

# 转型经济中跨区域发展对企业绩效的影响：基于中国房地产上市公司的研究

蔚然风 杨红燕 李艳丽

**【提要】**跨区域发展是一种可以帮助企业发展壮大的重要途径，但关于一国之内跨省区的企业发展研究并不充分。本文以资源基础观和制度理论为基础，提出了企业跨省区发展的理论框架，并用房地产上市公司的数据对模型进行验证。实证结果表明，企业跨区域发展战略可以为企业带来良好的绩效；而且项目所在地的市场制度环境发展程度正向调节跨区域发展与绩效间的关系；项目当地的行业竞争状况对企业跨区域发展与绩效间的关系存在显著负向影响；企业产权性质正向调节企业跨区域发展与绩效间的关系。

**【关键词】**跨区域发展 企业绩效 制度环境 竞争强度 企业属性

**【中图分类号】**F293.3 **【文献标识码】**A **【文章编号】**1000-2952(2014)06-0041-09

跨区域发展是优势企业通过生产资本的跨地区转移，实现资源优化配置的一种重要的战略扩张形式。自20世纪70年代开始，随着经济全球化的不断发展，企业为了追求利润最大化，开始在全球范围内配置资源。与此同时，中国经济开始持续高速发展，在20世纪末，国内企业跨区域发展逐渐增多，而且形式非常多样化。

经过30多年的改革开放，中国经济的市场化程度已经有了长足的进步，但是区域之间的巨大差异成为市场化改革后果的一个显著特点，并且表现在经济发展程度、增长模式、制度变迁程度等各个方面。<sup>①</sup>正是基于这样的研究背景，本研究中重点关注的问题是：跨区域发展与企业绩效之间存在着怎样的关系？目的地的选择对企业跨区域发展和企业绩效有什么影响？

随着中国经济的不断增长和城镇化进程的逐步加快，房地产业获得了巨大发展，已经成为我国重要的支柱产业之一。近些年来我国大型房地产企业明显加快了跨区域发展的步伐，截至2011年末，规模相当的20家企业中，恒大进入城市数量突破100多个，万科进入城市数量达到50多个，远洋地产进入城市数量约20个。近年来，我国土地使用权出让制度由协议划拨向“招拍挂”转变，这为房地产企业进行跨区域扩张提供了良好机遇，也为本文的研究提供了很好的契机。

<sup>①</sup> Nee V. The emergence of a market society, changing mechanisms of stratification in China. *American Journal of Sociology*, 1996, 101 (4), pp. 908-949.

## 一、文献综述

### (一) 企业跨区域发展对企业绩效的影响

从20世纪70年代开始,学者们从不同的理论视角探索了企业跨区域发展对企业绩效的影响,但是两者之间是何种关系至今仍存在争议。

有的学者基于传统的对外投资理论,认为跨区域发展会给企业带来净效益;<sup>①</sup>另一部分研究认为跨区域发展导致的高额成本与跨区域发展带来的收益两者之间会抵消或者至少部分抵消,跨区域发展与企业绩效显著负相关;<sup>②</sup>也有研究认为,跨区域发展与企业绩效的关系并非一定是线性相关的。Chang (2007)<sup>③</sup>研究发现,企业绩效与跨区域发展之间存在倒U型的曲线关系;但是,有的学者也质疑该结论,认为跨区域发展是造成企业与外部环境不匹配的原因之一,进而导致公司绩效下滑,这使得企业为了增加绩效,会进行专属性资产的积累与组织学习,也就是说跨区域发展与企业绩效的关系应该是呈U型曲线关系;<sup>④</sup>还有一些研究试图整合已有研究的观点,建立了国际化扩张三阶段理论,即企业绩效与跨区域发展程度密切相关,随着跨区域发展程度的提高先下降,再上升,最后下降。

此外,也有一部分研究聚焦于跨次级区域(省份),例如,Chan, Makino & Isobe (2010)<sup>⑤</sup>探讨在美国和中国的次国家区域的外国子公司的绩效。研究表明,国家次级区域在解释外国子公司绩效上显著,从而证实了它作为公司绩效补充的重要性;并且在中国地方区域的影响远比他们在美国的影响大,表明区域差异对于公司业绩的解释力,新兴经济体比在发达经济体更重要。Ma, Tony & Markus (2013)<sup>⑥</sup>继Ma, Li & Wang (2012)<sup>⑦</sup>之后探讨了地方政府对于跨国企业子公司绩效变化的影响程度。结果表明,地方政府的影响可以显著解释公司绩效的变化。进一步研究表明,地方政府的影响往往在中国加入WTO之前,以及在该国欠发达地区的影响力更大。他们的研究结果强调要重视地方政府在塑造企业战略和企业绩效中直接和间接的作用。

