

什么影响了跨国并购后的创新绩效？ ——基于战略三脚架的组态分析*

□ 阎海峰 王启虎

特刊编辑推荐语：

跨国并购后的绩效问题是国际商务领域中的一个重要议题，具有因果复杂性特征。本文基于战略三脚架框架，运用 QCA 方法，探索制度、行业和资源因素组成的不同条件组态与并购后高创新绩效的关系。将 QCA 方法引入跨国并购后绩效的研究，既拓展了 QCA 方法的应用空间，也丰富了跨国并购研究领域的方法论工具；同时，该研究还对由制度基础观、产业基础观和资源基础观构成的战略三脚架框架提供了实证检验，研究结论对目前文献中纷繁复杂的结论或观点提供了一种新的解释。

——杜运周、贾良定、王凤彬

摘要：许多新兴市场企业试图通过跨国并购实现技术创新。然而，究竟什么因素影响了跨国并购后的创新绩效，现有研究还没有给出较好的解答。本文基于战略三脚架框架，以 2003~2013 年沪深两市 A 股上市公司的海外并购为研究样本，采用模糊集定性比较分析方法，研究了由制度（文化距离和所有权性质）、行业（行业相关性）、资源（跨国并购经验和吸收能力）因素组成的不同条件组态与跨国并购后创新绩效的关系。本文有以下发现：第一，实现中国企业跨国并购后高创新绩效存在三条不同路径，具体为：制度-行业匹配型并购、制度-资源匹配型并购和制度-行业-资源匹配型并购。第二，在制度-行业匹配型并购和制度-行业-资源匹配型并购路径下，文化距离和跨国并购经验具有替代关系。第三，跨国并购后非高创新绩效的影响机制分为四条路径，并且与跨国并购后高创新绩效的影响机制存在非对称性关系。本文有助于进一步理解新兴市场企业跨国并购后创新绩效的影响条件。

关键词：跨国并购；创新绩效；战略三脚架；定性比较分析方法

一、引言

跨国并购后的绩效研究一直是国际商务领域的重要议题，关注的核心是“什么

* 本文受国家自然科学基金面上项目“优势还是劣势？母国专有优势对中国企业海外合法性影响研究”（71972072）、上海哲学社会科学规划一般课题“后发企业通过跨国并购提升自主创新能力的匹配研究”（2018BGL028）资助。感谢《管理学季刊》编辑部耐心细致的沟通工作。感谢特刊编辑专业的建议与指导，评审专家的建设性评审意见，以及东南大学杜运周教授和华南理工大学博士后张明在 QCA 方法上的指导。

决定了企业跨国并购后绩效” (Ahammad et al., 2016; Dikova & Sahib, 2013; Morosini et al., 1998; 吴先明和苏志文, 2014)。现有研究分别从三个层面对这一问题做出了解答: 第一, 制度层面, 如文化距离和所有权性质等因素 (Cloodt et al., 2006; Datta & Puia, 1995; Morosini et al., 1998; 孙淑伟等, 2018)。第二, 行业层面, 如并购双方的行业相关性 (Chatterjee, 1986; King et al., 2004; Singh & Montgomery, 1987)。第三, 企业层面, 如跨国并购经验和吸收能力等因素 (Bruton et al., 1994; Hébert et al., 2005; 吴建祖和陈丽玲, 2017)。然而, 现有研究存在以下不足: 一是忽视了跨国并购情境下多重因素并发可能对并购后绩效影响的因果复杂性问题, 导致每个层面的研究均存在或多或少的争议 (King et al., 2004)。例如, 制度层面, 现有研究关于文化距离与并购后绩效的关系既存在正相关关系 (Cloodt et al., 2006; Morosini et al., 1998), 也存在负相关关系 (Datta & Puia, 1995; 孙淑伟等, 2018)。企业层面, 跨国并购经验对并购后绩效的影响呈现出了正向 (Bruton et al., 1994; Fowler & Schmidt, 1989; 吴建祖和陈丽玲, 2017)、负向 (Hébert et al., 2005; Kusewitt, 1985)、U 形 (Haleblian & Finkelstein, 1999; Hayward, 2002) 以及不显著 (Lahey & Conn, 1990; Zollo & Singh, 2004) 四种关系。二是研究方法上大多使用传统的定量回归分析, 孤立地分析单个因素的净效应或者至多三个因素的调节效应, 应用定性比较分析 (Qualitative Comparative Analysis, QCA) 方法对跨国并购后绩效影响机制进行整合性分析的研究较少。

已有文献表明, 并购后绩效的影响机制具有因果复杂性特征, 即企业跨国并购后绩效是多层面、多因素共同或组合作用的结果 (Campbell et al., 2016; Larsson & Finkelstein, 1999; Papadakis, 2005; 陈侃翔等, 2018; 谢洪明等, 2018)。例如, Barney (1988) 曾经重新考察了并购中的“相关性假设” (relatedness hypothesis), 指出相关并购战略并不是并购企业获得超常收益的充分条件, 只有在满足某些特定条件的情形下, 相关并购才能创造价值。同样, Stahl 和 Voigt (2004) 在研究文化差异对并购后绩效影响时指出, 二者关系其实比以往研究认为的更为复杂, 究竟是正向还是负向关系, 可能取决于其他多种因素。根据战略三脚架框架, 企业的跨国行为和绩效会受到来自制度、行业与资源三个层面的多种因素共同影响 (Gao et al., 2010; Peng et al., 2009)。但来自制度、行业与资源层面的多种因素如何共同或组合影响跨国并购后绩效? 现有研究并不清楚。另外, 这种因果复杂性很难通过传统的定量回归分析方法进行解决 (Fiss, 2011)。为此 Ragin 等提供了一种新的研究方法——QCA, 该方法以集合论和布尔运算作为方法论基石, 探究前因条件组合如何引致被解释结果的变化, 因而适合挖掘多个层面前因条件组合对某一结果的影响机制 (Fiss, 2011)。而且, 该方法也被认为是解决因果复杂性问题的有效工具 (Fiss, 2011; Misangyi et al., 2017)。近年来已有学者开始尝试使用该方法分析有关跨国并购的因果复杂性问题 (Campbell et al., 2016; 黄曼丽等, 2019)。鉴于此, 本文尝试运用 QCA 方法分析制度、行业和资源三个层面前因条件

组合对跨国并购后绩效的影响机制，进而弥合上述研究缺口。

虽然有少数学者将 QCA 方法引入到了并购后绩效的研究中，如 Campbell 等（2016）基于模糊集定性比较分析（fsQCA）方法分析了机会、动机和能力三个层面十个要素（如收购者特征、收购是否友好等）组成的条件组态对并购后股票市场反应的影响。但该研究关注的是并购后财务绩效，缺乏对非财务绩效的探讨。作为国际市场的后来者，新兴市场企业跨国并购的一个重要动机就是为了获得先进的技术和知识（Deng, 2010; Luo & Tung, 2007, 2017; Rui & Yip, 2008; 阎海峰等, 2009）。因而，与发达市场企业不同，新兴市场企业通常更关注并购后的长期绩效，如创新绩效，而不是短期的财务绩效（Cheng & Yang, 2017; 吴先明和苏志文, 2014）。而且，相比较一般财务绩效，企业创新绩效的实现机制更为复杂（陆园园和郑刚, 2009; 吴佳音和朱斌, 2011），因此跨国并购后创新绩效影响的因果复杂性特征更为突出。有鉴于此，本文以中国企业为研究对象，试图回答：制度、行业和资源三个层面前因条件组合如何影响跨国并购后创新绩效？具体而言，本文以 2003~2013 年中国沪深两市 A 股上市公司的海外并购交易为样本，基于战略三脚架框架，研究由制度（文化距离和所有权性质）、行业（行业相关性）、资源（跨国并购经验和吸收能力）因素组成的不同条件组态与跨国并购后高创新绩效的关系，进而揭示中国企业通过跨国并购提升创新绩效的有效路径。本文主要贡献是：第一，基于战略三脚架框架检验了制度、行业和资源三个层面的五个关键条

件变量共同作用对中国企业跨国并购后创新绩效的影响，揭示了跨国并购后高创新绩效结果或现象解释背后产业基础观、资源基础观和制度基础观之间的理论互动关系，不仅对三种理论的整合具有重要的贡献，而且丰富了战略三脚架框架在国际商务研究领域中的应用。第二，将 QCA 方法引入跨国并购后绩效的研究，不仅为认识和解释并购后绩效，尤其是创新绩效影响的因果复杂性提供了一种整体论视角，而且丰富了该领域研究的方法论工具。第三，本文揭示了实现并购后高创新绩效的三条不同路径或影响机制，对目前文献中相互冲突的研究结论或观点提供了一种新的解释。

二、研究框架和文献回顾

（一）跨国并购后绩效的因果复杂性

目前，跨国并购后绩效的前因研究大多聚焦探索单个影响因素的净效应。例如，Morosini 等（1998）以 1987~1992 年意大利发生的 52 起跨国并购为样本，探讨了文化距离对跨国并购后绩效的作用，发现国家间文化距离对跨国并购后绩效具有显著的正向影响。但是，Datta 和 Puia（1995）基于 1978~1990 年美国企业实施的 112 起跨国并购数据，却发现文化距离越远的跨国并购，其并购后的绩效越低。Markides 和 Ittner（1994）检验了行业相关性对跨国并购后绩效的影响，发现相关跨国并购后的绩效优于非相关跨国并购。与此相反，Chatterjee（1986）的实证研究结果却支持非相关并购后绩效优于相关并购的观点。还有学者分析了微观层面因素对跨国并购后绩效的影响。例如，阎

大颖 (2009) 以 2000~2007 年中国上市企业的海外并购交易为样本, 发现跨国并购经验有助于提升跨国并购后绩效。Haleblian 和 Finkelstein (1999) 针对 1980~1992 年全球市场上大型并购交易样本数据, 实证检验后发现总体上并购经验与并购后绩效之间是 U 形关系。显然, 不同层面因素的作用关系均存在或多或少的争议。

尽管现有研究孤立地分析某一层面因素的净效应对理解并购后绩效是有用的, 但对跨国并购后绩效因果复杂性问题的忽视, 也是事实, 这可能是造成目前研究充满矛盾和争议的重要原因之一。实际上, 因果复杂性一直被认为是组织现象中普遍存在的一个特征 (Misangyi et al., 2017)。跨国并购作为企业进入国际市场一种重要战略行动, 由于涉及不同国家、不同企业, 其复杂性是毋庸置疑的 (Larsson & Finkelstein, 1999; Papadakis, 2005; 周小春和李善民, 2008)。Campbell 等 (2016) 以 1990~2004 年北美企业 2403 个并购交易为样本, 研究发现企业并购后的股票市场反应受到行业相关性、支付方式、收购是否友好、收购者经验等十个因素间组合作用的影响。黄曼丽等 (2019) 分析了 2010~2016 年中国沪深上市企业的跨国并购交易, 指出中国企业跨国并购整合绩效是资源相关性、资源互补性、战略依赖性和组织自治性四个因素组合作用的结果。这些研究对鼓励研究者从因果复杂性角度考察跨国并购后绩效问题, 提供非常有意义的启示。不过, 目前此类研究大多关注的还是跨国并购后的财务绩效问题, 对于跨国并购后创新绩效等非财务绩效的研究还很少。作为国际市场的后来者,

获得先进的技术和知识是中国企业跨国并购的一个重要动机 (Deng, 2010; Luo & Tung, 2007, 2017; Rui & Yip, 2008), 因此, 很多企业更关注并购后的创新绩效问题, 而非短期的财务绩效 (Cheng & Yang, 2017; 吴先明和苏志文, 2014)。

