0.0041)			0.0024* (0.0014)			0.0018* (0.0011)
<i>Ctrl</i>	是	是	是	是	是	是	是	是	是
N	64 815	64 815	64 815	64 815	64 815	64 815	64 818	64 818	64 818
<i>R</i> ²	0.0931	0.0941	0.0936	0.0591	0.0605	0.0599	0.1048	0.1070	0.1052
	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)			
<i>Traderp</i>		0.0080*** (0.0022)	0.0297*** (0.0031)	0.0020 (0.0037)	0.0080*** (0.0022)	0.0318*** (0.0031)	-0.0000 (0.0038)		
<i>Traderp</i> × <i>Lawdis</i>			-0.0058*** (0.0006)				-0.0062*** (0.0006)		
<i>Traderp</i> × <i>Culdis</i>				0.0026* (0.0015)				0.0034** (0.0015)	
<i>Traderpexp</i>	-0.0044* (0.0023)		-0.0047** (0.0023)	-0.0045** (0.0023)					
<i>Ctrl</i>	是	是	是	是	是	是	是	是	是
N	64 815	64 815	64 815	57 565	57 565	57 565			
<i>R</i> ²	0.0916	0.0937	0.0924	0.0919	0.0943	0.0943			

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。

另外，还进行了跨国关联出口、2008 年特殊年份以及地理和母国因素的影响稳健性检验，经过一系列稳健性检验后，本文结论仍然成立。^①

八、结论与启示

基于资源基础观，本文从跨国关联交易与市场交易的资源在价值性、稀缺性、不可模仿性和组织效率方面的差异角度分析了母公司通过跨国关联交易向外资企业转移以知识为核心的中间产品对外资企业绩效的影响，并且考虑法律制度差异和文化差异在跨国关联交易对绩效影响中的调节作用。通过外资企业微观数据研究发现：(1) 母公司对外资企业跨国关联交易比重越大，外资企业绩效越好。随着中间产品知识含量的增加，跨

^① 稳健性检验见附录 II。

国关联交易对外资企业绩效影响在加大。(2) 跨国关联交易对外资企业绩效的促进作用随着法律制度差异增大在减小, 法律制度差异弱化了跨国关联交易对绩效的正面影响。(3) 跨国关联交易对外资企业绩效促进作用随着文化差异增大而增大, 文化差异强化了跨国关联交易对绩效的正面影响。(4) 机制检验发现跨国关联交易通过销售增长率、资产运行效率、成本毛利率、学习投入和交易成本等途径影响绩效。

本文的启示: (1) 在政策层面应该鼓励母公司向外资企业转移中间产品, 鼓励跨国关联交易, 而不应该为了监控转移定价而限制跨国关联交易。这符合《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》提出的“依托国内经济循环体系形成对全球要素资源的强大引力场”目标要求, 有利于我国充分利用国际要素市场中的优质要素资源。(2) 完善法律制度, 减少中外法律制度差异, 降低法律制度差异在跨国关联交易中对绩效的负面影响。尤其在知识产权保护方面要提高知识产权保护水平, 提高母公司向外资企业转移以知识为核心的中间产品的意愿。(3) 跨国公司应该加大向外资企业转移无形资产和技术类中间产品。加大技术和无形资产向外资企业转让有利于克服法律制度差异对绩效的阻碍作用, 也更能强化文化差异的正面调节作用。

