

L'impact de la distance institutionnelle et du pays d'accueil sur les choix des modes d'entrée des entreprises des pays émergents

Opsahl, Hanna Maria Dohlen

Toulouse Business School Research Center/IAE Toulouse

hanna.dohlen-opsahl@tbs-education.fr

Lacoste, Denis

Toulouse Business School Research Center

d.lacoste@tbs-education.fr

Résumé :

La recherche vise à déterminer, dans le contexte des entreprises des pays émergents (EMNE), l'impact de la distance institutionnelle et la nature de pays hôte sur les choix des modes d'entrée sur les marchés étrangers. En nous appuyant sur un échantillon de 487 opérations menées à l'étranger par des entreprises indiennes, nous constatons que la distance institutionnelle informelle impacte le mode d'entrée des entreprises indiennes. Nous montrons également que ces entreprises préfèrent les acquisitions quand elles entrent dans les pays développés, mais n'ont pas de préférence pour un mode d'entrée spécifique lorsqu'elles choisissent de s'implanter dans d'autres pays émergents.

Mots-clés : Distance institutionnelle, internationalisation, pays hôtes, mode d'entrée, entreprises des pays émergents

L'impact de la distance institutionnelle et du pays d'accueil sur les choix des modes d'entrée des entreprises des pays émergents

INTRODUCTION

Au cours de la dernière décennie, les EMNE ont considérablement accru leur présence internationale, comme en attestent tant le nombre croissant de multinationales issues de ces pays (Demirbag, Tatoglu et Glaister, 2009) que la hausse de leurs investissements directs à l'étranger (Cnuced, 2015). Ainsi, en 2015, leur part dans le total des investissements à l'étranger a atteint 35 %, en croissance de plus de 10 points en 10 ans (Cnuced, 2015). Cependant, la littérature académique s'est jusqu'à présent principalement intéressée à l'internationalisation des entreprises des pays développés (van Hoorn et Maseland, 2016), même si plusieurs recherches ont commencé à se focaliser sur les stratégies d'internationalisation des EMNE (Luo et Zhang, 2016). Se pose en particulier la question de savoir si les stratégies de ces entreprises doivent être analysées avec des cadres d'analyse spécifiques (Gammeltoft et al., 2010; Wright et al., 2005). On considère en effet que les motivations de l'internationalisation sont différentes selon le niveau de développement du pays d'origine (Luo et Tung, 2007) : alors que les entreprises des pays développés recherchent essentiellement à l'étranger des ressources bon marché, un faible coût de main d'œuvre (Khanna et Palepu, 2010), et un accès à des marchés à forte croissance (Prahalad, 2002), les EMNE cherchent quant à elles devenir des acteurs globaux, à acquérir de nouvelles compétences et à renforcer leur avantage concurrentiel (Guillén et García-Canal, 2009). Elles sont donc plutôt à la recherche d'actifs stratégiques (Deng et Yang, 2015). De plus, si les multinationales traditionnelles s'internationalisent de façon graduelle, celles des pays émergents sont contraintes à une internationalisation rapide afin de compenser leurs désavantages liés à leur entrée tardive sur les marchés (Luo et Tung, 2007). Elles vont donc plutôt utiliser des modalités permettant une implantation rapide ; alliances ou acquisitions.

Les phénomènes à l'œuvre montrent la nécessité d'entreprendre davantage de recherches afin de mieux comprendre les stratégies internationales des entreprises des pays émergents (Wright et al., 2005), et en particulier le choix des pays cibles et celui du mode d'entrée (Gaur et Lu, 2007). Afin d'expliquer ces choix stratégiques, des auteurs comme Luo et Zhang (2016) soutiennent l'idée qu'il est nécessaire d'intégrer les dimensions institutionnelles des pays domestiques et des pays d'accueils.

En effet, la théorie institutionnelle (North, 1990; Scott, 1995), et plus particulièrement la distance institutionnelle (Kostova, 1999; Brouthers et Brouthers, 2000), a été utilisée par les spécialistes de la stratégie et du management international pour expliquer les choix de mode d'entrée des entreprises multinationales (Meyer et Peng, 2016), avec des résultats contradictoires (Brouthers et Brouthers, 2000). Des auteurs comme Hernandez et Nieto (2015) mentionnent l'importance de prendre en compte le sens de la distance institutionnelle. En effet, la valeur absolue de cette distance ne permet pas de distinguer l'environnement du pays d'origine et celui du pays hôte. Or, les motivations à l'internationalisation varient selon la nature des pays. La plupart des recherches intégrant la distance institutionnelle s'étant focalisée sur l'entrée des entreprises des pays développés dans des pays émergents (Van Hoorn et Maseland, 2006), il est donc nécessaire d'analyser les mouvements inverses.

Dans cet objectif, notre recherche vise à étudier, à travers l'analyse de près de 500 opérations internationales des firmes indiennes, l'impact du type de pays hôte et de la distance institutionnelle sur les modalités d'internationalisation. Cet article a pour objectif d'améliorer les connaissances des stratégies internationales des EMNE. Plus précisément, il s'agit de compléter la littérature sur la distance institutionnelle en analysant également l'impact de la nature des pays cibles sur les choix des modes d'entrée.

La suite de cet article est organisée de la façon suivante. Dans une première partie, nous discutons la littérature existante et nous développons les hypothèses. Nous présentons ensuite le design de notre recherche, les données utilisées et les résultats obtenus. Dans une dernière partie nous discutons ces résultats et présentons les directions pour des recherches ultérieures.

1. ANALYSE DE LA LITTERATURE ET HYPOTHESES DE LA RECHERCHE

1.1 LE CHOIX D'UN MODE D'ENTREE DANS UN PAYS ETRANGER PAR LES ENTREPRISES DES PAYS EMERGENTS

Au fil des dernières décennies, la libéralisation a débouché sur l'ouverture d'un nombre croissant de pays (Pogrebnyakov et Maitland, 2011). Dans ce contexte, le choix du mode d'entrée est une décision stratégique importante qui influence le niveau des ressources engagées, le niveau de contrôle des opérations à l'étranger et le risque de dissémination des savoir-faire (Osland, Taylor et Zou, 2001). En dehors de l'exportation depuis son territoire d'origine, les entreprises ont le choix entre plusieurs formes principales d'entrée sur des marchés étrangers : acquisitions, alliances stratégiques, - capitalistiques ou non capitalistiques- et investissements *Greenfield* (Kogut et Singh, 1988). Les critères de décision entre ces différentes modalités ont été largement étudiés par les chercheurs (Hennart et Reddy, 1997).

Acquisitions transfrontalières et joint-ventures internationaux sont les deux modes d'entrée qui sont privilégiés par les EMNE (Guillén et García-Canal, 2009). Une acquisition transfrontalière peut être définie comme un rachat total ou partiel d'une entreprise à l'étranger et un joint-venture international comme une entité organisationnelle créée et gérée conjointement par des entreprises locales et étrangère (Meschi et Riccio, 2008).