(二) 战略三脚架框架与跨国并购后创新绩效

现有并购后创新绩效的研究, 大多基于单一理论视角。例如, 在宏观层面, 李梅和余天骄 (2016) 基于制度理论视角, 以 2008~2014 年中国沪深 A 股上市公司的海外并购为研究样本, 检验发现东道国制度发展水平对跨国并购后的创新绩效具有显著的正向效应。Bauer 等 (2016) 从制度理论视角探讨了国家间文化距离对并购整合与并购后创新绩效的关系, 实证结果表明, 无论企业采取何种并购整合策略 (包括人员整合和任务整合), 文化距离均不利于并购后的创新结果产生。然而, Cloudt 等 (2006) 的实证研究发现, 文化距离对并购后创新绩效具有显著的正向影响。在行业层面, 一些研究采用协同效应理论分析行业相关性与并购后创新绩效的关系。Cefis 等 (2015) 研究了发生在荷兰的 1736 项并购交易, 发现两者存在非线性 (即倒 U 形) 关系。Fisch 等 (2019) 基于 2000~2012 年中国企业 1545 次并购交易样本, 指出行业相关性和并购后创新绩效之间不存在显著关系。在微观层面, 资源基础观是一个重要的理论视角。在此视角下, 不少研究关注的是企业的并购经验。有研究指出, 拥有并购经验的企业在知识转化方面具有更高的成功率 (Kogut & Zander, 1992), 因此, 有助于并购后

创新绩效的提升 (Zollo & Singh, 2004)。相反, Halebian 和 Finkelstein (1999) 以及 Haspeslagh 和 Jemison (1991) 却认为, 拥有并购经验的企业容易形成路径依赖, 会使企业错误应用已有经验, 进而对并购后创新绩效产生负向影响。有学者指出, 仅从单个理论视角所关注的因素进行研究可能难以很好地解释并购后的绩效 (Larsson & Finkelstein, 1999; Papadakis, 2005)。周小春和李善民 (2008) 也强调, 对并购后价值创造影响因素的研究必须在一个综合的理论框架中进行。因此, 针对跨国并购后创新绩效问题, 有必要在一个综合的理论框架下进行探讨。

本文运用战略三脚架框架 (或视角) 来分析企业跨国并购后创新绩效。战略三脚架框架是整合制度基础观、产业基础观和资源基础观的一个综合性理论框架, 可用于解答企业战略和绩效问题 (Peng, 2012; Peng et al., 2009)。战略管理领域早期关于企业战略和绩效的解释主要建立在两个主要的理论基础之上: 产业基础观和资源基础观。产业基础观认为, 市场中企业的战略和绩效主要取决于其所处的行业特征 (Porter, 1980)。资源基础观则通过将行业内企业战略和绩效变化归因为企业内部的资源或能力来补充上述观点 (Barney, 1991)。然而, 国际商务领域的研究在试图理解公司的全球战略和绩效时, 往往强调国内外的制度环境的重要作用 (Leung et al., 2005; Meyer, 2004; Peng et al., 2008; Ramamurti, 2004; Teegen et al., 2004; Yan et al., 2018), 这使学者们越来越认识到正式和非正式制度 (通常被称为“游戏规则”) 显著地影响企业的战略

和绩效 (North, 1990)。制度基础观在解释新兴经济体的国际化方面尤其具有说服力 (Peng, 2012; Peng & Luo, 2000)。例如, 研究指出, 中国跨国公司的兴起主要是因为母国政府对企业国际化的支持 (Luo et al., 2010, 2014)。Peng 等 (2009) 创造性地提出“战略三脚架” (strategy tripod) 这一理论框架, 其目的是强调将上述三种理论分支结合在一起以寻求进一步探索理论整合的重要性。尽管现有研究已经确定产业基础观、资源基础观以及制度基础观对新兴市场跨国公司全球战略和绩效的重要差异具有各自的理论解释力 (Wang et al., 2012), 但是战略三脚架框架的核心在于探讨三者的共同作用而非其边际作用。在国际商务研究领域, 它已经成为分析新兴经济体企业国际化战略和绩效的一个重要工具。例如, Gao 等 (2010) 基于战略三脚架框架, 利用 2001~2005 年 18644 家中国国内民营企业 and 外国独资子公司的纵向数据, 分析发现制度环境对企业出口绩效的影响超出了企业能力和行业因素的影响。Ju 等 (2014) 同样基于这一视角对中国 184 家出口企业调查发现, 企业关系治理与出口绩效间的关系受到行业环境与制度距离的影响。目前并购后创新绩效前因研究文献表明, 企业并购后创新绩效的影响因素可以归为制度、行业和资源三类, 与战略三脚架这一理论框架相契合 (Chen et al., 2018; Peng et al., 2009)。

综上, 本文将运用战略三脚架框架, 确定并分析影响中国企业跨国并购后创新绩效的前因条件组态。接下来, 我们将详细论证影响跨国并购后创新绩效的制度、行业和资源因素的

选取依据及作用关系。

1. 制度因素：文化距离和所有权性质

文化距离是指一个国家与另一个国家在共享规范与价值观 (shared norms and values) 方面的差异程度 (Hofstede, 2001; Kogut & Singh, 1988; Morosini et al., 1998)。文化距离是国际商务领域最被广泛应用的研究构念, 涉及跨国并购绩效、进入模式选择和区位选择等诸多方面 (Morosini et al., 1998; Shenkar, 2001; Bauer et al., 2016)。在跨国并购情境下, 文化距离代表的是收购方和目标方所在国在组织设计、新产品开发和其他管理方面的规范、惯例和技能之间的距离 (Morosini et al., 1998)。文化距离作为非正式制度, 被称为并购活动中的“软指标”, 在影响海外并购的各种因素中, 从某种程度上来说其重要性甚至超过了财务、技术、市场等正式制度 (陈菲琼, 2013)。作为国家间的一种非正式制度差异 (Redding, 2005; Singh, 2007; Peng et al., 2008), 文化距离会影响并购企业与被并购企业之间的整合, 增加知识转移和沟通成本 (Datta & Puia, 1995; Wu et al., 2015)。而且, 国家间文化距离越大也越有可能导致“文化模糊”和“文化摩擦”, 导致收购后更高层次的冲突 (Morosini et al., 1998), 因而不利于并购后创新绩效提升。例如, Bauer 等 (2016) 对 2007~2010 年中欧地区企业的并购交易研究发现, 无论企业采取何种并购整合策略 (包括人员整合和任务整合), 文化距离均不利于并购后创新绩效的提升。尽管如此, 但目前关于文化距离与跨国并购后创新绩效关系的研究, 始终存在着争议。Vaara 等 (2012) 指出, 文化距离通过提供潜在的组合协

同作用和学习机会, 从而对并购中的知识转移具有正向影响。由于并购文化距离大的公司也可能获得多样化的观点和知识, 因此, 文化距离可能会对并购后新产品开发和创新产生潜在的积极影响 (Nielsen & Gudergan, 2012)。一些实证研究结果也支持了这一观点 (Cloodt et al., 2006; McCarthy & Aalbers, 2016)。

企业所有权性质是指从企业所有权角度界定的企业性质, 在学术研究中通常被划分为两大类: 国有控股和非国有控股 (李梅和余天骄, 2016; Ruiqi et al., 2017; Yi et al., 2017)。所有权性质作为新兴经济体制度安排中的一个重要维度, 是研究企业国际化战略和绩效必不可少的制度或情境因素 (Du & Boateng, 2015; Tsao & Chen, 2012; Xiao et al., 2013; Yi et al., 2017)。现有研究关于所有权性质对跨国并购后创新绩效的作用机制, 主要可以归纳为以下两种逻辑: 制度逻辑 (institutional logic) 和效率逻辑 (efficiency logic) (Zhou et al., 2017)。第一, 制度逻辑的观点认为, 国有企业在实施海外并购时能得到政府更多的资金和资源支持, 如优惠利率贷款、补贴和海外技术信息等 (Buckley et al., 2007; Morck et al., 2008)。这种支持使国有企业能够获得更多的创新资源, 继而提高并购后的创新绩效 (王俊, 2010; 曾萍等, 2014, 2016)。此外, 这种补贴还传递出企业获得政府认可的信号, 也能促进企业获取所需创新资源, 帮助其获得更好的创新绩效 (杨洋等, 2015)。第二, 效率逻辑的观点认为, 国有企业的经营会不可避免地受到政府某种非绩效导向行为的干预, 进而令企业缺乏活力, 行为被动, 最终降低创新资源的利

用效率 (Boeing et al., 2016; Peng, 2003; Wang et al., 2007; White, 2000)。因此, 国有性质对跨国并购后的创新绩效会产生负面影响。另外, 最近的研究表明, 较之国有企业, 民营企业通常拥有更强的吸收能力, 在跨国收购中能够更大程度上实现对目标企业先进知识或技术的获取与应用 (Fisch et al., 2019), 进而提高其创新绩效。

2. 行业因素: 行业相关性

一般而言, 按并购双方所处的行业来划分, 可以把并购分为横向并购、纵向并购和混合并购。横向并购和纵向并购都与并购公司的现有业务或市场相关, 因此属于行业相关性并购, 而混合并购属于行业非相关性并购。行业相关性被认为是影响并购后绩效的各种因素中最为关键的先决条件, 甚至是首要因素 (黄曼丽等, 2019; Steigenberger, 2017; Zaheer et al., 2013), 也是现有关于并购后绩效研究中使用最多的前因变量 (King et al., 2004)。目前文献主要从效率理论、组织资本理论、信息不对称理论等视角解释行业相关性对跨国并购后绩效的影响机制, 但研究中的被解释变量大多关注的是并购后的财务绩效 (陈仕华等, 2013; Kallunki et al., 2009; 谢洪明等, 2016)。究其原因, 概因这些理论所阐述的作用机制在于是否对跨国并购交易的成本、规模经济效应以及并购方管理能力向目标企业转移效率的影响 (Chatterjee, 1986; Markides & Ittner, 1994; 谢洪明等, 2016), 因而这些理论更适用于解释对跨国并购后财务绩效的影响。

对跨国并购后非财务绩效 (如创新绩效) 的影响, 我们认为产业基础观或许是一个较好

的解释视角。产业基础观认为, 企业通过改变其在行业中的地位可以建立并维持竞争优势 (Boter & Holmquist, 1996; Porter, 1980)。大量研究表明, 相比较非相关并购, 实施相关并购的企业处在更有利的市场位置和拥有更高的市场份额 (Caves et al., 1980; Christensen & Montgomery, 1981; Goldberg, 1973; Hopkins, 1987)。根据产业基础观, 我们可以推理出, 相关并购企业由于处在更有利的市场位置和拥有更高的市场份额, 更有可能进行更多的研发投入行为, 因而会影响企业并购后的创新绩效。这一论断也得到了相关研究的佐证, 例如, 寇宗来和高琼 (2013) 的实证研究表明, 企业的市场份额能显著促进研发投入强度, 并进一步指出市场地位越高的企业所投入的研发也越多, 为了避免被别的企业抢占市场份额和巩固当前在市场中的地位, 在位企业将比竞争对手具有更高的创新动力。因此, 本文认为, 产业基础观有助于解释行业相关性对跨国并购后创新绩效的影响。具体到并购研究情境中, Cassiman 等 (2005) 发现当并购前的两个企业为非竞争对手时, 行业相关并购对并购后的研发效率和研发产出均有显著的正向影响。由于跨国并购中并购企业与被并购企业往往服务于不同的地理市场, 因而并购前一般不存在竞争关系。可见, 行业相关性对跨国并购后的研发产出具有正向影响。但也有实证研究表明, 两者关系是非线性 (Cefis et al., 2015) 或无显著关系 (Fisch et al., 2019)。

