

制度约束下东道国腐败 对中国对外直接投资的影响

——基于跨国面板数据的门槛效应检验

邓富华 胡兵

重庆师范大学 重庆 400047

内容提要: 基于2003—2011年中国对发展中国家直接投资的跨国面板数据,运用Hansen门槛回归模型实证检验制度约束情境下东道国腐败对中国OFDI的影响。研究发现,当东道国的制度质量跨过一定的门槛水平时,腐败会对中国OFDI产生明显的负向效应;而低于特定门槛时,腐败对中国OFDI的负向效应会逐渐减弱,甚至表现为显著的正向效应。本文进一步测算了影响东道国腐败对中国OFDI作用效应的一系列重要制度因素,如法治水平、监管质量、政府效能、民主自由等的门槛水平,结果表明,东道国较低的法治水平和监管质量会在一定程度上促使中国OFDI企业选择腐败作为替代性激励源,而政府效能、民主自由等对中国OFDI企业参与腐败行为动机的强化作用并不明显,但当这些制度因素跨过一定的门槛水平后,均会明显弱化中国OFDI企业参与腐败行为的动机。

关键词: 腐败; 制度质量; 对外直接投资; 门槛效应

一、引言

近年来,伴随着经济全球化的发展和国内开放型经济发展战略的实施,中国对外直接投资(outward foreign direct investment, OFDI)取得了迅猛发展,吸引了国内外学者的广泛关注。《2011年度中国对外直接投资统计公报》显示,截止2011年底,中国13500多家境内投资者在(境)外设立对外直接投资企业1.8万家,广泛分布在全球177个国家,累计投资净额创下历史新高,达到4247.8亿美元。但与发达国家相比,中国OFDI起步晚,较多地进入一些制度环境欠缺成熟且投资空间较少被欧美等发达国家占据的发展中国家(蒋冠宏和蒋殿春,2012)。因而,中国“走出去”企业往往会遭遇东道国制度安排缺失所引发的腐败问题。那么,东道国腐败究竟会对中国OFDI产生怎样的影响?已有一些文献对此问题进行过尝试性探讨,但研究结论并不一致。

在经济全球化背景下,跨国直接投资面临的腐败问题日益凸显,已经引起了学术界的普遍关注。国外已有较多的研究考察东道国腐败对跨国直接投资的影响,同样没有获得较为一致的结论,却显示

收稿日期:2013-05-22

基金项目:本文得到教育部人文社科研究项目“中国对外直接投资影响因素的实证研究”(11XJC790003)的资助。

作者简介:邓富华,重庆师范大学经济与管理学院,研究生;胡兵,重庆师范大学经济与管理学院,教授,管理学博士。

出东道国腐败对跨国直接投资的影响存在一定的差异(Zurawicki & Habib 2010)。事实上,这种差异会因制度约束而表现出非线性的“门槛”特征。东道国对外资规制不合理、政府机构运行低效以及法律体制不健全等制度上的缺陷,会使得腐败成为次优选择,帮助投资者绕过东道国制度缺陷形成的障碍,因而腐败在一定程度上会有助于跨国直接投资的流入。而良好的制度安排会提高投资环境的透明度,加大对腐败行为的惩处等,此时东道国腐败程度越高,寻租成本越大,投资者则越不倾向于进入东道国。由此,本文尝试从东道国制度约束视角,采用2003—2011年中国对发展中国家直接投资的跨国面板数据,运用Hansen门槛回归模型实证检验制度约束下东道国腐败对中国OFDI影响的门槛特征,以探究东道国腐败对中国OFDI的影响机制。

二、文献综述

近年来,随着经济全球化的不断深入、拉丁美洲国家的自由化改革以及一些发展中国家的经济转型,腐败越来越被跨国投资者在投资决策中赋予重要的权重,并且跨国直接投资在东道国面临的腐败问题也成为国际直接投资理论研究的新课题。已有较多的学者尝试探讨东道国腐败对跨国直接投资的影响,却没有获得较为一致的结论。

理论上,东道国腐败会对跨国直接投资的影响是不确定的。传统的观点认为,投资者在东道国参与腐败行为时所支付的贿赂如同不规律的税收,直接提高了投资的运营成本(Wei 2000)。并且,腐败还会提高投资活动的不确定性以及加大投资者的沉没成本等(Habib & Zurawicki 2002)。因而,腐败会弱化跨国公司进行直接投资的激励,即“摩擦效应”(sand the wheels)。但是,在一些制度环境较为低劣的东道国,由于存在政府对外资企业的规制不合理等问题,外国投资者很难通过正常的投资途径进入东道国的能源、公共基础项目等投资领域,这会使得投资者倾向于寻求腐败这一替代性激励源来绕过东道国的制度障碍,减少与当地政府的摩擦。因而,东道国一定的腐败反而会引致更多的跨国直接投资(Egger & Winner 2005),即“润滑效应”(grease the wheels)。此外,东道国较为低劣的制度环境还会诱使东道国政府官员的主动创租行为,而投资者参与腐败行为的扭曲性激励也会得到进一步强化,以至于一些拥有较高所有权优势的跨国公司也选择了腐败作为替代性激励源^①。

