



“循规蹈矩”更有利可图吗？

国际化节奏与企业绩效的关系研究

周荷晖^{1,2} 陈伟宏^{1,2} 蓝海林^{1,2}

(1. 华南理工大学 工商管理学院, 广州 510640;

2. 华南理工大学 中国企业战略管理研究中心, 广州 510640)

摘要:在我国经济发展状况下,国际化扩张模式和企业绩效之间究竟存在怎样的逻辑关系,目前相关的研究仍比较匮乏。由于高管团队特征在解释国际化扩张模式和企业绩效之间的关系中起到了至关重要的情境作用,结合信息加工理论与高层梯队理论,基于2008—2016年中国上市公司的经验证据,构建了一个国际化节奏、TMT特征与企业绩效三者之间关系的权变模型。结果表明:企业不规则国际化扩张模式与企业绩效显著负相关;TMT年龄与TMT任期增强了企业不规则国际化扩张模式对企业绩效的负向影响;而TMT教育水平与TMT国际经验则削弱了企业不规则国际化扩张模式对企业绩效的负向影响。

关键词:国际化节奏;TMT特征;企业绩效;信息加工理论;高层梯队理论

中图分类号:F273.1 **文献标识码:**A **文章编号:**1002-0241(2019)01-0150-15

0 引言

近20年来,随着经济一体化的不断发展,越来越多的企业希望通过国际化经营的方式来增强企业国际范围内的影响力与竞争力。企业通过在国际市场上开展业务,降低了其业务在地理上的集中程度,在此过程中既可以借助规模经济与范围经济效应降低部分成本,又因为大量的信息加工及分析决策事务提高了企业的知识储备,建立起相应的竞争优势(Altaf et al, 2015)。但同时国际化也意味着企业即将面临更高的风险及潜在的成本压力。因此,究竟企业的国际化行为会如何影响企业绩效呢?这一问题至今仍未得到统一的定论。

在以往的研究中,许多研究者采用静态单一的

国际化程度来衡量企业的国际化进程。但随着研究的不断深入,动态的观点被应用在企业国际化行为的描述上(Yang et al, 2011),并认为企业的国际化进程是随着时间推移根据企业自身的资源和能力增大在国际范围内的海外市场投入的动态增值过程(Maitland et al, 2005)。Vermeulen和Barkema(2002)的研究指出,由于国际扩张的复杂性,不同的扩张进程(如范围、速度和节奏等)会导致企业绩效及成本效率之间存在很大的差异。因而从国际化范围、速度及节奏等角度刻画国际化的扩张过程,分析企业行为与产出之间的关系,成为了近年来相关研究领域中的热点。但在早期研究中,学者们更多地关注了国际化范围及速度等问题(方宏等, 2017; Correa et al, 2014),而关于

收稿日期:2018-07-09

基金项目:国家社会科学基金重点项目(15AGL003);教育部重大攻关项目(15JZD020);教育部人文社会科学研究规划基金项目(17YJA630006)

第一作者简介:周荷晖(1994—),女,广东郁南人,华南理工大学工商管理学院,硕士研究生,研究方向:企业战略管理。

通信作者:陈伟宏,247823628@qq.com

国际化节奏的研究却相对匮乏。仅有少量文献探讨了国际化节奏与企业绩效之间的关系,他们认为由于企业吸收能力的限制,不规律的国际化扩张步伐会对企业绩效产生消极影响(Vermeulen et al, 2002)。但现有关于国际化节奏与企业绩效间的研究大多都是基于发达经济体的经验数据,缺乏对新兴经济体尤其是中国背景下的研究。

同时,现有关于国际化节奏与企业绩效间的研究较少考虑权变因素,尤其是企业管理者的情境影响。在一项探索管理者和国际化过程关系的研究中,Elosge et al(2017)认为,企业管理者作为企业战略决策中的关键人物,在国际化进程的研究中仍然没有得到足够的重视。高层梯队理论认为高层管理者的认知能力与价值观会对战略决策过程产生影响,从而影响企业绩效水平(Hambrick et al, 1984)。Vermeulen 和 Barkema(2002)在研究国际化范围、速度和节奏对企业绩效的影响过程中,提出企业管理者特征的差异会导致企业吸收能力的不同,未来可以进一步探讨管理者特征的调节作用。因此,在国际化节奏与企业绩效的相关研究中忽略了企业管理者这一关键因素,使得过往研究结论的适用性受到了一定的限制,尤其是正处于转型经济背景下的中国企业。

基于我国制造业上市公司的经验数据,本文研究了国际化节奏与企业绩效之间的关系,并在此基础上进一步加入了高管团队特征这一情境因素,以填补现有研究的空缺。在进行国际化扩张的过程中,由于环境的差异和复杂性,企业需要处理大量外来信息以指导决策,这对企业的信息处理能力有了更高的要求。而高管团队作为企业的关键决策者,他们的信息处理能力很大程度上决定了企业总体的决策水平。根据信息加工理论,企业的经营绩效受信息加工能力的影响,如果企业的信息加工能力无法满足信息处理的需求,那么企业的发展将会受到限制(McGaffey et al,

1975)。其中,个人的信息加工能力会受到其社会心理特征(如价值观、文化等)的影响。而高层梯队理论认为,高层管理人员的价值观和认知基础的差异会影响其问题识别、信息搜索与处理的能力,从而影响企业的整体决策,对绩效产生影响;同时高管团队的人口统计学特征可以反映其价值观和认知水平(Hambrick et al, 1984)。因此,在探索国际化节奏和企业绩效的关系并进一步分析高管团队特征在两者关系中的调节作用与调节机制中,信息加工理论和高层梯队理论将成为本研究的理论基础。

基于上述分析,现有研究中仍有一些问题有待解答:在我国经济发展状况下,国际化扩张模式和企业绩效之间究竟存在怎样的相关关系? 高管团队的特征是否会对两者关系产生一定的影响? 这些特征到底是如何调节两者间的关系的? 为了解决以上问题,本研究选取2008—2016年中国制造业上市企业为研究样本,考察了企业国际化扩张模式的规律性与企业绩效之间的相关性,并引入高管团队特征这一权变因素,包括TMT年龄、TMT任期、TMT教育水平和TMT国际经验,分析这些高管团队特征对国际化节奏与企业绩效关系的调节作用。本文的研究贡献主要体现在以下2个方面:第一,本文试图从信息加工理论和高层梯队理论的视角出发,丰富和拓展国际化进程相关问题的研究,探索在中国等新兴经济体的背景下企业国际化扩张模式和企业绩效之间的关系,对以往仅基于发达经济体企业样本的研究构成了有益的补充;第二,本文引入高管团队特征这一权变因素,考察高管团队特征在国际化节奏和企业绩效关系中的调节作用,进一步丰富并完善了高层梯队理论的相关研究,深化了企业国际化进程的情境化研究。