3. 并购能力: 跨国并购经验和吸收能力

跨国并购经验是指企业从跨国并购实践中积累的一系列信息、知识或技能, 是组织的一

种隐性知识 (Meschi & Metais, 2006)。跨国并购经验也是现有影响并购后绩效前因中使用最多的变量 (King et al., 2004)。然而, 关于跨国并购经验对并购后创新绩效的影响机制, 已有研究同样形成了截然相反的观点。一方面, 根据资源基础观, 跨国并购经验作为企业的知识资源, 对并购后的企业绩效具有重要的影响作用 (Haleblian & Finkelstein, 1999)。其中, 成功的并购经验可以让企业学到专业知识和技能, 并将其运用到未来的并购决策中 (Hitt et al., 1996); 失败的并购经验有助于管理者重新评估企业策略, 并且在未来的并购决策中改进策略、提升绩效 (Haleblian et al., 2006)。已有研究表明, 拥有并购经验的企业在将并购知识转化为创新方面具有更高的成功率 (Kogut & Zander, 1992), 因而有助于并购后创新绩效的提升 (Zollo & Singh, 2004)。另一方面, 国际化过程中积累的经验也会产生负面效应 (吴冰等, 2018)。由于企业行为受其经验惯例影响, 当企业在某种战略行为上拥有一定经验时, 就可能会重复这种行为, 并形成路径依赖。所以并购经验丰富的企业可能会因路径依赖引致企业错误应用已有经验, 进而对创新绩效产生负向影响 (Haleblian & Finkelstein, 1999; Haspeslagh & Jemison, 1991)。尤其表现在企业前后两次并购活动差异较大时, 即当第一次海外并购经验应用于第二次海外并购活动时, 并购经验有时候会被误用在之后的并购活动中, 从而导致创新绩效较差 (Haleblian & Finkelstein, 1999; Haspeslagh & Jemison, 1991)。另外, King 等 (2004) 通过元分析发现两者并不存在显著关系。

创新依赖于企业对不同来源知识的学习和整合能力, 吸收能力作为一种动态能力, 关系到企业对知识的获取、积累、转移和开发, 无疑是其中最为重要的能力之一 (Cohen & Levinthal, 1990; Fabrizio, 2009; Tsai, 2001; 阎海峰和关涛, 2006; Zahra & George, 2002)。因此, 许多有关并购后创新绩效的研究, 都高度重视吸收能力的作用, 并将其作为影响并购后创新绩效的关键解释变量 (Ahuja & Katila, 2001; Cloudt et al., 2006; Jo et al., 2016; 吴先明, 2016)。并购企业的吸收能力显著影响跨国并购后对目标企业先进知识或技术的获取与应用 (Björkman et al., 2007), 进而影响企业的创新绩效。例如, 王诗翔等 (2014) 以 2004~2009 年中国 A 股上市公司跨国技术并购为研究样本, 验证了吸收能力是中国企业通过跨国并购提升创新绩效的关键。具体而言, 企业吸收能力是知识整合、技术提升的关键, 企业吸收能力越强, 并购后的创新绩效越好。吴先明 (2016) 的研究也发现, 在中国企业知识寻求型海外并购中, 吸收能力对创新绩效具有显著的积极影响。可见, 在中国企业跨国并购情境下, 并购企业的吸收能力对并购后创新绩效的提升至关重要。

(三) 研究框架

通过以上分析, 本文基于战略三脚架框架, 采用定性比较分析 (QCA) 方法, 通过构建影响企业跨国并购后创新绩效的条件组态, 从一个全新的角度考察中国企业跨国并购后创新绩效的影响条件, 以克服目前研究的不足。研究框架如图 1 所示。

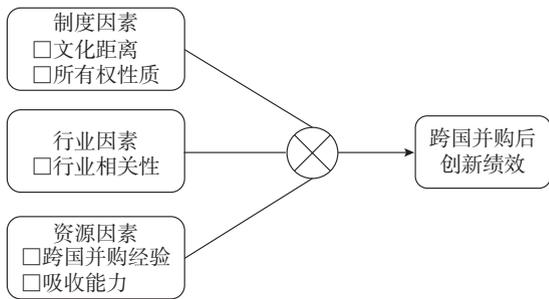


图 1 本文的研究框架

三、研究设计

(一) 样本选择

中国企业历年的跨国并购数据来自 Wind 数据库中的《中国并购库》（并购交易数据统计从 2001 年开始），该数据库目前已被广泛应用于中国企业的跨国并购研究。我们以 2003 ~ 2013 年沪深 A 股上市公司发生并且已经完成的境外并购事件，作为研究的初始样本。将时间截至 2013 年，是因为本文的结果变量并购后创新绩效一般需要滞后于并购活动三年，即以并购后三年的专利申请总数为衡量指标。因此，在构建样本时，我们将并购年份视为 t 年，收集企业在 $[t+1, t+3]$ 年的总专利申请数据作为结果变量的观测值。样本的筛选遵循以下原则：①删除并购方为金融类上市公司；②删除并购方式为回购、资产置换、增资类公司；③删除海外收购对象为企业子公司或孙公司的样本；④删除相关数据缺失的公司。经过筛选，最终纳入本文的样本为 2003~2013 年 62 起跨国并购事件（见表 1）。本文各前因条件和结果的数据来源如下：文化距离的数据来源于 Hofstede 官网的国家文化数据库；所有权性质、行业相

关性、跨国并购经验以及吸收能力的的数据均来自于 Wind 数据库；创新绩效的数据来源于国家知识产权局专利检索及分析数据库。

表 1 研究案例的基本情况

年份	并购标的所在国	次数
2003	美国	1
2005	美国	1
2006	美国	2
2007	俄罗斯、加拿大、秘鲁	4
2008	澳大利亚、比利时、卢森堡、美国、挪威、新加坡、意大利	12
2009	澳大利亚、法国、加拿大、日本、新加坡	6
2010	澳大利亚、比利时、德国、加拿大、美国、南非、新加坡、新西兰、英国	13
2011	澳大利亚、德国、捷克、美国、日本、泰国	8
2012	德国	1
2013	奥地利、澳大利亚、德国、卢森堡、美国、新加坡、意大利、印度	14

资料来源：基于研究样本的手工整理。

(二) 变量测量和校准

1. 创新绩效 (innovation performance, IP)

对于企业并购后创新绩效的衡量，有不同标准。马宁和官建成（2000）认为企业创新绩效可由专利数量、创新产品数量和创新产品销售比例三个指标衡量。然而，创新产品数量和创新产品销售比例容易受到市场因素、公司财务操作的影响（张峥和聂思，2016）。因此，本文采用具有独创性、独占性的专利数量衡量企业的创新绩效。此外，由于专利申请具有滞后性，故选取并购后三年的专利申请数之和作为创新绩效指标（王宛秋和马红君，2016）。

并购后创新绩效的校准：本文采取直接校

准方法,选取三个锚点分别代表完全隶属、交叉点以及完全不隶属(杜运周和贾良定,2017;伯努瓦·里豪克斯和查尔斯·C.拉金,2017),与Ruiqi等(2017)研究做法相一致,本文将三个锚点分别设置为90%分位、50%分位、10%分位。

2. 文化距离 (cultural distance, CD)

目前被广泛使用的用来测算国家间文化距离的指标包括Kogut和Singh(1988)提出的KSI指数、House等(2004)提出的GLOBE九维度等。由于KSI指数是建立在Hofstede(1984)提出的文化维度理论上,同时Hofstede的文化维度划分以及文化价值调查得到广泛认可,其有效性和解释力得到诸多验证。所以,本文选择KSI指数来衡量文化距离。以中国为例,文化距离的KSI指数为:

$$CD_j = \sum_{i=1}^6 [(I_{ij} - I_{ich})^2 / V_i] / 6 \quad (1)$$

其中, CD_j 指东道国j与中国的文化距离值, I_{ij} 是东道国i维度的文化距离值, I_{ich} 指中国i维度文化距离值, V_i 是i维度文化距离的方差。

文化距离的校准:fsQCA中校准的关键是找出校准所需要的定性的三个锚点:完全隶属(1)、交叉点(0.5)以及完全不隶属(0)。至于锚点的选取,本文参照Fiss(2011)、Coduras等(2016)以及赵文和王娜(2017)的研究,将三个锚点分别设置为样本数据的上四分位数、

中位数以及下四分位数。^①

3. 所有权性质 (ownership, OWN)

本文将所有权性质分别赋值为1(如果企业实际控制人为国资委和地方国资委)和0(如果企业实际控制人为非国资委或非地方国资委)。相应地,将所有权性质校准为清晰集,1为完全隶属政府控制的企业,0为完全不隶属。

4. 行业相关性 (industry relatedness, IR)

尽管有研究通过区分并购企业与标的企业的四位SIC(标准产业分类)代码(数据来源于美国SDC全球并购交易数据库)相同的位数来衡量行业相关性程度,但该数据库中对企业的SIC代码位数的统计口径并不一致(例如,有的企业代码只有2位,而有的甚至是5位或6位),因此,我们放弃了这一测量方式,转而参照了徐虹等(2015)的研究做法,即根据Wind数据库提供的数据,按并购目的将企业并购划分为行业相关并购和行业非相关并购,前者包括横向整合、垂直整合、行业整合,后者包括财务投资、多元化战略、管理层收购、获取资质、买壳上市、收购品牌、业务转型、战略合作、整体上市、资本运作和资产调整。行业相关性是一个哑变量,如果在给定年份企业的海外并购类型为相关并购,则取值为“1”,否则取值为“0”。本文相应地将行业相关性校准为清晰集,1为完全隶属相关并购,0为完全不隶属。

^① 在校准过程中,我们发现存在一个案例(并购标的所在国为比利时)在该条件的模糊集隶属分数为0.5。为了避免可能对分析结果造成的干扰,我们在0.5的基础上加上0.001(Fiss,2011;张明和杜运周,2019)。这一操作的理由如下:我们通过对比Hofstede国家文化数据库中的所有国家(删除某些维度的缺失值后,总计82个国家),发现比利时与中国的文化距离数值在中位数以上。另外,该操作并未改变本文的组态分析结果。

5. 跨国并购经验 (international acquisition experience, IAE)

参照 Meschi 和 Metais (2006) 的测量方法, 用企业并购前已经完成的跨国并购次数来衡量跨国并购经验。本文将跨国并购经验校准为清晰集, 1 为完全隶属有跨国并购经验, 0 为完全不隶属。这一做法的理由如下: 第一, 在本文的 62 起跨国并购交易案例样本中, 有 44 起 (约占 71%) 跨国并购交易中企业先前的跨国并购次数取值为 0, 即该变量的观测值分布是有偏的。如果直接将其校准为模糊集, 则很难界定出代表完全隶属、交叉点以及完全不隶属的三个不同锚点。第二, 国内学者程聪和贾良定 (2016)、张明和杜运周 (2019) 也采用了同样的校准方法, 将跨国并购经验视为一个二分条件, 有跨国并购经验赋值为 1, 没有则为 0。

6. 吸收能力 (absorptive capacity, AC)

现有研究中测量吸收能力主要有两种方法: 第一种是使用代理变量, 常见的是以研发强度或研发人员比例来衡量。这种方法以企业知识基础观为核心, 认为吸收能力和研发活动都是围绕知识先后进行的一种过程。第二种是用感性判断来间接测量吸收能力, 例如李克特量表。尽管两种方式都有其局限性, 目前使用研发强度作为吸收能力的代理变量还是学术界最为常

