

# 移民网络、母公司管理者能力与 海外子公司绩效<sup>\*</sup>

赵晓阳 衣长军

**摘要** 随着“一带一路”倡议的不断推进,越来越多的中国企业加速对外投资和全球产业布局,海外移民网络在国际投融资领域的作用日益凸显。文章以2008~2021年中国跨国企业海外子公司数据为样本,分析了东道国移民网络对海外子公司绩效的影响及作用机制,并进一步考察了母公司管理者能力的调节效应。研究结果显示,移民网络对海外子公司绩效具有促进作用,母公司管理者能力增强了移民网络对海外子公司绩效的促进作用;机制分析表明,移民网络通过降低价值观差异和提高投资合法性进而对海外子公司绩效产生赋能效应。文章进一步研究发现,移民网络对海外子公司绩效的促进作用在非制造业行业、非国有企业和海外子公司进入模式为独资的情景下更加明显。研究结论对全面刻画海外移民网络在中国企业“走出去”过程中的经济学意义具有一定的实践价值。

**关键词** 跨国企业 移民网络 海外子公司绩效 母公司管理者能力

**作者单位** 华侨大学工商管理学院

DOI:10.13516/j.cnki.wes.2024.03.003

## 一、引言

当前,世界正面临百年未有之大变局,逆全球化与贸易保护主义等事件对全球资本市场造成巨大冲击,致使中国面临技术脱钩和消费市场疲软的双重风险。在此背景下,党的二十大报告明确指出“要加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局”,这标志着对中国经济转型具有关键作用的“双循环”建设由顶层设计正式步入务实阶段。随着“一带一路”倡议的不断推进,中国的对外开放更加积极主动,高水平对外直接投资不仅推动了全球经济市场的稳定发展,也进一步优化了中国的产业结构和出口效率(吕越等,2022)。值得注意的是,虽然中国跨国企业海外投资规模不断扩大,但海外子公司经营绩效仍处于较低水平,面临“大而不强”和“薄盈利”的问题。中国企业对外直接投资回报问题不容忽视,这是事关中国对外直接投资可持续性和跨国企业国际化战略成败的关键问题。综合看来,新兴经济体跨国企业在“走出去”过程中面临着更大的挑战,“外来者劣势”和“来源国劣势”是影响中国跨国企业海外投资绩效的重要因素。此外,海外子公司在不同东道国中的生产经营活动还会受到文化差异、母公司管理能力、市场定位以及与当地的关系等因素影响,如何提高海外子公司绩效成为当前学术界关注的重点问题。

当前关于中国跨国企业海外子公司绩效的影响因素研究,学者们从制度距离(王碧珺和高恺琳,2023)、高管特征(朱佳信等,2022;衣长军等,2022)和经济政策不确定性(耿伟等,2021)等视角来论述海外子公司绩效的影响因素,而对于文化差异和社会网络等非正式制度的关注较为有限。虽然正式制度在塑造企业行为方面发挥着重要作用,但在跨国经营中,不同国家之间的非正式制度差异可能会使企