1 理论分析与假设提出

1.1 企业国际化进程

企业国际化进程中不同的扩张模式会影响企

业的成本效率和绩效水平(Wagner, 2004)。学者引入了国际化范围、国际化速度和国际化节奏这3个维度(Vermeulen et al, 2002),从不同角度刻画了企业的国际化扩张模式,以便了解国际化进程中的不同扩张模式会对企业决策与绩效产生怎样的影响。研究应用了如下几个概念来描述国际化进程:① 国际化范围,是指企业国际化进程中地域扩张的分散程度,即国际化扩张活动所覆盖的空间集中程度或企业经营业务所分布的国家数量;② 国际化速度,是指企业开展国际化扩张活动的快慢程度,即企业在一定时期进行海外扩张所导致的国际化程度的变化;③ 国际化节奏,是指企业国际化速度的变化程度或企业国际化扩张模式的规律性(Correa et al, 2014),即企业在一定时期内成立海外子公司的节奏。

Vermeulen 和 Barkema(2002)首次应用国际化节奏这一概念来描述企业国际化扩张模式的规律程度,认为企业在国际化进程中表现出来的扩张

规律性会对企业经营水平产生影响,从而影响其绩效。尽管两个不同的企业在相同时间内成立了相同数量的海外子公司,但是他们所表现出来的国际化扩张模式也会存在很大的差异。如图1所示,企业A每年建立相同数量的海外子公司,始终以恒定的速度进行国际化扩张活动,因此,企业A的国际化扩张模式是规律的、有节奏的。而企业B的国际化速度存在很大的波动,它可能在某一一年内开展了大量的海外扩张业务,而在随后的一段时间只进行极少量的甚至不进行海外扩张,因此企业B的国际化扩张模式是不规则的。即便企业进行国际化经营能够提高企业的盈利能力,但国际化活动需要大量的资金与资源的投入,同时由于企业本身的信息处理能力和吸收能力的限制,海外扩张仍然是一项高风险和高投入的战略决策。与连贯规律的国际化扩张模式相比,不规则的国际化扩张模式则是一种更加激进、风险更大的行为方式(王艺霖等, 2016)。

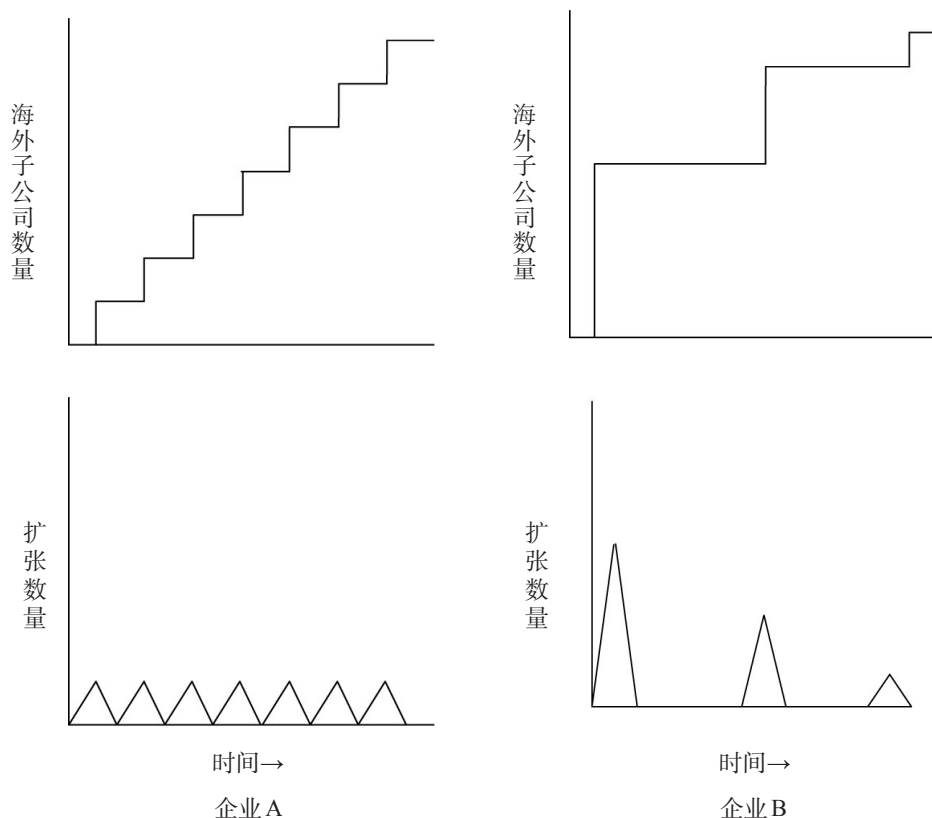


图1 规则的和不规则的国际化扩张模式(Vermeulen et al, 2002)

1.2 国际化扩张模式与企业绩效

在国际化进程中,受经营环境和内部资源的影响,企业往往会表现出不同的国际化扩张模式(Casillas et al, 2014),这对企业的信息加工能力和吸收学习能力产生了不同程度的要求。与发达国家的跨国公司相比,我国大部分企业则偏向于采取更为激进的国际化策略,其国际化进程表现出“跳跃式”、“持续加速”的特点(Guillén et al, 2009; 王益民等, 2018)。而这种高风险、不规则的国际化扩张模式会给企业带来更多的困难与挑战,导致企业表现出更低的绩效水平(Lin et al, 2014)。

首先,在制定国际化扩张决策时,企业需要处理来自内外部的信息,准确识别经营环境情况并调整企业内部资源的配置,进行有效决策,最终提高企业的经营收益。一方面,在进行“跳跃式的”,即不规则的国际化扩张时,企业将会面临2种危机:在扩张高峰期引起企业过载,即企业的信息加工能力无法满足企业的信息处理需求,导致企业产生信息处理负担、管理困难、资源配置失衡、决策不及时或与环境不匹配等多种问题(陈立敏, 2014);而在扩张低谷期则会由于工作的不活跃性导致企业知识与能力的退化,同时还会因为长时间的稳定状态而产生组织僵化——组织的思维惯性和固化的行为模式(Lin et al, 2014),进一步降低企业信息搜集和战略决策的灵活性和灵敏度(Klarner et al, 2013)。另一方面,规则的国际化扩张模式有利于企业充分利用其吸收能力,通过组织学习把国际化扩张过程中所处理的问题及遭遇的失败转化为企业自身的知识与能力(Lin et al, 2013),提高企业决策效率与准确度。不规则的海外扩张使得企业在高峰期没有足够时间把自身经验与现实的类似情况相匹配(黄胜等, 2017),阻碍了企业学习的过程;而在低谷期则无法充分利用企业的学习能力,同时由于缺乏实践导致企业