见的一种测度方式 (Cohen & Levinthal, 1990)。因此, 本文使用研发强度作为吸收能力的代理变量, 即研发支出占企业主营业务收入的比重。关于这一条件变量的校准, 现有文献通常使用样本数据上四分位数、中位数以及下四分位数作为模糊集的三个定性锚点 (Ruiqi et al., 2017)。然而, 本文样本中吸收能力数据的中位数和下四分位数均为 0, 如果直接进行校准会面临数值分布与刻度的冲突, 即导致校准后的条件值均在 0.5 以上。所以, 我们放弃了这一做法。基于本文的数据特征, 本文将吸收能力简化为一个二分条件 (即有无吸收能力), 如果给定年份企业的研发强度的值为正 (即表示企业有吸收能力), 则取值为“1”, 否则取值为“0”。相应地, 将吸收能力校准为清晰集, 1 为完全隶属高吸收能力集合, 0 为完全不隶属。

表 2 为本文所有变量 (校准前) 的描述性统计, 包括均值、标准差以及和相关性系数结果。可以看出, 吸收能力分别与文化距离在 10% 水平上显著负相关; 与所有权性质在 1% 水平上显著负相关; 与行业相关性在 10% 水平上显著正相关。这说明中国企业实现跨国并购后创新绩效提升的前因或条件变量间多是相互依赖而非独立的, 进而需要对跨国并购后绩效影响机制进行整合性分析。

表 2 研究变量的均值、标准差和相关系数

序号	变量	均值	标准差	1	2	3	4	5
1	IP	679.936	2222.417					
2	CD	3.036	1.269	0.100				
3	OWN	0.694	0.465	0.188	0.087			

续表

序号	变量	均值	标准差	1	2	3	4	5
4	IR	0.597	0.495	0.228*	-0.138	0.095		
5	IAE	0.323	0.536	0.255**	0.045	0.206	0.189	
6	AC	0.018	0.048	-0.107	-0.213*	-0.382***	0.212*	-0.095

注：各变量的观测值数量均为62；*表示 $p < 0.1$ ，**表示 $p < 0.05$ ，***表示 $p < 0.01$ 。

（三）研究方法

本文使用 QCA 方法来检验文化距离、所有权性质、行业相关性、跨国并购经验和吸收能力五个因素组成的不同条件组态与跨国并购后创新绩效的关系，是基于如下考虑：第一，QCA 方法的基本思想是，以集合论和布尔运算作为方法论基石，探究前因条件组合如何引致被解释结果出现可观测的变化，因而能够充分挖掘多个层面前因条件组合对某一结果的影响机制（Fiss, 2011；杜运周, 2019）。而这正适合解答本文的研究问题，即制度、行业和资源三个层面前因条件组合如何影响跨国并购后创新绩效。第二，已有研究学者使用 QCA 方法分析并购后股票市场表现、逆向跨国并购整合绩效等因果复杂性问题（Campbell et al., 2016；黄曼丽等, 2019），因而本文使用该方法分析跨国并购后绩效的因果复杂性问题也有较高的合法性。另外，由于本文对因果条件变量的校准既存在清晰集，也存在模糊集，故在具体分析技术上，需要使用 fsQCA（杜运周和贾良定, 2017；Fiss, 2011；Ragin, 2008）。

四、数据分析结果

（一）必要条件分析

我们首先对各个条件变量是否为结果变量

的必要条件进行检验，如果结果是某一条件的一个子集，该条件则被称为必要条件（Ragin, 2006）。如表 3 所示，我们分别分析了五个前因条件中的单个条件变量，以及其对应的非集条件变量，是否是实现跨国并购高创新绩效的必要条件。结果显示，没有条件变量的一致性分数超过 0.90 阈值。其中，所有权性质的一致性程度值约为 0.79，是所有条件变量中的最高值。这表明，在跨国并购情境下，单个条件变量对跨国并购后高创新绩效不构成约束瓶颈。

表 3 单个条件变量对跨国并购后高创新绩效（High IP）的必要性分析

前因条件	一致性	覆盖度
文化距离 CD	0.558	0.496
~CD	0.606	0.495
所有权性质 OWN	0.792	0.486
~OWN	0.208	0.289
行业相关性 IR	0.693	0.494
~IR	0.307	0.324
跨国并购经验 IAE	0.374	0.549
~IAE	0.626	0.375
吸收能力 AC	0.423	0.360
~AC	0.577	0.491

注：“~”指逻辑非。

（二）组态分析

接下来，本文进一步分析了影响企业跨国

并购后创新绩效的前因条件组态。根据 Fiss (2011) 的研究建议, 本文将一致性阈值设定为 0.8, 案例频数阈值设定为 1。杜运周和贾良定 (2017) 指出, PRI (proportional reduction in inconsistency) 的临界值最好大于等于 0.75 (0.70 也能接受)。基于这一标准, 本文将 PRI 的阈值设定为 0.75。最终, 保留了 11 个跨国并购后高创新绩效的案例。模糊集定性比较分析会得到三类解: 复杂解、中间解以及简约解。这三类解的区别在于进行布尔最小化分析时纳入分析范围的组态类型 (杜运周和贾良定, 2017)。由于复杂解并未进行简化, 所得的组态比较多, 不利于之后对于实证结果路径的分析, 然而简约解将所有逻辑余项都纳入简化过程中, 容易精简掉重要的必要条件, 而中间解的一个

重要优点是它不允许消除必要条件, 即保留了必要条件能更完整地解释组态发生机制 (Rihoux & Ragin, 2009)。所以, 中间解被认为是 QCA 研究中汇报和诠释的首选 (Rihoux & Ragin, 2009; 张明和杜运周, 2019)。在产生中间解的过程中需要经过反事实分析, 然而现有研究针对五个条件变量分别与跨国并购后创新绩效之间的关系均存在或多或少的争议, 因此本文难以做出明确的反事实分析, 在回答五个条件何种状态会导致跨国并购后高创新绩效问题时, 均匀选了“存在或缺席”。本文依据中间解, 并结合简约解和必要条件分析识别核心条件, 汇报分析结果。分析软件采用 Ragin 等开发的 fsQCA3.0, 分析结果如表 4 所示。

表 4 跨国并购后高、非高创新绩效 (High and Not High IP) 的组态

条件	高创新绩效			非高创新绩效			
	解 1	解 2	解 3	解 4	解 5	解 6	解 7
文化距离 (CD)	●	●		●	●	⊗	⊗
所有权性质 (OWN)	●		•	⊗	⊗	⊗	●
行业相关性 (IR)	●	⊗	●	⊗	●	●	⊗
跨国并购经验 (IAE)		●	●	⊗		⊗	⊗
吸收能力 (AC)	⊗	●	⊗		●	⊗	⊗
一致性	0.872	0.888	0.832	0.987	0.864	1.000	0.843
原始覆盖度	0.201	0.051	0.189	0.084	0.087	0.029	0.089
唯一覆盖度	0.086	0.051	0.074	0.084	0.087	0.029	0.089
总一致性	0.856			0.902			
总覆盖度	0.326			0.289			

注: ●代表核心因果性条件存在, ⊗代表核心因果性条件缺席, •代表边缘因果性条件存在, ⊗代表边缘因果性条件缺席, “空白”表示组态中该条件可存在、可不存在。

通过对 62 起企业跨国并购的数据采用 fsQCA3.0 计算得到的高创新绩效的组态分析结果 (见表 4), 可以看出各条件组态的一致性均大

于 0.8 阈值。研究发现了三种获取跨国并购后高创新绩效的不同路径, 即解 1、解 2 和解 3, 证明了组态视角“殊途同归”的重要特性。而

且,每一种前因条件组态中都包含行业相关性(IR)和吸收能力(AC)这两个变量,说明行业相关性和吸收能力这两个条件对企业跨国并购后实现高创新绩效的重要性。本文将跨国并购后高创新绩效的条件组态归纳为以下三种并购路径模型:

第一,制度-行业匹配型并购($CD \times OWN \times IR \times \sim AC$)。组态解1中的四个条件,文化距离存在、所有权性质存在、行业相关性存在和吸收能力缺席均是核心条件,且当中两个条件文化距离和所有权性质均是制度层面的影响因素。这表明在跨国并购过程中,若行业相关性存在和吸收能力缺席时,制度层面的文化距离和所有权性质因素均存在对企业实现并购后创新绩效的提升发挥着主导作用。换言之,对于吸收能力较低且拟实施相关并购的主并企业而言,具有国有控股特征,且选择国家文化距离较远的企业作为并购标的,对于促进跨国并购后的高创新绩效有着重要的作用。根据制度基础观,作为体现国家间非正式制度差异的文化距离,会导致企业在跨国并购过程中难以获得并购标的的企业管理者、员工等利益相关者的认可,进而增加并购整合中的知识转移、沟通和协调等成本(Datta & Puia, 1995; Wu et al., 2015),不利于跨国并购后创新绩效的提升(Bauer et al., 2016)。但是,文化距离也可以通过提供学习多样化观点和知识的机会对并购后创新绩效产生正向影响。所以,文化距离能否引致跨国并购后高创新绩效,可能依赖于其负向影响机制能否被削弱。国有控股和相关并购有助于削弱文化距离的负向影响,具体而言,国有控股企业在实施海外并购时能得到政府更

多的资源支持(Buckley et al., 2007; Morck et al., 2008),企业可以充分利用这些资源减少文化差异形成的协调成本(杨勇等, 2018),从而削弱文化距离对跨国并购创新绩效的不利影响。这一论断虽未有研究进行直接验证,但是在文化距离与中国对外直接投资企业经营绩效关系研究中得到间接支持。例如,杨勇等(2018)在实证研究发现,文化距离与中国对外直接投资企业经营绩效之间整体呈倒U形关系,但国有属性能够减少文化距离过大对经营绩效的负面影响(杨勇等, 2018)。相关并购能够削弱文化距离对并购后绩效的负面影响,这一观点已经得到了研究的支持。孙淑伟等(2018)认为,由于并购双方均来自同一行业背景,所以实施相关并购的企业的组织学习能力和适应能力会更强,而且具备更强的吸收标的企业有形或无形资产的能力,进而降低并购整合成本。他们发现,同行业并购能够削弱文化距离对并购绩效的负面影响。另外,这一研究反映出企业通过行业相关性并购可以在一定程度上弥补自身吸收能力的不足。本文验证了文化距离对跨国并购后创新绩效的正向作用,而且还发现在该条件组态或情形下跨国并购经验与企业跨国并购后能否实现高创新绩效不存在集合隶属关系。这一研究结果与King等(2004)元分析研究结果保持一致,即企业的跨国并购经验对其并购绩效的影响是不显著的。

第二,制度-资源匹配型并购($CD \times \sim IR \times IAE \times AC$)。通过数据分析结果,可以看出组态解2中的四个条件,即文化距离存在、行业相关性缺席、跨国并购经验存在和吸收能力存在均是核心条件,且当中两个条件跨国并购经验

和吸收能力均是资源（或能力）层面的影响因素。这一研究结果表明：若国家文化距离存在和行业相关性缺席时，资源层面的跨国并购经验和吸收能力因素均存在，对企业实现跨国并购后高创新绩效发挥着主导作用。这意味着当主并企业具备较丰富的跨国并购经验和较高的吸收能力时，并购双方间较高的国家文化距离所产生的跨国并购整合、知识转移和沟通成本会有效降低，且企业能够更多地提高文化距离所带来的组织学习收益，以及非相关性并购可能带来的资源互补效用。换言之，资源（或能力）较丰富的主并企业，通过选择国家文化距离较远、行业相关性较低的标的企业进行并购，能够促进文化差异下的组织学习和企业间的知识互补效应，进而获取先进技术实现较高的跨国并购后创新绩效。尽管制度基础观在解释新兴经济体的国际化战略和绩效方面尤其具有说服力（Peng, 2012; Peng & Luo, 2000），但这并不否认资源基础观对新兴经济体企业国际化绩效的重要理论解释力，尤其是针对一些已经拥有特定优势的企业。根据资源基础观，跨国并购经验和吸收能力均有助于并购双方企业的知识资源整合，继而提高企业跨国并购后创新绩效（Björkman et al., 2007; 吴先明, 2016; Zollo & Singh, 2004）。除了直接影响，跨国并购经验还能够间接地减缓或降低距离因素对跨国并购后创新绩效的负向影响。Child 等（2002）研究特别强调了国际经验的作用，并明确指出国际经验是“距离桥接”（distance-bridging）变量。跨国并购经验丰富的企业对国家间的制度差异（如文化距离）和行业间的惯例和规则差异（如并购双方企业因属不同行业所产

