

DOI 编码: 10.3969/j.issn.1672-884x.2020.08.004

共同依赖与中国企业并购的倒 U 形关系研究

刘林青 陈紫若

(武汉大学经济与管理学院)

摘要: 基于资源依赖理论和负二项式回归方法,从动机-机会视角整合不确定性逻辑和嵌入逻辑,理论剖析共同依赖与并购的倒 U 形关系,并利用最新的世界投入产出表和中国企业并购数据展开实证检验。研究表明:共同依赖与中国国内、跨国并购存在显著关系,增强并延伸了资源依赖理论的解释范围和应用领域;共同依赖与中国国内并购存在倒 U 形关系,与跨国并购存在线性关系;权力不平衡与经验学习对上述倒 U 形关系存在负向调节作用,进一步丰富了资源依赖理论的边界条件。

关键词: 资源依赖理论; 共同依赖; 倒 U 形关系; 权力不平衡; 经验学习

中图分类号: C93 **文献标志码:** A **文章编号:** 1672-884X(2020)08-1139-11

The Inverted-U Relationship Research between Mutual Dependence and Chinese Enterprises' Mergers & Acquisitions

LIU Linqing CHEN Ziruo

(Wuhan University, Wuhan, China)

Abstract: This study applies resource dependence theory (RDT) and negative binomial regression to analyze and test the relationship between mutual dependence and Chinese enterprises' domestic and cross-border M&As theoretically and empirically. Specifically, the study integrates the logic of uncertainty and the logic of embeddedness from motivation-opportunity perspectives to theoretically explore the inverted-U relationship between mutual dependence and M&As, and empirically test it by using the latest world input-output tables and Chinese enterprises' M&As data. Results show that: (1) There exist significant relationships between mutual dependence and Chinese enterprises' domestic and cross-border M&As, enhancing and extending the explanatory power and application domains of RDT. (2) Mutual dependence holds a significant inverted-U relationship with Chinese enterprises' domestic M&As, and maintains a linear relationship with Chinese enterprises' cross-border M&As. (3) Power imbalance and experience learning has negative moderating effects on the above inverted-U relationship, further enriching the boundary conditions of RDT.

Key words: resource dependence theory; mutual dependence; inverted-U relationship; power imbalance; experience learning

1 研究背景

目前,国内用于研究并购战略的主要理论有交易成本理论、组织学习理论、社会网络理论等。然而,涉及资源依赖理论的相关研究很少,尽管其被国际学者认为是解释企业为什么并购的第二大理论,仅次于交易成本理论^[1]。与其

他理论不同,资源依赖理论侧重于从依赖-权力视角探讨企业如何通过并购等限制吸收战略来降低外在环境不确定性^[2]。PFEFFER^[3]从不确定性逻辑出发论证组织间相互依赖导致并购,并利用美国投入产出表进行实证检验,被认为是资源依赖理论的奠基性成果之一^[4]。进入 20 世纪 80 年代后,有关资源依赖理论本身创

收稿日期: 2019-11-02

基金项目: 国家社会科学基金资助重大项目(15ZDB155);国家自然科学基金资助项目(71973130)

新的研究甚少,多数是理论应用^[5]。直到 CASCIARO 等^[6]延续不确定性逻辑,创新地将组织间相互依赖进一步分为共同依赖和权力不平衡,且认为共同依赖促进并购,权力不平衡抑制并购^[7]。与此同时,GULATI 等^[8]则研究了相互依赖与组织绩效的关系。同 CASCIARO 等^[6]的研究类似,该学者也将相互依赖分为共同依赖与权力不平衡。但是,GULATI 等^[8]认为,共同依赖更适宜用嵌入逻辑进行分析。上述两篇文献对资源依赖理论本身作出了重要的理论创新,推动了该理论的应用和发展^[9]。

将以上经典文献进行整合时,会引发一个问题,即同时考虑不确定性逻辑和嵌入逻辑的情况下,共同依赖将如何影响并购?为此,本研究拟从动机-机会视角整合以上两种逻辑,提出共同依赖与并购之间存在倒 U 形关系,从而对资源依赖理论进行深化。具体而言,当不确定性逻辑占主导地位,则并购动机增强,导致并购数量将随着共同依赖的升高而增加;当嵌入逻辑占主导地位,则关系导向不断挤占并购机会,导致并购数量随着共同依赖的升高而降低。但是,很少研究对此进行详细的理论解释与实证检验。此外,鉴于本研究的主假设基于动机-机会视角提出,动机-机会-能力观点认为,在组织的战略选择方面,组织的动机、机会和能力三者必须同时考虑,否则将不能对现象进行有效的解释^[10]。另外,现有文献对资源依赖理论的边界条件的探讨不足。由此,根据动机-机会-能力视角^[10,11],本研究拟从资源依赖理论与组织学习理论分别提出权力不平衡与经验学习指标^[6,12],用来衡量组织能力,进一步丰富资源依赖理论的边界条件。此外,经验学习无疑会帮助组织更好地应对环境不确定性;同时,积极促进关系导向,进而削弱并购动机与并购机会,因此,负向调节共同依赖与并购的倒 U 形关系。鉴于此,本研究在文献[3,6,8]等经典研究的基础上,借助世界投入产出数据与 SDC 的中国企业并购数据,针对上述关系进行检验。

2 理论基础与研究假设

2.1 理论基础

资源依赖理论被认为是识别并购前因变量的主要理论,并且强调了并购对外在环境不确定性的控制^[9,13]。具体而言:组织双方均依赖于对方提供的关键资源,从而受到限制并带来不确定性;组织双方都有很大的动机通过约束性吸收战略来降低环境的不确定性^[2,14]。由于并

购能够最大程度地降低资源交换的不确定性与偶然事件,受到很多数学者的青睐^[6,13]。GULATI 等^[8]批评性地指出,传统资源依赖理论侧重不确定性逻辑,而忽略了嵌入逻辑。当共同依赖达到高水平时,双方将进一步加深关键资源交换的数量与频数,且快速启动更强的关系导向,降低并购机会。

由此可知,基于动机-机会视角,在同时考虑不确定性逻辑和嵌入逻辑的情况下,共同依赖与并购存在非线性关系(见图 1)。然而,除了 CHUNG 等^[15]和 XIA^[12]的研究,很少研究对此提出详细理论解释,并且也没有相应的实证分析验证这种可能性。但是,上述文献均没有从理论层面剖析和验证倒 U 形关系的形成机制。此外,DREES 等^[16]发现,部分学者得出不显著甚至是相反的研究结论,进一步为共同依赖与并购的倒 U 形关系提供可能性与研究必要性。