实证方面,国外已有大量的学者考察东道国腐败对跨国直接投资的影响。Hines(1995)基于1977—1982年美国对35个东道国直接投资的数据,发现东道国较高的腐败会减少美国对东道国的直接投资。Smarzynska & Wei(2001)采用欧洲复兴发展银行收集的1405个公司层面数据,证实腐败使企业更倾向于以较松散的产权控制形式进入东道国,导致国际资本流动构成中跨国直接投资比例的下降。Teksöz(2006)根据1995—2000年102个国家或地区吸收跨国直接投资的数据,发现东道国腐败会降低跨国直接投资的投资效益,从而不利于跨国直接投资的流入。Das & Parry(2011)则采用2000—2008年美国对74个发展中国家直接投资的数据,结果也表明东道国腐败会抑制美国对发展中国家的直接投资。但也有实证研究发现,腐败会吸引跨国直接投资的流入。特别是当东道国存在较为严重的制度缺陷时,腐败可以减少投资者的等待成本,提高投资者的时间配置效率。Lui(1985)以及Beck & Maher(1986)从微观层面分别构建了拍卖模型和排队模型,得出腐败能够提高资源配置效率。Egger & Winner(2005)利用1995—1999年73个国家吸收跨国直接投资的数据,发现在较为低劣的制度环境下,腐败能够帮助投资者绕过东道国对外资不合理的政府规制,反而有利于跨国直接投资的流入。Cuervo-Cazurra(2006)基于183个母国对106个东道国直接投资的数据,也得出东道国腐败会对跨国直接投资产生正向的作用效应。Bellos & Subasat(2011)则以1990—2005年15个转型国家

^① 这在一定程度上可以解释一些拥有所有权优势的知名跨国公司,如西门子、IBM、沃尔玛、宝马、波音、戴尔、标致雪铁龙等,在东道国的风险收益博弈中选择了“潜规则”。

为样本,发现在转型国家,腐败并没有阻碍跨国直接投资的进入。

此外, Straub(2005)通过对跨国公司与东道国之间的博弈分析,发现腐败使得跨国投资者并不倾向于通过直接投资而是选择银行贷款的方式进入东道国,但当腐败水平上升到较高水平后,跨国直接投资者反而倾向于对东道国进行直接投资。这在一定程度上揭示了腐败对跨国直接投资进入规模存在着非线性的影响。而随着研究的不断深入,腐败与跨国直接投资的非线性关系进一步被部分学者发现。Craigwell & Wright(2011)以发展中国家数据为样本,发现东道国腐败会对跨国直接投资产生一定的非线性效应。Brada et al.(2012)采用转型国家对东道国直接投资的数据,发现东道国腐败与跨国直接投资的非线性关系尽管不显著,但仍是存在的。Qian et al.(2012)则利用1997—2007年45个国家双边跨国直接投资的数据,发现跨国直接投资会受到母国与东道国腐败水平相对差异的影响,即母国与东道国腐败水平的相对差异越大,跨国直接投资规模越小,且东道国高于和低于母国腐败水平的相对差异对跨国直接投资的影响存在非对称特征。

而有关东道国腐败对中国 OFDI 影响的研究却较为薄弱。Buckley et al.(2007)、Cheung & Qian(2009)和 Amighini et al.(2011)等在探讨东道国制度对中国 OFDI 的影响时,也均偏好于从腐败角度进行分析,且蕴含不少有关腐败影响的有益探讨。Cheung et al.(2011)在考察中国对非洲国家的 OFDI 决定因素时,考虑了东道国腐败的影响,发现东道国腐败越严重,中国 OFDI 的流入规模反而越大。蒋冠宏和蒋殿春(2012)在分析中国对发展中国家投资时,考察了包括腐败在内的东道国制度质量对中国 OFDI 的影响,发现中国 OFDI 偏向腐败控制优于本国的东道国。Fung & Garcia-Herrero(2012)则在比较中国与印度对外直接投资的影响因素时,发现东道国腐败会吸引中国 OFDI。

通过梳理上述文献发现,无论理论还是经验研究,东道国腐败对跨国直接投资的影响均未得到较为一致的结论,而在一定程度上显示出东道国腐败对跨国直接投资的影响存在一定的差异,且这种差异可能因制度约束而呈现出一定的非线性“门槛”特征:当东道国具有良好的制度安排时,东道国腐败会对跨国直接投资产生“摩擦效应”,而当东道国制度环境较为低劣,即其制度质量低于某一门槛水平时,由于制度环境会对跨国直接投资产生诸多障碍,一定的腐败作为市场选择的替代性激励源反而会通过“润滑效应”有利于跨国直接投资的流入。这一非线性特征与 Baumol(1990)对两种不同制度环境中腐败与投资之间关系的阐述甚为相似,即在良好的制度环境下,投资者会面临更好的激励,从而致力于发挥自身的优势参与到生产性活动中去,而在低劣的制度环境中,投资者会面临激励扭曲,致使投资者参与到一些非生产性活动中去。由此,本文认为制度质量决定腐败对跨国直接投资的影响,或者说制度质量会对腐败与跨国直接投资之间的关系起到一定的约束作用。但是,笔者尚未发现相关文献从实证角度探讨制度约束下东道国腐败对跨国直接投资影响的非线性特征,且以中国 OFDI 为研究对象进行相关研究的文献尤其鲜见。

值得注意的是,现有一些文献提出腐败对经济增长的影响会依赖于一定的制度环境(Aidt, 2009),既存在正效应也存在负效应,且总体效应取决于正效应和负效应在一定制度环境下平衡的结果(Dong & Torgler 2010),即两者之间存在着一定的非线性关系(Méndez & Sepúlveda, 2006)。Méon & Weill(2008)采用54个国家的样本数据进行实证检验发现,在制度质量较高的国家,腐败对生产效率是有害的,而在制度质量较低的国家,腐败对生产效率是有利的。诸如这些文献也为本文探讨腐败对中国 OFDI 的影响提供了很好的借鉴,使得我们更有理由推测制度质量会调节东道国腐败对中国 OFDI 的影响,且在一定的制度约束下,东道国腐败对中国 OFDI 的影响会存在一定的门槛特征。