知识得不到巩固与改进。因此,不规则的国际化扩张模式使得企业能力得不到充分利用,影响了企业决策的有效性与准确性,最终将导致企业较低的绩效水平。

其次,国际化扩张模式的规律性增加了可预测性。规则的国际化扩张活动使得企业决策有迹可循,企业可以根据以往的国际化经验对扩张过程中的信息处理、资源配置、战略决策等问题加以预测和规划(Shi et al, 2013),并将这些经验与现有运营相联系(Lin et al, 2013)。可预测性使得企业可以根据对类似组织惯例和操作的了解来提高国际化扩张过程的效率,并能在一定的扩张节奏中有效利用企业的管理能力来降低其管理成本(Hashai et al, 2018)。相反,在不规则的国际化节奏下,企业丧失了可预测性带来的优势。以往不规则的海外扩张无法形成一定的决策规律与操作模式(Zeng et al, 2013),而间断的国际化活动带来了更多的环境不确定性和组织内部管理复杂性,极大降低了企业的决策效率,最终将对企业的绩效表现产生负面影响。因此,本文提出如下研究假设:

假设1:企业不规则国际化扩张模式与企业绩效显著负相关。

1.3 TMT特征的调节作用

高层梯队理论认为,企业的战略决策不是个人单独的决策,而是高层管理者这一团队的价值观和认知基础的体现(Hambrick et al, 1984)。高层管理人员在进行企业经营决策的过程中,会根据其自身的价值观和认知基础对收集到的信息进行筛选,并以此为依据制定决策。TMT特征(如年龄、任期、教育水平、国际经验等)的差异构建了他们不同的认知水平,而TMT的认知框架的差异会对企业决策产生影响(Elosge et al, 2017),进而影响企业的经营绩效。在企业国际化进程中,由于环境的复杂性,TMT成员需要有更强大的信息加

工能力才能处理繁杂的信息并进行准确有效的决策(Laufs et al, 2016)。因此,本文选取TMT年龄、TMT任期、TMT教育水平及TMT国际经验4个变量作为调节变量,进一步探索TMT特征对国际化节奏与企业绩效之间的关系的调节作用。

(1) TMT年龄的调节作用。TMT年龄的差异意味着其管理认知与价值观也会存在很大的不同,从而影响团队的信息加工能力和决策偏好。据以往研究者分析,与年轻的管理者相比,年长的管理者在体力和心理耐力等方面表现得更为逊色,并对风险较高的决策保持更谨慎的态度(Child, 2010)。Hambrick等(1984)认为,年轻管理者的创新观念优于年长管理者,年龄更小的TMT更可能制定创新的决策谋求发展,而年龄更大的TMT则更可能固守其经验与管理认知。由于体力和固有管理观念的限制,年长的管理者更不倾向于进行大范围的信息搜集和加工来辅助决策。这将导致年龄更大的TMT的信息加工能力得不到充分利用甚至倒退,进一步降低了团队决策的客观性和准确度。

在进行全球扩张的过程中,如何适应并融入一个全新的制度与文化环境是每一个跨国企业需要解决的首要问题(Hsu et al, 2013)。这就要求管理者要及时调整自己的本土认知观念,根据新的国际环境的特征来改变或优化原有的制度、流程与管理认知(Nohria et al, 1994)。随着年龄增长,管理者身体上和精神上的活力都在不断消退,使得他们的学习能力与信息加工能力难以满足国际扩张的复杂需要。因此,年龄更大的TMT在快速调整团队的管理认知基础并适应全新的经营环境上面临着更大的困难,这可能会导致国际化扩张成本的上升,影响企业绩效。因此,本文提出如下研究假设:

假设2:TMT年龄增强了企业不规则国际化扩张模式对企业绩效的负向影响。

(2) TMT任期的调节作用。任期可以衡量高管团队对企业资源和能力的熟悉程度,也从侧面反映了高管的信息加工能力。研究表明,TMT任期有资源僵化的特点,使得企业越来越依赖现有的资源和战略的有效使用,从而阻碍企业根据当前环境进行决策的修正与更新(Lo et al, 2017)。Finkelstein等(2008)的研究指出,任期较长的高管在识别外界信息和制定战略决策的过程中更倾向于依赖现有的管理经验,形成发展狭隘的思维定式。随着任期的增长,TMT成员更不愿意搜寻新的信息来源,并会以固化的流程来加工处理所得信息,其开发广泛视角和知识的能力会进一步衰退(Michel et al, 1992)。从长期来看,长期任职的TMT所形成的这种决策刚性会促使TMT成员维持现状并规避不确定性,从而限制了企业在国际上的新市场的发展,降低企业的利润收入。

国际化扩张为企业带来了多变的经营环境和更大的不确定性,需要管理人员积极适应新环境、广泛搜集多样化的信息并筛选处理制定决策所需的关键信息。与任期较长的TMT成员相比,新任的管理人员尚未形成管理者角色固化,在处理国际化业务时更具有激情与进取心,更倾向于在决策过程中应用新知识并考虑其客观有效性(Jaw et al, 2009),有利于企业制定与当前环境更为匹配的经营决策,从而降低国际化过程中可能出现的风险成本,进而提高经营绩效。因此,本文提出如下研究假设:

假设3:TMT任期增强了企业不规则国际化扩张模式对企业绩效的负向影响。

(3) TMT教育水平的调节作用。TMT的教育水平对企业决策有着重要的影响,因为一个人的知识水平、技能基础、价值观和认知偏好等认知结构可以在其教育水平得到一定的体现(Hambrick et al, 1984)。国际化经营意味着企业要在不同的文化和制度背景下开展业务,这就要求管理者要

更深入地了解东道国的经营环境。部分学者认为,在企业国际化的进程中,一些与高管教育水平相关的社会认知能力左右着企业在国际市场上的发展,如信息处理能力、对不确定性的接受能力、对不同文化的开放态度以及学习新知识技能的能力等(Herrmann et al, 2005)。受教育水平更高的TMT成员建立了更为科学系统的知识架构,在处理复杂的国际扩张事务时能更好地加工处理相关信息并从中发现关键问题,有更强的解决国际化扩张问题的能力(Ramón-Llorens et al, 2017; Goll et al, 2007)。

国际形势瞬息万变,没有一定知识水平的管理者在国际市场上举步维艰。高教育水平的TMT成员往往匹配更高程度的社会认知能力和信息加工能力,这使得他们能更为灵活有效地应对外部环境的变化(Ramón-Llorens et al, 2017),更好地处理国际化扩张中遇到的管理挑战,从而更可能在不规则的国际化扩张中取得成功。因此,本文提出如下研究假设:

假设4:TMT教育水平削弱了企业不规则国际化扩张模式对企业绩效的负向影响。

(4) TMT国际经验的调节作用。TMT的国际经验来自于其成员在不同的文化背景下工作或学习的经历,这些经验会对建立管理者的认知观念产生重要的影响。基于他们对国际环境的熟悉程度,拥有更多国际经验的管理者可以建立起更为广阔的国际化视野,在适应并整合不同文化、应对国际环境中的不确定性以及处理国际事务的信心和能力方面存在着更大的优势(Sambharya, 2015)。Greve和Nielsenb(2009)认为,管理者在国际化环境中不断探索所积累下的经验不仅能帮助其更快适应国际商业实践和进行复杂的信息加工处理,而且还能提升他们有效吸收知识和处理信息的学习能力(Greve et al, 2009)。这种国际化视野与处理国际事务的能力同样能缩短管理者在