参 考 文 献

- [1] 白思达, “中国跨国公司税基侵蚀和利润转移问题新研究”, 《世界经济》, 2019年第4期, 第174—192页。
- [2] Banalieva, E., and C. Dhanaraj, “Internalization Theory for the Digital Economy”, *Journal of International Business Studies*, 2019, 50 (8), 1372-1387.
- [3] Barney, J. B., “Firm Resources and Sustained Competitive Advantage”, *Journal of Management*, 1991, 17 (1), 99-120.
- [4] Buckley, P. J., and M. Casson, “Decision Making in International Business”, *Journal of International Business Studies*, 2019, 50 (8), 1424-1439.
- [5] Carr, S. C., R. Rugimbana, E. Walkom, and F. H. Bolitho, “Selecting Expatriates in Developing Areas: ‘Country-of-Origin’ Effects in Tanzania?”, *International Journal of Intercultural Relations*, 2001, 25 (4), 441-457.
- [6] Clausing, K. A., “Tax-Motivated Transfer Pricing and US Intrafirm Trade Prices”, *Journal of Public Economics*, 2003, 87 (9-10), 2207-2223.
- [7] Costinot, A., L. Oldenki, and J. Rauch, “Adaptation and the Boundary of Multinational Firms”, *The Review of Economics and Statistics*, 2011, 93 (1), 298-308.
- [8] Debaere, P., H. Lee, and J. Lee, “Language, Ethnicity and Intrafirm Trade”, *Journal of Development Economics*, 2013, 103, 244-253.
- [9] Dikova, D., and P. Rao Sahib, “Is Cultural Distance a Bane or a Boon for Cross-Border Acquisition Performance?”, *Journal of World Business*, 2013, 48 (1), 77-86.
- [10] Dunning, J. H., “Reappraising the Eclectic Paradigm in the Age of Alliance Capitalism”, *Journal of International Business Studies*, 1995, 26 (3), 461-493.
- [11] Eisend, M., “Explaining the Impact of Scarcity Appeals in Advertising: The Mediating Role of Perceptions of Susceptibility”, *Journal of Advertising*, 2008, 37 (3), 33-40.
- [12] Gaur, A., C. Pattnaik, J. Y. Lee, and D. Singh, “Internalization Advantage and Subsidiary Performance: The Role of Business Group Affiliation and Host Country Characteristics”, *Journal of International Business Studies*,

- 2019, 50 (8), 1253-1282.
- [13] Hofstede, G. H., G. J. Hofstede, and M. Minkov, *Cultures and Organizations: Software of the Mind*. New York: McGraw-Hill, 2010.
- [14] [美] 杰伊·B. 巴尼、[新西兰] 德文·N. 克拉克,《资源基础理论: 创建并保持竞争优势》, 张书军、苏晓华译。上海: 格致出版社、上海三联书店、上海人民出版社, 2011 年。
- [15] Jacob, J., "Taxes and Transfer Pricing: Income Shifting and the Volume of Intrafirm Transfers", *Journal of Accounting Research*, 1996, 34 (2), 301-312.
- [16] Kim, J., Lee, C., and Y. Cho, "Technological Diversification, Core-Technology Competence, and Firm Growth", *Research Policy*, 2016, 45 (1), 113-124
- [17] Kogut, B., and H. Singh, "The Effect of National Culture on the Choice of Entry Mode", *Journal of International Business Studies*, 1988, 19 (3), 411-432.
- [18] 刘志阔、陈钊、吴辉航、张瑶,“中国企业的税基侵蚀和利润转移——国际税收治理体系重构下的中国经验”,《经济研究》,2019年第2期,第21—35页。
- [19] 卢长利、唐元虎,“外商投资企业转移利润的定量分析”,《中国工业经济》,2000年第10期,第74—77页。
- [20] Lee, J. M., and R. Narula, "The Theories of the Multinational Enterprise", In: Spatareanu, M. (ed.), *Foreign Direct Investment and the Multinational Enterprise, Encyclopedia of International Economics and Global Trade* (1). Singapore: World Scientific Publishing Company, 2020.
- [21] Leih, S., and D. J. Teece, "Market Failures and MNEs", In: Augier, M., and D. J. Teece (eds.), *The Palgrave Encyclopedia of Strategic Management*. London: Palgrave Macmillan, 2018.
- [22] Levinsohn, J., and A. Petrin, "Estimating Production Functions Using Inputs to Control for Unobservables", *Review of Economic Studies*, 2003, 70 (2), 317-341.
- [23] Li, J., and R. P. Lee, "Can Knowledge Transfer within MNCs Hurt Subsidiary Performance? The Role of Subsidiary Entrepreneurial Culture and Capabilities", *Journal of World Business*, 2015, 50 (4), 663-673.
- [24] Liu, Y., J. Jiao, and J. Xia, "Subsidiary Networks and Foreign Subsidiary Performance: A Coopetition Perspective", *Management and Organization Review*, 2019, 15 (1), 111-143.
- [25] Lynn, M., "Scarcity Effects on Value: A Quantitative Review of the Commodity Theory Literature", *Psychology & Marketing*, 1991, 8 (1), 43-57.
- [26] Meyer, K. E., C. Li., and A. P. J. Schotter, "Managing the MNE Subsidiary: Advancing a Multi-level and Dynamic Research Agenda", *Journal of International Business Studies*, 2020, 51 (4), 538-576.
- [27] Narula, R., "Exploring the Paradox of Competence-Creating Subsidiaries: Balancing Bandwidth and Dispersion in MNEs", *Long Range Planning*, 2014, 47 (1), 4-15.
- [28] Narula, R., "Emerging Market MNEs as Meta-Integrators: The Importance of Internal Networks", *International Journal of Technology Management*, 2017, 74 (1-4), 214-220.
- [29] Narula, R., C. Asmussen, T. Chi, and S. K. Kundu, "Applying and Advancing Internalization Theory: The Multinational Enterprise in the Twenty-first Century", *Journal of International Business Studies*, 2019, 50 (8), 1231-1252.
- [30] Nguyen, Q. T., and A. M. Rugman, "Internal Equity Financing and the Performance of Multinational Subsidiaries in Emerging Economies", *Journal of International Business Studies*, 2015, 46 (4), 468-490.
- [31] Pesch, R., and B. R. Bouncken, "The Double-Edged Sword of Cultural Distance in International Alliances: How Perceived Cultural Distance Influences Trust and Task Discourse to Drive New Product Development Performance", *Cross Cultural and Strategic Management*, 2017, 24 (1), 33-54.
- [32] Roland, G., and T. Verdier, "Law Enforcement and Transition", *European Economic Review*, 2003, 47 (3), 669-685.