Les acquisitions réalisées par des EMNE ont reçu une attention croissante de la presse économique et des chercheurs (Deng et Yang, 2015; Meyer et Peng, 2016) ces dernières années, notamment lorsque la cible se situe dans un pays développé (Lebedev et al., 2014). Ces acquisitions ont pour objectif principal de prendre le contrôle d'actifs stratégiques : technologies d'une part et marques d'autre part (Deng et Yang, 2015). Il s'agit donc pour les pays émergents de compenser leurs désavantages compétitifs (De Beule et al., 2014), liés notamment à leur position d'entrants tardifs sur les marchés (Luo et Tung, 2007). Ces acquisitions contribuent également à une internationalisation rapide (Madhok et Keyhani, 2012), leur permettant de se développer très rapidement et largement dans les pays développés (Luo et Tung, 2007). Elles permettent enfin aux EMNE de surmonter les contraintes institutionnelles qu'elles subissent sur leur marchés d'origine (Luo et Tung, 2007). La valeur spécifique de ces rachats semble corroborée par le montant des primes d'acquisition

des entreprises des pays développés qui sont supérieures lorsque l'acheteur provient d'un pays émergent (Hope, Thomas, et Vyas, 2011).

Les entreprises choisissent de se développer à travers des alliances internationales pour des raisons réglementaires (Prevot et Meschi, 2007), pour partager les coûts et les risques (Nielsen, 2010), les ressources (Hitt et al., 2000), et pour accéder à des connaissances locales (Castañer and Genç, 2011) en tissant des liens avec les pays développés (Mathews, 2006). Pour Guillén et Garcia-Canal (2009) les alliances stratégiques internationales soutiennent l'internationalisation rapide des EMNE et jouent un rôle crucial dans le processus d'acquisition d'actifs intangibles et de rattrapage de leurs homologues des pays les plus avancés.

1.2 L'INFLUENCE DU TYPE DE PAYS HÔTE SUR LE MODE D'ENTRÉE DES ENTREPRISES DES PAYS ÉMERGENTS

Le type de pays hôte peut avoir une influence forte sur le choix du mode d'entrée dans un pays étranger. En particulier, les motivations des EMNE ne sont pas les mêmes selon qu'elles choisissent d'entrer dans un pays développé ou dans un autre pays émergent. Il est donc important de tester le rôle de cette variable.

L'entrée des EMNE dans des pays développés a été largement étudiée dans la littérature académique ces dix dernières années (Lebedev et al., 2014). Une entrée dans un pays développé peut avoir plusieurs avantages. Tout d'abord, l'entrée peut être facilitée par plusieurs facteurs : l'existence de réglementations anti-trusts efficaces qui offrent une moins grande protection aux firmes en place (Wan, 2005), une plus forte stabilité institutionnelle (Yamakawa et al., 2008) qui facilite l'accès aux financements notamment à travers les marchés financiers et qui offre une plus forte protection des droits de propriété et un plus faible niveau de corruption. Ensuite, ces marchés présentent un niveau de risque plus faible (Yamakawa, Peng et Deeds, 2008) et acquérir ou s'allier avec une entreprise d'un pays développé peut donner une légitimité à l'entreprise d'un pays émergent. Enfin, entrer dans un pays développé permet à une entreprise d'un pays émergent de bénéficier d'un environnement scientifique et technique bien plus avancé que celui de leur pays d'origine et donc d'améliorer leur niveau de connaissances.

D'un autre côté, lorsqu'une entreprise pénètre un pays émergent, elle rencontre un environnement très différent, marqué par des vides institutionnels. L'entrée d'entreprises de pays émergents dans d'autres pays émergents a souvent pour objectif d'exploiter les ressources et compétences qu'elles ont développées sur leur sol. En particulier, lorsqu'elles entrent dans un autre pays émergent elles disposent d'un avantage vis-à-vis de leurs homologues des pays développés (Cuervo-Cazurra et Genç, 2008) dans la mesure où la distance institutionnelle est faible (Xu et Shenkar, 2002) et du fait de leur familiarité avec des environnements institutionnels instables (Guillén et García-Canal, 2009).

Les EMNE exploitent donc des avantages concurrentiels acquis lorsqu'elles entrent dans d'autres pays émergents (Wright et al., 2005) alors que leur entrée dans un pays développé relève davantage d'une logique exploratoire (Yamakawa et al., 2008). De fait, pour Guillén et Garcia-Canal (2009) les EMNE doivent entrer à la fois dans d'autres pays émergents et des pays développés si elles veulent atteindre deux types d'objectifs : améliorer leurs compétences et augmenter leur présence globale. Si les EMNE peuvent augmenter leurs profits et leur expérience opérationnelle en entrant dans des pays du même niveau de développement, elles peuvent améliorer leur niveau de compétence en entrant dans des pays développés (Guillén et García-Canal, 2009) à travers des alliances et acquisitions de partenaires locaux (Guillén et García-Canal, 2009).

Or, la nature même du pays d'accueil n'est pas prise en compte dans la seule mesure de la distance institutionnelle habituellement utilisée dans les recherches. Pour une entreprise d'un pays émergent, entrer dans un pays éloigné en termes de distance institutionnelle ne signifie pas nécessairement l'entrée dans un pays développé et, à l'inverse, entrer dans un pays proche institutionnellement ne signifie pas nécessairement entrer dans un autre pays émergent. Par ailleurs, la distance institutionnelle est calculée de façon absolue, ce qui signifie qu'elle ne prend pas en compte l'origine de l'entreprise qui s'internationalise.

Lorsqu'elles entrent dans un pays développé, les EMNE sembleraient préférer mettre en oeuvre cette stratégie par le biais d'acquisitions afin de renforcer leurs avantages concurrentiels (De Beule et al., 2014; Lebedev et al., 2014; Cnuced, 2015). Tout d'abord, au travers de ces acquisitions, elles peuvent accéder rapidement à deux types d'actifs stratégiques : des marques d'une part et des technologies d'autre part (Luo et Tung, 2007). La maîtrise de

ces actifs les aide à développer des avantages concurrentiels sur les marchés étrangers mais aussi sur leur marché domestique (Nielsen et Gudergan, 2012). Ensuite, de nombreuses EMNE ont acquis de fortes réserves de trésorerie. Ces réserves leur donnent l'opportunité de payer de très fortes primes pour l'acquisition d'entreprises qui leur procurent un accès très rapide au marché (Hope et al., 2011). Enfin, pour une entreprise d'un pays émergent, trouver un partenaire pour signer un accord d'alliance d'internationalisation dans un pays développé peut s'avérer problématique du fait de l'écart de compétence entre les deux entreprises (Rabbiosi et al., 2012). Dans ce cas, racheter une entreprise en difficulté financière peut davantage servir l'objectif d'implantation rapide.

Un certain nombre d'arguments indiquent toutefois que les acquisitions ne sont pas nécessairement un mode d'entrée efficace dans un pays développé. Les acquisitions ne seraient pas indispensables dans un contexte de grande efficacité des institutions (Deng et Yang, 2015) en particulier car elles offrent une protection efficace des droits de propriété (Chen, 2013) , et qu'il pourrait être difficile pour des EMNE de gérer correctement des entreprises acquises dans des pays développés (Meyer et Peng, 2016).

Nous soutenons que, malgré tous les défis liés à la distance institutionnelle, aux acquisitions et à l'intégration des cibles des pays développés, les EMNE émergents préfèrent les acquisitions quand elles entrent dans les marchés développés :

Hypothèse 1 : Lorsqu'une entreprise d'un pays émergent entre dans un pays développé, sa propension à acquérir une entreprise est supérieure à sa propension à entrer dans un joint-venture international.