与现有文献相比,本文的不同之处在于:第一,以往文献在探讨腐败对跨国直接投资的影响时,往往容易忽视制度质量的约束作用,而本文尝试从制度约束视角探讨东道国腐败对中国 OFDI 的影响。第二,以往研究在考察通过影响某一自变量从而对因变量产生差异影响的因素时,习惯采用分组或交互项连乘的方法,但因其一般假定所测定的因素影响是单调的,因而不可避免地存在一定的局限性。而 Hansen(1999)提出的门槛回归模型是根据数据本身的特点来内生地划分区间,可以避免上述方法

存在的缺陷。因此,本文尝试基于门槛回归模型测算影响东道国腐败对中国 OFDI 作用效应的制度因素的门槛水平,进而探讨东道国腐败对中国 OFDI 的影响机制。

三、模型、变量与数据

(一) 模型设定

现有较多的研究显示东道国腐败对跨国直接投资的影响会受到东道国的制度约束,且在不同的制度约束下,腐败对跨国直接投资的影响会存在一定的差异,而这种差异反映了一定的制度约束下东道国腐败对跨国直接投资存在门槛效应。由此,本文运用 Hansen 门槛回归模型来检验影响东道国腐败对中国 OFDI 作用效应的各制度因素的门槛特征,试图从制度约束角度探究东道国腐败对中国 OFDI 的影响机制。本文实证检验构建的单一门槛^①回归模型如下:

$$ofdi_{it} = c_i + \beta_1 corh_{it} * I(q_{it} \leq r) + \beta_2 corh_{it} * I(q_{it} > r) + \sum \gamma X_{it} + \varphi_t + \mu_{it} \quad (1)$$

式中下标 i, t 分别代表东道国和年份; $ofdi$ 为中国对东道国的 OFDI; $corh$ 为东道国的腐败水平; q_{it} 为门槛变量,即东道国的制度质量; r 为待确定的门槛值; $I(\cdot)$ 为指示函数,当括号内的条件为真时 $I(\cdot)$ 取值为 1,反之为 0。 X 为控制变量集合,包括市场规模(gdp)、市场潜力($ggdp$)、劳动力成本($pgdp$)、贸易开放水平($trade$)、自然资源丰裕度($resou$)、汇率($exch$); c_i 为截距项,以控制不可观测的东道国个体特征; φ_t 为时间虚拟变量,以控制一些年度经济环境的较大波动; μ_{it} 为随机干扰项。

(二) 变量与数据说明

1. 被解释变量为中国对东道国的 OFDI($ofdi$),以中国对各个国家或地区的直接投资存量度量,数据来源于各年的《中国对外直接投资公报》。

2. 核心解释变量为东道国腐败($corh$)。现有度量跨国层面腐败的普遍方法是使用感知数据,本文采用应用较为广泛的透明国际组织(Transparency International, TI) 各年发布的腐败感知指数(ti),数值从 1(最腐败)到 10(最清廉),用 ti 表示。为了方便后文的分析与讨论,本文还将 ti 进行反向标准化处理,使得数值范围调整为 0-1,且低的数值表示较低的腐败水平,高的数值表示较高的腐败水平。调整后的数据用 $corh$ 表示,调整方法如下:

$$corh = (10 - ti) / 9 \quad (2)$$

3. 门槛变量。门槛变量为东道国制度质量,用法治水平(law)、监管质量($regu$)、政府效能($goef$)和民主自由($voice$)等制度变量分别进行衡量。法治水平反映东道国合同的落实、产权的保障、警察和法庭对犯罪和暴力的治理能力等,用 law 表示;监管质量反映东道国对私人部门的支持力度,包括制定和实施有关允许和促进私营部门发展的政策和法规等,用 $regu$ 表示;政府效能反映东道国公共服务的质量、公务员的素质及其政治压力、政策制定和落实的有效性以及政府的公信力等,用 $goef$ 表示;民主自由反映东道国公民的政治参与程度、言论自由和社交自由的程度以及媒体力量的大小等,用 $voice$ 表示。上述 4 个指标来源于世界银行全球治理指标(Worldwide Governance Indicators, WGI) 数据库,其数值均从 -2.5 到 2.5,数值越高表明制度质量越好,反之表明制度质量越差。本文对 4 个指标均做了标准化处理,使得数值范围统一为 0-1,且低的数值表示较低的制度质量,高的数值表示较高的制度质量。

4. 控制变量。 gdp 采用东道国 GDP,以测度东道国的市场规模; $ggdp$ 采用东道国的 GDP 增长率,用来度量东道国的市场潜力; $pgdp$ 采用东道国的人均 GDP,表征东道国的劳动力成本; $trade$ 采用东道国贸易总额(进口和出口的总和)占该国 GDP 的比例,反映东道国的贸易开放水平; $resou$ 以东道国燃

^① 在具体估计时,本文还会考虑二重门槛效应和三重门槛效应,但为避免冗杂而不会讨论四重以上的门槛效应。

料、矿石和金属等自然资源出口占总商品出口的比例度量,以测度东道国的自然资源丰裕度;exch 采用购买力平价测算的东道国货币对人民币的汇率^①。exch 的数据来源于 IMF 数据库,其他控制变量的数据均来源于世界银行数据库。