不同文化下进行国际扩张时存在的心理距离,帮助TMT成员更快适应国际经营环境并降低其中的机会成本。

在丰富的国际化背景下,TMT国际经验还意味着他们拥有着更强大的国际关系网络。Omri和Becuwe(2014)的研究表明,广泛的关系网络在管理者处理国际事务有重要影响,并在企业在新市场的发展中起着关键作用。管理者的关系网络能帮助企业更好地识别并利用外部资源,从而为企业在国际化扩张中创造了竞争优势(Riviere et al, 2016; Evald et al, 2011)。综合上述分析,本文认为TMT的国际经验提高了TMT成员处理国际化复杂事务的能力,构建了优于没有国际经验TMT成员的国际关系网络,有助于TMT更好地进行国际化经营决策,降低企业不规则扩张给企业绩效带来的负面效应。因此,本文提出如下研究假设:

假设5:TMT国际经验削弱了企业不规则国际化扩张模式对企业绩效的负向影响。

2 研究设计

2.1 样本选择与数据来源

考虑到国泰安数据库中披露的TMT国际经验数据起始于2008年,本文选择2008—2016年中国A股所有上市公司为研究对象。参考相关主流文献(Altaf et al, 2015; Klarner et al, 2013; 黄胜等, 2017; Hsu et al, 2013; Goll et al, 2007)的做法,本文依据以下标准对样本进行严格筛选:(1)剔除ST、PT企业样本;(2)剔除银行、证券、保险等金融类受管制的企业样本;(3)剔除资产负债率大于1的企业样本;(4)剔除数据存在缺失的企业样本。通过上述筛选步骤,本文最终在样本期间内获取了涉及808家上市企业的2786个非平衡面板样本。本文的数据主要来源于国泰安(CSMAR)与万得(WIND)两大权威数据库,为了保证数据的准确性,本文通过查阅上市公司年度报告,并借助新

浪财经网等专业网站进行了数据比对。

2.2 指标选择与变量定义

(1) 被解释变量: 本文的被解释变量为企业绩效(*Performance*)。与前期大多数研究保持一致, 本文采用资产收益率(ROA)衡量企业绩效。此外, 考虑到国际化节奏对企业短期绩效与长期绩效的影响可能存在显著的差异, 为了尽可能地消除时滞影响, 本文参考 Song 等(2012)的研究, 采用第 t 年、第 $t+1$ 年以及第 $t+2$ 年的这 3 年资产收益率(ROA)的平均值衡量企业绩效。

(2) 解释变量: 企业国际化节奏(*Rhythm*), 指企业国际化扩张轨迹的连贯性和规律性或企业建立新海外子公司的节奏。鉴于海外销售收入被认为是衡量企业国际扩张程度的有效指标, 本文参照 Chen 等(2016)和 Shi 等(2013)的研究, 根据企业海外销售收入增长率在一定时间内的变动情况计算企业国际化节奏。具体地, 本文在年度窗口期 $[t-4, t]$ 内建立时间变量(t)与海外销售收入(OI)自然对数之间关系的线性回归模型, 如公式(1)所示。

$$\ln(OI_t) = b_1 + b_2 t + \delta \quad (1)$$

式中: 被解释变量是企业第 t 年海外销售收入的自然对数; 解释变量为年度时间 t ; δ 是回归残差; 最终, 本文以回归系数 b_2 的标准偏差的反自然对数衡量企业的国际化节奏(Chen et al, 2016), 该值越大, 表明企业的国际化扩张节奏越不连贯与规律。

(3) 调节变量: 本文的调节变量为 TMT 特征, 具体包括: TMT 年龄(*TMTAGE*)、TMT 任期(*TMTTENU*)、TMT 教育水平(*TMTEDU*)以及 TMT 国际经验(*TMTIE*)。各指标测量方法如下: TMT 年龄(*TMTAGE*), 采用高管团队成员该年实际年龄的平均值衡量; TMT 任期(*TMTTENU*), 采用高管团队成员该年在现有职位上的具体任职年限的平均值衡量; TMT 教育水平(*TMTEDU*), 采用高管团队成员的平均学历水平衡量。学历水平的具体编

码为: 1=中专及中专以下, 2=大专, 3=本科, 4=硕士, 5=博士; TMT 国际经验(*TMTIE*), 为避免单一指标的片面性, 本文参考 Hsu 等(2013)、Hutzscheneuter 和 Horstkotte(2013)的研究, 采用具有海外求学或海外任职经历的高管成员人数与高管成员总人数的比值衡量。

(4) 控制变量: 参考前期相关主流文献(Altat et al, 2015; Klarner et al, 2013; 黄胜等, 2017; Hsu et al, 2013; Goll et al, 2007), 本文主要控制以下变量: 企业规模(*Size*), 采用企业资产总额加 1 后取自然对数衡量; 企业年龄(*Age*), 采用成立年限时长加 1 后取自然对数衡量; 所有权性质(*Sta*), 若该企业为国有控股企业, 则取值为 1, 否则为 0; 财务杠杆(*FL*), 采用普通股每股收益变动率与息税前利润变动率的比值衡量; 冗余资源(*RR*), 采用未沉淀冗余资源、沉淀冗余资源以及潜在冗余资源的 3 个指标分别进行标准化后取平均值衡量, 各指标的具体测量方法参见宋铁波等(2017)的研究; 产品多元化(*Pdiv*), 采用熵指数衡量, 具体测量方法参见 Sun 等(2015)的研究; 董事会规模(*Bodsize*), 采用董事会成员总人数加 1 后取自然对数衡量; 董事会独立性(*Bodind*), 采用独立董事人数与董事会成员总人数的比值衡量; 产品市场竞争强度(*Hhi*), 采用行业内市场占有率前 5 名的企业所拥有市场份额的赫芬达尔指数衡量。此外, 本文还引入了年度(*Year*)、行业(*Ind*)以及地区(*Region*)虚拟变量, 以控制其他未观察到的潜在因素对企业绩效可能造成的影响。

3 实证检验与结果分析

3.1 描述性统计与相关性分析

表 1 列示了主要变量的描述性统计及相关性分析表。由表 1 的描述性统计结果可知, 样本企业的平均企业绩效为 0.057 9, 标准差为 0.048 5, 表明样本企业的企业绩效存在较大的差异; 样本企业的国际化节奏均值为 1.127 6, 标准差为 0.152 5; 样