<sup>\*</sup> 国家社会科学基金重点项目“全球华侨华人网络对中国企业海外投资广度、深度与效率影响研究”(批准号:22ALG004)。

业在决策过程中面临更大的风险。非正式制度更着重于对行为主体长期不成文规则和约束的考察,这些规则和约束来源于不同国家的价值观、社会网络中的信任和合作关系以及文化习俗等,它们深刻影响着跨国企业海外子公司的正常运营(雷玮等,2022)。移民网络作为一种重要的社会关系网络,不仅具备本土化和国际化的双重特征,还能帮助中国跨国企业有效降低国际贸易中的不确定性和交易成本,克服非正式制度壁垒。部分学者开始关注移民网络在国际投融资领域中的作用,认为移民网络可以提高东道国对中国产品的消费需求和文化认同,这对拓展新兴经济市场对外直接投资理论具有重要价值(蒙英华和李艳丽,2015;杨汝岱和李艳,2016;铁瑛和蒙英华,2020)。然而,目前关于移民网络与企业 OFDI 关系的相关文献主要集中于 OFDI 区位选择和 OFDI 规模层面,缺乏对海外子公司绩效评价的研究。以上大部分研究主要是基于问卷调查数据或案例分析来讨论海外子公司绩效的影响因素,但被调查人员存在很大的主观性,研究样本存在随意性和准确性欠缺等问题。已有研究仍有以下几点需要进一步完善:第一,中国跨国企业海外投资研究主要关注正式制度或企业组织特征对海外投资决策以及海外子公司生存绩效的影响,缺乏对海外子公司财务绩效的深入讨论;第二,仅有少量学者从正式制度层面分析了制度距离和企业社会责任表现对海外子公司绩效的影响,尚未关注到移民网络对海外子公司财务绩效的影响及其作用机制,同时在数据可获得性方面也存在不足。那么,移民网络对中国跨国企业海外子公司绩效有何影响?若存在影响,其影响机制是什么?移民网络对海外子公司绩效影响的边界条件是什么?进一步探究上述问题不仅有利于深化对海外移民网络与海外子公司绩效之间关系的理解,还能持续推进更高水平的对外开放提供一定的经验证据。

本研究基于 2008~2021 年中国跨国企业海外子公司层面数据,分析了移民网络对中国跨国企业海外子公司绩效的影响及其作用机制,不仅从理论上丰富了非正式制度因素与跨国企业海外子公司绩效的研究,还为新兴经济体跨国企业提高海外投资绩效提供了实践启示。本研究的边际贡献如下:第一,现有文献多从国家层面或母公司层面讨论海外投资绩效问题,本研究则从海外子公司视角讨论中国企业海外投资的可持续发展问题,以移民网络为切入点分析海外子公司绩效的影响因素,丰富和拓展了海外移民网络在国际投融资领域的应用。第二,现有研究侧重讨论移民网络对中国企业海外投资区位选择和投资规模的影响,本研究则系统性地将移民网络对跨国企业的影响拓展到投资后期的海外子公司绩效评价阶段,并首次从降低价值观差异和提高投资合法性视角解释了移民网络对海外子公司绩效的影响机制,为提升跨国企业海外投资绩效提供了理论依据和政策建议。第三,本研究还从母公司管理者能力视角揭示了移民网络影响海外子公司绩效的边界条件,如何利用网络资源来获取更大的价值关键在于母公司高管团队的管理运营能力,通过探索母公司管理者能力的调节作用,拓展了高层梯队理论和社会网络理论的解释范围和应用场景,具有重要的实践价值。

## 二、理论分析与研究假设

### 1. 移民网络与海外子公司绩效

在社会网络理论看来,移民网络是一种嵌入在族群网络中的关系资产,它通过商业法律、文化和贸易往来等方式将母国和东道国之间联系起来,对跨国企业的国际化行为存在一定影响。跨国企业的海外投资过程涉及东道国与母国两个不同的系统,其风险管控能力与跨国经营成本是影响海外子公司绩效的重要因素(吴亮和殷华方,2021)。社会网络理论指出,关系网络中的资源共享和信息获取是决定组织或个体竞争力的重要方面。海外子公司嵌入到不同东道国的移民网络中,信息的传递和稀缺资源的获取均有助于海外子公司在国际市场中保持竞争优势,并有助于其提升经营绩效。本文主要从以下几个方面来分析移民网络对海外子公司绩效的影响:

第一,移民网络降低了母国与东道国之间的价值观差异,改善了海外子公司的经营环境。母国与东道国之间的价值观差异是造成“外来者劣势”和信息不对称风险的主要原因,海外子公司在本地的社会关系嵌入相对不足会降低海外子公司运营绩效。若两国之间的语言差异较小或文化价值观相近,那么跨国企业就可以降低因信息不对称风险所带来的信息成本和沟通成本。而移民网络不仅有助于促进移民群体在东道国的语言技能提升,还通过广泛的文化和经济交流降低了母国与东道国之间的认知偏差和价值观差异。首先,丰富的移民网络建立了母国与东道国之间的人际关系和信任基础,这有助于海外子公司获取当地的资源和支持,提高其经营效率和灵活性。其次,不同东道国的价值观之间存在较大差异,信息不对称风险易导致交易摩擦和决策误判,海外子公司嵌入本地关系网络的难度也不同,造成海外子公司的运营效率下降。而移民群体通过在东道国建立的商业网络或社群将母国文化元素与生活习惯引入东道国,能增进两国人民对彼此文化的理解,降低文化冲突的可能性,为海外子公司的商业合作创造更为稳定的环境。最后,跨国企业通过不同的海外子公司嵌入到东道国的社会网络,这种多对多的连接构成了一个复杂的网络结构,这种分散性使母公司难以对每个子公司进行详细的控制和监督,因为信息和决策可能在网络中被多次传递和转化,而不是通过单一的管道。不同海外子公司可以灵活地与移民网络中的各个节点建立联系以获得来自不同地区和领域的信息及知识,便捷的信息流动有助于子公司更好地了解当地市场机会,降低两国之间的价值观差异以及由于信息不对称风险造成的交易摩擦。

第二,移民网络弥合了母国与东道国之间的制度距离,间接提高了海外子公司的投资合法性。当前,在西方国家政治打压和贸易保护主义抬头的国际新环境下,虽然中国企业国际化速度不断加快,但仍面临“大而不强”和“薄盈利”的问题,而生活在东道国的移民网络资源成为“破局”的关键。首先,丰富的移民网络为中国企业提供了不同国家的政府政策、法律法规、市场趋势和文化差异等方面的信息,拥有丰富经验的海外华商与中国企业分享不同国家和文化环境下的最佳实践和成功经验,提升了中国跨国企业适应不同国家法律法规的应变能力,为海外子公司消除市场壁垒奠定了基础。其次,海外移民的增加可以促进母国与东道国之间的政治文化交流,这对提高海外子公司投资合法性具有积极作用。嵌入东道国商业贸易网络中的移民群体具有一定的市场基础,中国跨国企业通过与海外移民合作办厂在一定程度上降低了“外来者劣势”带来的隐性投资成本。同时,两国之间的多领域政治合作交流对跨国企业可以起到“双重认证”的效应,这种隐性“信任担保”进一步提升了企业国际化进程中的合同执行效率。最后,庞大的海外移民群体为跨国企业的国际化人才储备提供了招聘基础。跨国企业需要与不同投资东道国的供应商、客户和政府机构进行长期合作,尤其是面临制度环境差异非常大的投资环境时,若能直接聘用当地受过高等教育和具备国际商务经验的海外移民作为海外子公司或合同签订过程中的高管人员,能降低海外子公司运营的人力成本和额外交易成本。

由此,我们提出假设 H1: 移民网络对海外子公司绩效具有促进作用。

## 2. 母公司管理者能力的调节效应

高层梯队理论认为,管理者作为企业战略决策的核心主体,其个体特征与企业的战略决策息息相关。Kor 和 Mesko(2013)指出,管理者能力是高管团队背景特征的重要表现,管理者能力越强,就越能准确识别企业内外部的信息动态。新兴经济体跨国企业的海外投资动机主要包括学习发达国家的先进技术和经验、获取自然资源、拓宽国际消费市场等,但实践中很多跨国企业面临“风险应对能力不足、海外子公司定位不准”的困境,管理者能力对海外子公司日常运营的重要性更加凸显。管理者能力越强,越能有效把控企业的国际化速度和节奏,协助海外子公司更好地嵌入东道国社会网络中。此外,从母公司管理者能力与海外子公司绩效之间的关系来看,已有研究认为管理者能力能显著提升企业海外投资决策的准确性(吕萍和郭晨曦,2015;李竞等,2017;衣长军等,2021),跨国企业管理者能力越强,就更能高效地协助海外子公司制定市场战略,降低海外子公司的运营风险。然而,不同企业的管理者能力存在较