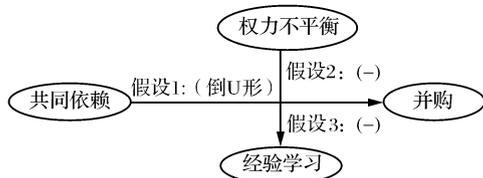


图 1 理论模型

不可忽略的是,在上述动机-机会视角基础上,动机-机会-能力视角^[10,11]侧重组织能力对动机-机会的调节作用,且更加全面、准确地揭露资源依赖理论的边界条件。然而,较少文献对资源依赖理论的边界条件进行剖析^[16],或者仅关注经验学习、权力不平衡对共同依赖与并购之间线性关系的调节作用^[6,12]。为此,本研究基于资源依赖理论与组织学习理论,分别引入权力不平衡与经验学习,依次阐述组织能力对以上倒 U 形关系的调节作用。

2.2 共同依赖与并购的倒 U 形关系

根据动机视角,并购动机随着共同依赖水平的上升而不断增强。当共同依赖为低水平时,资源交换双方的交易频次很低甚至没有,且存在很多替代伙伴可供选择。在不确定性逻辑下,如果一个组织对合作伙伴提出过多要求,那么合作伙伴可以通过快速识别能够提供类似资源的替代伙伴来降低不确定性,则双方具有较少的消除依赖关系的并购动机。当共同依赖为高水平时,组织间的资源交换对彼此生存至关重要,且存在更少的替代来源。在不确定性逻辑下,如果组织间不相互交换资源,那么它们将面临更大的不确定性和更糟的交换条件。上述

不确定性逻辑将导致漫长而不确定的讨价还价过程,而这种不确定性对它们均意味着巨大的成本,从而增强并购动机。

根据机会视角,并购机会随着共同依赖水平的上升而不断弱化。当共同依赖为低水平时,在嵌入逻辑下,低水平共同依赖不能促进交易双方形成嵌入式社会关系结构,也就没有维持当前依赖关系的倾向性,进而意味着较多的消除依赖关系的并购机会^[8]。当共同依赖为高水平时,在嵌入逻辑下,关系导向导致每个参与者高度关注对方的反应和态度;有效降低操作摩擦与避免不必要的交易成本;促进关系中的情感承诺以及采用长期导向的、有效的冲突解决方案;提升组织间的凝聚力,促使社会团结和合作得以延续;增强依赖关系的价值创造潜力等^[17]。以上嵌入逻辑往往导致“关系治理”的出现,进一步加强共生依赖导向,从而减少并购机会。

鉴于此,本研究认为当共同依赖为中等水平时,组织拥有比低水平共同依赖更多的并购动机,且同时存在比高水平共同依赖更多的并购机会,导致并购可能性最高。由此,提出以下假设:

假设 1 共同依赖对并购存在倒U形关系。

2.3 权力不平衡的调节作用

一方面,共同依赖象征着彼此间的内聚力,降低对不确定性和机会主义的防范;另一方面,权力优势会迫使对方遵循自己的意愿,创造不公平的资源交换条件^[18]。由此可推断,权力不平衡能够很好地衡量资源交换关系中彼此的组织能力,且这种组织能力通常能够被明显地观察到。基于动机-机会-能力视角^[10,11],权力不平衡将实现对共同依赖与并购的倒U形关系的调节作用。

基于动机视角,对于权力优势方而言,企业处于资源交换谈判的有利地位,不愿意达成限制吸收战略来消除自身的权力优势。一方面,权力优势方促使自己夺取更大价值份额^[19];另一方面,权力优势方的并购行为将遭受丧失讨价还价能力与产生高额管理成本^[6]的负面结果。由此可知,不管共同依赖处于什么水平,其不确定性逻辑都将随着权力优势的加强而逐步丧失主导作用,导致并购动机较少。对于权力劣势方而言,企业拥有较少的自由裁量权,更容易被权力优势方的价值占用行为所影响,更愿意达成限制吸收战略来提升自身的自治权与地位、抑制压迫价格等机会主义行为、消除攫取价值与不公平价值分配等。由此可知,不管共同

依赖处于什么水平,其不确定性逻辑都将随着权力劣势的增强而逐渐强化主导作用,导致并购动机较多。

从机会视角而言,当企业拥有权力优势时,以共同依赖为特征的采购关系将相对受到嵌入逻辑的支配。特别是,当处于高水平共同依赖情况下,交易双方更倾向于以积极而非负面的方式看待其合作伙伴行为的模糊性。为了继续保持这种创造潜在共同利益的高水平共同依赖,权力优势企业甘愿放弃自身利益^[17],导致并购机会较少。当企业拥有权力劣势时,其嵌入逻辑将随着权力劣势的提升而逐渐弱化,导致并购机会较多。由于权力劣势方经常受到权力优势方的价值压榨,导致权力劣势方不仅偏向于以消极方式解释其合作伙伴行为的模糊性,且增加沟通与谈判冲突、交易成本等,均不利于维持当前依赖关系,从而提升旨在消除依赖关系的并购机会^[17]。鉴于此,与权力优势方相比,权力劣势方的并购动机与并购机会均较多,两者共同导致权力劣势方的并购可能性较高。由此,提出以下假设:

假设 2 权力不平衡负向调节共同依赖与并购的倒U形关系。

2.4 经验学习的调节作用

组织学习理论指出,企业通过从过去的决策中提炼、吸收有益的经验知识,能够增强企业核心竞争力,不断积累、丰富组织智慧^[20]。现有研究表明,企业通常会依赖先前的并购经验来寻求与制定未来的并购决策。基于动机-机会-能力视角^[10,11],经验学习通过影响动机-机会机制,从而实现对共同依赖与并购的倒U形关系的调节作用。

从动机视角出发,当企业拥有高经验学习时,这种组织学习能力给企业提供了判断企业行为功效的标准,促使企业能够更好地预测与企业相关的外来威胁和风险。这表明高经验学习能够削弱共同依赖带给企业的不确定性认知,即降低并购动机。当企业拥有低经验学习时,意味着企业先前没有或很少参与过并购战略等重大决策,导致企业不具备相关的技能、经验知识,以及物质资源来适应特殊形势^[21]。另外,由于企业受约束于先前的战略决策以及后续的历史发展,低经验学习企业并不能够有效地判断与企业相关的国内、国际市场环境风险。以上论述说明低经验学习进一步增强企业对互赖关系的不确定性感知,即提升并购动机。

从机会视角来看,对高经验学习企业而言,

通常能够与合作对象有效形成高水平的熟悉性、相似性以及信任等,意味着嵌入逻辑较显著,将替代或挤占限制性吸收战略,进而减少并购机会^[22]。对低经验学习企业而言,过去的经验很可能传递专业的、特殊的技能和能力给被并购方的企业。然而,低经验学习企业将不再享受此优势。鉴于此,与高经验学习企业相比,低经验学习企业的并购动机与并购机会均较多,两者共同导致低经验学习企业的并购可能性较高。由此,基于经验学习的角度,提出以下假设:

假设 3 经验学习负向调节共同依赖与并购的倒 U 形关系。

3 变量、数据与模型构建

3.1 样本选择

本研究选取的研究对象为 SDC 数据库中的中国国内、跨国并购事件,其中 1982~2016 年期间共发生 39 365 起企业并购事件。由于目前 WIOD 数据库提供的世界投产出表更新到 2014 年^[23];同时,本研究将并购数据滞后一期减弱内生性问题,因此,本研究数据分析区间为 2000~2015 年。具体而言,中国 i 产业($i=1,2,\dots,56$)对某国或地区(如中国、美国等) j 产业($j=1,2,\dots,56$)完成 23 935 次企业并购事件,占数据库相应年份的企业并购事件总数 38 393 的比例为 62%,说明本研究筛选的数据具有代表性。为了实现本研究的目的,聚类汇总为 6 181 个行业样本。其中,国内并购研究共有 5 178 个行业样本,包含 22 569 次国内企业并购事件;跨国并购研究共有 1 003 个行业样本,包含 1 366 次跨国企业并购事件。另外,通过筛选控制变量的缺失值,导致参与模型回归的整体行业样本数量为 5 384 个。

3.2 变量与数据

(1)**被解释变量** 包括每年中国 i 产业($i=1,2,\dots,56$)对特定国家或地区(如中国、美国等) j 产业($j=1,2,\dots,56$)完成的并购数量(Ma)。该指标充分考虑到了时间、国家以及产业的异质性,为计数数据,具体包括总体、国内与跨国并购,来源于 SDC 数据库。

(2)**主要解释变量** 包括共同依赖(M)、权力不平衡(P)与经验学习(E)。根据 XIA 等^[24]研究的作法,本研究采用了基于网络的测量方法。即由集中度指数加权的中间品贸易比例,涵盖既定投入产品或者产出产品对于一个企业的重要性以及被相对较少企业控制的稀缺程度,该方法目前被多数相关文献支持和采用。

本研究将 TD_{uivj} 定义为 u 国家的 i 产业对 v 国家的 j 产业的依赖:

$$TD_{uivj} = P_{uivj}^2 C_{pj} + S_{uivj}^2 C_{sj}, \quad (1)$$

式中, P_{uivj} 定义为 u 国家的 i 产业从 v 国家的 j 产业进口占 u 国家的 i 产业总进口比重; S_{uivj} 定义为 u 国家的 i 产业对 v 国家的 j 产业出口占 u 国家的 i 产业总出口的比重; C_{pj} 定义为 v 国家的 j 产业向 u 国家所有产业的进口比例的平方和; C_{sj} 定义为 v 国家的 j 产业向 u 国家所有产业的出口比例的平方和:

$$C_{pj} = \sum_{k=1}^n p_{jk}^2 = \sum_{k=1}^n \left(\frac{x_{kj}}{\sum_{k=1}^n x_{kj}} \right)^2, \quad (2)$$

$$C_{sj} = \sum_{k=1}^n S_{jk}^2 = \sum_{k=1}^n \left(\frac{x_{jk}}{\sum_{k=1}^n x_{jk}} \right)^2. \quad (3)$$

类似地, TD_{ujvi} 定义为 u 国家的 j 产业对 v 国家的 i 产业的依赖:

$$TD_{ujvi} = P_{ujvi}^2 C_{pi} + S_{ujvi}^2 C_{si}. \quad (4)$$

最后,本研究将 M_{uivj} 定义为 u 国家的 i 产业对 v 国家的 j 产业的共同依赖:

$$M_{uivj} = TD_{uivj} + TD_{ujvi}. \quad (5)$$

由此可知, M 描述的是相互依赖的总和,倾向于资源交换的凝聚。然而, P 描述的是相互间依赖的差值,包括资源交换的权力优势和权力劣势。借鉴 CASCIARO 等^[6]的研究,本研究将 P 定义为

$$P_{uivj} = TD_{ujvi} - TD_{uivj}. \quad (6)$$

最后,由于经验学习指的是在焦点并购事件之前的 5 年时间内,中国某一产业在东道国某一产业完成的并购数目。基于组织学习理论的主要观点,并购的相关技能与知识能够从一个并购案例传递到另一个并购交易,具体包括选择与定位并购目标、管理复杂制度环境、谈判以及整合企业资源等^[25]。

(3)**控制变量** 按照已有研究的作法,本研究引入一系列的控制变量来排除其他的可能性解释。本研究包含了国家层面的随时间变化的控制变量:①制度环境。当一个经济体是发达国家时,制度环境变量为 1;否则,制度环境变量为 0。由于中国的制度变量在样本区间为 0,因此,仅在跨国并购的回归模型中包含制度虚拟变量。②全球治理指标。本研究采用共因子分析,对全球治理指标的 6 个子指标提取共因子。③国家依赖效应,测量方法与共同依赖一致。经典的资源依赖理论主要关注国内依赖的控制对并购的驱动影响。然而,XIA^[26]指出,跨国并购研究中存在国家依赖效应,因此,本研究还包含产业层面的随时间变化的控制变量。④

劳动报酬和资本报酬,分别衡量劳动力与资本两个基本投入要素的价格。⑤总产量,测量产业规模。即产业规模越大,规模效应越显著,从而产业的并购动机较小。此外,产业并购后的潜在整合成本与管理成本随着产业规模的扩大而上升。⑥资本存量,测量产业的资本总量。⑦增加值创造能力,衡量的是各产业参与国内分工或国际分工中所创造的价值,影响产品生产过程中的利益分配、分工地位以及话语权,是各国产业参与竞争的主要能力体现与主要追求目标。⑧税收补贴,表示政府对特定产业的支持力度,能够为产业并购提供一定的政策、税收支持等,进而促进并购。⑨交通运输,表示资源交换的运输成本。最后,本研究控制年份固定效应,来处理时间趋势对并购决策的影响;还控制了行业固定效应,来消除产业差异对回归结果稳健性的影响。

3.3 模型构建

据统计,样本区间内中国各产业并购的最小值为 1,最大值为 210。由此可知,整体样本分布并不均匀,而是过度分散。与泊松回归相比,负二项回归模型能够有效解决过度分散问题,且对估计量的 VCE 的默认估计非常接近聚类稳健估计,有助于提高估计的有效性。此外,鉴于纵向面板数据包含跨年的重复样本,本研究还需要处理独立性假设问题与无法观察的异方差问题,也即共同行为偏误^[13]。