Un certain nombre de chercheurs ont affirmé que les entreprises préfèrent les joint-ventures lorsqu'elles entrent dans des pays à faible environnement institutionnel en raison de risques et coûts accrus liés aux fusions-acquisitions dans ces pays (Meyer, Estrin, Bhaumik et Peng, 2009). D'un autre côté il a été souligné que le niveau d'incertitude impacte le choix de mode d'entrée des entreprises (Lebedev et al., 2014). Quand une entreprise d'un pays émergent entre dans un autre pays émergent le niveau d'incertitude serait plus bas que dans le cas dans lequel elle rentre dans un pays développé (De Beule et al., 2014) car ces entreprises ont l'habitude des environnements institutionnels instables (Wright et al., 2005). Il a été trouvé que

le niveau d'incertitude impacte négativement le niveau d'engagement pris par les entreprises (De Beule et al., 2014).

Il semble donc difficile de se prononcer sur l'influence du choix d'entrée dans un pays émergent ce qui amène à poser l'hypothèse que les EMNE n'ont pas de mode d'entrée privilégié lorsqu'elles entrent dans un autre pays émergent et qu'elles peuvent choisir aussi bien une acquisition qu'une coentreprise :

Hypothèse 2: Lorsqu'une entreprise d'un pays émergent entre dans un autre pays émergent, sa propension à acquérir une entreprise est identique à sa propension à entrer dans un joint-venture international

1.3 L'IMPACT DE LA DISTANCE INSTITUTIONNELLE SUR LE CHOIX DES MODES D'ENTREE

Les firmes peuvent entrer dans des pays proches ou plus distants du point de vue des institutions. Le niveau de développement institutionnel impacte l'attractivité d'un pays, en tant que pays d'accueil ou pays domestique pour des activités des entreprises multinationales (Dunning et Lundan, 2008). La prise en compte croissante de la théorie institutionnelle dans le champ de la stratégie et du management international a amené à prendre davantage en considération l'impact de cette distance institutionnelle sur les choix stratégiques (Kostova, 1999), et en particulier sur les choix de localisation (Conti, Parente, et de Vasconcelos, 2016) et le choix des modes d'entrée (Estrin et al., 2009), notamment dans le cas des pays émergents (Xu et Shenkar, 2002).

Kostova (1999) définit la distance institutionnelle comme la différence entre les profils institutionnels de deux pays. Le profil institutionnel de chaque pays est calculé à partir de trois dimensions qui constituent son environnement institutionnel; dimensions réglementaire, normative et cognitive (Scott, 1995). La dimension réglementaire correspond aux lois et à la réglementation. Cette dimension favorise certains comportements et en limite d'autres (Scott, 1995). La dimension normative fait référence aux valeurs et normes chez les individus (Scott, 1995). Ces valeurs et les normes vont définir ce qu'il convient de faire et la façon de le faire (Kostova, 1999). Enfin, la dimension cognitive reflète les structures cognitives et les connaissances sociales partagées par la population d'un pays (Kostova, 1999).

De nombreuses mesures de la distance institutionnelle ont été utilisées dans la recherche. Le modèle CAGE (Ghemawat, 2001) prend en compte quatre dimensions de la distance entre pays: culturelle, administrative, géographique et économique. D'autres chercheurs ont opéré une distinction importante entre les distances formelle et informelle (Estrin et al., 2009) dans la lignée de la classification des institutions de North (1990). Dunning et Lundan (2008) soulignent qu'un système institutionnel n'est complet que si on prend en compte les institutions formelles et informelles. Les institutions formelles sont celles qui fixent les règles qui s'appliquent aux interactions entre les acteurs économiques (North, 1990), alors que les règles informelles sont des contraintes qui ne sont pas formellement codifiées mais qui sont enchâssées dans les normes, valeurs et croyances de la société. La distance formelle recouvre donc des différences dans les institutions gouvernementales, les systèmes bancaires ou encore les systèmes éducatifs. Les institutions formelles peuvent favoriser certaines stratégies et en limiter d'autres (Arslan et Larimo, 2011). La distance institutionnelle informelle mesure elle les différences de cultures, de valeurs, de normes et d'état d'esprit. Ainsi, si la distance formelle peut évoluer au cours du temps, il est beaucoup plus difficile de réduire la distance informelle (North, 1990). Même lorsque l'on assiste à une convergence des modes vestimentaires, des habitudes alimentaires ou des loisirs pratiqués, cela ne signifie pas pour autant que la distance informelle se réduit. Si les institutions formelles peuvent être changées du jour au lendemain, les institutions informelles sont intimement liées aux comportements et aux modes de pensée (North, 1990).

Plusieurs chercheurs se sont intéressés à l'impact de la distance institutionnelle sur le choix de mode d'entrée des entreprises (Estrin et al., 2009 ; Arslan et Larimo, 2011). Pour North (1990, p.3), les institutions *“réduisent l'incertitude en apportant une structure à la vie de tous les jours”*. Lorsque la distance institutionnelle est forte, le transfert des pratiques du siège vers les filiales est rendu difficile (Kostova et Zaheer, 1999). Pour les tenants de la théorie institutionnelle, les entreprises privilégient l'entrée dans des pays dont les institutions sont proches (Khanna et Palepu, 2010; Xu et Shenkar, 2002). Cela est cohérent avec le modèle d'Uppsala (Johanson et Vahlne, 1977), qui affirme que les entreprises démarrent leur internationalisation dans des pays à faible distance psychique, qui est définie comme *“ la somme des facteurs empêchant le flux d'informations depuis et vers le marché ”* (Johanson et Vahlne, 1977, p.24). Une faible distance institutionnelle réduit le handicap lié au fait d'être étranger et réduit donc les coûts de transaction (Xu et Shenkar, 2002).

Cet impact de la distance institutionnelle sur le choix des modes d'entrée a surtout été étudié dans le cadre de l'internationalisation d'entreprises de pays développés. Il a été montré que les entreprises ont tendance à préférer des modes d'entrée nécessitant un niveau d'engagement plus faible lorsque cette distance est forte (Zhao, Luo et Suh, 2004), et en particulier que les entreprises préfèrent les alliances aux acquisitions lorsque la distance institutionnelle (Hitt, 2016), ou la distance culturelle (Kogut et Singh, 1988), est importante. En effet, plus la distance institutionnelle est forte, plus il est difficile pour de nouveaux entrants d'accéder à des ressources et des compétences enchâssées dans des organisations existantes (De Beule et al., 2014; Hennart, 2012).

Toutefois, plus récemment, certains ont mentionné l'importance de prendre en compte la direction de cette distance (Hernandez et Nieto, 2015). Quand une entreprise investit dans un pays dont les institutions sont plus stables et plus développées, l'impact de la distance sera différent que dans le cas inverse où elle s'implante dans un pays où elles sont plus faibles et plus instables. On peut donc penser que l'impact de la distance institutionnelle est différent lorsque l'on prend en compte la stratégie d'une entreprise d'un pays développé ou d'un émergent. En effet, une forte distance institutionnelle signifie en général dans le premier cas l'implantation dans des pays émergents, caractérisés par des vides institutionnels et dans le deuxième l'entrée dans des pays aux institutions plus stables et plus performantes. Ainsi, une entreprise d'un pays développé qui pénètre un pays émergent va se trouver confrontée à des coûts de transaction élevés et à un risque élevé sur les droits de propriété. Dans le cas inverse, une entreprise d'un pays émergent ne rencontre pas de tels risques. Il est donc important d'étudier de façon précise l'impact de la distance institutionnelle sur le choix des modes d'entrée dans le cas spécifique des pays émergents.