大差异,并非所有跨国企业都拥有高效利用东道国社会网络的能力,部分管理者能力较低的跨国企业很难通过东道国网络来获取资源。因此,在分析移民网络对海外子公司绩效的影响时,考虑母公司管理者能力因素就显得尤为重要。

第一,在海外子公司资源分配和运营管理方面,高水平的母公司管理者通常具备更好的资源分配和管理能力,可以为不同东道国的海外子公司提供必要的支持和资源。一方面,在海外子公司嵌入东道国移民网络的过程中,管理者能力越强的跨国企业越能高效地优化不同海外子公司的管理模式和投入资源,协助海外子公司与海外华裔群体建立合作关系,这种社会网络关系的建立能提高海外子公司在当地市场的竞争力,进而提升海外子公司经营绩效。在海外子公司嵌入到东道国移民网络的过程中,母公司高水平的管理者能够帮助海外子公司更好地适应当地的商业环境和文化特征。另一方面,高水平的管理者更擅长处理企业与外部社会网络之间的关系,包括制定嵌入不同特征移民网络的战略决策,这可以降低海外子公司对母公司的资源依赖程度,使其能更自主地利用当地资源来支持业务发展;相反,若母公司管理者在战略决策、资源分配和处理东道国社会网络关系等方面能力不足,则会使海外子公司难以适应当地的商业环境,也限制了海外子公司在当地市场的自主性和竞争力。由于不同东道国的文化和制度的差异,移民网络资源的外溢性特征也存在明显不同,需要管理者具备灵活调整战略决策的能力。低水平的管理者可能无法深入了解和适应不同特征的移民网络,缺乏与当地华裔群体建立关系的能力,这就使海外子公司难以融入当地社会关系网络,不利于海外子公司绩效的提升。

第二,高水平的管理者具备建立关系和积累社会资本的能力,诸如战略规划、市场分析和人际沟通等专业技能。这些技能使他们更有能力识别和利用东道国网络资源,例如与供应商、客户和合作伙伴建立稳固和高度信任的关系。这种信任关系可以影响海外子公司在东道国移民网络中的嵌入程度,为海外子公司的日常运营提供信息和资源,进而提升海外子公司绩效。除了母公司管理者所具备的管理能力和专业知识外,高水平的管理者往往也具备包括政府资源、业界领袖和东道国人脉资源等多个方面的人际关系网络,这为其更加顺利地嵌入东道国移民网络提供了可靠的声誉和形象,增强了移民网络对海外子公司绩效的提升作用。

第三,高水平的管理者在跨文化沟通和环境适应方面更有优势,他们能协助海外子公司更好地理解东道国移民网络的运作方式。海外子公司的可持续发展需要应对不同文化、语言和商业惯例,而具备较强管理能力的母公司更善于识别和管理风险,有助于海外子公司安全、便利地利用当地网络资源。此外,高水平的管理者通常更鼓励知识共享和组织内部学习,母公司中优秀的管理者通过知识管理系统对海外子公司的员工进行专业培训和知识传递,促进不同海外子公司之间的经验交流和实践经验共享,能有效提高海外子公司高管团队处理本地网络关系的能力。

由此,我们提出假设 H2: 母公司管理者能力增强了移民网络对海外子公司绩效的促进作用。

### 三、研究设计

#### 1. 样本选择与数据来源

本文以 CSMAR 数据库和 ORBIS 数据库为基础,手工整理得到中国跨国企业在不同东道国投资的海外子公司数据,样本时间跨度为 2008 ~ 2021 年。由于 ORBIS 数据库为英文版本的全球企业数据库,为了保持计价单位一致,我们将欧元与美元根据每年汇率均值分别换算为人民币。同时,按照企业的唯一标准识别码将中国上市公司海外子公司与国泰安中的数据进行匹配,得到 2008 ~ 2021 年中国跨国企业海外子公司观测数据。考虑到数据的可获得性与研究结果的稳健性,对原始样本进行了以下处理:(1) 剔除 ST 和 \*ST 企业;(2) 剔除金融行业的企业样本;(3) 剔除存在的极端值与数据存在缺失的样本;