以上偏误会导致对真实标准误的低估,进而影响显著性检验与相关的参数估计。由此,本研究采用随机效应的稳健标准误的负二项回归模型来增强估计的有效性。此外,本研究还借鉴 XIA 等^[24]的研究中提出的中心化的作法,将模型设定为如下:

$$M_a = \beta_1 D + \beta_2 W_g + \beta_3 L + \beta_4 C + \beta_5 O + \beta_6 C_s + \beta_7 V + \beta_8 T_a + \beta_9 T_r + \beta_{10} W_m + \beta_{11} P + \beta_{12} M + \beta_{13} M \times M + \beta_{14} Y_{ear} + \beta_{15} I_{industry} + \mu_{it}, \quad (7)$$

式中,被解释变量 M_a 为并购数量;解释变量 M 与 $M \times M$ 分别表示共同依赖及其平方项;调节变量 P 和 E 分别表示权力不平衡和经验学习;控制变量 D 表示制度环境、 W_g 表示全球治理指标、 L 表示劳动报酬、 C 表示资本报酬、 O 表示总产量、 C_s 表示资本存量、 V 表示增加值创造能力、 T_a 表示税收补贴、 T_r 表示交通运输、 W_m 表示国家依赖; Y_{ear} 与 $I_{industry}$ 依次表示年份与行业的固定效应; μ_{it} 为误差项; $\beta_1 \sim \beta_{15}$ 均为变量估计系数。如果 β_{12} 显著为正,并且 β_{13} 显著为负,则说明共同依赖与并购存在显著的倒 U 形关系,

从而深化资源依赖理论。

4 数据分析

4.1 描述性统计与特征事实

描述性统计,主要有最大值、最小值、均值、标准差(见表 1)。由表 1 可知,相关系数矩阵中的系数方向与预期保持一致,有待进一步通过准确的回归分析来进行实证检验。相关研究指出,如果变量间的相关系数高于 0.8,则表明回归模型存在多重共线性问题^[27]。由相关结果还可知,除了共同依赖(M)与共同依赖的平方项($M \times M$)的相关系数(0.94)大于 0.8,其他变量间的相关系数均低于 0.8。方差膨胀因子检验(VIF)为 3.42,大于 2 且小于 10,说明回归模型不存在严重的多重共线性问题。此外,本研究借鉴 CUI 等^[28]的作法,计算了条件数,并且条件数等于 9.18,远远低于门槛值 30,通过了多重共线诊断检验。本研究还进行了异方差检验,White's test $\chi^2(89) = 162.27$,表示存在显著的异方差问题。为此,本研究采用稳健标准误来降低异方差带来的偏误。

表 1 描述性统计($N=5\ 384$)

符号	均值	标准差	最小值	最大值
M_a	3.872 4	11.698 1	1.000 0	210.000 0
M	0.019 2	0.101 2	0.000 0	1.399 9
$M \times M$	0.010 6	0.088 4	0.000 0	1.959 7
P	0.005 7	0.038 5	0.000 0	0.717 3
E	8.867 8	38.496 6	0.000 0	842.000 0
D	0.582 4	0.493 4	0.000 0	1.000 0
W_g	-0.608 0	0.892 8	-1.537 7	3.142 5
L	0.308 6	0.502 9	0.000 0	4.905 3
C	0.281 8	0.343 0	0.000 0	3.106 2
O	2.187 2	2.758 0	0.000 0	18.638 6
C_s	2.670 8	21.337 8	0.000 0	899.675 7
V	0.085 7	0.123 7	0.000 0	1.226 9
T_a	0.000 1	0.000 5	-0.003 0	0.012 5
T_r	0.001 2	0.002 1	0.000 0	0.018 5
W_m	1.243 9	0.512 1	0.000 0	1.557 9

共同依赖与并购的关系见图 2。图 2 中,由图 2(a)可知,总体上共同依赖与中国整体并购间存在显著的倒 U 形关系;由图 2(b)可知,共同依赖与中国国内并购间也存在显著的倒 U 形关系;由图 2(c)可知,共同依赖与中国跨国并购间存在显著的线性关系。通过比较图 2 的总体并购、国内与跨国并购可以推断,总体并购的倒 U 形曲线由国内并购的倒 U 形曲线决定,并且国内并购与跨国并购存在较显著的差异,这与理论预期不一致。由此,本研究有必要进一步验证和探讨国内、跨国并购对互赖关系反应不一致的主要原因。

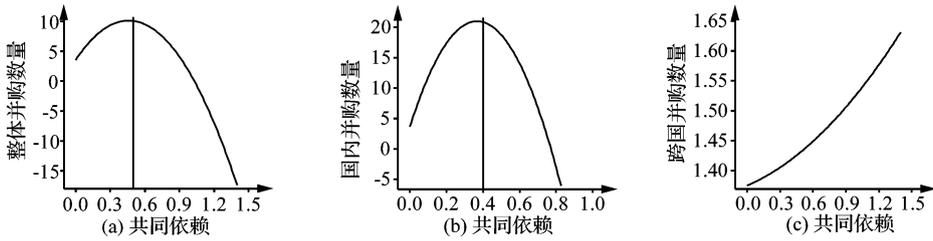


图 2 共同依赖与并购的关系

4.2 基准回归结果

本研究中,相关基准回归结果见表 2。表 2 的第(1)列、第(3)列与第(5)列包括了控制变量与共同依赖的一次项;第(2)列、第(4)列与第(6)列为本研究主要的创新点,增加了共同依赖的二次项。首先,对总体并购而言,由第(1)列可知,共同依赖的系数显著为正($\beta=4.7319, p<1\%$),正向、线性促进总体并购,与已有的资源依赖理论结论保持一致。但由第(2)列可知,

虽然共同依赖的一次项显著为正($\beta=11.2456, p<1\%$),但其平方项的系数显著为负($\beta=-9.5102, p<1\%$),对总体并购存在非单调效应,打破原有结论。其次,针对国内并购而言,由第(3)列与第(4)列可知,其回归结果与总体并购保持一致($\beta=24.3000, p<1\%$; $\beta=-30.4194, p<1\%$);针对跨国并购而言,由第(5)列与第(6)列的回归结果($\beta=0.45, p<1\%$)可知,假设 1 得到部分支持。