本企业的TMT年龄均值为45.800 2;样本企业的TMT任期均值为3.046 2;样本企业的TMT教育水平均值为3.236 7,表明平均而言样本企业高管的学历界于本科与硕士之间;TMT国际经验均值为0.057 9,表明样本企业中拥有国际经验的高管成员约占5.79%。由表1的相关性分析结果可知,各解释变量之间的相关性系数均较低,表明本文不存在严重的多重共线性问题。此外,本文对解释变量进行方差膨胀因子检验的结果显示:回归模型整体VIF均值小于阈值2,并且各解释变量的VIF值远小于阈值10,进一步表明本文不存在严重的多重共线性问题,适合进一步的回归分析。

3.2 回归分析

在回归分析之前,为了确保模型估计的有效性

和一致性,本文对数据进行以下预处理:(1)对主要连续变量在1%的水平上进行缩尾处理;(2)在构造调节交互项之前对解释变量和调节变量进行中心化处理;(3)由于本文所使用的非平衡面板样本可能存在异方差、序列相关以及截面相关等问题,本文采用Driscoll-Kraay标准误方法进行估计。

本文的实证分析思路为:首先,对企业不规则国际化扩张模式与企业绩效的关系进行回归分析;其次,检验影响上述关系的情境机制,即分析TMT年龄、TMT任期、TMT教育水平以及TMT国际经验的调节作用。

表2列示了企业国际化节奏与企业绩效之间关系的检验结果。本文假设1提出,企业不规则国际化扩张模式与企业绩效显著负相关。表2模型

表1 主要变量的描述性统计及相关性系数表

变量名称	均值	标准差	1	2	3	4	5	6
1.企业绩效 (Performance)	0.057 9	0.048 5	1					
2.国际化节奏 (Rhythm)	1.127 6	0.152 5	-0.03	1				
3.TMT年龄 (TMTAGE)	45.800 2	3.763 4	-0.070***	0.011	1			
4.TMT任期 (TMTTENU)	3.046 2	1.754 4	-0.029	-0.081***	0.241***	1		
5.TMT教育水平 (TMTEDU)	3.236 7	0.553 9	0.005	0.016	0.063***	-0.042**	1	
6.TMT国际经验 (TMTIE)	0.057 9	0.109 1	0.062***	-0.069***	-0.016	0.016	0.200***	1
7.企业规模 (Size)	21.729 5	1.177 9	-0.002	-0.015	0.288***	0.072***	0.352***	0.028
8.企业年龄 (Age)	2.720 8	0.300 1	-0.075***	-0.056***	0.174***	0.127***	0.089***	0.002
9.所有权性质 (Sta)	0.295 8	0.456 5	-0.119***	-0.013	0.271***	-0.045**	0.292***	-0.116***
10.财务杠杆 (FL)	1.396 6	1.464 1	-0.149***	-0.003	0.064***	0.039**	-0.001	-0.038**
11.冗余资源 (RR)	0.097 9	0.834 9	0.081***	0.079***	-0.110***	0.016	-0.058***	0.101***
12.产品多元化 (Pdiv)	0.277 7	0.384	-0.009	0.015	0.092***	-0.01	0.099***	0.029
13.董事会规模 (Bodsize)	2.257 8	0.163 8	0.041**	0.01	0.125***	-0.055***	0.085***	-0.048**
14.董事会独立性 (Bodind)	0.371 9	0.054 3	0.003	0.021	0.003	0.064***	0.050***	0.043**
15.产品市场竞争强度 (Hhi)	0.711 6	0.116 3	-0.032*	-0.005	-0.031	-0.019	0.037*	-0.114***
变量名称	7	8	9	10	11	12	13	14
7.企业规模 (Size)	1							
8.企业年龄 (Age)	0.121***	1						
9.所有权性质 (Sta)	0.414***	0.172***	1					
10.财务杠杆 (FL)	0.080***	0.091***	0.098***	1				
11.冗余资源 (RR)	-0.378***	-0.159***	-0.291***	-0.226***	1			
12.产品多元化 (Pdiv)	0.193***	0.089***	0.104***	-0.015	-0.116***	1		
13.董事会规模 (Bodsize)	0.260***	0.048**	0.288***	0.073***	-0.145***	0.082***	1	
14.董事会独立性 (Bodind)	0.039**	-0.032*	-0.121***	-0.047**	0.057***	-0.043**	-0.518***	1
15.产品市场竞争强度 (Hhi)	0.018	0.025	0.069***	0.028	-0.002	-0.062***	-0.005	0.03

注:N=2786;*,**、***分别代表统计量在10%、5%、1%的水平上显著,下同

(1)为仅包含控制变量的基础模型;表2模型(2)在模型(1)的基础上引入解释变量企业国际化节奏,结果显示:企业国际化节奏与企业绩效之间是显著的负相关关系($\beta=-0.0060, p<0.01$),并且在后续的全模型中依然显著。这一结果表明,不规则的国际化扩张模式会给企业带来更多的困难与挑战,导致企业表现出更低的绩效水平,从而支持了本文的假设1。

本文假设2提出,TMT年龄增强了企业不规则国际化扩张模式对企业绩效的负向影响。表2模型(3)在模型(2)的基础上引入TMT年龄与国际化节奏的交互项,结果显示:TMT年龄与国际化节奏的交互项系数显著为负($\beta=-0.0009, p<0.05$)。这一结果表明,由于平均年龄较大的TMT在信息加工能力上的欠缺以及快速适应全新经营环境上的困难,导致不规则国际化扩张模式对企业绩效的负面影响进一步增强,从而支持了本文的假设2。

本文假设3提出,TMT任期增强了企业不规则国际化扩张模式对企业绩效的负向影响。表2模型(4)在模型(2)的基础上引入TMT任期与国际化节奏的交互项,结果显示:TMT任期与国际化节奏的交互项系数显著为负($\beta=-0.0069, p<0.01$),并且在后续的全模型中依然显著。这一结果表明,由于平均任期较长的TMT在决策上的刚性及其角色固化现象,导致不规则国际化扩张模式对企业绩效的负面影响进一步增强,从而支持了本文的假设3。

本文假设4提出,TMT教育水平削弱了企业不规则国际化扩张模式对企业绩效的负向影响。表2模型(5)在模型(2)的基础上引入TMT教育水平与国际化节奏的交互项,结果显示:TMT教育水平与国际化节奏的交互项系数显著为正($\beta=0.0044, p<0.10$)。这一结果表明,由于较高教育水平的TMT在信息加工过程中的科学性以及适应外

部环境变化的灵活性,将使不规则国际化扩张模式对企业绩效的负面影响得到缓解,从而支持了本文的假设4。

本文假设5提出,TMT国际经验削弱了企业不规则国际化扩张模式对企业绩效的负向影响。表2模型(6)在模型(2)的基础上引入TMT国际经验与国际化节奏的交互项,结果显示:TMT国际经验与国际化节奏的交互项系数显著为正($\beta=0.1086, p<0.01$),并且在后续的全模型中依然显著。这一结果表明,由于具备国际经验TMT的较强的跨文化学习能力以及丰富的国际关系网络,将使不规则国际化扩张模式对企业绩效的负面影响得到缓解,从而支持了本文的假设5。