(4) 剔除投资地为避税天堂的样本。依次按照以上步骤手工整理后,最终得到 2008~2021 年的 7030 条海外子公司观测数据。此外,为了减少异常值对回归结果的影响,本文对连续变量进行了前后 1% 水平上的缩尾处理。数据主要来源于 CSMAR 数据库、ORBIS 数据库、世界银行和联合国移民署。

## 2. 变量设计

### (1) 被解释变量

海外子公司绩效(*ROA*)。本文手工整理出 2008~2021 年中国上市公司海外子公司财务数据,数据来源于 CSMAR 数据库和 ORBIS 数据库。参考王碧珺和袁子雅(2021)、余官胜等(2021)的研究,使用资产报酬率(*ROA*)来衡量海外子公司绩效。

### (2) 解释变量

移民网络(*MIG*)。借鉴铁瑛和蒙英华(2020)、陈初昇等(2020)的研究,使用中国移民存量除以相应各年东道国人口总数的比例近似度量东道国移民网络的联系强度和联系频率。

### (3) 调节变量

母公司管理者能力(*MA*)。参考 Demerjian 等(2012)、何威风和刘巍(2018)的研究,采用数据包络分析(*DEA*)分两阶段来测算管理者能力。具体过程如下:第一步,本文将固定资产、无形资产、商誉、营业成本、研发支出、销售费用和管理费用作为投入变量放入 *DEA* 分析模型中,营业收入作为产出变量放入模型,进而计算出企业效率值;第二步,我们将计算好的企业效率值作为因变量,企业规模、市场份额、现金流比率、企业年龄、国际化程度和多元化程度作为影响因素放入 *Tobit* 模型,所得到的残差值即为管理者能力指标,数值越大,表示管理者能力越强。

### (4) 控制变量

参照衣长军等(2021)的相关研究,选取了宏观层面和微观层面的控制变量。宏观层面控制变量包括东道国市场规模(*PGDP*)、东道国市场潜力程度(*MP*)、东道国市场稳定性(*Inf*)、东道国自然资源(*Nat*)、东道国人力资源(*Lab*)、地理距离(*Dis*);微观层面的控制变量包括子公司规模(*Sub\_size*)、母公司规模(*Size*)、母公司成长性(*Growth*)、母公司年龄(*Age*)、母公司所有权性质(*SOE*)。变量的具体定义详见表 1。

表 1 变量定义与测量

变量类型	变量符号	变量含义	变量取值方法
被解释变量	<i>ROA</i>	海外子公司绩效	海外子公司的资产报酬率
解释变量	<i>MIG</i>	移民网络	中国移民人数占东道国总人口的比例
调节变量	<i>MA</i>	母公司管理者能力	两阶段 <i>DEA</i> 方法计算的综合指标
控制变量	<i>Sub_size</i>	海外子公司规模	海外子公司总资产取自然对数
	<i>PGDP</i>	东道国市场规模	东道国各年人均 GDP 取自然对数
	<i>MP</i>	东道国市场潜力程度	东道国各年 GDP 增长率
	<i>Inf</i>	东道国市场稳定性	东道国的通货膨胀率
	<i>Nat</i>	东道国自然资源	商品出口中的矿石和金属占比
	<i>Lab</i>	东道国人力资源	东道国劳动人口取自然对数
	<i>Dis</i>	地理距离	中国与东道国之间的地理距离取自然对数
	<i>Size</i>	母公司规模	母公司总资产取自然对数
	<i>Growth</i>	母公司成长性	母公司营业收入增长率
	<i>Age</i>	母公司年龄	母公司成立年限取自然对数
	<i>SOE</i>	母公司所有权性质	若母公司为国有企业取值为 1,否则取值为 0