La distance institutionnelle peut donc avoir un effet direct sur le choix des modes d'entrée. On peut penser que les arguments précédents s'appliquent tout à fait dans le cas d'un pays émergent ce qui conduit à formuler l'hypothèse suivante :

Hypothèse 3 : Dans le cas d'une entreprise d'un pays émergent, plus la distance institutionnelle est forte, moins l'entreprise va privilégier les acquisitions par rapport aux alliances stratégiques pour s'implanter dans un pays étranger.

Cependant, si l'on considère des couples "pays d'origine émergent x pays hôte", on ne peut se contenter d'affirmer que cette distance est faible lorsque le pays hôte est un autre pays émergent et qu'elle est forte lorsque le pays hôte est un pays développé. En effet, il peut y avoir de fortes différences de distance institutionnelle entre deux couples "pays d'origine émergents x pays hôte émergent" ou deux couples "pays d'origine émergent x pays hôte développé". Cela amène à compléter l'analyse de l'effet de la distance institutionnelle sur le choix du mode d'entrée en différenciant le cas où l'entrée se fait dans un pays émergent du cas où elle se fait dans un pays développé. Lorsqu'elle entre dans un pays développé, une entreprise d'un pays émergent a comme objectif principal l'acquisition de ressources stratégiques (Deng et Yang, 2015). Elle vise principalement à acquérir des technologies et des marques qui lui font défaut pour s'imposer sur les marchés mondiaux. Dans ce cas, procéder par acquisition est la manœuvre stratégique privilégiée (Rabbiosi et al. 2012) et l'on peut penser que la distance institutionnelle n'a pas d'impact sur cette préférence. Même dans le cas d'une forte distance institutionnelle, l'entreprise va privilégier les acquisitions :

Hypothèse 4 : Lorsqu'une entreprise d'un pays émergent entre dans un pays développé, la distance institutionnelle entre les deux pays n'a pas d'impact sur le choix du mode d'entrée de l'entreprise.

Lorsqu'une entreprise d'un pays émergent entre dans un autre pays émergent, elle a surtout pour objectif d'exploiter des ressources et compétences qu'elle a déjà développées (Wright et al., 2005). Ceci s'explique par le fait que ces ressources et compétences sont plus facilement exploitables dans un contexte institutionnel proche de celui de son pays d'origine (Wright et al., 2005). Dans ce cas, la distance institutionnelle pourrait avoir un impact plus important car la stratégie peut être mise en œuvre indifféremment par une alliance ou une acquisition et ce sont donc des considérations d'ordre plus opérationnelles qui vont conduire au choix du mode d'entrée.

Par ailleurs, la recherche a montré qu'une forte distance institutionnelle est associée à un niveau d'incertitude plus élevé, ce qui favorise des modes d'entrée impliquant un niveau d'engagement plus bas (De Beule et al., 2014), tels que les alliances stratégiques (Hitt, 2016). A l'inverse, si le niveau institutionnel du pays d'origine et du pays hôte sont proches, les entreprises vont préférer un niveau d'engagement plus élevé (Lu et Shenkar, 2002). Un niveau de distance institutionnelle bas rend également plus facile l'intégration d'une

entreprise cible (Kostova, 1999). On peut donc penser que lorsqu'une entreprise d'un pays émergent entre dans un pays de même type, elle privilégie les acquisitions transfrontalières lorsque la distance institutionnelle est faible et les alliances internationales lorsque cette distance est forte :

Hypothèse 5 : Lorsqu'une entreprise d'un pays émergent entre dans un autre pays émergent, la distance institutionnelle a un impact négatif (positif) sur sa propension à entrer dans une acquisition transfrontalière (joint-venture international)

2. METHODOLOGIE

2.1 CONTEXTE ET DONNEES

L'objectif de la recherche est de mieux comprendre l'internationalisation des EMNE et de déterminer l'influence de la distance institutionnelle et du choix du pays hôte sur les modes d'entrée choisis. Conduire des recherches dans le contexte des pays émergents peut se montrer compliqué car les pays émergents ont un niveau d'hétérogénéité élevé (Thite, Wilkinson, Budwar, et Mathews, 2016). C'est pour cette raison que nous avons décidé de nous focaliser sur un seul pays émergent; l'Inde. L'échantillon est constitué des acquisitions transfrontalières et des joint-ventures internationaux réalisés par des entreprises indiennes cotées sur la période 2004-2014. Les opérations étudiées sont celles réalisées sur la période par les entreprises de l'index Indien CNX S & P 500 qui représente environ 95% de la capitalisation boursière indienne. Notre échantillon comprend 487 opérations (acquisitions transfrontalières et coentreprises internationales) réalisées par 135 entreprises dans 83 pays. Cependant, à cause de l'absence des données de certaines entreprises, notre échantillon finale est constitué de 457 opérations, dont 188 réalisées dans d'autres pays émergents et 269 dans des pays développés. Les données proviennent des bases SDC Platinum et InFinancials ainsi que des rapports annuels des entreprises.

2.1 MESURES

2.1.1. Variable Dépendante

Le choix du mode d'entrée, coentreprises internationales versus acquisitions transfrontalières, est la variable dépendante pour les tests des hypothèses. Dans la base de données SDC Platinum une coentreprise internationale (joint-venture) est définie comme une opération dans laquelle deux entreprises ou plus contribuent à la création d'une nouvelle entité à l'étranger. Nous avons choisi les opérations dans lesquelles une entreprise indienne a signé un accord de

joint-venture avec une entreprise étrangère à l'étranger. Une acquisition transfrontalière est une opération dans laquelle une entreprise achète une partie du capital d'une entreprise à l'étranger. La variable est binaire et nous utilisons un codage où 1 représente les acquisitions transfrontalières et 0 représente les coentreprises internationales.

2.1.2. Variables Indépendantes

Trois variables explicatives sont utilisées : (i) la distance institutionnelle formelle, (ii) la distance institutionnelle informelle et (iii) le type de pays hôte (développé ou émergent). La distinction des deux natures de distance institutionnelle s'inscrit dans la lignée des travaux de North (1990) dans lesquels une distinction est opérée entre les institutions formelles et informelles. Pour les mesures, la méthodologie appliquée par Estrin et al. (2009) est utilisée. La distance institutionnelle formelle est mesurée à partir de l'indice de liberté économique tiré de Heritage Foundation¹, et la distance institutionnelle informelle est calculée à partir des dimensions culturelles de Hofstede (Hofstede, 2001; Hofstede et Minkov, 2010).

De façon plus précise, l'indice de liberté économique est composé de plusieurs facteurs tels que les droits de propriété, l'absence de corruption, la fiscalité, les dépenses du gouvernement, la liberté d'entreprise, la liberté du travail, la liberté monétaire, la liberté du commerce, la liberté d'investissement et la liberté financière. Chaque facteur est noté de 0 à 100. Pour calculer la distance institutionnelle formelle entre l'Inde et le pays hôte nous avons calculé la différence en valeur absolue entre la somme des scores des deux pays. Un des avantages de cet indice est qu'il est disponible pour chaque année de notre étude. Nous avons donc pu utiliser la valeur de la distance institutionnelle formelle de l'année de l'opération.