生的行业距离）有更多的认识和感知，对跨界、跨行业知识的转移方式和机制也有更多了解，因此可以一定程度上克服文化或行业距离对并购整合中的知识转移阻碍，实现并购后创新绩效的提升。陈怀超等（2014）的研究结论为这一推论提供了部分支持，他们发现，中国跨国公司的国际经验能够显著地减弱规范和认知距离对知识转移效果的影响。另外，吸收能力也能保证中国企业在逆向跨国并购过程中实现先进技术知识从弱到强的有效转移（赵剑波和吕铁, 2016）。因此，在该条件组态下跨国并购经验与吸收能力对提升跨国并购过程中知识转移效果方面存在协同增效作用。

第三，制度-行业-资源匹配型并购（OWN×IR×IAE×~AC）。基于上述数据结果，可以发现组态解3中，行业相关性存在、跨国并购经验存在和吸收能力缺席是核心条件，而所有权性质存在为边缘条件。这一条件组态中，行业因素（行业相关性）和资源因素（跨国并购经验）作为核心条件必须达到同时存在。这一分析结果表明：若并购企业资源层面的吸收能力缺席时，另一资源层面的跨国并购经验和行业层面的行业相关性均存在，对企业实现跨国并购后高创新绩效发挥着主导作用。而且，相比较非国有企业，在这种情境下国有企业的跨国并购更容易产生并购后的高创新绩效。基于上文所述，随着跨国并购经验的积累，企业对跨境知识的转移方式和机制有着深刻的认识，在跨国并购过程中能够提高对标的企业知识的转移效率。但是，如果企业缺乏一定吸收能力，那么一方面可能会导致并购经验不能被完全吸收，进而无法将经验进行应用（王宛秋和刘璐

琳, 2015), 另一方面也会使转移过来的知识无法进行价值识别、消化、改造和利用, 阻碍并购后创新绩效的提升(吴先明, 2016)。因此, 针对缺乏或低吸收能力的企业, 跨国并购经验能否促进其跨国并购后创新绩效的提升, 取决于其他因素是否可以弥补吸收能力的劣势。根据产业组织理论, 企业的研发投入会受到市场竞争环境的影响(Blundell et al., 1999)。企业进行相关并购能够增加其市场势力和提高市场占有率(Christensen & Montgomery, 1981; Hopkins, 1987), 由于预期到研发成本能被摊薄、产品的平均成本下降、利润增加, 因而并购企业愿意提高研发水平(任曙明等, 2017)。由于研发的一大功能是提高企业的吸收能力(Cohen & Levinthal, 1989), 所以相关并购能够在一定程度弥补吸收能力的不足。另外, 一些研究从其他视角也支持了该观点。例如, 孙淑伟等(2018)认为, 相比较多元化战略并购, 进行相关并购的企业组织学习和适应能力更强, 而且对标的企业资产的吸收能力也更强, 这是因为并购企业双方均来自同一行业背景, 潜在知识背景差异较小。

此外, 从组态间的关系看, 通过对组态解1和组态解3的条件组态进行比较, 我们可以发现, 在影响企业跨国并购后能否获得高创新绩效的这两条路径中, 文化距离与跨国并购经验具有明显的替代性关系, 这说明这两个条件无须同时出现便可以与组态解1和组态解3中的余下条件一起导致结果的产生。

本文还进一步检验了导致跨国并购后非高创新绩效的组态, 发现存在四条路径, 即组态解4、组态解5、组态解6和组态解7。首先,

组态解4显示, 在所有权性质、行业相关性以及跨国并购经验均缺席的条件下, 即便企业选择到文化距离远的国家并购, 并购后创新绩效也不会高。其次, 组态解5显示, 在所有权性质缺席的条件下, 即便企业有高的吸收能力, 选择到文化距离远的国家进行相关并购, 其并购后创新绩效也不会高。再次, 组态解6显示, 在文化距离、所有权性质、跨国并购经验以及吸收能力均缺席的条件下, 即便企业进行相关跨国并购, 并购后创新绩效也不会高。最后, 组态解7显示, 在文化距离、行业相关性、跨国并购经验以及吸收能力均缺席的条件下, 即便企业具有国有控股性质, 并购后创新绩效也不会高。通过比较影响跨国并购后高、非高创新绩效组态, 可以发现影响跨国并购后创新绩效的原因具有非对称性, 导致跨国并购后非高创新绩效的四条路径并不是导致跨国并购后高创新绩效的三条路径的对立面。

五、结论与讨论

与发达市场企业不同, 新兴市场企业跨国并购更关注并购后的长期绩效, 如创新绩效, 而非短期的财务绩效(Cheng & Yang, 2017; 吴先明和苏志文, 2014)。近年来, 许多中国企业试图通过跨国并购实现技术创新, 但似乎现实效果并不尽如人意(Bauer et al., 2018)。在学术界, 究竟什么影响了跨国并购后的创新绩效, 现有研究也无法给出明确答案。为了解答这一问题, 本文从整体论视角, 尝试基于战略三脚架框架, 采用fsQCA方法, 对沪深A股上市公司2003~2013年的62起跨国并购交易样本

进行分析，探讨了制度因素（文化距离、所有权性质）、行业因素（行业相关性）和资源因素（跨国并购经验、吸收能力）组成的不同条件组态对跨国并购后创新绩效的影响。主要研究结论如下：

第一，跨国并购后（高）创新绩效具有“多重并发”和“殊途同归”的特点。企业跨国并购后创新绩效是多层面（制度、行业和资源层面）因素共同组合作用的结果，而非单一层面因素作用的结果，即多重并发。此外，这些因素之间的相互组合形成了导致跨国并购后（高）创新绩效这一结果的多条路径，即殊途同归。具体而言，本文发现，实现跨国并购后高创新绩效存在三种不同的路径，即制度主导型并购、资源主导型并购和行业-资源配合型并购；而且，每一条路径均是由多种因素组合构成。这一发现从整体论视角解释了跨国并购后绩效影响的因果关系复杂性问题。

第二，对于制度-行业匹配型并购，文化距离和所有权性质是影响中国企业跨国并购后创新绩效的一组重要决定力量。这意味着，对于吸收能力较低且拟实施行业相关并购的中国企业而言，通过获得母国政府的有效支持，选择那些文化距离较远的东道国企业作为并购目标，有效利用潜在的组织学习机会，能够实现跨国并购后的高创新绩效。这说明在跨国并购过程中，对于文化距离较远的东道国企业，母国政府的支持起到了非常重要的作用。即在并购两国间文化距离远的同行业企业时，母国政府的支持是影响并购后创新绩效的重要因素。同时，这一发现也支持了文化距离远的跨国并购有助于企业学习和创新的观点（Clodt et al., 2006; —102—

McCarthy & Aalbers, 2016; Nielsen & Gudergan, 2012)。

第三，对于制度-资源匹配型并购，跨国并购经验和吸收能力是决定中国企业跨国并购后创新绩效的一组重要力量。即当企业具备较丰富的跨国并购经验和较高的吸收能力时，由于并购双方国家文化距离所产生的并购整合、知识转移和沟通成本等会有效降低。而且，这种难以模仿的隐性资源能够帮助企业更多更好地提高文化距离所带来的潜在组织学习收益，以及非相关并购可能带来的资源互补效用。与制度主导型并购不同，资源主导型并购主要基于自身内部的资源和能力去筛选和确定并购目标。

第四，对于制度-行业-资源匹配型并购，行业相关性和跨国并购经验作为核心条件必须同时存在，才能实现中国企业跨国并购后的高创新绩效。对于自身存在一定劣势的企业来说，如吸收能力较低但跨国并购经验丰富，可基于对行业发展的深刻洞察和自身优劣势的评估，精准寻求相关行业的并购标的，以达到利用自身优势进行跨国并购，进而弥补劣势和实现并购创新绩效的目的。这种并购方式对自身缺乏一定吸收能力，并试图通过跨国并购实现创新绩效提升的新兴市场跨国公司尤其具有借鉴意义。因为大多数新兴市场企业吸收能力并不很强，又想通过跨国并购加快提升创新绩效，根据本文的发现，实现这一目标的重要途径之一，就是聚焦行业相关并购，并通过“干中学”的方式积累经验。当然，经验学习是一种比较缓慢的学习方式，如果要加快学习进程，就需要配合更加充裕的资源保障，因此，这种方式尤

其适用于国有控股性质的企业。

第五,在影响跨国并购创新绩效的因素组合中,文化距离与跨国并购经验之间存在替代关系。文化距离和跨国并购经验均能够促进组织学习,从而帮助企业有效获取标的企业的组织惯例和实践等知识。两者功能的相似性使其在一定情形下具有替代性关系,具体而言,对于吸收能力较低的国有企业,在进行行业相关性并购的情形下,实现并购后高创新绩效的途径,既可以通过不断积累跨国并购经验,也可以选择并购国家文化距离较远的标的企业。

本文主要有以下三个方面的研究贡献:首先,本文基于战略三脚架框架实证检验了制度、行业和资源三个层面的五个关键条件变量共同作用对中国企业跨国并购后创新绩效的影响,对产业基础观、资源基础观和制度基础观这三种视角的整合具有重要的理论贡献。已有观点认为,研究企业成长战略问题,尤其是新兴市场企业,需要整合三种理论视角进行分析:产业基础观、资源基础观和制度基础观(Chen et al., 2018; Hoskisson et al., 2000; Peng et al., 2008, 2009)。但是,很少有学者整合这三种理论进行实证检验。本文通过实证分析制度因素、行业因素与资源因素组成的不同条件组态与跨国并购后创新绩效的关系,研究结论揭示了同一结果或现象解释背后这三种理论之间的互动关系,如产业基础观对行业相关性与跨国并购后高创新绩效关系的解释力,有依赖于制度基础观理论层面因素和资源基础观理论层面因素的匹配情境。而且,本文研究结论还表明,在一定情况下不同理论层面的因素之间具有替代关系,如制度基础观层面的文化距离与资源基

础观层面的跨国并购经验之间的替代关系。另外,值得说明的是, Peng 等(2009)创造性地提出的战略三脚架框架,其目的是强调将上述三种理论分支结合在一起以寻求进一步探索理论整合的重要性,但笔者探讨更多的是每种理论解释的差异性部分(并集),并未考虑相似性部分(交集)。可见,本文是对战略三脚架框架这一理论视角的深化和补充,且丰富了该视角在国际商务研究领域中的应用。

其次,本文将 QCA 方法引入跨国并购后绩效的研究,不仅为认识和解释并购后绩效影响的因果复杂性提供了一种整体论视角,而且丰富了该领域研究的方法论工具。Fainshmidt 等(2020)指出,与传统的研究方法相比, QCA 方法可以帮助研究学者探究复杂的国际商务现象,进而产生更加逼近现实的见解。本文通过 QCA 方法分析跨国并购后创新绩效影响的因果复杂性机制,研究结果不仅支持了 Misangyi 等(2017)所提出的组织现象的因果复杂性(causal complexity)观点,而且有助于揭开新兴市场企业跨国并购后绩效影响机制的“黑箱”,使宏观制度因素、中观行业因素和微观资源因素影响的整体联动机制呈现出来。此外,以往跨国并购后绩效的研究主要使用定量和定性研究方法(Campbell et al., 2016; 黄曼丽等, 2019; Papadakis, 2005), QCA 方法兼具定量和定性研究方法的优点,目前在跨国并购领域是一种相对新的研究方法。本文不仅丰富了该领域的研究工具,也回应了 King 等(2004)对并购后绩效研究引入新方法的呼吁,为未来研究探究国际商务的复杂现象提供了方法论参考。