### (二) 企业跨区域发展与绩效间关系的影响因素

#### 1. 制度环境的影响作用

新兴市场国家的经济发展正处于转型经济时期,转型的结果是分权和赋予地方政府自主权,让地方政府担负地区经济发展的责任。新兴市场国家经济转型的过程在空间和结构上存在不均衡。一些次国家地区吸引外商直接投资较其他地区更早,这些地区的变化相对更快。例如,中国政府政策倾向于支持经济快速发展的城市,包括规模大的城市、经济特区、沿海城市,而不是农村地区,包括内陆地区和小次级市场。<sup>⑧</sup>

关于跨区域发展的研究中,企业跨国家发

- ① Delios, A., and Beamish, P. Ownership strategy of Japanese firms, transactional, institutional and experience influences. *Strategic Management Journal*, 1999, 25 (3), pp. 295-305.
- ② Vermeulen, F., and Barkema, H. Pace, rhythm, and scope, process dependence in building a profitable multinational corporation. *Strategic management Journal*, 2002, 23 (7), pp. 637-653.
- ③ Chang, J. International expansion path, speed, product diversification and performance among emerging-market MNEs, evidence from Asia-Pacific multinational companies. *Asian Business & Management*, 2007, 6 (1), pp. 331-353.
- ④ Ruigrok, W., Wagner H. Internationalization and performance an organizational learning perspective. *Management International Review*, 2003, 43 (1), pp. 63-83.
- ⑤ Chan, CM, Makino, S, Isobe, T. Does Subnational Region Matter? Foreign Affiliate Performance in the United States and China. *Strategic Management Journal*, 2010, 31 (11), pp. 1226-1243.
- ⑥ Ma, Xufei, Tony W Tong, Markus Fitza. How Much Does Subnational Region Matter to Foreign Subsidiary Performance? Evidence from Fortune Global 500 Corporations' Investment in China. *Journal of International Business Studies*, 2013, 4 (4), pp. 66-87.
- ⑦ Ma, Xufei, Li, Donghong, Wang, Pengji. What Determines the Establishment of Chinese Multinational Enterprises' Asia Regional Headquarters? *2012 Academy of International Business Southeast Asia Regional (AIB-SEAR) Conference*, 6-8 December 2012, Xiamen, China, pp. 1-37.
- ⑧ Fujita, M, Hu, D. Regional Disparity in China 1985-1994: the Effects of Globalization and Economic Liberalization. *The Annals of Regional Science*, 2001, 35, pp. 3-37.

展的研究表明东道国制度因素影响了公司业绩，而制度距离是一个重要问题。对于跨国企业而言，制度距离与企业运营成本紧密相关，一般而言，制度距离小，企业运行成本就较低，反之，企业运营成本较高。<sup>①</sup>

## 2. 行业竞争的影响作用

行业内公司的数量和每个竞争对手的市场份额决定行业的竞争强度，如果一个行业中竞争对手的数量越多，则该行业的竞争环境也就越激烈；反之，则竞争程度下降，而垄断市场的竞争远没有完全竞争市场那样激烈。<sup>②</sup>

Baum & Korn (1999) 研究发现，市场进入情况影响竞争者的规模和范围，一般较小的竞争对手难以做出较大的反击行为，因此企业愿意进入那些主要由较小公司参与竞争的市场，因为竞争不充分的市场有利于企业获得“超额收益”。<sup>③</sup>

## 3. 企业属性的影响作用

### (1) 企业规模的影响作用

从规模经济的角度来说，Porter (1990)<sup>④</sup>认为企业的扩张行为可以带来规模经济性和学习经济性等利益，跨区域扩张能够使企业充分利用各单元的关系和优势，并且共享企业的独特能力和资源，从而提升企业绩效。从资源观的角度看，大规模组织的资源与能力具有多元、复杂、互补性高等特点，并能有效利用内外部资源的外溢效果而产生较大的优势。

对组织规模的研究有着不同的方式，但得出了一致的结论，即大公司更能够影响它们的环境并实现与竞争者的差异化。在一定时间里，大公司可以实施更加有效和及时的竞争行为，更可能采取更多的竞争行动并采取战略性行动。