L'indice d'Hofstede (2001), avec ces quatre dimensions; la distance hiérarchique, l'individualisme, la masculinité, et l'aversion au risque (Hofstede, 2001) est très souvent utilisé dans la littérature pour mesurer la distance institutionnelle informelle (Estrin et al., 2009). Cet indice a été mis à jour en 2010 (Hofstede et Minkov, 2010) en ajoutant deux dimensions supplémentaires; l'orientation à long terme et l'indulgence. C'est l'indice contenant les six dimensions qui a été privilégié dans cette recherche. La distance institutionnelle informelle entre le pays d'hôte et l'Inde a été calculée en utilisant la formule

¹ <http://www.heritage.org/index/>

développée par Kogut et Singh (1988). Comme pour la distance institutionnelle formelle, cette formule a été utilisée par des chercheurs afin de calculer la distance institutionnelle informelle (Estrin et al. 2009). Nous avons utilisé la distance institutionnelle de 2010 pour la distance institutionnelle informelle. En effet, si la distance formelle peut varier très rapidement, la distance informelle est extrêmement stable dans le temps (North, 1990). En effet, les institutions informelles sont encastées dans les comportements et les façons de penser (North, 1990), et des siècles peuvent être nécessaires pour les faire évoluer (Hitt, 2016).

La troisième variable indépendante, la nature du pays hôte, est une variable binaire prenant la valeur de 1 si l'opération se déroule dans un pays développé et la valeur de 0 si l'opération se déroule dans un pays émergent. Comme mentionné précédemment, nous avons utilisé la classification de la Cnuced pour chacun des pays d'accueil des opérations.

2.1.3. Variables de contrôle

Tout d'abord, nous contrôlons l'effet du levier financier défini comme le ratio de la dette financière sur les fonds propres. En effet, la structure de la dette d'une entreprise peut influencer sur ses décisions d'investissement (Tong, Reuer et Peng, 2008). Deuxièmement, nous contrôlons l'impact de l'expérience de l'entreprise que nous mesurons par son âge (nombre d'années écoulées entre sa création et l'opération étudiée). Cette mesure est couramment utilisée dans la littérature (Buckley et Hashai, 2014; Chittoor, Sarkar, Ray et Aulakh, 2009). Troisièmement, nous contrôlons l'effet de la taille des entreprises que nous mesurons par les ventes nettes des entreprises (Filatotchev, Jackson et Nakajima, 2013; Gaur et Kumar, 2009). La taille peut avoir un impact direct sur les stratégies, les grandes entreprises disposant souvent de ressources plus importantes pour de nouveaux investissements (Tong et al., 2008). Quatrièmement, nous contrôlons l'effet de l'industrie puisque le niveau technologique des industries peut avoir une influence sur les modes d'entrée choisis (Hagedoorn et Narula, 1996). Nous utilisons la classification proposée par l'OCDE et classons les secteurs dans deux catégories haute technologie et faible technologie. Enfin, nous contrôlons l'effet de l'année de l'opération.

3. MODELES ET RESULTATS

Notre variable dépendante étant binaire, nous utilisons des régressions logistiques pour tester nos hypothèses (Hair et al., 2014). Pour tester les liens entre les variables et détecter des risques de multicollinéarité, nous avons tout d'abord dressé une matrice de corrélations pour les variables indépendantes. Cette matrice (tableau 1) répertorie toutes les corrélations par paires. A part d'une corrélation, selon la définition ($r > 0,5$) (Hair et al., 2014), élevée entre les variables "Distance Institutionnelle Informelles" et "Distance Institutionnelle Formelles" et "Distance Institutionnelle Informelle et Formelle" et "Pays d'accueil" les autres variables ne semblent pas avoir des risques de colinéarité ($r > 0,5$).

Dans le modèle de régression logistique, le coefficient de régression estime la probabilité qu'une opération soit une acquisition transfrontalière et pas un joint-venture international. Une valeur positive (négative) signifie que la variable indépendante accroît la probabilité que l'opération soit une acquisition transfrontalière (un joint-venture international).

Tableau 1: Matrice des corrélations

	1	2	3	4	5	6	7	8
1 Distance Institutionnelle Informelle	1							
2 Distance Institutionnelle Formelle	0,681***	1						
3 Pays d'accueil	0,572***	0,625***	1					
4 Taille de l'entreprise	-0,070	-0,095*	-0,180**	1				
5 Taux d'endettement	-0,074	0,013	0,152**	0,116***	1			
6 Age de l'entreprise	-0,037	0,010	-0,009	0,305***	0,094*	1		
7 Année de l'opération	0,034	-0,058	-0,087	0,169***	-0,231**	0,041	1,000	
8 Industrie	0,026	-0,036	0,072	-0,163***	-0,228**	-0,036	-0,022	1

* $p < 0.05$

** $p < 0.01$

*** $p < 0.001$

Tableau 2: Modèles de régression

Variables			Pays développé	Pays émergent
	Modèle 1 Coefficient	Modèle 2 Coefficient	Modèle 3 Coefficient	Modèle 4 Coefficient
Variables de contrôle				
Taille de l'entreprise	-0,24***	-0,19***	-0,141	-0,18*
Taux d'endettement	0,06	-0,07	-0,06	-0,10
Age de l'entreprise	0,00	0,00	0,00	0,00
Année de l'opération	-0,07	-0,09*	-0,20***	0,000
Industrie "High-Tech"	-0,02	-0,18	-0,36	-0,07
Industrie "Low-Tech"	0,00	0,00	0,00	0,00
Variables explicatives				
Pays émergents		0,00		
Pays développés		1,56***		
Distance Institutionnelle Formelle		0,00	-0,042	0,018
Distance Institutionnelle Informelle		-0,86***	-0,91*	-0,85***
Modèle Khi-deux	20,25***	54,41***	25,33**	15,58*
Sensibilité	1,00	0,97	1,00	0,95
Spécificité	0,03	0,16	0,04	0,24
- 2 Log Likelihood	552,78	467,64	227,00	232,65
Cox & Snell R^2	4,10%	11,22%	8,99%	7,95%
Nagelkerke R^2	5,90%	16,48%	14,77%	10,85%
N	487	457	269	188

*p<0,1

**p<0,05

***p<0,01

Les résultats des régressions sont mentionnés dans le tableau 2. 4 modèles différents ont été utilisés. Le modèle 1 est le modèle de base, incluant les différentes variables de contrôle. La valeur du Khi-deux montre que ce modèle est explicatif ($p < 0,01$). Cependant, seule la variable "taille de l'entreprise" est significative, avec un effet négatif sur les acquisitions transfrontalières, contrairement aux attentes. Le modèle 2 inclut les distances formelles et informelles et le type de pays hôte. Ce modèle a un fort pouvoir explicatif (Khi-deux significatifs, $p < 0,01$). Le R^2 de Nagelkerke du modèle 2 est de 16,48%, supérieur de 10,58 points à celui du modèle 1. Le modèle 2 montre que la nature du pays hôte impacte le choix de mode d'entrée. Lorsqu'une entreprise d'un pays émergent entre dans un pays développé elle a plus de probabilités d'y entrer par une acquisition transfrontalière que par un joint-venture international, ce qui valide notre première hypothèse. Cependant, lorsqu'elle va dans un autre pays émergent nous ne trouvons pas de préférence pour les acquisitions transfrontalières par rapports aux joint-ventures internationaux. Ce résultat valide notre hypothèse 2. Concernant la distance institutionnelle nous montrons que seulement la distance institutionnelle informelle impacte le choix de mode d'entrée des EMNE. Nos résultats indiquent que la distance

institutionnelle informelle impacte négativement la propension d'une entreprise d'un pays émergent à s'internationaliser à travers d'une acquisition transfrontalière par rapport à un joint-venture international, validant partiellement notre hypothèse 3.