资料来源:笔者整理。

### 3. 模型设定

为了考察移民网络对跨国企业海外子公司绩效的影响,本文构建了以下计量模型:

$$ROA_{i,j,t} = \alpha_0 + \alpha_1 MIG_{j,t} + \alpha_2 Controls_{i,j,t} + \partial_j + \partial_{ind} + \partial_t + \varepsilon_{i,j,t} \quad (1)$$

$$ROA_{i,j,t} = \alpha_0 + \alpha_1 MIG_{j,t} + \alpha_2 MA_{i,t} + \alpha_3 MIG_{j,t} \times MA_{i,t} + \alpha_4 Controls_{i,j,t} + \partial_j + \partial_{ind} + \partial_t + \varepsilon_{i,j,t} \quad (2)$$

上述模型中,下标  $i$ 、 $j$  和  $t$  分别表示企业、国家和年份,  $Controls_{i,j,t}$  表示控制变量集合,  $\partial_j$ 、 $\partial_{ind}$  和  $\partial_t$  分别表示国家固定效应、行业固定效应和年份固定效应,模型中的  $\varepsilon_{i,j,t}$  为随机误差项。

## 四、实证分析

### 1. 描述性统计

表 2 列示了样本的描述性统计结果。首先,海外子公司绩效( $ROA$ )的均值是  $-0.152$ ,最小值为  $-5.838$ ,最大值为  $0.649$ ,说明中国跨国企业海外子公司绩效仍有待提高,海外子公司生产运营面临很大的不确定性,这与耿伟等(2021)的研究保持一致。其次,移民网络( $MIG$ )的均值是  $0.008$ ,最小值为  $0.000$ ,最大值为  $0.075$ ,说明中国海外移民规模呈稳定态势,但海外移民地理分布差异较大,这可能是因东道国地理位置、文化历史和经济水平导致。母公司管理者能力( $MA$ )的均值为  $-0.020$ ,标准差为  $0.160$ ,最小值与最大值之间差距较大,这与陈雪琴和曹丹婷(2021)的相关研究保持一致,说明不同上市公司的管理者能力水平存在较大差异。最后,企业所有权性质( $SOE$ )的均值为  $0.210$ ,说明本文所选取的海外投资企业样本中非国有企业的海外投资更加活跃。此外,其他控制变量的描述性统计结果与现有文献并无显著性差异。

表 2 描述性统计分析

变量	样本数	平均值	标准差	最小值	最大值
$ROA$	7030	-0.152	0.749	-5.838	0.649
$MIG$	7030	0.008	0.020	0.000	0.075
$MA$	6613	-0.020	0.160	-0.306	0.431
$Sub\_size$	7030	17.762	2.603	9.814	23.622
$PGDP$	7030	10.193	1.198	6.946	11.566
$MP$	7030	2.169	3.245	-9.040	8.681
$Inf$	7030	0.024	0.026	-0.009	0.157
$Nat$	7030	0.051	0.081	0.003	0.455
$Lab$	7030	17.445	1.483	12.719	19.982
$Dis$	7030	8.796	0.611	6.862	9.738
$Size$	7030	22.303	1.167	20.182	25.805
$Growth$	7030	0.191	0.352	-0.454	2.074
$Age$	7030	1.879	0.873	0.000	3.258
$SOE$	7030	0.210	0.408	0.000	1.000

资料来源:笔者整理。

### 2. 相关性分析

表 3 显示了变量的相关性分析结果。由表 3 可知,  $MIG$  与  $ROA$  具有显著的正相关关系,初步判断移民网络可能对海外子公司绩效具有积极影响,具体关系需要进一步回归分析来论证。 $MA$  与  $ROA$  具有显著的正相关关系,这说明母公司管理者能力可能与海外子公司绩效存在一定联系。综合来看,各个变量间的相关系数均小于  $0.6$ ,说明变量之间的共线性程度较小,不存在多重共线性问题。各变量之间的具体关系需要进一步通过回归分析来验证。