### (2) 企业所有权性质的影响作用

公司所有权性质一般分为国有和民营两类。所有权性质不同的企业在战略目标、<sup>⑤</sup> 竞争战略、<sup>⑥</sup> 政治战略、组织文化、<sup>⑦</sup> 知识创造<sup>⑧</sup>等方面都存在显著差异。国有企业行为目标具有多重性，既要实现社会目标，也要追求经济目标，政策性负担较重。Li & Xia (2008)<sup>⑨</sup> 研究发现，国有企业倾向于制定战略、完成行政管理任务和企业扩张，而民营企业倾向于通过市场行为获取更多利润。

(3) 从现有文献回顾中，我们可以得到如下启示：

第一，行业选择以及论证方法。虽然有关企业跨区域发展对企业绩效影响的研究较多，但是这些文献的研究对象多数是零售业或者制造业企业，对跨区域明显的房地产企业的关注很少。

第二，目前关于企业跨区域发展对企业绩效的影响机制研究较少，已有研究基于资源基础观，建构资源——竞争优势——绩效的影响路径，取得了丰富的研究成果，但是对制度环境、行业竞争以及企业属性的影响作用关注度不高。

## 二、研究假设

### 1. 企业跨区域发展对企业绩效的影响

优势企业具有的核心能力的可转移性是跨地区发展的重要基础。关于跨国投资的研究认为，企业投资的地域范围越广，就越可能利用当地的实物资产、技术等有利条件。跨区域发展的企业可以根据当地的生产要素价格而改进

- ① Miller, S., and Eden, L. Local Density and Foreign Subsidiary Performance. *Academy of Management Journal*, 2006, 49 (2), pp. 341—355.
- ② Haveman H A, Nonemaker L. Competition in Multiple Geographic Markets, the Impact on Growth and Market Entry. *Administrative Science Quarterly*, 2000, 45, pp. 232—267.
- ③ Baum J A C, Korn H. Competitive Dynamics of Interfirm Rivalry. *Academy of Management Journal*, 1999, 39 (2), pp. 255—291.
- ④ Porter, M. E. *The Competitive Advantage of Nations*. Free Press, New York. 1990.
- ⑤ Li, S., Xia, J. The Roles and Performance of State Firms and Non-state Firms in China's Economic Transition. *World Development*, 2008, 36 (1), pp. 39—54.
- ⑥ Peng, M. W., Tan, J., Tong, T. W. Ownership Types and Strategic Groups in an Emerging Economy. *Journal of Management Studies*, 2004, 41 (7), pp. 1105—1129.
- ⑦ Tsui A. S. Taking Stock and Looking Ahead, MOR and Chinese Management Research. *Management and Organization Review*, 2007, 3 (3), pp. 327—334.
- ⑧ Walsh, I. J., Bhatt, M., Bartunek, J. M. Organizational Knowledge Creation in the Chinese Context. *Management and Organization Review*, 2009, 5 (2), pp. 261—278.
- ⑨ Li, S., Xia, J. The Roles and Performance of State Firms and Non-state Firms in China's Economic Transition. *World Development*, 2008, 36 (1), pp. 39—54.

生产活动,或利用当地市场的有利条件来降低生产成本。另外,随着企业扩张范围的扩大,创新的机会以及企业利用东道国技术知识的机会也会逐渐增加。

跨区域发展会给企业带来净效益。Delios & Beamish (1991) 研究发现,企业从事海外投资项目数或直接投资的国家数与企业绩效呈正相关关系。原因在于跨区域发展增加了企业可以调动的资源。资源基础观将企业看作是相互联系的资源束和资源转换活动。每个企业都是独特的,这种独特性来自它所拥有的资源、彼此之间的匹配和资源运用的方式,并会在较长时期内存在。<sup>①</sup> 企业所拥有的独特资源也被称为战略资源,战略资源具有稀缺、有价值、难以模仿和替代的属性,并为企业带来可持续性的竞争优势,这也就是企业绩效存在差异的原因。此外,企业特有资源相互作用的因素组合,也能提供可持续的竞争优势。可以说,这些资源就是竞争优势的来源和绩效的主要驱动力,没有任何企业能够不凭借资源而获得竞争优势。<sup>②</sup>

对于发达地区的企业而言,由于地理位置和优越的政策等因素,一些企业迅速做大做强,投资项目开始向欠发达地区“流动”。而一些欠发达地区的企业,无论是企业自身的资金、管理、品牌效益,还是外部的政府环境、配套政策等,都无法与一线城市的企业相比。因而,在市场中,二三线城市企业明显在竞争中处于劣势,而且与一线城市企业间的差距会越来越大,出现强者越强,弱者越弱的局面。因此,当企业由发达地区转向欠发达地区的过程中,两地企业间资源明显存在差异,发达地区企业很容易获得好的绩效。