本文选择 2003—2011 年中国对 62 个发展中国家或地区直接投资的跨国面板数据作为样本^②。在具体估计模型时,为减少异方差的影响,变量 ofdi、gdp、pgdp、exch 均取自然对数。具体变量的统计描述见表 1。

表 1 变量的描述统计

| 变量性质 | 变量名称 | 变量含义 | 均值 | 标准差 | 最小值 | 最大值 |
|--------|-------|-------------|---------|---------|----------|----------|
| 被解释变量 | ofdi | 中国对东道国 OFDI | 8.4940 | 2.1124 | 0.0000 | 12.9368 |
| 核心解释变量 | corh | 东道国腐败水平 | 0.7536 | 0.1205 | 0.2889 | 0.9556 |
| 门槛变量 | law | 东道国法治水平 | 0.4162 | 0.1238 | 0.1360 | 0.7740 |
| | regu | 东道国监管质量 | 0.4474 | 0.1250 | 0.0580 | 0.8080 |
| | goef | 东道国政府效能 | 0.4391 | 0.1125 | 0.1800 | 0.7540 |
| | voice | 东道国民主自由 | 0.4169 | 0.1398 | 0.1320 | 0.7480 |
| 控制变量 | gdp | 东道国市场规模 | 24.5166 | 1.6984 | 21.1903 | 28.5379 |
| | ggdp | 东道国市场潜力 | 4.9908 | 3.7908 | -17.6689 | 18.2866 |
| | pgdp | 东道国劳动力成本 | 7.6335 | 1.2057 | 4.7928 | 11.0455 |
| | trade | 东道国贸易开放度 | 77.5000 | 31.8828 | 22.1183 | 210.3743 |
| | resou | 东道国自然资源禀赋 | 36.5940 | 31.3809 | 0.0085 | 98.6306 |
| | exch | 中国对东道国双边汇率 | 1.7571 | 2.8139 | -3.0354 | 7.6133 |

注:样本数为 9*62=558;resou 由于个别年份存在缺失值,采用插值法予以填补;门槛变量均已标准化处理。

四、计量结果与分析

为了从东道国制度约束角度较为深入地揭示东道国腐败对中国 OFDI 影响背后所存在的制度诱发因素,本文将从法治水平、监管质量、政府效能和民主程度等 4 个方面分别考察制度约束下东道国腐败对中国 OFDI 影响的门槛特征。

(一) 门槛效应检验

首先需要对门槛效应进行相关检验,通过选择各门槛变量的门槛值和门槛个数,以确定模型采取何种形式。本文先依次估计了单一门槛模型、双重门槛模型和三重门槛模型,并依据 Hansen(1999),利用“格点搜索法”(Grid Search)搜寻使得上述模型的残差平方和最小的门槛估计值。然后,采用“自抽法”(Bootstrap)反复抽样 500 次后计算 F 值、相伴的概率 P 值及其临界值,检验结果均列于表 2。从表 2 来看,在 5% 的显著水平上,法治水平、监管质量和民主自由选择双重门槛较为合适,而政府效能应该采用单一门槛。

① 用间接表示法表示,通过东道国货币对美元的 PPP 平价汇率与美元对人民币的 PPP 平价汇率进行转换后计算得到,其数值上升表明人民币相对东道国货币的升值。

② 按照中国对外直接投资的发展中国家或地区,删除国际避税地和个别数据缺失较多或存在异常值的东道国或地区,最终确定 62 个样本国家或地区,包括:阿尔及利亚、阿根廷、贝宁、玻利维亚、博茨瓦纳、巴西、保加利亚、柬埔寨、喀麦隆、智利、哥伦比亚、科特迪瓦、厄瓜多尔、埃及、埃塞俄比亚、加蓬、格鲁吉亚、加纳、几内亚、印度、印度尼西亚、伊朗、约旦、哈萨克斯坦、肯尼亚、科威特、吉尔吉斯斯坦、马达加斯加、马来西亚、马里、毛里求斯、墨西哥、蒙古、摩洛哥、莫桑比克、纳米比亚、尼日利亚、阿曼、巴基斯坦、秘鲁、菲律宾、波兰、罗马尼亚、俄罗斯、卢旺达、沙特阿拉伯、塞内加尔、南非、斯里兰卡、叙利亚、坦桑尼亚、泰国、多哥、突尼斯、土耳其、乌干达、乌克兰、委内瑞拉、越南、也门、赞比亚、津巴布韦。

表2 门槛效应检验结果

| 门槛变量 | 门槛类型 | F 值 | P 值 | 1% 临界值 | 5% 临界值 | 10% 临界值 |
|------|------|-----------------------|-------|--------|--------|---------|
| 法治水平 | 单一门槛 | 16.146 ^{***} | 0.008 | 14.567 | 8.641 | 5.256 |
| | 双重门槛 | 5.648 ^{**} | 0.040 | 11.926 | 5.227 | 2.107 |
| | 三重门槛 | 3.637 | 0.236 | 17.599 | 8.804 | 6.804 |
| 监管质量 | 单一门槛 | 25.341 ^{***} | 0.004 | 20.872 | 9.489 | 6.830 |
| | 双重门槛 | 15.245 ^{***} | 0.008 | 15.124 | 7.431 | 5.193 |
| | 三重门槛 | 8.007 [*] | 0.084 | 21.317 | 10.323 | 7.239 |
| 政府效能 | 单一门槛 | 11.947 ^{**} | 0.010 | 11.778 | 6.470 | 3.928 |
| | 双重门槛 | 5.484 | 0.108 | 13.501 | 8.387 | 5.858 |
| | 三重门槛 | 4.222 | 0.186 | 12.892 | 8.289 | 5.987 |
| 民主自由 | 单一门槛 | 15.857 ^{**} | 0.014 | 16.719 | 9.080 | 6.461 |
| | 双重门槛 | 16.576 ^{***} | 0.004 | 14.364 | 9.937 | 5.792 |
| | 三重门槛 | 5.447 | 0.116 | 17.321 | 8.982 | 6.130 |