### 3. 回归分析

表 4 列(1)显示  $MIG$  的系数为  $2.998$ ,在  $1\%$  的水平上显著,说明东道国移民网络能显著提升海外子公司绩效。丰富的移民网络资源不仅能为海外子公司带来东道国各种市场信息和资本,还能降低海外子公司的“外来者劣势”,进而提升海外子公司绩效,假设 H1 得到验证。

表 4 列(2)展示了管理者能力的调节效应回归结果,  $MIG \times MA$  的系数为  $8.769$ ,且在  $10\%$  的水平上显著,说明母公司管理者能力增强了移民网络对海外子公司绩效的提升作用,假设 H2 得到验证。已有文献指出,高能力的管理者对组织战略目标和环境动态有着更为深刻的理解和判断,会影响企业的战略导向和经营绩效(张路等,2021)。跨国企业若想高效地嵌入东道国移民网络和提高海外子公司运营效率,需要母公司管理者具备较强的组织能力和认知能力。

表 3 相关性分析结果

变量	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
ROA	1.000													
MIG	0.029**	1.000												
MA	0.046***	0.084***	1.000											
Sub_size	0.362***	0.076***	-0.015	1.000										
PGDP	0.050***	0.239***	-0.032***	0.014	1.000									
MP	0.024**	0.006	0.058***	0.002	0.239***	1.000								
Inf	0.037***	0.198***	0.027**	0.033***	0.533***	0.353***	1.000							
Nat	0.031**	0.016	0.025**	0.074***	0.084***	0.002	0.149***	1.000						
Lab	0.050***	0.527***	-0.035***	0.159***	0.119***	0.010	0.149***	-0.164***	1.000					
Dis	0.016	0.156***	-0.073***	0.001	0.370***	0.130***	0.060***	0.176***	0.191***	1.000				
Size	0.080***	0.107***	-0.005	0.438***	0.001	0.004	-0.007	0.111***	-0.117***	0.034***	1.000			
Growth	0.002	0.020	0.145***	0.031**	0.031**	0.111***	-0.006	0.005	-0.003	-0.016	0.040***	1.000		
Age	0.073***	0.066***	-0.112***	0.312***	0.023*	0.008	0.013	0.071***	-0.097***	0.022*	0.488***	0.097***	1.000	
SOE	0.065***	0.102***	0.055***	0.125***	0.028**	0.014	0.034***	0.107***	-0.127***	0.013	0.349***	0.089***	0.374***	1.000

注: \*\*\*、\*\*、\* 分别表示在 1%、5% 和 10% 水平上显著。

表 4 实证回归结果

变量	(1) ROA		(2) ROA	
MIG	2.998***	(2.821)	3.519***	(3.216)
MA			0.162**	(2.216)
MIG × MA			8.769*	(1.715)
Sub_size	0.117***	(16.172)	0.117***	(15.586)
PGDP	0.065	(0.516)	0.126	(0.975)
MP	0.011***	(2.642)	0.010**	(2.228)
Inf	1.358**	(2.365)	1.569***	(2.700)
Nat	-0.107	(-0.261)	-0.175	(-0.412)
Lab	-0.589	(-1.386)	-0.577	(-1.260)
Dis	0.253	(0.552)	0.184	(0.378)
Size	-0.069***	(-6.233)	-0.076***	(-6.683)
Growth	-0.006	(-0.270)	-0.021	(-0.892)
Age	-0.022*	(-1.843)	-0.013	(-1.101)
SOE	0.120***	(6.020)	0.106***	(5.156)
常数项	5.347	(1.570)	5.247	(1.425)
国家固定效应	是		是	
行业固定效应	是		是	
年份固定效应	是		是	
调整后的 R <sup>2</sup>		0.170		0.171
样本数		7030		6613