综上所述,我们提出假设:

H1: 企业跨区域发展会给企业带来好的绩效。

## 2. 制度环境的调节作用

企业总是处于特定的制度环境中,这些制度因素影响经济活动的生产率、公司战略选择和公司的盈利能力。他们也为经济行为发展路径的形成提供了特殊的地方条件。<sup>③</sup> 这些路径的发展存在依赖性,深深地植根于当地的文化,并且不会从一个次国家区域转移到另一个。这

样的话,次国家区域制度因素便对公司行为和业绩产生了持续的影响。

另外,制度环境变化影响企业内部权力运行机制,从而影响企业战略决策和执行。面对外部复杂多变的环境,企业要想获得可持续发展,必须迅速地将外部制度环境变化的影响传给企业各利益相关者,然后各个利益相关者之间依据掌握资源的价值进行博弈,重新进行权力的排序。权力运行机制的动态变化势必影响企业的战略决策和执行。

因此,我们提出假设:

H2: 跨区域目的地制度环境越好,企业跨区域发展带来的绩效越突出。

关于跨国公司的研究为我们提供了借鉴。Kogut & Zander (1993)<sup>④</sup> 认为,跨国公司获取竞争优势的重要来源就是创造和传递知识。然而,制度背景上的差异使得外资企业接收母公司的知识的有效性降低,跨国公司不太容易在东道国转换所拥有的特定的竞争优势。此外,对于员工来说,当东道国环境与母公司的知识不匹配时,他们也可能不愿意进行母公司知识的接受和使用。基于制度距离的压力,通过减少母公司所有权优势的范围经济性和规模,针对东道国市场和员工特性进行传递方式和知识源的调整显得尤为必要。因此,随着制度距离的增大,跨国公司在东道国投资的预期收益降低了,同时,在东道国的经营成本和经营风险则相应提高了。

一般来说,企业原来所在城市与拟进入目标城市之间的区域制度差异的距离越小,企业

① Barney, J. Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, 1991, 17, pp. 99-120.

② Moliterno, Wiersema. Firm, Performance, Rent Appropriation, and the Strategic Resource Investment Capability. *Strategic Management Journal*, 2007, 28 (11), pp. 1065-1087.

③ Scott, A. J., Storper, M. Regions, Globalization, Development. *Regional Studies*, 2007, 41 (9), pp. 102.

④ Kogut, B., Zander, U. Knowledge of the Firm and the Evolutionary Theory of the Multinational Corporation. *Journal of International Business Studies*, 1993, 24 (4), pp. 625-645.

的资源转移越容易，那么，跨区域发展企业越容易在当地市场建立竞争优势，获得良好的绩效。相反，如果区域制度和差异太大，企业相对本地企业的竞争优势短时间不容易构建，企业需要在熟悉当地制度环境上花费额外成本，反而降低了业绩改善的空间，因此，跨区域发展企业的业绩改变并不会很大。

更进一步地，我们提出假设，

H3：总部与跨区域目的地制度环境差异越小，企业跨区域发展对绩效的影响越突出。

### 3. 竞争强度的调节作用

竞争强度是指行业内的竞争对手之间竞争的激烈程度，竞争者密度是决定竞争强度的关键因素之一。<sup>①</sup>通常一个行业中公司的数量和每个竞争对手的市场份额决定了特定行业的竞争强度，具体而言，一个行业中竞争对手的数量越多，行业竞争也就越激烈。当竞争程度下降时，企业可以掌握现有的资源，当竞争程度上升时，可预测性和确定性将减少，那么企业就要采取一定的措施。

公司的战略选择受竞争者密度的影响，Ang (2008)<sup>②</sup>认为，公司通常会根据自身的资源来选择竞争策略。在竞争强度低的行业内，公司较少依赖资源进行竞争，其对资源的选择针对性较弱。公司跨区域发展带来的一个重要效应就是可以调动更多的资源，从而会影响公司间竞争的结果，最终影响公司绩效。

目前，中国正处于转型时期，各地区经济发展不均衡。随着部分做大做强企业开始走出本地市场，进入二三线城市，加剧了二三线城市相应市场的竞争强度。而该区域市场的竞争强度受到进入企业影响范围、资源相似度和竞争企业的组织结构不同的影响。市场上来自于一线城市的企业越多，竞争越激烈，那么公司跨区域发展战略带来的收益便会越小，即获得的企业业绩越差。