3.3 稳健性检验

(1)剔除公共事业样本。考虑到从事公共事业的企业与一般以盈利为目的的企业在国际化目的上的差异,因而从事公共事业企业的国际化进程对企业绩效的影响难以进行准确的分析。在此,本文剔除从事公共事业的企业样本,公共事业具体包括:科学研究和技术服务业,水利、环境和公共设施管理业以及卫生和社会工作。剔除从事公共事业的企业样本后,重新进行回归分析的结果与正文一致,结论未发生实质变化,表明本文的研究结论较为稳健(未列表,备索)。

(2)考虑金融危机的影响。本文基础样本库的时间范围是2008—2016年,考虑到金融危机对全球经济造成的巨大影响,在此剔除2008年的企业样本。剔除受到金融危机影响样本后,重新进行回归分析的结果与正文一致,结论未发生实质变化,表明本文的研究结论较为稳健(未列表,备索)。

4 结论与讨论

4.1 研究结论

在经济全球化的背景下,飞速发展的新兴经济体在国际市场上展现了优越的竞争优势,因此国

表2 企业不规则国际化扩张模式与企业绩效之间关系的检验结果

变量	模型(1)	模型(2)	模型(3)	模型(4)	模型(5)	模型(6)	模型(7)
<i>Rhythm</i>		-0.006 0*** (-2.72)	-0.006 1*** (-2.98)	-0.007 8*** (-3.59)	-0.006 0*** (-2.73)	-0.004 5 (-1.65)	-0.006 4*** (-3.02)
<i>Rhythm × TMTAGE</i>			-0.000 9** (-2.01)				-0.000 3 (-0.61)
<i>Rhythm × TMTTENU</i>				-0.006 9*** (-5.86)			-0.006 8*** (-6.36)
<i>Rhythm × TMTEDU</i>					0.004 4* (1.67)		0.001 4 (0.41)
<i>Rhythm × TMTIE</i>						0.108 6*** (3.87)	0.106 8*** (3.65)
<i>TMTAGE</i>	-0.000 5*** (-4.22)	-0.000 4*** (-4.34)	-0.000 4*** (-4.19)	-0.000 5*** (-4.35)	-0.000 5*** (-4.48)	-0.000 4*** (-4.05)	-0.000 5*** (-4.03)
<i>TMTTENU</i>	0.001 3*** (4.67)	0.001 2*** (4.81)	0.001 2*** (4.59)	0.001 2*** (4.48)	0.001 2*** (4.88)	0.001 3*** (5.05)	0.001 2*** (4.62)
<i>TMTEDU</i>	0.001 7*** (2.88)	0.001 7*** (3.00)	0.001 7*** (2.98)	0.001 7*** (3.23)	0.001 7*** (3.00)	0.001 7*** (2.80)	0.001 7*** (2.97)
<i>TMTIE</i>	0.015 0*** (3.78)	0.014 2*** (3.69)	0.014 2*** (3.70)	0.013 9*** (3.54)	0.014 4*** (3.77)	0.017 2*** (5.24)	0.016 9*** (4.97)
<i>Size</i>	0.005 2*** (9.94)	0.005 2*** (9.89)	0.005 1*** (9.75)	0.005 1*** (9.31)	0.005 2*** (9.86)	0.005 2*** (10.70)	0.005 2*** (9.97)
<i>Age</i>	-0.008 4* (-1.70)	-0.008 5* (-1.73)	-0.008 5* (-1.73)	-0.008 3* (-1.69)	-0.008 5* (-1.72)	-0.008 4* (-1.70)	-0.008 2* (-1.67)
<i>Sta</i>	-0.015 5*** (-7.31)	-0.015 6*** (-7.23)	-0.015 6*** (-7.22)	-0.015 6*** (-7.29)	-0.015 5*** (-7.18)	-0.015 5*** (-7.26)	-0.015 5*** (-7.27)
<i>FL</i>	-0.004 0*** (-9.01)	-0.004 0*** (-9.04)	-0.004 0*** (-9.00)	-0.004 0*** (-8.99)	-0.004 0*** (-9.03)	-0.004 0*** (-8.92)	-0.004 0*** (-8.83)
<i>RR</i>	0.001 9 (1.30)	0.002 1 (1.39)	0.002 0 (1.38)	0.002 1 (1.43)	0.002 1 (1.40)	0.002 1 (1.44)	0.002 1 (1.48)
<i>Pdiv</i>	-0.003 2** (-2.27)	-0.003 1** (-2.27)	-0.003 1** (-2.18)	-0.003 1** (-2.20)	-0.003 1** (-2.30)	-0.003 0** (-2.16)	-0.003 0** (-2.04)
<i>Bodsize</i>	0.027 1*** (3.40)	0.027 3*** (3.45)	0.027 3*** (3.45)	0.026 8*** (3.37)	0.027 3*** (3.44)	0.027 3*** (3.46)	0.026 8*** (3.37)
<i>Bodind</i>	0.020 6* (1.91)	0.021 3** (1.98)	0.020 9* (1.92)	0.019 21* (1.72)	0.021 1** (1.99)	0.020 1* (1.82)	0.017 9 (1.60)
<i>Hhi</i>	-0.039 8* (-1.90)	-0.040 2* (-1.95)	-0.040 0** (-1.97)	-0.039 1* (-1.91)	-0.040 7** (-1.96)	-0.040 4** (-2.00)	-0.039 4* (-1.95)
常数项	-0.059 9*** (-3.92)	-0.054 1*** (-3.37)	-0.054 5*** (-3.44)	-0.050 1*** (-3.35)	-0.053 9*** (-3.37)	-0.056 5*** (-3.52)	-0.052 6*** (-3.57)
<i>Year/Ind/Region</i>	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>R²</i>	0.126 0	0.126 4	0.126 5	0.127 6	0.126 4	0.127 1	0.128 4
<i>F</i>	139.518 6***	165.632 1***	172.744 7***	62.824 3***	162.317 9***	196.497 1***	387.831 0***
<i>N</i>	2 786	2 786	2 786	2 786	2 786	2 786	2 786

注:括号内为t值;上述模型为经过Driscoll-Kraay标准误差调整后的结果

际化战略对于当地企业而言是一个日益必要而有价值的选择。尽管企业采取不同的国际化扩张策

略会引起其经营绩效的差异,但目前就我国企业国际化节奏究竟会对企业绩效产生怎样的影响这

一问题仍鲜有研究。随着企业的国际化进程不断加深,较大的地理范围会极大增加信息处理的难度,使得组织变得更加复杂和难以管理(Roth, 1995),这对企业管理者如何对企业内外资源进行有效配置提出了更高的要求。研究发现,在国际化进程中企业的发展受到信息匮乏以及管理知识和能力不足这两大问题的制约(Karagozoglu et al, 1998),因而管理者的能力差异可能会对国际化节奏与企业绩效的关系造成一定的影响。由此,本文基于高层梯队理论和信息加工理论,探讨了国际化节奏对企业绩效的影响作用,并在此基础上进一步引入高管团队特征作为权变因素,探讨了TMT特征对国际化节奏和企业绩效之间关系的调节效应。研究结果表明:企业不规则的国际化扩张模式对企业绩效有负向影响作用;在TMT年龄更大或TMT任期更长的企业中,企业不规则国际化扩张模式对企业绩效的负向影响将增强;而在TMT教育水平更高或TMT具有国际经验的企业中,企业不规则国际化扩张模式对企业绩效的负向影响将减弱。