- [33] Rugman, A., and A. Verbeke, "Extending the Theory of the Multinational Enterprises: Internalization Theory and Strategic Management Perspectives", *Journal of International Business Studies*, 2003, 34 (2), 125-137.
- [34] Ruhl, K., "How Well Is US Intrafirm Trade Measured?", *American Economic Review*, 2015, 105 (5), 524-529.
- [35] Thomé, K., J. Medeiros, and B. Hearn, "Institutional Distance and the Performance of Foreign Subsidiaries in Brazilian Host Market", *International Journal of Emerging Markets*, 2017, 12 (2), 279-295.
- [36] Tørslov, T., L. Wier, and G. Zucman, "The Missing Profits of Nations", *Review of Economic Studies*, 2023, 90 (3), 1499-1534.
- [37] Tung, R. L., and A. Verbeke, "Beyond Hofstede and GLOBE: Improving the Quality of Cross-Cultural Research", *Journal of International Business Studies*, 2010, 41, 1259-1274.
- [38] 王卉乔、林高怡、李艳,“中国企业的海外关联交易与利润转移”,《财贸经济》,2020年第11期,第141—161页。
- [39] 王进猛、沈志渔,“内部贸易对外资企业绩效影响实证研究——基于国际分工和交易成本视角”,《财贸经济》,2015年第2期,第74—86页。
- [40] 王进猛、茅宁,“在华外资企业为什么大面积亏损”,《世界经济》,2008年第1期,第23—35页。
- [41] 王进猛、沈志渔,“进入方式、内部贸易与外资企业税负关系的实证研究”,《财贸经济》,2011年第11期,第57—65页。
- [42] 肖立晨、徐子桐、范小云,“估算中国的IFDI和OFDI——来自‘避税天堂’与返程投资的证据”,《金融研究》,2022年第2期,第40—60页。
- [43] 张少军、侯慧芳,“全球价值链恶化了贸易条件吗——发展中国家的视角”,《财贸经济》,2019年第12期,第128—143页。
- [44] 赵伟光、李凯,“外资纵向所有权安排与本土企业产业链利润分配”,《产业经济研究》,2019年第4期,第37—48页。
- [45] 朱沛华、陈林,“工业增加值与全要素生产率估计——基于中国制造业的拟蒙特卡洛实验”,《中国工业经济》,2020年第7期,第24—42页。

International Related-Party Trade, Institutional Differences and Performance of Foreign-Funded Enterprises

WANG Jinmeng^{*}

(Nanjing Audit University)

Abstract: Based on the resource-based view, we attempt to analyze the impact of international related-party trade on the performance of foreign-funded enterprises in China from the perspective of value creation. The study finds that (1) the greater the proportion of parent company to foreign-funded enterprises' international related-party transaction, the better the performance of foreign-funded enterprises. (2) As the differences in legal systems increase, the role of international related-party trade in promoting performance is weakening. (3) As cultural differences increase, the role of international related-party trade in promoting performance is increasing. After considering the impact of transfer pricing, the conclusions of this article remain unchanged.

Keywords: international related-party trade; performance of foreign-funded enterprises; institutional differences

JEL Classification: F12, F23, F24

* Corresponding Author: Wang Jinmeng, School of Finance, Nanjing Audit University, No. 86 Yushan West Road, Pukou District, Nanjing, Jiangsu 211815, China; Tel: 86-25-58318538; E-mail: jinmengwang@163.com.