表 2 基准回归结果

类别	模型 1 总体并购		模型 2 国内并购		模型 3 跨国并购	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
M	4.731 9*** (9.12)	11.245 6*** (10.20)	8.603 2*** (5.93)	24.300 0*** (13.15)	0.447 2*** (3.10)	0.183 7 (0.48)
M×M		-9.510 2*** (-6.42)		-30.419 4*** (-11.89)		0.261 7 (0.76)
P	-6.620 5*** (-6.48)	-5.019 3*** (-4.65)	-8.725 6*** (-4.48)	-19.143 8*** (-8.80)	-0.374 3 (-1.07)	-0.273 9 (-0.68)
D	-	-	-	-	0.290 3*** (4.64)	0.291 7*** (4.68)
W _g	-0.247 1*** (-6.47)	-0.260 7*** (-6.89)	-0.245 1*** (-3.98)	-0.263 3*** (-4.46)	-0.046 8 (-1.34)	-0.046 3 (-1.31)
L	0.073 5 (0.57)	0.033 5 (0.26)	0.0378 (0.29)	0.011 8 (0.09)	0.136 5 (0.83)	0.145 0 (0.88)
C	-0.089 6 (-0.33)	-0.125 9 (-0.50)	-0.211 4 (-0.75)	-0.269 8 (-1.05)	0.221 8 (0.52)	0.225 8 (0.53)
O	-0.011 9 (-0.29)	-0.009 6 (-0.25)	-0.004 4 (-0.11)	-0.000 9 (-0.02)	-0.030 4 (-0.71)	-0.032 2 (-0.76)
C _s	-0.000 4 (-1.05)	0.000 0 (0.05)	0.022 8* (1.85)	0.020 9* (1.90)	-0.000 4 (-1.38)	-0.000 4 (-1.41)
V	-0.651 9*** (-3.99)	-0.678 3*** (-4.39)	-0.971 2*** (-5.45)	-1.147 9*** (-7.37)	-0.429 0*** (-2.95)	-0.436 9*** (-3.01)
T _a	-31.175 6* (-1.93)	-17.935 7 (-0.58)	-	-	-7.880 0 (-0.49)	-8.120 4 (-0.51)
T _r	-26.013 4*** (-2.61)	-48.406 1*** (-5.42)	-50.036 0*** (-4.75)	-75.619 4*** (-8.31)	14.763 3 (0.30)	15.188 6 (0.31)
W _m	0.872 1*** (24.63)	0.899 1*** (23.79)	3.154 1 (0.59)	3.838 3 (0.77)	28.978 2*** (3.85)	29.205 8*** (3.89)
年份虚拟变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
行业虚拟变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
样本数量	5 384	5 384	4 613	4 613	771	771
常数项	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
对数似然值	-12 164.34	-12 043.99	-10 841.83	-10 616.59	-995.17	-995.06

注: *、*** 分别表示在 10%、1% 的置信水平上显著,括号中为 t 值; - 表示部分变量不存在或者缺失;由于页面限制,常数项、年份与行业虚拟变量的回归结果不再展示。感兴趣的读者,可与作者联系。

为确定倒 U 形关系的确存在,而非伪倒 U 形曲线或者倒 U 形曲线的左边(右边),本研究采用 HAANS 等^[29]提出的检验倒 U 形关系的 3 个步骤。限于篇幅,本研究仅对国内并购的倒 U 形曲线进行检验:①共同依赖 M 的平方项 $M \times M$ 的系数显著为负。②在变量范围内斜率的两端取值分别为正与负(0.004 与 -0.208)。③倒 U 形曲线的 c_M 的拐点为 0.61,处于 c_M 的最大值(0)与最小值(1.400)之间。以上 3 个步骤均满足标准倒 U 形关系的实证分析要求,再次确认共同依赖与国内并购存在倒 U 形关系。此外,本研究还采取了 HAANS 等^[29]的建议,通过增加立方项来排除 S 型曲线的可能性,并且同时考虑了极值问题。

通过比较对数似然值发现,共同依赖的平方项均增加了总体与国内并购的似然值,其变化分别为 120.35 与 225.24;然而,跨国并购的似然值基本保持不变,其变化为 0.11。进一步说明,共同依赖的非单调性在总体并购与国内并购研究中具有显著性,并提升模型拟合优度;但是,其在跨国并购研究中不具有显著性。此外,通过比较总体与国内并购可知,国内并购研究中共同依赖平方项的系数绝对值(30.419 4)远大于总体并购研究中相同变量的系数绝对值(9.510 2)。总而言之,相对总体并购而言,国内并购的倒 U 形曲线更加陡峭;同时,跨国并购的线性关系使总体并购的倒 U 形曲线更加平坦。

对于国内并购而言:从动机视角来看,由于企业不可能完全掌握与控制实现经营活动或从经营活动中获得所需结果的所有关键资源,因此,企业需要从国内其他企业或机构获取必要资源。然而,企业对交易伙伴的持续性资源需求将形成组织间相互依赖,给企业行为带来不确定性和约束。以上限制条件影响和削弱了企业自主权,进而强化企业的并购动机。从机会视角来看,企业不仅更加容易获得国内合作伙伴的财务指标、经营绩效、管理模式等信息,有助于达成利益共识、资源承诺等;而且更加倾向与国内合作伙伴构建非正式社会关系网络,促使情感升级、凝聚力增强等;还会受到相同的政策、文化、习惯、地理区域等影响。以上 3 个方面原因共同说明国内高水平共同依赖更容易形成嵌入式关系结构,从而产生积极有效的道德和社会关系控制,最终导致并购机会减少。由此,整合上述动机与机会视角可推断,高水平共同依赖情况下,企业存在较高的并购动机,但是并购机会不足;或者低水平共同依赖情况下,企

业存在较高的并购机会,但是并购动机不足。为此,共同依赖与国内并购存在显著的倒 U 形关系,与本研究的理论假设相符合。

对于跨国并购的动机视角而言,国际环境中组织间依赖关系更加复杂,这无疑提升共同依赖中的不确定性与约束。换言之,在国际环境下,如果国内企业更依赖于其海外资源交换伙伴,那么由此产生的对合作伙伴的净积极依赖将被视为合作伙伴权力的来源。类似地,如果国内企业的净依赖是消极的,那么就会处于相对权力的位置。正是在这种不对称依赖的情况下,由此产生的权力差异使得价值侵占、不公平分配等机会主义行为更有可能发生。此外,在当前国际环境下,不仅全球化、生产分割等产业冲击因素影响并购决策,且并购后融合难度也较大。以上原因均产生不确定性与约束,进而增强并购动机。除了作为主要的限制吸收战略,并购还能够满足国际环境对国内企业的市场合法性要求。从机会视角来看,中国企业受政府影响,主要为所有权控制与产业政策导向。随着中国经济的迅速崛起,投向海外寻求资源交换成为政府的主要激励,并非非常乐见中国的企业真正成长为国际企业。通过并购吸收国际市场的先进科学技术、管理经验以及分销网络等,一直被认为是增强中国企业国际竞争力的主要战略措施,因此,很多中国企业提出了“走出去战略”。为了推进企业的“走出去战略”,政府通过增加增值税以及有利的融资条件支持中国企业的跨国并购。由此,作为“政府代表”,中国企业跨国并购活动将受到公共关注与当地监管。以上原因均表明,中国企业较难与海外合作伙伴形成积极的嵌入式关系结构,这不利于资源承诺、情感升级、凝聚力提升等,且机会主义行为不受道德和社会关系控制,导致关系导向对依赖问题的管理效率降低,从而间接提升并购机会。整合上述动机与机会视角可推断,国际环境下共同依赖主要体现为不确定性与约束,而嵌入式关系治理比较薄弱,从而导致共同依赖与跨国并购存在显著的正向、线性关系。