Afin de répondre aux hypothèses 4 et 5 nous avons divisé notre échantillon dans deux sous-groupes: opérations dans d'autres pays développés et opérations dans des pays émergents. Notre modèle 3 représente les opérations dans des pays développés et le modèle 4 les opérations dans d'autres pays émergents. Les deux modèles ont des valeurs de Khi-deux significatifs et des Nagelkerke R^2 à 14,77% et 10,85% respectivement. Le modèle 3 montre que la distance institutionnelle informelle impacte négativement la propension des EMNE d'entrer par des acquisitions transfrontalières par rapport à travers des joint-ventures internationaux. Ce même résultat est trouvé dans le modèle 4, qui teste l'impact de la distance institutionnelle sur les opérations dans d'autres pays émergents. On montre que la distance institutionnelle informelle impacte négativement la propension à s'internationaliser par des acquisitions transfrontalières par rapport aux joint-ventures internationaux. Ces résultats invalide notre hypothèse 4 et confirme partiellement notre hypothèse 5.

Les quatre modèles montrent des taux de sensibilité élevée (leur capacité à prédire correctement les acquisitions transfrontalières) avec des valeurs de 100,0%, 97,1%, 100% et 95% respectivement. Cependant, les niveaux de spécificité (leur capacité à prévoir correctement les coentreprises internationales) des modèles sont faibles avec des valeurs de 3,0%, 16%, 4% et 24%. Ainsi, tous les modèles ont de bonnes capacités à prédire le choix des acquisitions transfrontalières mais pas les coentreprises internationales. Notre modèle de référence indique que plus l'entreprise est grande, plus est faible la probabilité d'entrer par le biais d'une acquisition transfrontalière. L'introduction des mesures de distance institutionnelle et le pays hôte accroît la qualité du modèle. Les résultats montrent que la distance institutionnelle informelle a un impact négatif sur le choix d'entrer par une acquisition transfrontalière. Cependant, la variable pays hôte montre que les EMNE ont une préférence pour les acquisitions quand elles vont dans un pays développé.

4. DISCUSSION

L'impact de la distance institutionnelle sur les choix stratégiques des entreprises et notamment sur les modalités d'implantation à l'étranger a été largement étudié dans la

littérature en management international. Cependant, la majorité de ces études ont adopté le point de vue des entreprises des pays développés (Brouthers et Brouthers, 2000; López-Duarte et García-Canal, 2002). Le rôle croissant des EMNE dans les marchés mondiaux amène à penser que d'autres recherches sont nécessaires pour comprendre leurs modes d'entrée sur les marchés étrangers. Il apparaît également nécessaire de compléter cette analyse en prenant en compte la nature du pays cible. Dans cet article, nous soutenons qu'il convient de considérer conjointement la distance institutionnelle et le choix du type de pays d'accueil en prenant le cas des opérations à l'étranger des entreprises indiennes.

La recherche confirme tout d'abord que la nature du pays cible influence les choix qui sont faits par les entreprises indiennes en termes de modes d'entrée. Lorsqu'elles décident d'entrer dans un pays développé, elles optent plus fréquemment pour des acquisitions alors que lorsqu'elles entrent dans un pays émergent, elles choisissent aussi bien une acquisition qu'une alliance. L'utilisation des acquisitions pour pénétrer les marchés développés est cohérente avec les objectifs des EMNE : accéder rapidement aux marchés, aux technologies et aux marques. On peut également penser que ces acquisitions sont une question de fierté nationale (Hope et al., 2011). L'une des difficultés que rencontrent les EMNE lorsqu'elles souhaitent entrer dans des pays développés par le biais de coentreprises internationales est de trouver des partenaires potentiels. Cela est principalement lié aux écarts de compétences techniques et marketing dont elles souffrent par rapport à leurs homologues des pays les plus avancés (Rabbiosi et al., 2012). Ce problème de cible potentielle se pose beaucoup moins dans le cas d'une acquisition, même si elles peuvent manquer d'expérience pour gérer des acquisitions dans des pays développés (Meyer et Peng, 2016). En revanche, lorsqu'elles entrent dans d'autres pays émergent, elles n'ont pas de préférences entre acquisitions transfrontalières et joint-ventures internationaux. Dans ce cas ce sont donc d'autres facteurs qui expliquent le choix de mode d'entrée. Ces facteurs peuvent être liés aux objectifs précis de l'opération, à la nature de l'entreprise cible ou à d'autres formes de distances entre les pays, et notamment la distance institutionnelle entre les deux pays.

La recherche montre également que plus la distance institutionnelle informelle entre l'Inde et le pays hôte est forte, plus la propension à procéder par acquisition est faible. Le résultat est le même que celui trouvé dans les recherches portant sur les entreprises des pays développés. Ainsi, que l'entreprise qui s'internationalise soit issue d'un pays développé ou d'un pays

émergent, elle va préférer un mode d'engagement plus faible, moins risqué, lorsque la distance institutionnelle est forte. De plus, il est plus difficile dans le cas d'une forte distance institutionnelle de tirer parti des compétences dont dispose une entreprise rachetée dans le cadre d'une acquisition. Toutefois, ce résultat est lié au rôle joué par la distance informelle, la distance formelle n'ayant pas d'effet sur le choix du mode d'entrée. Ainsi, ce sont davantage les différences de normes, de valeurs entre les pays plus que celles liées aux règles économiques qui détournent les entreprises des acquisitions et leur font préférer les alliances. On pourrait s'interroger sur la cohérence de ces deux premières séries de résultats puisqu'ils indiquent d'une part qu'une entreprise indienne préfère les acquisitions lorsqu'elle pénètre un pays développé et d'autre part qu'elle privilégie les alliances lorsqu'elle décide de s'installer dans un pays avec lequel la distance institutionnelle est forte. En effet, la littérature considère comme acquis que, dans le contexte d'un pays émergent une forte (faible) distance institutionnelle signifie le plus souvent l'entrée dans un pays développé (émergent). En réalité, cela n'est pas systématiquement le cas et les choses sont plus complexes. En 2014 par exemple, la distance institutionnelle formelle entre l'Inde et Oman était de 11,3, entre l'Inde et l'Espagne de 11,5, et entre l'Inde et la Hongrie de 11,7. Pourtant, si l'Inde et Oman sont considérés comme des pays émergents, l'Espagne et la Hongrie sont bien des pays développés ! En d'autres termes, ce n'est pas parce que la distance entre les pays A et B d'une part et les pays A et C d'autre part sont les mêmes que B et C sont des pays similaires. On peut donc affirmer qu'il est nécessaire de prendre en compte les deux variables que sont le type de pays hôte et la distance institutionnelle pour expliquer correctement les choix des modes d'entrée.

Il est donc pertinent de s'intéresser à l'impact spécifique de la distance institutionnelle selon que l'entreprise d'un pays émergent s'implante dans un pays du même type ou dans un pays développé. Les résultats de la recherche indiquent que, dans les deux cas, plus la distance institutionnelle est forte, plus la propension à procéder par acquisition est faible relativement à la propension à entrer dans une alliance internationale. Contrairement à nos attentes, la distance institutionnelle joue le même rôle que les pays cibles soient émergents ou développés. Il semble donc que la nature spécifique de la motivation de l'opération joue un rôle peu important par rapport à celui de la distance institutionnelle.