4.2 实践启示

本文的研究结果对管理实践有重要的启示意义。第一,新兴经济体的企业在推行国际化战略时,选择规则的国际化扩张模式更有利可图。不规则的国际化节奏把企业国际化进程划分为2个时期——扩张高峰期和扩张低谷期,而在任一时期内,企业都无法充分发挥自身能力去吸收知识和制定决策(Zeng et al, 2013)。因此,企业一方面应该认真分析国际竞争态势,结合组织内部资源和能力的现状制定有规律节奏的国际化战略,避免在一段时间内实行多次国际化扩张或不进行扩张,造成企业处理信息和组织管理的难度过高导致企业绩效低下的局面。另一方面,在实施国际化战略时,企业应积极提高其信息加工能力和学习能力,在规律的国际化步伐中建立符合企业自

身特征的知识体系和行为准则,以达到凭借最低的成本和最高的效率循序渐进地开展国际化扩张活动并提升企业总体绩效的目的。

第二,本研究发现高管团队特征会对国际化扩张模式与企业绩效之间的关系产生重要的调节作用,这为管理者的个人规划起到了一定的启示作用。从本文的研究结论可以看出,对于想要成为国际化企业高管团队成员的管理者来说,着力培养与国际化扩张模式相匹配的个人特征并提升个人能力水平对于他们长期的职业规划可能是有利的。管理者可以从两方面入手来增强他们的个人特征,提高其管理水平和组织能力,为日后的晋升作好充足的准备。其一,管理者可以通过接受更高层次的教育来提高自己的教育水平。专业的继续教育可以帮助管理者学习目前先进的管理学知识,构建科学的决策分析体系,培养他们更优秀的社会认知能力,从而可以更好地应对国际化扩张过程中出现的复杂管理问题,提高个人的管理能力。其二,管理者应该提升自己的国际工作和学习经验,例如调动到国外子公司任职或积极参与国际外派任务。这些工作可以加深管理者对不同文化和国际经营环境的理解,缩短国际化扩张过程中由于不熟悉而产生的心理距离,提高他们的信息加工能力和决策效率,帮助企业更好地落实国际化战略。

第三,企业在组建高管团队时应考虑候选人的特征,制定一系列的培养与选拔的标准和机制来组成决策效率更高的管理团队。高管团队是企业制定决策、引领组织发展方向的关键团体,因此组建一个结构合理并能高效地进行组织内外部资源配置的决策群体对于企业的长久发展极为重要。本研究发现,TMT的年龄和任期可以增强国际化节奏和企业绩效之间的负向关系,而TMT教育水平和国际经验则可以正向调节两者关系。据此,企业在选拔TMT成员时选择年轻、受过高等教

育或者具有丰富国际经验的候选人可能会对企业国际化扩张更有利。同时企业应该重视对中高层管理人员的培养,鼓励他们提高自身的教育水平,给予他们更多国际工作、交流与学习的机会,提高他们的管理知识与能力来更好地为企业服务。此外,企业还要对现有高管团队加以监督,如果发现高管团队内部出现决策僵化,即凭借过去经验与流程进行决策而对外界新变化不敏感时,企业应该考虑是否需要TMT成员进行必要的调整,以免出现任期过长而决策精准度下降的情况,从而对企业绩效产生负面影响。

4.3 研究不足与未来展望

本研究也存在一些不足之处,有待未来研究进一步完善。首先,本文以中国A股所有上市公司为研究对象,未来的研究可根据行业类型进一步细分,探讨在制造业或非制造业中企业国际化扩张模式对企业绩效的影响差异;其次,本文采用高管团队的人口统计学特征作为管理者认知的替代变量,但由于管理认知难以从单方面的特征得以完整体现,因此未来的研究可以通过问卷调查等方式进一步考察高管注意力等反应认知水平的权变因素是否会对国际化节奏与企业绩效之间的关系产生影响。

参考文献

- 陈立敏. 2014. 国际化战略与企业绩效关系的争议:国际研究评述[J]. 南开管理评论,17(5):112-125.
- 方宏,王益民. 2017. “欲速则不达”:中国企业国际化速度与绩效关系研究[J]. 科学学与科学技术管理,38(2):158-170.
- 黄胜,叶广宇,丁振阔. 2017. 国际化速度、学习导向与国际新创企业的国际绩效[J]. 科学学与科学技术管理, 38(7):141-154.
- 宋铁波,钟熙,陈伟宏. 2017. 期望差距与企业国际化速度:来自中国制造业的证据[J]. 中国工业经济,(6):175-192.
- 王艺霖,王益民. 2016. 高层管理人员权力与中国企业的国际化节奏研究[J]. 管理学报,13(3):366-373.
- 王益民,方宏. 2018. 中国企业国际化过程的“加速”和“跳跃”:过度自信视角[J]. 管理科学,(2):83-95.
- Altat N, Shah F A. 2015. Internationalization and firm performance of Indian firms: Does product diversity matter?[J]. Pacific Science Review B Humanities and Social Sciences, 1(2):76-84.
- Casillas J C, Moreno-Menéndez A M. 2014. Speed of the internationalization process: The role of diversity and depth in experiential learning[J]. Journal of International Business Studies, 45(1):85-101.
- Chen H, Li X, Zeng S, et al. 2016. Does state capitalism matter in firm internationalization? Pace, rhythm, location choice, and product diversity[J]. Management Decision, 54(6):1320-1342.
- Child J. 2010. Managerial and organizational factors associated with company performance part I[J]. Journal of Management Studies, 12(1/2):12-27.
- Correa F, Mestre L, Docagne F, et al. 2014. Speed of internationalization: Conceptualization, measurement and validation[J]. Journal of World Business, 49(4):633-650.
- Elosge C, Oesterle M J, Stein C M, et al. 2017. CEO succession and firms' internationalization processes: Insights from German companies[J]. International Business Review, 27(2):367-379.
- Evald M R, Klyver K, Christensen P R. 2011. The effect of human capital, social capital, and perceptual values on nascent entrepreneurs' export intentions[J]. Journal of International Entrepreneurship, 9(1):1-19.
- Finkelstein S, Hambrick D C, Cannella A A. 2008. Strategic Leadership: Theory and Research on Executives, Top Management Teams, and Boards[D]. London: Oxford University Press.
- Goll I, Johnson N B, Rasheed A A. 2007. Knowledge capability, strategic change, and firm performance[J]. Management Decision, 45(2):161-179.