4.3 稳健性检验

在原有模型的基础上,对样本和变量进行了如下处理:①删除年份与行业的固定效应;②传统方法将个体变量“聚焦”形成组群变量,仅在聚类水平上进行分析,或者忽略组群差异,因此,本研究重新采用多层次模型;③本研究对所有样本的 Ma 值与固定值 0.1 求和,并且取对数;④为了考虑动态变化,本研究将主要解释变

量均滞后一期进行回归;⑤为了验证经济结构变动问题,本研究采用共同依赖的 3 年均值作为主要解释变量,依次得到表 3 中的第(1)~第(5)列。除了以上 5 个方面的稳健分析,本研究还考虑到产业内并购与产业间并购的不同特

点,删除产业内并购后单独进行回归分析,得到的结果仍然保持一致。此外,聚类分析可以有效消除共同行为偏误,本研究将聚类稳健标准误取代稳健标准误重新回归,回归分析结果几乎不变。

表 3 稳健性回归结果

变量		(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
国内并购	<i>M</i>	26.996 2*** (9.05)	138.773 2*** (15.07)	12.986 4*** (12.50)	25.424 5*** (12.54)	25.441 7*** (12.56)
	<i>M</i> × <i>M</i>	-34.680 3*** (-8.68)	-191.601 1*** (-12.89)	-15.847 9*** (-9.48)	-31.296 2*** (-11.57)	-31.376 5*** (-11.69)
	控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
	年份虚拟变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
	行业虚拟变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
	样本数量	4 613	4 613	4 613	4547	4 613
跨国并购	<i>M</i>	0.273 1** (2.05)	0.690 8* (1.84)	0.290 4*** (2.62)	0.515 1*** (3.65)	0.577 0*** (3.53)
	控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
	年份虚拟变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
	行业虚拟变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
	样本数量	771	771	771	766	648

注: * * 表示在 5% 的置信水平上显著,下同。

5 倒 U 形关系的边界条件

权力不平衡与经验学习的调节作用见表 4。表 4 中的模型 4~模型 6 分别验证权力不平衡、经验学习以及两者对国内并购倒 U 形关系的调节作用。对于模型 4 国内并购的权力不平衡来讲,共同依赖与权力不平衡的一次交互项 *M*×*P* 与二次交互项 *M*×*M*×*P* 均显著。其中,一次交互项 *M*×*P* 显著为正 ($\beta =$

$501.010 4, p < 1\%$),二次交互项 *M*×*M*×*P* 显著为负 ($\beta = -2 677.752 0, p < 5\%$)。一般而言,对于倒 U 形曲线,当二次项的交互项系数方向与二次项的系数相一致时,则倒 U 形曲线更加陡峭;当二次项的交互项系数方向与二次项的系数相反时,则倒 U 形曲线更加平坦。由此,推断,权力不平衡将导致倒 U 形结构既发生拐点的变化;同时,变得更加陡峭。但是,权力不平衡对倒 U 形曲线的拐点与斜率的影响

表 4 权力不平衡与经验学习的调节作用

变量	模型 4(权力不平衡)		模型 5(经验学习)		模型 6(权力不平衡与经验学习)
<i>M</i>	24.300 3*** (13.15)	24.910 9*** (13.35)	11.575 9*** (10.54)	13.776 6*** (10.00)	15.871 0*** (9.59)
<i>M</i> × <i>M</i>	-30.422 9*** (-11.91)	-34.106 5*** (-10.87)	-13.540 8*** (-8.80)	-16.480 9*** (-8.31)	-21.248 9*** (-7.86)
<i>P</i>	-19.012 2*** (-2.84)	-38.288 7*** (-5.67)			-21.898 4*** (-3.48)
<i>E</i>			0.020 0*** (9.33)	0.022 9*** (8.90)	0.022 8*** (8.88)
<i>M</i> × <i>P</i>	-1.843 8 (-0.02)	501.010 4*** (2.86)			301.396 6** (2.19)
<i>M</i> × <i>M</i> × <i>P</i>		-2 677.752 0** (-2.14)			-1 738.128 ** (-2.07)
<i>M</i> × <i>E</i>				-0.149 0*** (-5.42)	-0.167 9*** (-6.04)
<i>M</i> × <i>M</i> × <i>E</i>				0.193 6*** (4.66)	0.216 0*** (5.13)
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
年份虚拟变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
行业虚拟变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
样本数量	4 613	4 613	3 784	3 784	3 784

将如何共同调节倒 U 形曲线？正向还是负向？对于非线性模型（如，负二项式回归模型）不能够简单根据二次交互项系数的显著性来判定倒 U 形曲线的变化^[29]。图形的展示允许判定，在不同水平的权力不平衡下，共同依赖与并购的倒 U 形关系究竟如何变化？是否权力不平衡的确负向调节了共同依赖与并购的倒 U 形关系？需要进一步分析。

借鉴文献[30]的作法，为了更好地展示权力不平衡的调节作用，本研究通过在权力不平衡的均值水平上减少与增加一个单位的标准差，定义了低、高权力不平衡。此外，在以上两种条件下，绘制共同依赖与国内并购之间的关系（见图 3）。由图 3 可知，在低水平、高水平的权力不平衡条件下，共同依赖与国内并购依旧保持倒 U 形曲线，进一步支持了假设 1。此外，随着共同依赖的提升，当权力不平衡处于低值时，国内并购的数量最高（实线）；当权力不平衡处于高值时，国内并购的数量最少（短虚线）。以上变化验证权力不平衡负向调节倒 U 形关系，因此，假设 2 得到部分支持。进一步，在权力不平衡的调节机制下，共同依赖与国内并购的倒 U 形曲线发生了显著的拐点变化，并且变得更加陡峭，与实证结果保持一致。