注: *、**、*** 分别表示在 10%、5% 和 1% 水平上显著。

(二) 门槛效应回归

在确定好各门槛变量相应的估计值后, 接下来本文基于式(1) 将法治水平、监管质量、政府效能和民主自由等四个变量分别作为门槛变量建立门槛回归模型, 对模型进行相应的估计, 结果列于表 3。

表3 门槛效应估计结果

| | (1) 法治水平 | (2) 监管质量 | (3) 政府效能 | (4) 民主自由 |
|--------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| 门槛值 | 0.332; 0.608 | 0.366; 0.626 | 0.588 | 0.493; 0.616 |
| Q. th1 | 0.5211 ^{**} (2.32) | 1.3292 ^{***} (4.73) | -2.8466 ^{**} (-2.58) | -0.9397 ^{***} (-3.24) |
| Q. th2 | -3.1832 ^{***} (-2.88) | -2.8981 ^{***} (-2.69) | -1.6886 ^{***} (-3.23) | -1.3159 (-1.19) |
| Q. th3 | -1.9734 ^{***} (-3.35) | -1.1378 ^{***} (-2.87) | | -2.9490 ^{***} (-4.30) |
| gdp | 6.9434 ^{***} (5.97) | 7.6102 ^{***} (6.66) | 7.4404 ^{***} (6.40) | 7.7758 ^{***} (6.73) |
| ggdp | -0.0286 ^{**} (-2.20) | -0.0179 (-1.39) | -0.0248 [*] (-1.90) | -0.0240 [*] (-1.87) |
| pgdp | -4.0887 ^{***} (-3.12) | -4.8222 ^{***} (-3.74) | -4.6827 ^{***} (-3.57) | -4.9986 ^{***} (-3.84) |
| trade | 0.0267 ^{***} (5.86) | 0.0235 ^{***} (5.26) | 0.0252 ^{***} (5.61) | 0.0266 ^{***} (6.03) |
| resou | -0.0008 (-0.14) | 0.0001 (0.01) | -0.0001 (-0.02) | -0.0008 (-0.13) |
| exch | 0.2007 (0.56) | 0.2779 (0.79) | 0.2495 (0.70) | 0.1462 (0.42) |
| year08 | -0.4106 ^{***} (-3.17) | -0.4049 ^{***} (-3.17) | -0.4058 ^{***} (-3.12) | -0.4283 ^{***} (-3.34) |
| year09 | 0.2352 [*] (1.72) | 0.2255 [*] (1.68) | 0.2253 (1.65) | 0.1827 (1.35) |
| 常数项 | -1.3e+02 ^{***} (-7.02) | -1.4e+02 ^{***} (-7.76) | -1.4e+02 ^{***} (-7.45) | -1.4e+02 ^{***} (-7.83) |

续表

| | (1) 法治水平 | (2) 监管质量 | (3) 政府效能 | (4) 民主自由 |
|----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| R ² | 0.6970 | 0.7052 | 0.6932 | 0.7041 |
| F | 28.77 *** | 29.97 *** | 28.41 *** | 29.61 *** |

注: *、**、*** 分别表示在 10%、5% 和 1% 水平上显著, 括号中为对应系数的 t 值; Q. th1、Q. th2、Q. th3 分别表示根据制度质量按照门槛值从低到高的顺序将样本分成三个区间(单一门槛划分为两个区间); 为提高模型的简洁度, 本文主要控制金融危机以来两个重要年份(2008 年和 2009 年)的波动。

1. 法治水平

一般而言, 东道国法律法规的健全程度会直接影响到腐败的惩治力度, 并且法治水平较低的国家对腐败行为的惩治力度往往较小, 这会使得腐败的交易成本也相对较小。东道国较低的法治水平容易强化投资者的寻租动机, 使得投资者更多地将资源配置到“非生产性”的投资活动中去。而较高的法治水平往往意味着东道国对腐败行为的惩治力度会更高, 投资者参与腐败行为的机会成本会越大, 从而越不倾向于实施腐败行为。因而, 在法治水平较高的国家, 投资者参与腐败行为的意愿会相对较小。

模型(1)的估计结果显示, 当东道国的法治水平低于一定的门槛(0.332)时, 腐败会对中国 OFDI 产生显著的正向效应, 而随着法治水平跨过这一门槛后, 腐败对中国 OFDI 产生了明显的负向效应。并且在东道国法治水平跨过更高的门槛水平(0.608)后, 腐败对中国 OFDI 的负向效应仍然明显存在。在本文的 558 个样本中, 超过 0.332 临界点的有 422 个, 占总体样本的 75.63%, 这表明大部分发展中国家的法治水平已经跨过了门槛, 能够在一定程度上弱化腐败对中国 OFDI 的扭曲性激励, 而只有少部分的(24.37%)其较低的法治水平会在一定程度上强化中国 OFDI 企业参与腐败行为的动机。