CONCLUSION

Il est important à la fois pour les chercheurs et les managers d'avoir une meilleure connaissance et compréhension du comportement stratégique des EMNE. Si les managers des EMNE émergents cherchent à améliorer la performance de leurs opérations l'étranger, les gestionnaires des pays développés ont besoin de mieux comprendre les manœuvres de ces nouveaux géants qui sont des concurrents de plus en plus sérieux. Pour les chercheurs, il est important d'étudier la distance institutionnelle dans la mesure où ce concept n'a pas suffisamment été étudié dans différents contextes. Il y a une différence notable entre l'entrée d'une entreprise d'un pays développé dans un pays émergent et une entreprise d'un pays émergent entrant dans un pays développé. Même si le niveau de la distance institutionnelle est le même dans les deux cas, les motivations sont totalement différentes, ce qui implique la nécessité de prendre en compte la nature même du pays d'implantation. L'objectif de cette recherche était donc d'améliorer notre compréhension de l'impact de la distance institutionnelle et du pays hôte sur le choix des modes d'entrée des entreprises de pays émergents.

Nos résultats font apparaître d'impact de la distance institutionnelle sur le mode d'entrée choisi. Cependant, nous montrons que les entreprises ont plutôt tendance à utiliser des acquisitions lorsqu'elles entrent dans un pays développé. Cela constitue un apport important de cette recherche puisqu'elle montre que la distance institutionnelle et le type de pays d'accueil ne mesurent pas les mêmes facteurs, même si les chercheurs ont tendance à penser que l'entrée dans un pays à forte distance institutionnelle dans le cas d'une entreprise d'un pays émergent implique l'entrée dans un marché développé et vice versa. De plus, la recherche indique que les entreprises n'ont pas les mêmes stratégies d'implantation lorsqu'elles entrent dans un pays développé et dans un pays émergent. Cela corrobore l'idée de motivations différentes selon le pays de destination des investissements et constitue un autre apport de cette recherche. Cette recherche a toutefois plusieurs limites. Premièrement, le fait de se concentrer sur les entreprises d'un seul pays peut conduire à un problème de validité externe. Il serait donc intéressant de reproduire cette analyse dans d'autres pays émergents. Deuxièmement, même si le construit de la distance institutionnelle a été largement utilisé dans la littérature sur les stratégies internationales (Brouthers et Brouthers, 2000), il a été critiqué pour être trop simpliste (Hernandez et Nieto, 2015) et ne permet pas de mettre en évidence la

façon dont les facteurs spécifiques aux pays peuvent influencer sur les modes d'entrée. Afin de pallier cette difficulté, nous avons ajouté ici la catégorie des pays d'accueil des investissements à l'étranger. Cependant, nous sommes conscients des limites de cette mesure : les deux catégories – pays émergents et pays développés – restent hétérogènes. Affiner la classification des pays d'accueil est donc également une voie prometteuse pour de futures recherches sur les raisons sous-jacentes au choix de telle ou telle modalité d'entrée.

REFERENCES

- Ang S., Benischke M. et Doh, J. (2015), The interactions of institutions on foreign market entry mode, *Strategic Management Journal*, 36, p.1536–1553.
- Arslan A. et Larimo J. (2011), Greenfield Investments or Acquisitions: Impacts of Institutional Distance on Establishment Mode Choice of Multinational Enterprises in Emerging Economies, *Journal of Global Marketing*, 24(4), p. 345–356.
- Awate S., Larsen M.M. et Mudambi R. (2012), EMNE catch-up strategies in the wind turbine industry: Is there a trade-off between output and innovation capabilities?, *Global Strategy Journal*, 2, p. 205–223.
- Bandeira-De-Mello R., Ghauri, P., Mayrhofer U. et Meschi P-X. (2015), Introduction To The Special Issue : Theoretical And Empirical Implications For Research On South-South And South-North Expansion Strategies, *M@n@gement*, 18(1), p. 1–7.
- Barkema H. et Vermeulen F. (1997), What differences in the cultural backgrounds of partners are detrimental for International Joint Ventures, *Journal of International Business Studies*, 28(4), p. 845–864.
- Brouthers K.D. et Brouthers L.E. (2000), Acquisition or greenfield start-up? Institutional, cultural and transaction cost influences, *Strategic Management Journal*, 21(1), p. 89–97.
- Buckley P.J. et Hashai N. (2014), The role of technological catch up and domestic market growth in the genesis of emerging country based multinationals, *Research Policy*, 43(2), p. 423–437.
- Castañer X. et Genç M.E. (2011), Expanding to Institutionally Different Countries: Reasons, Firm International Experience, and entry Mode Choice, in T.Das (Ed), *Strategic alliances in a globalizing world*, City University of New York, p. 1–26.
- Chen P-L. (2013), Modes of Foreign Direct Investment and Intellectual Property Rights Protection: Wholly-owned or Joint Venture? Firm-level Evidence from Taiwanese Multinational Manufacturing Enterprises, *Review of International Economics*, 21(3), p. 549–561.
- Chittoor R., Sarkar M., Ray S. et Aulakh P.S. (2009), Third-World Copycats to Emerging Multinationals: Institutional Changes and Organizational Transformation in the Indian Pharmaceutical Industry, *Organization Science*, 20(1), p. 187–205.
- Cnuced (2015), *Reforming International Investment Governance. The World Investment Report*, NewYork and Geneva: United Nations Publications
- Conti C.R., Parente R. et de Vasconcelos F.C. (2016), When distance does not matter: Implications for Latin American multinationals, *Journal of Business Research*, 69(6), p. 1980–1992.

- Cuervo-Cazurra A. (2007), Sequence of value-added activities in the multinationalization of developing country firms, *Journal of International Management*, 13(3), p. 258–277.
- Cuervo-Cazurra A. et Genç M. (2008), Transforming disadvantages into advantages: developing-country MNEs in the least developed countries, *Journal of International Business Studies*, 39(6), p. 957-979.
- Das T.K. et Teng B-S. (2001), Trust, Controle, and Risk in Strategic Alliances: An Integrated Framework, *Organization Studies*, 22(2), p. 251-283.
- De Beule F., Elia S. et Piscitello L. (2014), Entry and access to competencies abroad: Emerging market firms versus advanced market firms, *Journal of International Management*, 20(2), p. 137–152.
- Demirbag M., Tatoglu E. et Glaister K. W. (2009), Equity-based entry modes of emerging country multinationals: Lessons from Turkey, *Journal of World Business*, 44(4), p. 445–462.
- Deng P. et Yang M. (2015), Cross-border mergers and acquisitions by emerging market firms: A comparative investigation, *International Business Review*, 24(1), p. 157–172.
- Elango B. et Pattnaik C. (2007), Building Capabilities for International Operations Through Networks: A Study of Indian Firms, *Journal of International Business Studies*, 38(4), p. 541–555.
- Estrin S., Baghdasaryan D. et Meyer K.E. (2009), The Impact of Institutional and Human Resource Distance on International Entry Strategies, *Journal of Management Studies*, 46(7), p. 1171–1196.
- Filatotchev I., Jackson G. et Nakajima, C. (2013), Corporate governance and national institutions: A review and emerging research agenda, *Asia Pacific Journal of Management*, 30, p. 965–986.
- Gammeltoft P., Barnard H. et Madhok A. (2010), Emerging multinationals, emerging theory: Macro- and micro-level perspectives, *Journal of International Management*, 16(2), p. 95–101.
- Garette B. et Dussauge P. (2000), Acquisitions : Choosing the Right Option, *European Management Journal*, 18(1), p. 63–69.
- Gaur A.S. et Kumar V. (2009), International diversification, business group affiliation and firm performance: Empirical evidence from India, *British Journal of Management*, 20(2), p. 172–186.
- Gaur A.S. et Lu J.W. (2007), Ownership Strategies and Survival of Foreign Subsidiaries: Impacts of Institutional Distance and Experience, *Journal of Management*, 33(1), p. 84–110.
- Ghemawat P. (2001), Distance Still Matters, *Harvard Business Review*, Fall, p. 137-147.