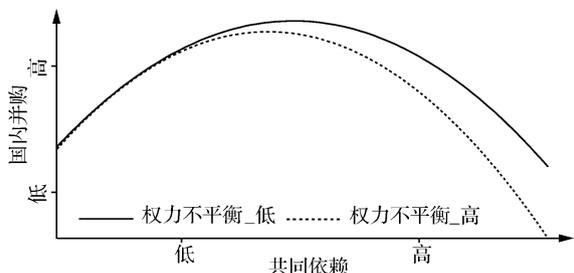


图 3 权力不平衡的调节作用

针对表 4 中的模型 5（权力不平衡与经验学习），本研究采用了与模型 4（权力不平衡）相似的分析方法。表 4 中，由模型 5 可知，共同依赖与经验学习的一次交互项 $M \times E$ 与二次交互项 $M \times M \times E$ 均显著。其中，一次交互项 $M \times E$ 显著为负 ($\beta = -0.1490, p < 1\%$)，二次交互项 $M \times M \times E$ 显著为正 ($\beta = 0.1936, p < 1\%$)。由此可推断，经验学习将改变倒 U 形结构的拐点，并且变得更加平坦。同样地，本研究通过绘制图形来判定，经验学习对倒 U 形曲线的拐点与斜率的变化将如何共同调节倒 U 形曲线，即是正向还是负向。本研究通过在经验学习的均值水平上减少与增加一个单位的标准差，定义了低、高经验学习；同时，依次绘制共同依赖与国内并购之间的关系（见图 4）。由图 4 可知，

共同依赖与国内并购继续保持倒 U 形关系，进一步部分支持了假设 1。值得注意的是，随着共同依赖的上升，当经验学习为低值时，国内并购的数量最高（实线）；当经验学习为高值时，国内并购的数量最少（短虚线）。以上趋势加深理解经验学习对共同依赖与国内并购之间倒 U 形曲线的负向调节作用。由此，假设 3 得到部分支持。值得注意的是，在经验学习的调节机制下，共同依赖与国内并购的倒 U 形曲线发生了显著的拐点变化，且变得更加平坦，与实证分析结果也保持一致。

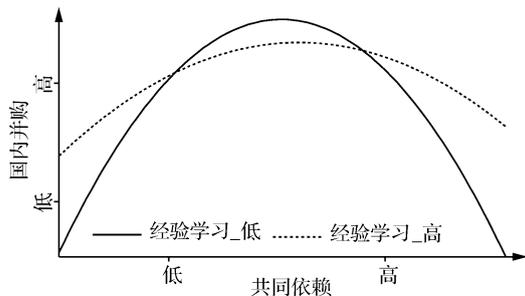


图 4 经验学习的调节作用

类似地，为了更好地判断经验学习与权力不平衡对倒 U 形曲线的拐点与斜率的变化，如何共同导致倒 U 形关系发生改变，本研究同时在权力不平衡与经验学习的均值水平上减少与增加一个单位的标准差，分别定义了低、高权力不平衡与低、高经验学习，共同构成低权力不平衡-低经验学习、低权力不平衡-高经验学习、高权力不平衡-低经验学习、高权力不平衡-高经验学习 4 种情况。基于表 4 中模型 6（权力不平衡与经验学习）的回归结果见图 5。由图 5 可知，共同依赖与国内并购依旧保持倒 U 形关系，这进一步增强假设 1 的稳健性。值得注意的是，当权力不平衡为低值时（实线），低经验学习情况下的国内并购数量（细实线）最高。当权力不平衡为高值时（虚线），低经验学习情况下的国内并购数量（细虚线）最高；由此可知，经验学习负向调节共同依赖与国内并购的倒 U 形关系，与表 4 中模型 5 的结论一致。同样的情

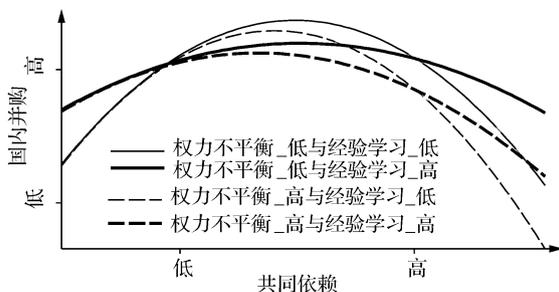


图 5 权力不平衡与经验学习的综合作用

况也适用于权力不平衡,即权力不平衡负向调节共同依赖与国内并购的倒U形关系,与模型4的结论一致。更重要的是,通过比较低权力不平衡-低经验学习曲线(细实线,最高)与高权力不平衡-高经验学习曲线(粗虚线,最低),可明显地观察到权力不平衡与经验学习两者将进一步强化彼此的负向调节作用。

6 结论与政策建议

6.1 研究结论

本研究的结果表明,共同依赖与国内并购存在显著的倒U形关系,并且该倒U形关系依赖于权力不平衡与经验学习的高低;共同依赖与跨国并购存在显著的线性关系。同样地,本研究结果也适用于其他类型的限制吸收战略(如合资、联盟等),为未来相关研究提供了研究方向。

本研究的理论贡献主要在于:①资源依赖理论产生于西方,能否适用于中国等新兴经济体的并购实践尚未可知^[30]。本研究的结论则为资源依赖理论同时解释中国国内、跨国并购提供数据支持。②通过整合不确定性逻辑与嵌入逻辑来深化资源依赖理论,并利用动机-机会视角来剖析和验证共同依赖对并购的倒U形效应。③基于动机-机会-能力视角,分别引入权力不平衡与经验学习,进一步阐释组织能力对上述倒U形关系的负向调节作用,从而拓展资源依赖理论的边界条件。④在新数据、新情境和新领域中进一步检验了资源依赖理论。

本研究的管理启示主要在于:①企业可以通过国内并购来管理和吸收互赖关系,从而降低不确定性和提高自治水平。但是,企业并不能够一味倚重于并购,需要根据依赖水平和依赖不对称情况调整、甚至改变并购策略。值得注意的是,中国一些产业和企业已经进入高水平共同依赖,此时借助国内并购策略来减少不确定性的效果有限,更应该积极寻求社会关系嵌入、提高关系质量与促进共生依赖导向等来管理互赖问题。②鉴于国际情境下共同依赖水平较低,跨国并购可以作为依赖管理的有效战略,来消除资源交换关系的潜在不确定性与不公平待遇,以及提升合法性,具体包括横向并购、纵向并购和多样化策略。其中,并购地理多样化不仅可以直接地降低国内企业对特定国家特定产业的依赖程度及其约束,还能够通过提供更加丰富的异质性知识、资源等,间接地降低对新合作伙伴的资源依赖程度。③无论是在国

内市场还是国际市场,权力不平衡都不利于并购,因此,积极在国内与国际市场营造对称的资源交换关系,既有助于实现公平的价值分配与关系治理,又有助于减少贸易摩擦与冲突,最终达成共赢的、和谐的互赖关系。此外,中国企业参与跨国并购起步较晚,其并购经验明显不足。为此,中国企业可以采取适度的、有节奏的跨国并购进入战略。