2. 监管质量

一般而言, 监管质量较差的国家, 往往会对外资企业设置较高的准入条件, 尤其在某些投资领域, 如能源、公共基础项目等, 对外国投资者在创办、税收、融资以及价格管制等方面设置诸多障碍。因而, 在东道国监管质量低劣的情境下, 投资者很难通过正常的投资途径进入一些投资领域, 而实施一定的腐败行为却能够帮助投资者绕过东道国设置的各种投资障碍, 从而较为快捷地进入这些领域, 进而可以更好地将自身的竞争优势与东道国丰富的资源要素进行优化组合以实现投资收益。但是, 在监管质量较好的国家, 政府对外资设置的准入门槛较小, 相应地, 投资者实施腐败行为的必要性也较小, 因而投资者参与腐败行为的意愿也会减弱。

从模型(2)的估计结果来看, 当东道国的监管质量低于 0.366 时, 腐败会对中国 OFDI 产生显著的正向影响, 表明东道国低劣的监管质量会明显强化中国 OFDI 企业实施腐败行为的动机, 或者说此时中国 OFDI 企业参与腐败行为的意愿较强。而当东道国的监管质量迈过这一门槛后, 腐败对中国 OFDI 的影响系数为 -2.8981, 在 1% 的水平上显著为负, 表明腐败对中国 OFDI 产生了明显的负向效应。这是因为随着东道国监管质量的改善, 中国 OFDI 企业参与腐败行为的意愿会明显减弱。尤其当东道国的监管质量超过一个更高的门槛(0.608)时, 腐败仍然会对中国 OFDI 产生明显的抑制效应。在本文的 558 个样本中, 超过 0.366 临界点的有 428 个, 占总体样本的 76.70%, 这表明大部分发展中国家的监管质量能够在一定程度上弱化腐败对中国 OFDI 的扭曲性激励, 而只有较少的国家(23.3%)其较低的监管质量会明显强化中国 OFDI 企业实施腐败行为的意愿。

3. 政府效能

在政府效能较低的情境下, 一方面, 东道国政府运作效率低下, 与投资相关的审批程序冗繁, 会提高投资者的时间等待成本, 此时腐败却可能作为一种次优选择而起到“润滑剂”作用, 通过加快审批速度来帮助投资者掌握在东道国投资的先机。另一方面, 由于对外直接投资是一项较长期的活动, 投资者不仅容易受制于东道国的外资政策, 东道国其他一些国内政策变动也会影响其投资效益的实现, 尤

其是东道国政策的不连续往往会加大投资者的沉没成本,而实施一定的腐败行为却可能会帮助投资者深化与政府的沟通,减少东道国政策带来的不确定性,或者获得当地政府的保护,从而有利于其对东道国中长期投资活动的调整。相反,在政府效能较高的国家,其较为高效的政府运作效率以及政策的相对稳定性会弱化投资者参与腐败行为的动机,或者说降低投资者参与腐败行为的意愿。

模型(3)的估计结果显示,当东道国的政府效能低于0.588时,东道国腐败会在5%的水平上显著抑制中国OFDI,并且当东道国的法治水平跨过这一水平后,腐败对中国OFDI的抑制作用尤其明显(影响系数在1%的水平上显著为负),这表明东道国的政府效能对中国OFDI企业参与腐败行为动机的强化作用并不明显存在,但却会明显弱化中国OFDI企业参与腐败行为的动机。

4. 民主自由

一般而言,民主自由度较高的国家,选民具有较高的政治参与度和话语权,且政府的权力实施更容易受到一定的制衡,这不仅会压缩政府官员主动创租的空间,也容易弱化投资者参与腐败行为的动机。相反,在民主自由度较差的国家,政府官员的权力实施受到制衡约束的可能性较小,相应地,政府官员主动创租的概率会大大提高,同时也容易强化投资者参与腐败行为的动机。因而,在民主自由程度不同的国家,腐败对中国OFDI的作用效应可能也会存在一定的门槛特征。

从模型(4)的估计结果来看,当东道国的民主自由度低于0.493时,腐败会在1%的水平上显著抑制中国OFDI。这可能是因为民主自由度较低的国家,其中央集权比较严重,使得投资者的寻租空间较小,因而会弱化投资者参与腐败行为的意愿。而当民主自由度跨过这一门槛后,腐败对中国OFDI的影响系数虽然为负,但并不显著,这可能是因为跨过这一门槛的国家其权力有所分散,使得较多的政府官员拥有一定的自由裁定权,提高了投资者的寻租空间,但由于此时东道国的民主自由程度仍然较低,选民的话语权较小,舆论力量也没有得到很好的释放,因而尚未能对政府官员的权力实施形成有效的制衡,从而也就无法明显弱化投资者参与腐败行为的动机。而随着民主程度上升到一个更高的水平(0.616)后,腐败对中国OFDI的影响系数为-2.9490,在1%的水平上显著,此时选民政治参与度以及舆论力量均得以提高,能够对政府官员权力的实施形成有效的制衡,因而会明显弱化投资者参与腐败行为的动机。

此外,模型(1)-(4)的 R^2 均超过60%,表明各模型均有较好的解释力度,且各模型中F检验结果也均在1%的水平上显著,表明各模型均较好地控制了国别效应。而对于控制变量,各模型的估计结果也基本一致。gdp的估计系数为正,而ggdp系数为负,表明中国OFDI倾向于进入一些市场规模较大而不是更具市场潜力的国家。pgdp的系数为负,且均在1%的水平上显著,表明中国OFDI当前并不具有效率寻求动机,这与大多数的研究结论是一致的。trade在1%的水平上显著为正,表明东道国贸易开放程度越高,越有利于中国OFDI的流入。resou和exch虽然显著性较差,但估计系数均为正,前者表明中国OFDI具有一定的资源寻求动机,而后者表明人民币相对东道国货币的升值会对中国OFDI产生积极的影响。对于年度虚拟变量year08的系数在1%的水平上显著为负,表明金融危机的发生对中国OFDI产生了一定的负向影响,但year09的系数为正,这可能是因为全球性金融危机发生后,人民币升值以及一些发达国家对外资限制的放松等,使得中国OFDI反而逆势而上。