最后,本文揭示了影响跨国并购后高创新

绩效三条不同路径，对目前文献中相互冲突的研究结论或观点提供了一种新的解释。例如，关于文化距离与并购后创新绩效的关系，现有研究始终存在着争议（Ahuja & Katila, 2001; Bauer et al., 2016; Cloudt et al., 2006; McCarthy & Aalbers, 2016）。但是我们的分析表明，文化距离究竟是否促进企业并购后的创新绩效取决于文化距离处于何种情境之下以及文化距离与不同情境因素之间的匹配情境。例如，表4中的解3，文化距离存在与否均可实现跨国并购后高创新绩效。而解1和解2则表明文化距离与其他条件变量之间的不同匹配均可导致跨国并购后高创新绩效。另外，本文还部分支持了Barney（1988）针对“相关性假设”（relatedness hypothesis）所提出的观点，即相关并购并不是企业获得超常收益的充分条件，只有在满足某些特定条件的情形下，相关并购才能创造价值。我们研究发现行业相关性能否导致跨国并购后高创新绩效结果取决于制度层面要素与资源层面要素的匹配情境。本文有助于改善以往研究忽视跨国并购情境下多重因素并发可能对并购后绩效的影响，进而致使研究结果不一致的困境。

本文结果可以为企业和政府提供如下有意义的启示：

对于中国企业来说，如果期望通过跨国并购提高自身创新能力和创新绩效，必须要综合考虑制度、行业和资源等内外部影响因素。根据本文发现的有助于跨国并购后创新绩效提升的三条路径，我们有如下三方面启示和建议：

第一，从制度-行业匹配性并购路径中可以获得的主要启示是，对于研发支出较低的国有

企业发动的跨国并购，在并购前期搜索和尽职调查阶段，尽量选择到文化差异较大的东道国进行并购，并应筛选和确定与本企业现有业务或市场相关的海外公司作为并购标的。其前提条件是，这类企业要能够获得有效的支持，弥补自身吸收能力不足的劣势，以克服文化距离障碍。如此，通过精准寻求相关行业的并购标的，就能够有效利用高文化差异中存在的潜在组织学习机会，实现并购后创新绩效的提升。

第二，从制度-资源匹配型并购路径获得的启示是：①对于实施了“高文化距离-非相关性”跨国并购的企业，即在文化差异大的东道国并购与自身现有业务或市场不相关的公司，需要通过开展更多跨国并购活动以积累并购经验，同时加大企业的研发支出，提升自身吸收能力，如此，才能获得较好的创新绩效。因为跨国并购经验能够有效降低并购后的管理、人才和知识等方面的整合成本，而通过加大研发支出提升吸收能力，有助于企业更多更好地利用文化差异所带来的潜在组织学习机会，有效开发非相关行业企业中互补知识的价值，进而实现并购后创新绩效的提升。②对于吸收能力强且跨国并购经验丰富的企业，在跨国并购前期搜索和尽职调查阶段，可以尽可能选择文化差异较大的东道国，筛选和确定业务或市场相关性小的海外公司作为并购标的，通过利用式学习，发挥自身优势，开发获得行业外互补性知识，提升并购后创新绩效。但是，如果企业在并购经验和吸收能力都不足的情况下，最好不要进行文化距离远、行业相关小的跨国并购。

第三，制度-行业-资源匹配型并购路径的启示。①实施了行业相关性跨国并购的企业，

即并购了与自身现有业务或市场相关的海外公司,可通过更加积极活跃的并购活动积累跨国并购经验,提高并购后的创新绩效。丰富的并购经验能够有效地降低并购后整合的障碍,促进并购双方间知识的学习、消化和吸收,从而提高并购后创新绩效。②对于研发支出较低但有跨国并购经验的企业,可基于对行业发展的洞察和自身优劣势,精准寻求与自身现有业务或市场相关的并购标的,实现跨国并购后的高创新绩效。这一策略建议尤其适用于国有控股性质的企业。因为国有控股企业通常有较为充裕的资源支持,能够更多参与跨国并购活动,积累跨国并购经验。而且,相比较非国有企业,国有企业的研发支出也较低(梁彤缨等,2016),即缺乏一定的吸收能力,只有通过对同行业内的企业进行并购,才能够弥补吸收能力低的劣势,相对容易地实现组织学习。以国有企业鞍钢股份有限公司为例,2008年收购了澳大利亚的金达必公司,成为金达必公司的第一大股东。同年企业的年度报告中标示企业吸收能力的研究开发支出为零。从跨国并购经验看,鞍钢之前已经收购了意大利一家钢材加工中心维加诺(VIGANO)公司,因而具备一定的并购经验。此外,金达必公司作为澳大利亚一家开发矿产资源的上市公司,与鞍钢的行业相关性非常高。鞍钢通过这一重要的跨国并购,成功地撬动并吸收了标的企业的创新资源,专利申请数量随后以每年150件以上的数量递增。

对政策制定部门来说,本文也可以提供如下建议:

本文发现,导致跨国并购后高创新绩效的三条路径中,文化距离和跨国并购经验两个因

素均可存在,而且在其中的两条路径中作为核心因果性条件存在。因此,本文建议,在国家创新驱动发展战略背景下,政策制定部门应当针对中国企业的跨国并购,提供具体性的指导意见和帮助。例如,《关于进一步引导和规范境外投资方向的指导意见》文件中,可进一步增加鼓励企业到文化距离远的东道国进行跨国并购建议,如鼓励企业到美国、瑞典、澳大利亚等国家实施跨国并购,并且在税收、外汇、保险、海关、信息等方面为这类企业创造更加良好的便利化条件。更为重要的是,出台政策鼓励和支持与企业跨国并购相关的市场中介服务组织的发展。一方面,鼓励中介组织针对进入文化差异大的跨国并购交易进行研究并定期发布相应的研究报告。例如,相关部门可以支持市场中介组织针对文化差异大的东道国发布国别并购指南,帮助企业加强对这些国家环境的了解,克服信息障碍。另一方面,出台相关政策鼓励民间力量或相关行业协会成立海外并购交流平台,促进企业跨国并购经验的交流、分享。例如,可支持各地行业协会与大学、研究机构合作,组织企业跨国并购经验交流会,汇编中国企业在跨国并购过程中的最佳组织实践,及时整理并加以推广。

尽管本文所使用的战略三脚架框架涵盖了三个层面的且受到很多研究广泛关注的影响因素,但考虑到跨国并购后创新绩效问题的高因果复杂性,仍可能存在未被探讨的条件因素,如母国的行业竞争性、制度距离以及目标企业方面的因素。未来研究可进一步扩充变量,探究更加复杂多样的前因条件组态。由于本文的案例样本在某些条件变量(如跨国并购经验和

吸收能力)上的数值分布是有偏的,导致只能校准为清晰集,这对研究结果可能会产生影响。未来研究可尝试纳入更多的企业跨国并购案例,进而将这些条件校准为模糊集展开分析。另外,本文从制度、行业与企业三个层面对影响因素进行梳理并检验其组合与跨国并购后创新绩效的关系,但这些关系背后是否存在一个能够更好解释并购后创新绩效的共同关键因素,目前尚不清楚。未来研究者可尝试结合 QCA 方法和传统回归分析方法,进一步深化和丰富相关研究内容。值得一提的是,将必要条件分析(Necessary Condition Analysis, NCA)与 QCA 方法相结合来分析因果复杂性问题,将是未来很有前景的研究方向(杜运周等,2020)。在研究样本方面,本文选取的是沪深 A 股上市公司,具有一定局限性,未来可以考虑在更大范围内选择样本。

接受编辑:杜运周、贾良定、王凤彬

收稿日期:2019年11月26日

接受日期:2020年11月25日

作者简介:

阎海峰,华东理工大学商学院教授、博士生导师,在复旦大学获得博士学位,曾在 *Asia Pacific Journal of Management*, *Management and Organization Review*, 《管理世界》《南开管理评论》《中国工业经济》《科研管理》等重要国内外学术刊物上发表论文 50 余篇,当前研究兴趣为企业国际化。

王启虎(通讯作者, E-mail: ecustwan-gqihu@163.com),现为华东理工大学商学院博

士研究生,曾在 *Chinese Management Studies* 和《管理学季刊》等学术期刊上发表论文,当前研究兴趣为企业国际化。

参考文献

- [1] [比] 伯努瓦·里豪克斯、[美] 查尔斯·C. 拉金:《QCA 设计原理与应用:超越定性与定量研究的新方法》,杜运周、李永发等译,机械工业出版社 2017 年版。
- [2] 陈菲琼:《民营企业海外并购整合研究》,浙江大学出版社 2013 年版。
- [3] 陈怀超、范建红、牛冲槐:《制度距离对中国跨国公司知识转移效果的影响研究——国际经验和社会资本调节效应》,《科学学研究》,2014 年第 4 期。
- [4] 陈侃翔、谢洪明、程宣梅、王菁:《新兴市场技术获取型跨国并购的逆向学习机制》,《科学学研究》,2018 年第 6 期。
- [5] 陈仕华、姜广省、卢昌崇:《董事联结、目标公司选择与并购绩效——基于并购双方之间信息不对称的研究视角》,《管理世界》,2013 年第 12 期。
- [6] 杜运周:《组织与创业领域——组态视角下的创业研究》,《管理学季刊》,2019 年第 3 期。
- [7] 杜运周、贾良定:《组态视角与定性比较分析(QCA):管理研究的一条新道路》,《管理世界》,2017 年第 6 期。
- [8] 杜运周、刘秋辰、程建青:《什么样的营商环境生态产生城市高创业活跃度?——基于制度组态的分析》,《管理世界》,2020 年第 9 期。
- [9] 黄曼丽、张明、皮圣雷、陆诗夏:《中国企业逆向跨国并购整合组态与并购整合绩效关系研究》,《管理学报》,2019 年第 5 期。
- [10] 寇宗来、高琼:《市场结构,市场绩效与企业的创新行为——基于中国工业企业层面的面板数据分析》,《产业经济研究》,2013 年第 3 期。