7 研究局限与展望

本研究也存在一定的局限性:①以中国各行业为研究单位,只考虑了行业的差异性。未来相关研究可进一步以企业为研究单位,并考虑不同的企业特征(如企业所有权与企业负债率等)开展深入探索。②从动机与机会视角探讨了共同依赖与并购的倒U形关系的形成机制。但是,由于测量相关指标的困难性,并没有实证检验上述两个机制。后续研究可以尝试构建合适指标来分别测度源于共同依赖的机会与动机函数。③基于资源依赖理论,主要分析了共同依赖对并购决策的影响。后续研究可继续探索共同依赖对并购绩效、并购终止等是否也存在倒U形关系。

参 考 文 献

- [1] HILLMAN A J, WITHERS M C, COLLINS B J. Resource dependence theory: a review[J]. *Journal of Management*, 2009, 35(6): 1404-1427.
- [2] WITHERS M C, FITZA M A. Do board chairs matter? The influence of board chairs on firm performance[J]. *Strategic Management Journal*, 2017, 38(6): 1343-1355.
- [3] PFEFFER J. Merger as a response to organizational interdependence[J]. *Administrative Science Quarterly*, 1972, 17(3): 382-394.
- [4] DAVIS G F, COBB A J. Chapter 2 resource dependence theory: past and future [M] //SCHOONHOVEN C B, DOBBIN F. *Stanford's Organization Theory Renaissance, 1970-2000*. Bingley: Emerald Group Publishing Limited, 2010: 21-42.
- [5] 乐琦, 蓝海林. 并购后控制与并购绩效的关系研究: 基于合法性的调节效应[J]. *管理学报*, 2012, 9(2): 225-232.
- [6] CASCIARO T, PISKORSKI M J. Power imbalance, mutual dependence, and constraint, absorption: a close look at resource dependence theory[J]. *Administrative Science Quarterly*, 2005, 50(2): 167-199.
- [7] TASHMAN P, RIVERA J. Ecological uncertainty, adaptation, and mitigation in the US ski resort indus-

- try; managing resource dependence and institutional pressures[J]. *Strategic Management Journal*, 2016, 37(7): 1507-1525.
- [8] GULATI S, SYTCH M. Dependence asymmetry and joint dependence in interorganizational relationships; effects of embeddedness on a manufacturer's performance in procurement relationships[J]. *Administrative Science Quarterly*, 2007, 52(1): 32-69.
- [9] WRY T, COBB J A, ALDRICH H E. More than a metaphor: assessing the historical legacy of resource dependence and its contemporary promise as a theory of environmental complexity[J]. *Academy of Management Annals*, 2013, 7(1): 439-486.
- [10] SIEMSEN E, ROTH A V, BALASUBRAMANIAN S. How motivation, opportunity, and ability drive knowledge sharing: the constraining-factor model [J]. *Journal of Operations Management*, 2008, 26(3): 426-445.
- [11] 甘春梅, 王伟军. 在线科研社区中知识交流与共享: MOA 视角[J]. *图书情报工作*, 2014, 58(2): 53-58.
- [12] XIA J. Resource dependence and cross-border constraint-absorption [J]. *Management International Review*, 2010, 50(2): 155-183.
- [13] COLQUITT J A, ZAPATA-PHELAN C P. Trends in theory building and theory testing: a five-decade study of the academy of management journal [J]. *The Academy of Management Journal*, 2007, 50(6): 1281-1303.
- [14] 吕文晶, 陈劲, 汪欢吉. 组织间依赖研究述评与展望 [J]. *外国经济与管理*, 2017, 39(2): 72-85.
- [15] CHUNG S, SINGH H, LEE K. Complementarity, status similarity and social capital as drivers of alliance formation[J]. *Strategic Management Journal*, 2000, 21(1): 1-22.
- [16] DREES J M, HEUGENS P. Synthesizing and extending resource dependence theory: a meta-analysis [J]. *Journal of Management*, 2013, 39 (6): 1666-1698.
- [17] EMERSON R M. Power-Dependence Relations[J]. *American Sociological Review*, 1962, 27(1): 31-41.
- [18] 李玲. 技术创新网络中企业间依赖、企业开放度对合作绩效的影响[J]. *南开管理评论*, 2011, 14(4): 16-24.
- [19] KATILA R, ROSENBERGER J D, EISENHARDT K M. Swimming with sharks: technology ventures, defense mechanisms and corporate relationships[J]. *Administrative Science Quarterly*, 2008, 53 (2): 295-332.
- [20] XIE E, REDDY K S, LIANG J. Country-specific determinants of cross-border mergers and acquisitions: a comprehensive review and future research directions[J]. *Journal of World Business*, 2017, 52 (2): 127-183.
- [21] LEE S-H, MUN H J, PARK K M. When is dependence on other organizations burdensome? The effect of asymmetric dependence on internet firm failure[J]. *Strategic Management Journal*, 2015, 36 (13): 2058-2074.
- [22] DU M, BOATENG A. State ownership, institutional effects and value creation in cross-border mergers and acquisitions by chinese firms[J]. *International Business Review*, 2015, 24(3): 430-442.
- [23] 魏悦玲, 张洪胜. 进口自由化会提升中国出口国内增加值率吗——基于总出口核算框架的重新估计[J]. *中国工业经济*, 2019, 38(3): 24-42.
- [24] XIA J, LI S. The divestiture of acquired subunits: a resource dependence approach[J]. *Strategic Management Journal*, 2013, 34(2): 131-148.
- [25] 洪联英, 陈思, 韩峰. 海外并购、组织控制与投资方式选择——基于中国的经验证据[J]. *管理世界*, 2015 (10): 40-53.
- [26] XIA J. Mutual dependence, partner substitutability, and repeated partnership: the survival of cross-border alliances[J]. *Strategic Management Journal*, 2011, 32(3): 229-253.
- [27] 李礼, 王曼舒, 齐寅峰. 股利政策由谁决定及其选择动因——基于中国非国有上市公司的问卷调查分析 [J]. *金融研究*, 2006(1): 74-85.
- [28] CUI V, YANG H, VERTINSKY I. Attacking your partners: strategic alliances and competition between partners in product markets[J]. *Strategic Management Journal*, 2018, 39(12): 3116-3139.
- [29] HAANS R F J, PIETERS C, HE Z L. Thinking about U: theorizing and testing U- and inverted U-shaped relationships in strategy research[J]. *Strategic Management Journal*, 2016, 37(7): 1177-1195.
- [30] 吴小节, 杨书燕, 汪秀琼. 资源依赖理论在组织管理研究中的应用现状评估——基于 111 种经济管理类学术期刊的文献计量分析[J]. *管理学报*, 2015, 12 (1): 61-71.

(编辑 郭恺)

通讯作者: 刘林青(1974~), 男, 四川泸州人。武汉大学(武汉市 430072)经济与管理学院企业战略管理研究所所长, 教授、博士研究生导师。研究方向为战略管理、知识产权管理和教育理论与实践。E-mail: liulinqing@whu.edu.cn