五、结 论

针对经济全球化背景下中国“走出去”企业在东道国直接投资时面临的腐败问题,本文基于2003—2011年中国对62个发展中国家直接投资的跨国面板数据,运用Hansen门槛模型,考察了影响东道国腐败对中国OFDI作用效应的一系列重要制度因素,如法治水平、监管质量、政府效能、民主自由等的门槛特征。结果表明,当东道国的法治水平跨过一定的门槛时,腐败会对中国OFDI产生明显的“摩擦效应”;而低于特定门槛后,东道国腐败对中国OFDI产生了明显的“润滑效应”,这说明东道

国较低的法治水平会在一定程度上强化中国 OFDI 企业参与腐败行为的动机。并且,东道国较低的监管质量也会在一定程度上促使中国 OFDI 企业倾向于选择腐败作为替代性激励源。但是,政府效能、民主自由等制度因素对中国 OFDI 企业参与腐败行为动机的强化作用并不明显,弱化作用却较为显著。

本文的研究结论具有一定的理论启示。在研究腐败对跨国直接投资的影响时,我们不能单纯地探讨东道国腐败对跨国直接投资的积极或消极影响,而要审视其相应的制度环境。东道国腐败对跨国直接投资的影响依赖于其所处东道国的制度环境优劣,或者说跨国直接投资的腐败现象在一定程度上是东道国制度安排存在缺陷的外部表现。当东道国政府对外资的规制不合理而又缺乏有效的权力监督与制衡时,跨国公司会因所有权优势的发挥受到一定的限制而被迫寻求腐败作为替代性的激励源。并且,在低劣的制度环境下,跨国直接投资的寻租需求动机和政府官员的主动创租动机会产生相互强化的作用,进而使得投资者参与腐败行为的概率大大提高。因而,东道国改善其制度环境,会有利于弱化跨国投资者参与腐败行为的动机,压缩投资者的寻租空间,进而使得投资者通过市场选择而不是通过“非生产性”的腐败行为来优化配置资源。

同时,本文的研究结论也有一定的实践意义。通过测算影响东道国腐败对中国 OFDI 作用效应的制度因素的门槛水平,我们发现东道国低劣的法治水平和苛刻的外资监管政策会在一定程度上强化中国 OFDI 企业参与腐败行为的动机,尤其由于中国“走出去”企业国际经验不足且缺乏一定的资源性优势,中国“走出去”企业在一些对外资规制不合理且又缺乏有效法律监督和制衡的东道国,容易将腐败作为一种次优选择,以便尽快地绕过东道国的投资障碍,减少与东道国的制度摩擦,从而较为便捷地进入东道国的能源、公共基础项目等投资领域。但是,本文的研究结论同时也表明,当东道国的制度质量跨过一定门槛后,腐败会对中国 OFDI 产生明显的抑制效应,而且大多数发展中国家的制度质量足以弱化中国 OFDI 企业参与腐败行为的动机。尤其随着各国制度建设的推进,腐败的“润滑效应”将难以长期为继。因此,从长远发展来看,中国“走出去”企业应该不断提高自身的竞争优势,更多的通过市场选择来配置资源以实现自身的投资效益。此外,针对部分发展中国家仍存在对外资规制不合理的现象,中国政府应该深化与这些国家的交往与合作,积极拓宽国际双边投资协定签订的内容并促进国际多边投资框架的建立,以减少东道国对中国“走出去”企业设置的投资障碍,从而为中国 OFDI 寻求更加公平、合理的投资环境。

最后,需要指出本文仍存在一定的局限性,比如:(1) 本文主要从东道国层面较为宏观地考察腐败对中国 OFDI 的影响,而没有探讨跨国公司自身可能引发的腐败问题,如跨国公司自身内部组织结构混乱或权力配置失衡等诱发因素引发跨国公司高管的腐败行为。事实上,从更微观的层面探讨腐败行为的形成机制,对于理解东道国腐败对中国 OFDI 的影响会具有更大的价值。(2) 越来越多的研究尝试将腐败细分为具体的类型,如政治腐败、官僚腐败等,或者区分腐败的大小,但限于数据的可得性,本文并没有对腐败进行细化后展开讨论。当然,以上研究的不足也是我们今后该努力的方向。

主要参考文献:

- [1] Aidt T S. 2009. Corruption, Institutions and Economic Development [J]. *Oxford Review of Economic Policy* 25: 271-291.
- [2] Amighini A, Rabellotti R, Sanfilippo M. 2011. China's Outward FDI: An Industry-level Analysis of Host Country Determinants [R]. CESifo Working Paper Series No. 12(30) 3688.
- [3] Baumol W J. 1990. Entrepreneurship: Productive, Unproductive and Destructive [J]. *Journal of Political Economy* 98 (5): 893-921.
- [4] Beck P J, Mahler M W. 1986. A Comparison of Bribery and Bidding in Thin Markets [J]. *Economics Letters* 20: 1-5.
- [5] Bellos S, Subasat T. 2011. Corruption and Foreign Direct Investment: a Panel Gravity Model Approach [J]. *Bulletin of Economic Research* 31(3): 565-574.
- [6] Brada J C, Drabek Zdenek, et al. 2012. The Effect of Home Country and Host Country Corruption on Foreign Direct Investment [J]. *Review of Development Economics* 16(4): 640-663.
- [7] Buckley P J, Clegg L J, Cross A R, et al. 2007. The Determinants of Chinese Outward Foreign Direct Investment [J]. *Journal of International Business Studies* 38: 499-518.
- [8] Cheung Y W, Qian X W. 2009. The Empirics of China's Outward Direct Investment [J]. *Pacific Economic Review* 3(3):