- Greve P, Nielsen S. 2009. Transcending borders with international top management teams: A study of European financial multinational corporations[J]. *European Management Journal*, 27(3):213-224.
- Guillén M F, García-Canal E. 2009. The American model of the multinational firm and the 'new' multinationals from emerging economies[J]. *Academy of Management Perspectives*, 23(2):23-35.
- Hambrick D C, Mason P A. 1984. Upper echelons: The organization as a reflection of its top managers[J]. *Academy of Management Review*, 9(2):193-206.
- Hashai N, Kafourous M, Buckley P J. 2018. The performance implications of speed, regularity and duration in alliance portfolio expansion[J]. *Social Science Electronic Publishing*, 44(2):707-731.
- Herrmann P, Datta D K. 2005. Relationships between top management team characteristics and international diversification: An empirical investigation[J]. *British Journal of Management*, 16(1):69-78.
- Hsu W T, Chen H L, Cheng C Y. 2013. Internationalization and firm performance of SMEs: The moderating effects of CEO attributes[J]. *Journal of World Business*, 48(1):1-12.
- Hutzschenreuter T, Horstkotte J. 2013. Performance effects of international expansion processes: The moderating role of top management team experiences[J]. *International Business Review*, 22(1):259-277.
- Jaw Y, Lin W. 2009. Corporate elite characteristics and firm's internationalization: CEO-level and TMT-level roles[J]. *International Journal of Human Resource Management*, 20(1):220-233.
- Karagozoglu N, Lindell M. 1998. Internationalization of small and medium-sized technology-based firms: An exploratory study[J]. *Journal of Small Business Management*, 36(1):44-59.
- Klärner P, Raisch S. 2013. Move to the beat: Rhythms of change and firm performance[J]. *Academy of Management Journal*, 56(1):160-184.
- Laufs K, Bembom M, Schwens C. 2016. CEO characteristics and SME foreign market entry mode choice: The moderating effect of firm's geographic experience and host-country political risk[J]. *International Marketing Review*, 33(2):246-275.
- Lin W T, Cheng K Y. 2013. Upper echelon compensation, performance, and the rhythm of firm internationalization[J]. *Management Decision*, 51(7):1380-1401.
- Lin W T. 2014. How do managers decide on internationalization processes? The role of organizational slack and performance feedback[J]. *Journal of World Business*, 49(3):396-408.
- Lo F Y, Li P Y, Murphy P J, et al. 2017. Top management team' managerial resources and international diversification: The evidence under an uncertain environment[J]. *Management Decision*, 55(9):1999-2017.
- Maitland E, Rose E L, Nicholas S. 2005. How firms grow: Clustering as a dynamic model of internationalization[J]. *Journal of International Business Studies*, 36(4):435-451.
- McGaffey T N, Christy R. 1975. Information processing capability as a predictor of entrepreneurial effectiveness[J]. *Academy of Management Journal*, 18(4):857-863.
- Michel J G, Hambrick D C. 1992. Diversification posture and top management team characteristics[J]. *Academy of Management Journal*, 35(1):9-37.
- Nohria N, Ghoshal S. 1994. Differentiated fit and shared values: Alternatives for managing headquarters-subsidary relations[J]. *Strategic Management Journal*, 15(6):491-502.
- Omri W, Becuwe A. 2014. Managerial characteristics and entrepreneurial internationalization: A study of Tunisian SMEs[J]. *Journal of International Entrepreneurship*, 12(1):8-42.

- Ramón-Llorens M C, García-Meca E, Duréndez A. 2017. Influence of CEO characteristics in family firms internationalization[J]. *International Business Review*, 26(4):786-799.
- Riviere M, Suder G. 2016. Perspectives on strategic internationalization: Developing capabilities for renewal[J]. *International Business Review*, 25(4):847-858.
- Roth K. 1995. Managing international interdependence: CEO characteristics in a resource-based framework[J]. *Academy of Management Journal*, 38(1):200-231.
- Sambharya R B. 2015. Foreign experience of top management teams and international diversification strategies of US multinational corporations[J]. *Strategic Management Journal*, 17(9):739-746.
- Shi W, Prescott J E. 2013. Rhythm and entrainment of acquisition and alliance initiatives and firm performance: A temporal perspective[J]. *Social Science Electronic Publishing*, 33(10):1281-1310.
- Song K R, Mantecon T, Altintig Z A. 2012. Chaebol-affiliated analysts: Conflicts of interest and market responses[J]. *Journal of Banking & Finance*, 36(2):584-596.
- Sun P, Mellahi K, Wright M, et al. 2015. Political tie heterogeneity and the impact of adverse shocks on firm value[J]. *Journal of Management Studies*, 52(8):1036-1063.
- Vermeulen F, Barkema H. 2002. Pace, rhythm, and scope: Process dependence in building a profitable multinational corporation[J]. *Strategic Management Journal*, 23(7):637-653.
- Wagner H. 2004. Internationalization speed and cost efficiency: Evidence from Germany[J]. *International Business Review*, 13(4):447-463.
- Yang K P, Chu P Y, Wang S T. 2011. A study of the relationship between the characteristics of internationalization course and performance: The degree, velocity, and rhythm of internationalization[J]. *Chiao Da Management Review*, 31(1):1-39.
- Zeng Y, Shenkar O, Lee S H, et al. 2013. Cultural differences, MNE learning abilities, and the effect of experience on subsidiary mortality in a dissimilar culture: Evidence from Korean MNEs[J]. *Journal of International Business Studies*, 44(1): 42-65.

Is 'Keeping on the Rails' More Profitable? Research on the Relationship between Internationalization Rhythm and Corporate Performance

ZHOU Hehui^{1,2}, CHEN Weihong^{1,2}, LAN Hailin^{1,2}

(1. School of Business Administration, South China University of Technology, Guangzhou 510640, China;

2. Research Center of Chinese Corporate Strategic Management, South China University of Technology, Guangzhou 510640, China)

Abstract: At the state of Chinese economic development, what is the logical relationship between internationalization expansion pattern and corporate performance? The related research is still relatively deficient. Because the characteristics of top management team have a vital situational effect in explaining the relationship between internationalization expansion pattern and corporate performance, combining information processing theory and the upper echelons theory, we establish a contingency model of the relationship among internationalization rhythm, TMT characteristics and corporate performance based on the empirical evidence of Chinese listed companies from 2008 to 2016. The research findings show that the irregular internationalization expansion pattern is significantly negatively correlated with corporate performance. TMT age and TMT tenure strengthen the negative impact of corporate irregular internationalization expansion pattern on corporate performance, while TMT educational level and TMT international experience weaken the negative influence of corporate irregular internationalization expansion pattern on corporate performance.

Key words: internationalization rhythm; TMT characteristics; corporate performance; information processing theory; upper echelons theory