因此，我们认为，地区市场竞争强度越小，即竞争者密度越低，企业跨区域发展带来的绩效越好。于是，提出假设：

H4：目的地市场竞争强度越低，企业跨区域发展对绩效的影响越突出。

### 4. 企业属性的调节作用

企业规模是企业竞争力的重要方面。一般规模大的企业容易获取市场资源、获得领先的市场地位和消费者的认可，常常拥有范围经济和规模经济优势。企业的扩张行为可以带来规模经济性和学习经济性等利益，跨区域扩张能够使企业充分利用各种的关系和优势，并且共享企业的独特能力和资源，从而提升企业绩效。

因此，本研究认为，当企业规模大时，无论企业本身拥有的或者可以调动的资源，还是具有的战略能力都比小规模企业强，于是企业跨区域发展取得的收益也越高。因此，提出假设：

H5：企业规模越大，企业跨区域发展对绩效的影响越突出。

转型经济区别于成熟市场经济的重要特征之一是所有权形式的多样性。<sup>③</sup>相比民营企业，国有企业更加具有资源优势。尽管国有企业行为目标具有多重性，一边要追求经济目标，一边要实现社会目标，例如慈善捐助、社会养老、就业、社会稳定等等，因此，政策性负担较重。但是，国有企业与政府的联系也更紧密，因此往往会得到较低的银行贷款率、享受更优惠的税率和拥有较高的市场占有率。<sup>④</sup>

而且国有企业的管理者往往具有等同政府机关公务员的“级别”，一些大国企高管往往可以变身为省部级高官。这种国企高管的身份特征使他们管理的企业能够与当地政府对等地进行沟通和交流，为企业扩张扫平道路。对于房地产行业本身而言，在竞拍拿地、建设、销售到利润产生的一系列过程中，都涉及到与政府

① Grewal, R. Tansuhaj, P. Building Organizational Capabilities for Manageingeconomic Crisis, the Role of Market Orientation and Strategic Flexibility. *Journal of Marketing*, 2001, 65 (2), pp. 67-80.

② Ang S. H. Competitive Intensity and Collaboration, Impaction Firm Growth across Technological Environments. *Strategic Management Journal*, 2008, 29 (10), pp. 1057-1075.

③ Li, S., Xia, J. The Roles and Performance of State Firms and Non-state Firms in China's Economic Transition. *World Development*, 2008, 36 (1), pp. 39-54.

④ Faccio, M. Politically Connected Firms. *American Economic Review*, 2006, 96, pp. 369-386.

部门打交道。

因此,我们提出假设:

H6: 国有企业跨区域发展对绩效的影响比民营企业更突出。

### 三、研究方法

#### (一) 变量设计及测量

依据研究设计,分别定义因变量、自变量和控制变量,并借鉴已有研究和操作的可行性,对每个变量进行测量,见表1。

表1 变量名称及测量列表

| 变量类别 | 名称            | 简写          | 测量方法                          |
|------|---------------|-------------|-------------------------------|
| 因变量  | 企业绩效          | TQ          | 企业每年托宾Q值                      |
| 自变量  | 企业跨区域发展       | RDB         | 哑变量,当公司存在跨区域发展时,取1,否则取0       |
| 调节变量 | 制度环境          | Localmarket | 参考樊纲等《中国市场化指数2011年报告》         |
|      | 总部项目所在地制度环境差异 | Difmarket   | 以樊纲指数为基础做差                    |
|      | 竞争强度          | Density     | 所有项目所在城市市场中规模相当的竞争者数量求和,然后取均值 |
|      | 公司规模          | Asset       | 总资产规模                         |
|      | 所有权性质         | Property    | 哑变量,最终控制人为国有,设为1,否则为0         |
| 控制变量 | 交通便利程度        | Highway     | 项目所在地区高速公路总里程均值               |
|      | 城市发展空间        | S           | 项目所在地市区总面积均值                  |

#### (二) 数据收集

中国房地产业经过30年的发展,已经成为中国经济的支柱产业之一。本文选择房地产业上市公司为研究对象,采用中国大陆房地产上市公司作为研究样本。

本研究选用的样本数据为面板数据,覆盖

2006~2011年。具体来说,因变量企业绩效数据选择2008、2009、2010、2011四年的数据,解释变量和控制变量选择2006、2007、2008、2009四年的数据,共计258个(剔除了六年数据中有残缺的样本)。

之所以选择滞后两年的业绩数据,主要是基于房地产业业绩产生的实际情况,通常第一年房地产企业在办理各种手续后开始建设,第二年开始销售形成公司业绩。

本研究具体数据收集来源如下:

(1) 国内房地产上市公司名录取自上海证券交易所官方网站和深圳证券交易所官方网站。本研究使用的数据是国内143家房地产上市公司的数据。

(2) 房地产上市公司年度业绩财务报表取自国泰安(CSMAR)上市公司财务指标分析数据库。

(3) 房地产项目地点、起止时间及投资额取自相应公司年报(下载自金融界网站)。

(4) 各省及直辖市人均GDP数据取自中华人民共和国统计局统计年鉴,下载自中华人民共和国统计局官方网站。

### 四、研究结果

#### (一) 描述性统计分析

表2列出了重要变量的描述性统计结果,具体的统计项目包括:统计样本量、均值、标准差、最小值、以及最大值。

表2 全样本变量的描述性统计

| 变量          | 样本量 | 均值     | 标准差   | 最小值    | 最大值    |
|-------------|-----|--------|-------|--------|--------|
| TQ          | 258 | .305   | .524  | -.482  | 5.209  |
| RDB         | 258 | .453   | .499  | 0      | 1      |
| Localmarket | 258 | 9.296  | 1.294 | 4.999  | 11.8   |
| Difmarket   | 258 | -0.148 | 1.447 | -4.45  | 4.77   |
| Density     | 258 | 9.532  | 6.281 | 1      | 24     |
| Asset       | 258 | 22.036 | 1.171 | 19.167 | 25.329 |
| Property    | 258 | .531   | .500  | 0      | 1      |
| Highway     | 258 | 5.147  | 8.694 | 0      | 43.33  |

#### (二) 相关性分析

表3列出了变量之间的相关性分析。

(1) 控制变量之间的相关关系:城市发展

空间与企业跨区域发展、城市交通发达程度呈显著正相关关系 (0.381, 0.685)，与竞争者密度呈显著负相关关系 (-0.302)；城市交通发达程度与企业跨区域发展呈显著正相关关系 (0.651)，与竞争者密度、企业性质、企业规模呈显著负相关关系 (-0.441, -0.213, -0.104)。

(2) 其他变量之间的相关关系：企业绩效与制度环境差异、企业性质、企业规模显著负

相关 (-0.121, -0.199, -0.213)；企业跨区域发展与竞争者密度、企业性质呈显著负相关 (-0.416, -0.127)，与企业规模呈显著正相关 (0.161)；当地制度环境与制度环境差异显著负相关 (-0.277)，与竞争者密度显著正相关 (0.292)；制度环境差异与企业性质、企业规模显著正相关 (0.264, 0.176)，竞争者密度与企业性质、企业规模显著正相关 (0.146, 0.181)；企业性质与企业规模显著正相关 (0.294)。

表 3 变量间相关系数表

|             | TQ        | RDB       | Localmarket | Difmarket | Density   | Property  | Asset   | Highway  |
|-------------|-----------|-----------|-------------|-----------|-----------|-----------|---------|----------|
| TQ          | 1         |           |             |           |           |           |         |          |
| RDB         | -0.078    | 1         |             |           |           |           |         |          |
| Localmarket | 0.022     | -0.068    | 1           |           |           |           |         |          |
| Difmarket   | -0.121*   | 0.053     | -0.277***   | 1         |           |           |         |          |
| Density     | -0.007    | -0.416*** | 0.292***    | -0.041    | 1         |           |         |          |
| Property    | -0.199*** | -0.127**  | 0.068       | 0.264***  | 0.146**   | 1         |         |          |
| Asset       | -0.213*** | 0.161***  | 0.087       | 0.176***  | 0.181***  | 0.249***  | 1       |          |
| Highway     | -0.025    | 0.651***  | 0.033       | -0.094    | -0.441*** | -0.213*** | -0.104* | 1        |
| S           | -0.033    | 0.381***  | -0.041      | 0.098     | -0.302*** | 0.025     | -0.093  | 0.685*** |

注：N=258，\*、\*\*、\*\*\* 分别表示在 10%、5%、1%水平下显著。

(三) 回归分析与假设检验

多重共线性在管理学的统计回归中是一个始终没有完全解决的问题。本文尝试用以下方法纠正这一问题：

(1) 变量间最高相关性没有超过 0.50。而且比较高的相关性都是出现在控制变量之间。在剔除控制变量的情况下模型结果基本一致。

(2) 用中心化来减少交互作用变量的多重共线性。

(3) VIF 的结果显示没有严重的多重共线性影响。

(4) 把样本分成两个来分析，结果基本一致。

对于个体固定效应的处理，主要有固定效应模型与随机效应模型两种方式。在具体分析过程中，我们首先要对各组回归进行 Hausman 检验，通过检验来看固定效应和随机效应的优劣，最终选择适合的模型。经过 Hausman 检验，我们最终选择固定效应模型。