- 312-341.
- [9] Cheung Y W ,Jakob D H ,Qian X W ,et al. 2011. China's Outward Direct Investment in Africa [R]. Hong Kong Institute for Monetary Research ,Working Paper 13 forthcoming in Review of International Economics.
- [10] Craigwell R ,Wright A. 2011. Foreign Direct Investment and Corruption in Developing Economies: Evidence from Linear and Non-linear Panel Granger Causality Tests [J]. *Economics Bulletin* 31(3) : 2272-2283.
- [11] Cuervo-Cazurra A. 2006. Who Cares about Corruption? [J]. *Journal of International Business Studies* 37: 807-822.
- [12] Das A ,Parry ,Meaghan. 2011. Greasing or Sanding? GMM Estimation of the Corruption-Investment Relationship [J]. *Int. J. Eco. Res.* 2(2) : 95-108.
- [13] Dong B ,Torgler B. 2010. The Consequences of Corruption: Evidence from China [R]. CREMA ,Center for Research in Economics ,Working Paper No. 06.
- [14] Egger P ,Winner H. 2005. Evidence on Corruption as an Incentive For Foreign Direct Investment [J]. *European Journal of Political Economy* 21(4) : 932-952.
- [15] Fung K C ,Garcia-Herrero A. 2012. Foreign Direct Investment Outflows from China and India [J]. *China Economic Policy Review* 1(1) : 1250003 1-15.
- [16] Habib M ,Zurawicki L. 2002. Corruption and Foreign Direct Investment [J]. *Journal of International Business Studies* , 33(2) : 291-307.
- [17] Hansen B E. 1999. Threshold Effects in Non-Dynamic Panels: Estimation ,Testing ,and Inference [J]. *Journal of Economics* 93(2) : 345-368.
- [18] Hines J. 1996. Forbidden Payment: Foreign Bribery and American Business After 1977 [R]. NBER Working Paper , No. 5266.
- [19] Lui F T. 1985. An Equilibrium Queuing Model of Bribery [J]. *Journal of Political Economy* 93(4) : 760-781.
- [20] Méndez F ,Sepúlveda F. 2006. Corruption ,Growth and Political Regimes: Cross-Country Evidence [J]. *European Journal of Political Economy* 22: 82-98.
- [21] Méon P G ,Weill L. 2008. Is Corruption an Efficient Grease [R]. Bank of Finland ,Institute for Economics in Transition ,BOFIT Discussion Papers 20.
- [22] Qian X W ,Sandoval-Hernandez Jesus ,et al. 2012. Corruption Distance and Foreign Direct Investment [R]. May 28 , Working Papers Series available at SSRN.
- [23] Smarzynska B K ,Wei S J. 2001. Pollution Havens and Foreign Direct Investment: Dirty Secret or Popular Myth? [R]. NBER Working Paper ,Series 8465.
- [24] Straub S. 2005. Opportunism ,Corruption and the Multinational Firms Mode of Entry [R]. ESE Discussion Papers ,University of Edinburgh January.
- [25] Teksöz S U. 2006. Corruption and Foreign Direct Investment: An Empirical Analysis [R]. PhD dissertation ,Munich Graduate School of Economics.
- [26] Wei S J. 2000. How Taxing is Corruption on International Investors? [J]. *Review of Economics and Statistics* 82: 1-11.
- [27] Zurawicki L ,Habib M. 2010. Corruption and Foreign Direct Investment. What Have We Learned? [J]. *International Business & Economics Research Journal* 9(7) : 1-10.
- [28] 蒋冠宏 ,蒋殿春. 2012. 中国对发展中国家的投资——东道国制度重要吗? [J]. *管理世界* (11) : 45-56.

The Influence of Host Country Corruption on Chinese Outward Foreign Direct Investment under Institutional Constraints: An Empirical Analysis of Cross-country Panel Data Based on Threshold Models

Deng Fuhua ,Hu Bing

Chongqing Normal University ,Chongqing 400047

Abstract: Base on panel threshold models proposed by Hansen in 1999 ,the paper uses China's OFDI to 62 developing host countries in the period 2003-2011 as a sample to do an empirical analysis on the influence of host country corruption on Chinese OFDI under institutional constraints and measure the threshold effects of several institutional factors including the rule of law ,regulatory quality ,government effectiveness ,voice and accountability. The results show that when the rule of law is high in the host country ,corruption will inhibit Chinese OFDI ,but when the rule of law is low in the host country ,corruption will attract Chinese OFDI and so is the same as regulatory quality. For the government effectiveness ,voice and accountability ,when the level is high in the host country ,corruption will inhibit Chinese OFDI ,but when the level is low in the host country ,corruption will not attract Chinese OFDI or the effect of corruption on Chinese OFDI is not obvious.

Key Words: corruption; institutional quality; outward foreign direct investment; threshold effect

(责任编辑: 靳 涛)