Guillén M.F. et García-Canal E. (2009), The American Model of the Multinational Firm and the “New” Multinationals From Emerging Economies, *Academy of Management Perspectives*, 23(2), p. 23–35.

Hagedoorn J. et Narula R. (1996), Choosing organizational modes of strategic technology partnering: international and sectorial differences, *Journal of International Business Studies*, 27(2), p. 265-284.

Hair J., Black W., Babin B. et Anderson R. (2014), *Multivariate Data Analysis*. Pearson New International Edition, Pearson Education Limited

Hennart J-F. et Reddy S. (1997), The choice between mergers, acquisitions and joint ventures: The case of Japanese investors in the United States, *Strategic Management Journal*, 18(1), p. 1–12.

Hennart J-F. (2007), The Theoretical Rationale for a Multi- nationality-Performance Relationship, *Management International Review*, 47(3), p. 423–452.

Hennart J-F. (2012), Emerging market multinationals and the theory of the multinational enterprise, *Global Strategy Journal*, 2(3), p. 168–187.

Hernandez V. et Nieto M.J. (2015), The effect of the magnitude and direction of institutional distance on the choice of international entry modes, *Journal of World Business*, 50(1), p. 122–132.

Hitt M.A. (2016), International strategy and institutional environments, *Cross Cultural and Strategic Management*, 23(2), p. 206–215.

Hitt M.A., Dacin T., Levitas E., Arregle J-L. et Borza A. (2000), Partner Selection in Emerging and Developed Market Context: Resource-Based and Organizational Learning Perspectives, *Academy of Management Journal*, 43(3), p. 449–467.

Hofstede, G. (2001), *Culture's Consequences: Comparing Values, Behaviors, Institutions, and Organizations Across Nations*, Sage

Hope O-K., Thomas W. et Vyas D. (2011), The cost of pride: Why do firms from developing countries bid higher? , *Journal of International Business Studies*, 42(1), p. 128–151.

Johanson J. et Vahlne J-E. (1977), The internationalization process of the firm – a model of knowledge development and increasing foreign market commitments, *Journal of International Business Studies*, p. 23–32.

Khanna T. et Palepu K. (2010), *Emerging Giants Competing at Home: How Emerging Market-Based Companies Can Build Competitive Advantage at Home. Winning in Emerging Markets: A Road Map for Strategy and Execution*, Harvard Business Press

Kogut B. et Singh H. (1988), The Effect of National Culture on the Choice of Entry Mode, *Journal of International Business Studies*, 19(3), p. 411–432.

- Kostova T. (1999), Transnational transfer of strategic organizational practices: a contextual perspective, *Academy of management review*, 24(2), p. 308–325.
- Larimo J. et Arslan A. (2013), Determinants of foreign direct investment ownership mode choice: Evidence from Nordic investments in Central and Eastern Europe, *Journal for East European Management Studies*, 18(2), p. 232–263.
- Lebedev S., Peng M.W., Xie E. et Stevens C. E. (2014), Mergers and acquisitions in and out of emerging economies, *Journal of World Business*, 50(4), p. 651–662.
- López-Duarte C. et García-Canal E. (2002), The Effect of Firm and Host Country Characteristics on the Choice of Entry Mode : Empirical Evidence from Spanish Firms, *Journal of Management and Governance*, 6, p. 153–168.
- Luo Y. et Tung R. (2007), International expansion of emerging market enterprises: A springboard perspective, *Journal of International Business Studies*, 38(4), p. 481–498.
- Madhok A. et Keyhani M. (2012), Acquisitions as Entrepreneurship: Asymmetries, Opportunities, and the Internationalization of Multinationals from Emerging Economies, *Global Strategy Journal*, 2(1), p. 26–40.
- Mathews J. A. (2006); Dragon multinationals: New players in 21st century globalization, *Asia Pacific Journal of Management*, 23(1), p. 5–27.
- Meschi P-X. et Riccio E.L. (2008), Country risk, national cultural differences between partners and survival of international joint ventures in Brazil, *International Business Review*, 17(3), p. 250–266.
- Meyer K.E. et Peng M.W. (2016), Theoretical foundations of emerging economy business research, *Journal of International Business Studies*, 47(1), p. 3–22.
- Meyer K.E., Estrin S., Bhaumik S.K. et Peng M.W. (2009), Institutions, resources, and entry strategies in emerging economies, *Strategic Management Journal*, 80, p. 61–80.
- Nielsen B.B. (2010), Strategic fit, contractual, and procedural governance in alliances, *Journal of Business Research*, 63(7), p. 682–689.
- Nielsen B.B. et Gudergan S. (2012), Exploration and exploitation fit and performance in international strategic alliances, *International Business Review*, 21(4), p. 558–574.
- North D. (1990), *Institutions, Institutional change and economic performance*, Cambridge University Press
- Osland G., Taylor C. et Zou S. (2001), Selecting international modes of entry and expansion, *Marketing Intelligence and Planning*, 19(3), p. 153–161.
- Pogrebnyakov N. et Maitland C.F. (2011), Institutional distance and the internationalization process: The case of mobile operators, *Journal of International Management*, 17(1), p. 68–82.

Prahalad C.K. (2002), Strategies for the Bottom of the Economic Pyramid : India as a Source of Innovation, *Reflections*, 3(4), p. 6-17.

Prevot F. et Meschi, P-X. (2007), Comments on “The parting gift”, *Thunderbird International Business Review*, 49(5), p. 630–631.

Rabbiosi L., Elia S. et Bertoni F. (2012), Acquisitions by EMNCs in Developed Markets: An Organisational Learning Perspective, *Management International Review*, 52(2), p. 193–212.

Ramamurti R. (2012), Commentaries: What is Really Different About Emerging Market Multinationals?, *Global Strategy Journal*, 2, p. 41–47.

Scott W.R. (1995), *Institutions and Organizations*, Thousand Oaks, Calif.: Sage

Tong T.W., Reuer J. J. et Peng M.W. (2008), International joint ventures and the value of growth options, *Academy of Management Journal*, 51(5), p. 1014–1029.

van Hoorn A. et Maseland R. (2016), How institutions matter for international business: Institutional distance effects versus institutional profile effects, *Journal of International Business Studies*, 47(3), p. 374–381.

Wan W.P. (2005), Country resource environments, firm capabilities, and corporate diversification strategies, *Journal of Management Studies*, 42(1), p. 161–182.

Wright M., Filatotchev I., Hoskisson R.E. et Peng M.W. (2005), Strategy research in emerging economies: Challenging the conventional wisdom, *Journal of Management Studies*, 42, p. 1–33.

Xu D. et Shenkar, O. (2002), Institutional distance and the multinational enterprise, *Academy of Management Review*, 27(4), p. 608–618.

Yamakawa Y., Peng M.W., et Deeds D.L. (2008), What Drives New Ventures to Internationalize from Emerging to Developed Economies? , *Entrepreneurship Theory and Practice*, 1(972), p. 59–83.

Zhao H., Luo Y., et Suh T. (2004), Transaction cost determinants and ownership-based entry mode choice: a meta-analytical review, *Journal of International Business Studies*, 35(6), p. 524–544.