- [11] 李梅、余天骄：《东道国制度环境与海外并购企业的创新绩效》，《中国软科学》，2016年第11期。
- [12] 梁彤纓、金镇城、苏德贵：《所有制性质，研发投入与企业社会责任》，《科技管理研究》，2016年第7期。
- [13] 陆园园、郑刚：《基于复杂性理论的企业创新要素协同研究》，《科技进步与对策》，2009年第2期。
- [14] 马宁、官建成：《影响我国工业企业技术创新绩效的关键因素》，《科学学与科学技术管理》，2000年第22期。
- [15] 任曙明、许梦洁、王倩、董维刚：《并购与企业研发：对中国制造业上市公司的研究》，《中国工业经济》，2017年第7期。
- [16] 孙淑伟、何贤杰、王晨：《文化距离与中国企业海外并购价值创造》，《财贸经济》，2018年第39期。
- [17] 王俊：《R&D补贴对企业R&D投入及创新产出影响的实证研究》，《科学学研究》，2010年第28期。
- [18] 王诗翔、魏江、路瑶：《跨国技术并购中吸收能力与技术绩效关系研究——基于演化博弈论》，《科学学研究》，2014年第32期。
- [19] 王宛秋、刘璐琳：《何种经验更易吸收：关于并购经验学习效果的实证研究》，《管理评论》，2015年第10期。
- [20] 王宛秋、马红君：《技术并购主体特征、研发投入与并购创新绩效》，《科学学研究》，2016年第34期。
- [21] 武常岐：《中国企业国际化战略：理论探讨与实证研究》，北京大学出版社2014年版。
- [22] 吴冰、阎海峰、杜子林：《外来者劣势：理论拓展与实证分析》，《管理世界》，2018年第6期。
- [23] 吴佳音、朱斌：《中小企业复杂性创新机理研究》，《科技进步与对策》，2011年第1期。
- [24] 吴建祖、陈丽玲：《高管团队并购经验与企业海外并购绩效：高管团队薪酬差距的调节作用》，《管理工程学报》，2017年第31期。
- [25] 吴先明：《我国企业知识寻求型海外并购与创新绩效》，《管理工程学报》，2016年第30期。
- [26] 吴先明、苏志文：《将跨国并购作为技术追赶的杠杆：动态能力视角》，《管理世界》，2014年第4期。
- [27] 谢洪明、邵乐乐、李哲麟：《中国企业跨国并购创新绩效影响因素及模式——基于清晰集的定性比较分析》，《科技进步与对策》，2018年第35期。
- [28] 谢洪明、张倩倩、邵乐乐、吴华飞：《跨国并购的效应：研究述评及展望》，《外国经济与管理》，2016年第8期。
- [29] 徐虹、林钟高、芮晨：《产品市场竞争，资产专用性与上市公司横向并购》，《南开管理评论》，2015年第18期。
- [30] 阎大颖：《国际经验，文化距离与中国企业海外并购的经营绩效》，《经济评论》，2009年第1期。
- [31] 阎海峰、关涛：《基于组织学习视角的跨国公司行为新解》，《外国经济与管理》，2006年第28期。
- [32] 阎海峰、黄焯菁、罗志松：《中国企业对外直接投资行为分析》，《世界经济研究》，2009年第7期。
- [33] 杨洋、魏江、罗来军：《谁在利用政府补贴进行创新？——所有制和要素市场扭曲的联合调节效应》，《管理世界》，2015年第1期。
- [34] 杨勇、梁辰、胡渊：《文化距离对中国对外直接投资企业经营绩效影响研究——基于制造业上市公司微观数据的实证分析》，《国际贸易问题》，2018年第6期。
- [35] 曾萍、邬绮虹、蓝海林：《政府的创新支持政策有效吗？——基于珠三角企业的实证研究》，《科学学与科学技术管理》，2014年第35期。
- [36] 张明、陈伟宏、蓝海林：《中国企业“凭什

么”完全并购国外高新技术企业——基于94个案例的模糊集定性比较分析(fsQCA)》,《中国工业经济》,2019年第4期。

[37] 张明、杜运周:《组织与管理研究中QCA方法的应用:定位、策略和方向》,《管理学报》,2019年第9期。

[38] 张峥、聂思:《中国制造业上市公司并购创新绩效研究》,《科研管理》,2016年第37期。

[39] 赵剑波、吕铁:《中国企业如何从“逆向并购”到“逆向吸收”?——以工程机械制造业跨国并购为例》,《经济管理》,2016年第7期。

[40] 赵文、王娜:《二元网络背景下中国海归企业绩效提升路径研究——基于模糊集的定性比较分析》,《科学学与科学技术管理》,2017年第38期。

[41] 周小春、李善民:《并购价值创造的影响因素研究》,《管理世界》,2008年第5期。

[42] Ahammad, M. F., Tarba, S. Y., Liu, Y., & Glaister, K. W. 2016. Knowledge transfer and cross-border acquisition performance: The impact of cultural distance and employee retention. *International Business Review*, 25: 66-75.

[43] Ahuja, G., & Katila, R. 2001. Technological acquisitions and the innovation performance of acquiring firms: A longitudinal study. *Strategic Management Journal*, 22: 197-220.

[44] Ambos, T. C., & Ambos, B. 2009. The impact of distance on knowledge transfer effectiveness in multinational corporations. *Journal of International Management*, 15: 1-14.

[45] Barkema, H. G., & Vermeulen, F. 1998. International expansion through start-up or acquisition: A learning perspective. *Academy of Management Journal*, 41: 7-26.

[46] Barney, J. 1988. Returns to bidding firms in

mergers and acquisitions: Reconsidering the relatedness hypothesis. *Strategic Management Journal*, 9: 71-78.

[47] Barney, J. 1991. Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17: 99-120.

[48] Bauer, F., Matzler, K., & Wolf, S. 2016. M&A and innovation: The role of integration and cultural differences—A central European targets perspective. *International Business Review*, 25: 76-86.

[49] Bauer, F., Schriber, S., Degischer, D., & King, D. R. 2018. Contextualizing speed and international acquisition performance: Labor market flexibility and efficiency effects. *Journal of World Business*, 53: 290-301.

[50] Blundell, R., Griffith, R., & Reenen, J. V. 1999. Market share, market value and innovation in a panel of British manufacturing firms. *Review of Economic Studies*, 66: 529-554.

[51] Björkman, I., Stahl, G. K., & Vaara, E. 2007. Cultural differences and capability transfer in cross-border acquisitions: The mediating roles of capability complementarity, absorptive capacity, and social integration. *Journal of International Business Studies*, 38: 658-672.

[52] Boeing, P., Mueller, E., & Sandner, P. 2016. China's R&D explosion—Analyzing productivity effects across ownership types and over time. *Research Policy*, 45: 159-176.

[53] Boter, H., & Holmquist, C. 1996. Industry characteristics and internationalization process in small firms. *Journal of Business Venturing*, 11: 471-487.

[54] Bruton, G. D., Oviatt, B. M., & White, M. A. 1994. Performance of acquisitions of distressed firms. *Academy of Management Journal*, 37: 972-989.

[55] Buckley, P. J., Clegg, L. J., Cross, A. R., Liu, X., Voss, H., & Zheng, P. 2007. The determinants of Chinese outward foreign direct investment. *Journal of In-*

International Business Studies, 38: 499–518.

[56] Campbell, J. T., Sirmon, D. G., & Schijven, M. 2016. Fuzzy logic and the market: A configurational approach to investor perceptions of acquisition announcements. *Academy of Management Journal*, 59: 163–187.

[57] Cassiman, B., Colombo, M. G., Garrone, P., & Veugelers, R. 2005. The impact of M&A on the R&D process: An empirical analysis of the role of technological- and market-relatedness. *Research Policy*, 34: 195–220.

[58] Caves, R. E., Porter, M. E., & Spence, A. M. 1980. *Competition in the open economy*. Cambridge: Harvard University Press.

[59] Cefis, E., Marsili, O., & Rigamonti, D. 2015. Industry relatedness and post-acquisition innovative performance. *Academy of Management Proceedings*, 2015: 17260.

[60] Chatterjee, S. 1986. Types of synergy and economic value: The impact of acquisitions on merging and rival firms. *Strategic Management Journal*, 7: 119–139.

[61] Chen, L., Li, Y., & Fan, D. 2018. How do emerging multinationals configure political connections across institutional contexts? *Global Strategy Journal*, 8: 447–470.

[62] Cheng, C., & Yang, M. 2017. Enhancing performance of cross-border mergers and acquisitions in developed markets: The role of business ties and technological innovation capability. *Journal of Business Research*, 81: 107–117.

[63] Child, J., Ng, S. H., & Wong, C. 2002. Psychic distance and internationalization: Evidence from Hong Kong firms. *International Studies of Management and Organization*, 32: 36–56.

[64] Christensen, H. K., & Montgomery, C. A. 1981. Corporate economic performance: Diversification

strategy versus market structure. *Strategic Management Journal*, 2: 327–343.

[65] Cloodt, M., Hagedoorn, J., & Van Kranenburg, H. 2006. Mergers and acquisitions: Their effect on the innovative performance of companies in high-tech industries. *Research Policy*, 35: 642–654.

[66] Coduras, A., Clemente, J. A., & Ruiz, J. 2016. A novel application of fuzzy-set qualitative comparative analysis to GEM data. *Journal of Business Research*, 69: 1265–1270.

[67] Cohen, W. M., & Levinthal, D. A. 1990. Absorptive capacity: A new perspective on learning and innovation. *Administrative Science Quarterly*, 35: 128–152.

[68] Datta, D. K. 1991. Organizational fit and acquisition performance: Effects of post-acquisition integration. *Strategic Management Journal*, 12: 281–297.

[69] Datta, D. K., & Puia, G. 1995. Cross-border acquisitions: An examination of the influence of relatedness and cultural fit on shareholder value creation in U.S. acquiring firms. *Management International Review*, 35: 337–359.

[70] Deng, P. 2010. What determines performance of cross-border M&As by Chinese companies? An absorptive capacity perspective. *Thunderbird International Business Review*, 52: 509–524.

[71] Dikova, D., & Sahib, P. R. 2013. Is cultural distance a bane or a boon for cross-border acquisition performance? *Journal of World Business*, 48: 77–86.

[72] Du, M., & Boateng, A. 2015. State ownership, institutional effects and value creation in cross-border mergers & acquisitions by Chinese firms. *International Business Review*, 24: 430–442.

[73] Fabrizio, K. R. 2009. Absorptive capacity and the search for innovation. *Research Policy*, 38: 255–267.

[74] Fainshmidt, S., Witt, M. A., Aguilera, R.

V. , & Verbeke, A. 2020. The contributions of qualitative comparative analysis (QCA) to international business research. *Journal of International Business Studies*, <https://doi.org/10.1057/s41267-020-00313-1>.

[75] Fisch, C. , Block, J. , & Sandner, P. 2019. The impact of acquisitions on Chinese acquirers' innovation performance: An empirical investigation of 1545 Chinese acquisitions. *Journal of Business Economics*, 89: 125–153.

[76] Fiss, P. C. 2011. Building better causal theories: A fuzzy set approach to typologies in organization research. *Academy of Management Journal*, 54: 393–420.

[77] Fowler, K. L. , & Schmidt, D. R. 1989. Determinants of tender offer post-acquisition financial performance. *Strategic Management Journal*, 10: 339–350.

[78] Gao, G. Y. , Murray, J. Y. , Kotabe, M. , & Lu, J. 2010. A “strategy tripod” perspective on export behaviors: Evidence from domestic and foreign firms based in an emerging economy. *Journal of International Business Studies*, 41: 377–396.

[79] Goldberg, L. G. 1973. The effect of conglomerate mergers on competition. *The Journal of Law and Economics*, 16: 137–158.

[80] Halebian, J. , & Finkelstein, S. 1999. The influence of organizational acquisition experience on acquisition performance: A behavioral learning perspective. *Administrative Science Quarterly*, 44: 29–56.

[81] Halebian, J. , Kim, J. Y. , & Rajagopalan, N. 2006. The influence of acquisition experience and performance on acquisition behavior: Evidence from the US commercial banking industry. *Academy of management Journal*, 49: 357–370.

[82] Haspeslagh, P. C. , & Jemison, D. B. 1991. *Managing acquisitions: Creating value through corporate renewal*. New York: Free Press.

[83] Hayward, M. L. 2002. When do firms learn from their acquisition experience? Evidence from 1990 to 1995. *Strategic Management Journal*, 23: 21–39.

[84] Hébert, L. , Very, P. , & Beamish, P. W. 2005. Expatriation as a bridge over troubled water: A knowledge-based perspective applied to cross-border acquisitions. *Organization Studies*, 26: 1455–1476.

[85] Hitt, M. A. , Hoskisson, R. E. , Johnson, R. A. , & Moesel, D. D. 1996. The market for corporate control and firm innovation. *Academy of Management Journal*, 39: 1084–1119.

[86] Hofstede, G. 1984. *Culture's consequences: International differences in work-related values*. London: Sage Publications.