表 4 跨区域发展与企业绩效的多元回归模型<sup>①</sup>

| 变量          | 模型 1           | 模型 2             | 模型 3             |
|-------------|----------------|------------------|------------------|
| 常数          |                |                  |                  |
| 跨区域目的地交通便利度 | 6.89<br>(7.31) | 5.74<br>(8.82)   | 3.62<br>(9.60)   |
| 跨区域目的地发展空间  | 0.04<br>(0.06) | 0.06<br>(0.06)   | 0.07<br>(0.06)   |
| 目标区域制度环境    |                | -0.40*<br>(0.19) | -0.43*<br>(0.19) |
| 跨区域制度环境差异   |                | -0.24<br>(0.19)  | -0.18<br>(0.20)  |
| 竞争强度        |                | 0.01<br>(0.01)   | 0.02<br>(0.02)   |
| 企业规模        |                | 0.03<br>(0.57)   | 0.64<br>(1.06)   |
| 企业性质        |                | 0.42*<br>(0.16)  | 0.50**<br>(0.16) |

① 用不同的因变量，不同的时间滞后，都是同样的结果，表明该结果具有稳健性。

续表

| 变量                    | 模型 1 | 模型 2              | 模型 3              |
|-----------------------|------|-------------------|-------------------|
| 企业跨区域发展               |      | 0.23***<br>(0.12) | 0.12<br>(0.12)    |
| 交互作用                  |      |                   |                   |
| 跨区域发展×目标区域制度环境        |      |                   | 0.12*<br>(0.08)   |
| 跨区域发展×目标区域与公司总部制度环境差异 |      |                   | -0.02<br>(0.08)   |
| 跨区域发展×目标区域市场竞争强度      |      |                   | -0.05**<br>(0.02) |
| 跨区域发展×企业规模            |      |                   | 0.11<br>(0.79)    |
| 跨区域发展×企业所有权性质         |      |                   | 0.37*<br>(0.21)   |

N=258 \*\*\*:  $p<0.001$ , \*\*:  $p<0.01$ , \*:  $p<0.05$ ; One-tail test on independent variables, two tail test on control variables.

### (1) 实证检验结果

表4中的模型2显示,在企业是否跨区域发展与企业绩效关系的回归中选择了固定效应模型,证实企业跨区域发展与企业绩效(TQ)显著正相关(0.23\*\*\*),即企业实施跨区域发展战略会明显提升企业绩效。因此,假设1得到实证支持。

跨区域发展与目标区域制度环境交互项系数0.12\*,显著正相关,故假设2得到实证支持。

假设3没有得到实证支持。究其原因,由于中国房地产业存在强者越强、弱者越弱的现象,大规模房地产企业对地方经济影响巨大,因此越是制度环境差的地方越是对大规模企业大开绿灯,这一方面与地方官的政绩等多种原因挂钩,另一方面与大规模企业谈判能力强相关。因此大规模企业在受到优待、得到实惠之后,自然因跨区域目的地制度环境差而带来的消极影响降低,因此,这些地区跨区域发展企业的业绩并不比制度环境好地区的业绩差。

跨区域发展与目标区域市场竞争强度的交互系数是-0.05\*\*,显著负相关,即假设4得到实证支持。

假设5没有得到实证支持。究其原因,规模大的企业往往经营死板,管理内耗较严重,总部决策不容易得到良好执行,因此跨区域发

展经营效率相对较低。

跨区域发展与企业所有权性质的交互系数是0.37\*,显著正相关,即假设6得到实证支持。

### (2) 稳健性检验

同样,经过Hausman检验,在稳健性检验中,我们仍然选择固定效应模型。根据所选房地产行业的特点,我们选择净利润作为稳健性检验中企业绩效的测量变量,替换原模型中托宾Q值。具体的处理方法同上,回归的结果详见表5。

表5 稳健性检验结果

| 变量                    | 模型 4               | 模型 5               | 模型 6                |
|-----------------------|--------------------|--------------------|---------------------|
| 常数                    |                    |                    |                     |
| 跨区域目的地交通便利度           | 0.0001<br>(0.78)   | -0.0003<br>(-1.31) | -0.0004*<br>(-1.66) |
| 跨区域目的地发展空间            | -0.0006<br>(-0.81) | 0.0014<br>(1.19)   | 0.001<br>(1.14)     |
| 目标区域制度环境              |                    | -0.533*<br>(-1.63) | -0.582*<br>(-1.61)  |
| 跨区域制度环境差异             |                    | -0.062<br>(-0.19)  | -0.110<br>(-0.30)   |
| 竞争强度                  |                    | -0.035*<br>(-1.51) | -0.029<br>(-1.12)   |
| 企业规模                  |                    | 0.644<br>(0.61)    | -0.275<br>(-0.01)   |
| 企业性质                  |                    | -0.179<br>(-0.61)  | -0.111<br>(-0.29)   |
| 企业跨区域发展               |                    | 0.688***<br>(2.84) | 0.741**<br>(2.06)   |
| 交互作用                  |                    |                    |                     |
| 跨区域发展×目标区域制度环境        |                    |                    | 0.215*<br>(1.43)    |
| 跨区域发展×目标区域与公司总部制度环境差异 |                    |                    | 0.173<br>(0.141)    |
| 跨区域发展×目标区域市场竞争强度      |                    |                    | -0.044*<br>(-1.30)  |
| 跨区域发展×企业规模            |                    |                    | 0.853<br>(0.45)     |
| 跨区域发展×企业所有权性质         |                    |                    | 0.026<br>(0.07)     |

N=258 \*\*\*:  $p<0.001$ , \*\*:  $p<0.01$ , \*:  $p<0.05$ ; One-tail test on independent variables, two tail test on control variables.



经过多元回归分析，我们证实了企业跨区域发展与绩效的正相关关系；项目当地制度环境对于企业跨区域发展与绩效呈显著正向调节作用；行业竞争（竞争者密度）对于企业跨区域发展与获得绩效间呈显著的负向调节效应。稳健性检验的结果说明，我们实证检验的结果是可靠的。

## 五、讨论

论文在结合资源基础观与制度理论研究的基础上，针对转型经济国家的企业跨区域发展对企业绩效的影响过程进行研究，具有理论意义和实践意义。在理论上，本文以中国房地产上市公司为研究对象，利用大量的数据资料对房地产企业跨区域经营对绩效的影响进行了详细的定量分析，建立了我国房地产企业跨区域发展对企业绩效影响的分析模型。在实践方面，本研究通过研究转型经济国家企业跨区域发展对绩效的影响，可以更好地促进房地产业的有序竞争，优化产业结构，提升房地产企业的核心竞争力，也为政府部门制定房地产业发展政策提供了参考依据。

尽管本文得到了较为可靠的研究结论，但是本研究只是揭开了企业跨区域发展对企业绩效影响机制的神秘面纱的一角，还有很多问题值得深入探讨和进一步的完善。例如，我们目前只是测量了是否跨区域发展，我们将来还可以进一步用不同维度来讨论不同的跨区域发展形式。本文研究了企业跨区域发展对企业绩效的影响，但是对企业跨区域发展程度、速度等与绩效的关系等问题没有深入地研究；由于截面数据分析存在一定的局限性，导致一些因素的调节作用比较难发现，比如多点竞争、企业性质等对企业跨区域发展与企业绩效的影响等。因此，未来多案例的纵贯研究可能是比较好的方法，可有效深化本文的理论框架。

本文作者：蔚然风是香港理工大学博士，北京市鼎盛华投资管理公司董事长；杨红燕是美国华盛顿大学博士，香港理工大学助理教授；李艳丽是北京体育大学管理学院讲师

责任编辑：何 辉

## The Impact of Inter-Regional Development on Enterprise Performance in a Transitional Economy: Empirical Study of the Listed Real Estate Companies in China

*Wei Ranfeng Yang Hongyan Li Yanli*

**Abstract:** Inter-regional development is an important way to help the development of enterprise, but the research of enterprise development within a country is not enough. Based on resource-based view and the institutional theory, this paper puts forward the theoretical framework of inter-provincial enterprise development, and the real estate listing corporation data is used to test the model. The empirical results show that the enterprise inter-regional development strategy can bring a good performance for the enterprise, and the institutional environment of the project location positively moderates the relationship between inter-regional development and enterprise performance, and the competition situation of local industry negatively moderates the relationship between inter-regional development and enterprise performance. Besides, enterprise property rights positively moderate the relationship between inter-regional development and enterprise performance.

**Keywords:** inter-regional development; enterprise performance; institutional environment; competition intensity; enterprise attribute