[87] Hofstede, G. 2001. Culture's recent consequences: Using dimension scores in theory and research. *International Journal of Cross Cultural Management*, 1: 11–17.

[88] Hopkins, H. D. 1987. Acquisition strategy and the market position of acquiring firms. *Strategic Management Journal*, 8: 535–547.

[89] Hoskisson, R. E. , Eden, L. , Lau, C. M. , & Wright, M. 2000. Strategy in emerging economies. *Academy of Management Journal*, 43: 249–267.

[90] House, R. J. , Hanges, P. J. , Javidan, M. , Dorfman, P. W. , & Gupta, V. 2004. *Culture, leadership, and organizations: The GLOBE study of 62 societies*. London: Sage Publications.

[91] Jemison, D. B. , & Sitkin, S. B. 1986. Corporate acquisitions: A process perspective. *Academy of Management Review*, 11: 145–163.

[92] Jo, G. S. , Park, G. , & Kang, J. 2016. Unravelling the link between technological M&A and innovation performance using the concept of relative absorptive capacity. *Asian Journal of Technology Innovation*, 24: 55–76.

- [93] Ju, M., Zhao, H., & Wang, T. 2014. The boundary conditions of export relational governance: A “strategy tripod” perspective. *Journal of International Marketing*, 22: 89–106.
- [94] Kallunki, J. P., Pyykkö, E., & Laamanen, T. 2009. Stock market valuation, profitability and R&D spending of the firm: The effect of technology mergers and acquisitions. *Journal of Business Finance & Accounting*, 36: 838–862.
- [95] King, D. R., Dalton, D. R., Daily, C. M., & Covin, J. G. 2004. Meta-analyses of post-acquisition performance: Indications of unidentified moderators. *Strategic Management Journal*, 25: 187–200.
- [96] Kogut, B., & Singh, H. 1988. The effect of national culture on the choice of entry mode. *Journal of International Business Studies*, 19: 411–432.
- [97] Kogut, B., & Zander, U. 1992. Knowledge of the firm, combinative capabilities, and the replication of technology. *Knowledge in Organisations*, 3: 83–397.
- [98] Kusewitt Jr, J. B. 1985. An exploratory study of strategic acquisition factors relating to performance. *Strategic Management Journal*, 6: 151–169.
- [99] Lahey, K. E., & Conn, R. L. 1990. Sensitivity of acquiring firms’ returns to alternative model specifications and disaggregation. *Journal of Business Finance & Accounting*, 17: 421–439.
- [100] Larsson, R., & Finkelstein, S. 1999. Integrating strategic, organizational, and human resource perspectives on mergers and acquisitions: A case survey of synergy realization. *Organization Science*, 10: 1–26.
- [101] Leung, K., Bhagat, R. S., Buchan, N. R., Erez, M., & Gibson, C. B. 2005. Culture and international business: Recent advances and their implications for future research. *Journal of International Business Studies*, 36: 357–378.
- [102] Lubatkin, M. 1983. Mergers and the performance of the acquiring firm. *Academy of Management Review*, 8: 218–225.
- [103] Luo, Y., & Tung, R. L. 2007. International expansion of emerging market enterprises: A springboard perspective. *Journal of International Business Studies*, 38: 481–498.
- [104] Luo, Y., & Tung, R. L. 2018. A general theory of springboard MNEs. *Journal of International Business Studies*, 49: 129–152.
- [105] Markides, C. C., & Ittner, C. D. 1994. Shareholder benefits from corporate international diversification: Evidence from US international acquisitions. *Journal of International Business Studies*, 25: 343–366.
- [106] McCarthy, K. J., & Aalbers, H. L. 2016. Technological acquisitions: The impact of geography on post-acquisition innovative performance. *Research Policy*, 45: 1818–1832.
- [107] Meschi, P. X., & Metais, E. 2006. International acquisition performance and experience: A resource-based view. Evidence from French acquisitions in the United States (1988 – 2004). *Journal of International Management*, 12: 430–448.
- [108] Meyer, K. E. 2004. Perspectives on multinational enterprises in emerging economies. *Journal of International Business Studies*, 35: 259–276.
- [109] Misangyi, V. F., & Acharya, A. G. 2014. Substitutes or complements? A configurational examination of corporate governance mechanisms. *Academy of Management Journal*, 57: 1681–1705.
- [110] Misangyi, V. F., Greckhamer, T., Furnari, S., Fiss, P. C., Crilly, D., & Aguilera, R. 2017. Embracing causal complexity: The emergence of a neo-configu-

rational perspective. *Journal of Management*, 43: 255–282.

[111] Morck, R., Yeung, B., & Zhao, M. 2008. Perspectives on China's outward foreign direct investment. *Journal of International Business Studies*, 39: 337–350.

[112] Morosini, P., Shane, S., & Singh, H. 1998. National cultural distance and cross-border acquisition performance. *Journal of International Business Studies*, 29: 137–158.

[113] Nielsen, B. B., & Gudergan, S. 2012. Exploration and exploitation fit and performance in international strategic alliances. *International Business Review*, 21: 558–574.

[114] North, D. C. 1990. *Institutions, institutional change, and economic performance*. Cambridge: Harvard University Press.

[115] Pajunen, K. 2008. Institutions and inflows of foreign direct investment: A fuzzy-set analysis. *Journal of International Business Studies*, 39: 652–669.

[116] Papadakis, V. M. 2005. The role of broader context and the communication program in merger and acquisition implementation success. *Management Decision*, 43: 236–255.

[117] Peng, M. W. 2002. Towards an institution-based view of business strategy. *Asia Pacific Journal of Management*, 19: 251–267.

[118] Peng, M. W. 2003. Institutional transitions and strategic choices. *Academy of Management Review*, 28: 275–296.

[119] Peng, M. W. 2012. The global strategy of emerging multinationals from China. *Global Strategy Journal*, 2: 97–107.

[120] Peng, M. W., & Luo, Y. 2000. Managerial ties and firm performance in a transition economy: The nature of a micro-macro link. *Academy of Management Journal*, 43: 486–501.

[121] Peng, M. W., Sun, S. L., Pinkham, B., & Chen, H. 2009. The institution-based view as a third leg for a strategy tripod. *Academy of Management Perspectives*, 23: 63–81.

[122] Peng, M. W., Wang, D. Y., & Jiang, Y. 2008. An institution-based view of international business strategy: A focus on emerging economies. *Journal of International Business Studies*, 39: 920–936.

[123] Porter, M. E. 1980. *Competitive strategy*. New York: Free Press.

[124] Ragin, C. C. 2006. Set relations in social research: Evaluating their consistency and coverage. *Political Analysis*, 14: 291–310.

[125] Ragin, C. C. 2008. *Redesigning social inquiry: Fuzzy sets and beyond*. Chicago: University of Chicago Press.

[126] Ramamurti, R. 2004. Developing countries and MNEs: Extending and enriching the research agenda. *Journal of International Business Studies*, 35: 277–283.

[127] Redding, G. 2005. The thick description and comparison of societal systems of capitalism. *Journal of International Business Studies*, 36: 123–155.

[128] Rihoux, B., & Ragin, C. C. 2009. *Configurational comparative methods: Qualitative comparative analysis (QCA) and related techniques*. London: Sage Publications.

[129] Ruiqi, W., Wang, F., Xu, L., & Yuan, C. 2017. R&D expenditures, ultimate ownership and future performance: Evidence from China. *Journal of Business Research*, 71: 47–54.

[130] Rui, H., & Yip, G. S. 2008. Foreign acquisitions by Chinese firms: A strategic intent perspective. *Journal of World Business*, 43: 213–226.

[131] Salter, M. S., & Weinhold, W. A. 1979. *Diversification through acquisition: Strategies for*

creating economic value. New York: Free Press.

[132] Shenkar, O. 2001. Cultural distance revisited: Towards a more rigorous conceptualization and measurement of cultural differences. *Journal of International Business Studies*, 32: 519-535.

[133] Singh, K. 2007. The limited relevance of culture to strategy. *Asia Pacific Journal of Management*, 24: 421-428.

[134] Singh, H., & Montgomery, C. A. 1987. Corporate acquisition strategies and economic performance. *Strategic Management Journal*, 8: 377-386.

[135] Stahl, G. K., & Voigt, A. 2004. Impact of cultural differences on merger and acquisition performance: A critical research review and an integrative model. *Advances in Mergers and Acquisitions*, 4: 51-82.

[136] Steigenberger, N. 2017. The challenge of integration: A review of the M&A integration literature. *International Journal of Management Reviews*, 19: 408-431.

[137] Teegeen, H., Doh, J. P., & Vachani, S. 2004. The importance of nongovernmental organizations (NGOs) in global governance and value creation: An international business research agenda. *Journal of International Business Studies*, 35: 463-483.

[138] Tsai, W. 2001. Knowledge transfer in intra-organizational networks: Effects of network position and absorptive capacity on business unit innovation and performance. *Academy of Management Journal*, 44: 996-1004.

[139] Tsao, S. M., & Chen, G. Z. 2012. The impact of internationalization on performance and innovation: The moderating effects of ownership concentration. *Asia Pacific Journal of Management*, 29: 617-642.

[140] Vaara, E., Sarala, R., Stahl, G. K., & Björkman, I. 2012. The impact of organizational and

national cultural differences on social conflict and knowledge transfer in international acquisitions. *Journal of Management Studies*, 49: 1-27.

[141] Vermeulen, F., & Barkema, H. 2001. Learning through acquisitions. *Academy of Management Journal*, 44: 457-476.

[142] Wang, C., Hong, J., Kafouros, M., & Boateng, A. 2012. What drives outward FDI of Chinese firms? Testing the explanatory power of three theoretical frameworks. *International Business Review*, 21: 425-438.

[143] Wang, X., Yang, B., & Mclean, G. N. 2007. Influence of demographic factors and ownership type upon organizational learning culture in Chinese enterprises. *International Journal of Training and Development*, 11: 154-165.

[144] White, S. 2000. Competition, capabilities, and the make, buy, or ally decisions of Chinese state-owned firms. *Academy of Management Journal*, 43: 324-341.

[145] Wu, X., Lupton, N. C., & Du, Y. 2015. Innovation outcomes of knowledge-seeking Chinese foreign direct investment. *Chinese Management Studies*, 9: 73-96.

[146] Xiao, S. S., Jeong, I., Moon, J. J., Chung, C. C., & Chung, J. 2013. Internationalization and performance of firms in China: Moderating effects of governance structure and the degree of centralized control. *Journal of International Management*, 19: 118-137.

[147] Yan, H., Wang, J., & Deng, P. 2018. Outbound linkage and inbound leverage for emerging multinationals: A signaling theory perspective. *Asia Pacific Journal of Management*, 35: 347-372.

[148] Yi, J., Hong, J., Chung Hsu, W., & Wang, C. 2017. The role of state ownership and institutions in the innovation performance of emerging market enterprises: Evidence from China. *Technovation*, 62: 4-13.

[149] Zaheer, A. , Castañer, X. , & Souder, D. 2013. Synergy sources, target autonomy, and integration in acquisitions. *Journal of Management*, 39: 604–632.

[150] Zhou, K. Z. , Gao, G. Y. , & Zhao, H. 2017. State ownership and firm innovation in China: An integrated view of institutional and efficiency logics. *Administrative Science Quarterly*, 62: 375–404.

[151] Zahra, S. A. , & George, G. 2002. Absorptive capacity: A review, reconceptualization, and extension. *Academy of Management Review*, 27: 185–203.

[152] Zollo, M. , & Singh, H. 2004. Deliberate learning in corporate acquisitions: Post - acquisition strategies and integration capability in US bank mergers. *Strategic Management Journal*, 25: 1233–1256.