注: 括号内为 t 值。\*\*\*、\*\*、\* 分别表示在 1%、5% 和 10% 水平上显著。

满足了可识别性条件。由第二阶段的回归结果可知,移民网络(MIG)的系数为 3.159,在 10% 的水平上显著,验证了前文结果的稳健性,即东道国移民网络能显著提升海外子公司绩效。

#### 4. 稳健性检验

##### (1) 内生性讨论

本文通过工具变量法来缓解模型中的内生性问题。为此,借鉴铁瑛和蒙英华(2020)的研究,使用语言相似度(*Proxling*)作为移民网络的工具变量进行内生性检验,其理由如下:第一,语言沟通是人与人之间最基础、最普遍的一种沟通方式,语言的差异性直接影响移民群体的移民意愿;第二,语言的差异性不是不同国家之间长期形成的一种文化特征,并不会在短期内受到其他因素的影响,具备了良好的外生性特征。综上所述,选取中国与其他国家的语言相似度作为移民网络的工具变量是合理的。

表 5 为工具变量的回归结果,第一阶段 F 统计量大于经验法则的临界值 15,说明所选取的工具变量与自变量之间满足了相关性要求。同时,工具变量的 Cragg-Donald Wald F 统计量大于 Stock-Yogo 在 10% 显著性水平上的临界值,这说明工具变量通过了弱工具变量检验。此外,可识别检验 K-Paapr LM 统计量 p 值为 0.000,在 1% 的水平上显著拒绝原假设。

(2) 替换变量测量方式

一是替换跨国企业海外子公司绩效的测量方式,参考余官胜等(2021)的研究,使用海外子公司的净利润取自然对数来衡量海外子公司绩效(*Profit*);二是替换管理者能力的测量方式,参考已有文献的做法,使用管理者薪酬占比作为管理者能力的代理变量(*MA2*)进行稳健性检验。

替换变量测量方式的回归结果如表6所示。表6列(1)中*MIG*的系数为51.219,在5%的水平上显著为正,说明东道国移民网络对海外子公司绩效具有促进作用。表6列(2)中交乘项(*MIG* × *MA2*)的系数为6.199,且在5%的水平上显著为正,调节效应依然显著。实证检验结果表明,不论是替换海外子公司绩效测量方式还是管理者能力的测量方式,东道国移民网络对海外子公司绩效的促进作用显著,母公司管理者能力的正向调节效应也依然存在,验证了前文结果的稳健性。

表5 基于IV-2SLS的回归结果

变量	IV - I	IV - II
	<i>MIG</i>	<i>ROA</i>
<i>MIG</i>		3.159* (1.686)
<i>Proxling</i>	0.143*** (11.211)	
<i>Sub_size</i>	-0.001 (-0.957)	0.120*** (16.345)
<i>PGDP</i>	-0.004*** (-5.859)	-0.035** (-2.464)
<i>MP</i>	-0.001*** (-8.603)	0.004 (1.016)
<i>Inf</i>	0.016*** (3.285)	0.897** (2.220)
<i>Nat</i>	-0.002 (-0.265)	0.062 (0.761)
<i>Lab</i>	0.096*** (11.203)	0.029* (1.756)
<i>Dis</i>	0.047*** (10.446)	0.008 (0.341)
<i>Size</i>	0.001 (0.502)	-0.073*** (-6.309)
<i>Growth</i>	-0.001 (-1.116)	-0.006 (-0.243)
<i>Age</i>	-0.001*** (-2.894)	-0.017 (-1.484)
<i>SOE</i>	0.001 (0.018)	0.130*** (6.505)
常数项	-1.926*** (-10.994)	-0.953*** (-3.041)
国家固定效应	是	是
行业固定效应	是	是
年份固定效应	是	是
调整后的 R <sup>2</sup>	0.883	0.153
样本数	6893	6893

注:括号内为t值。\*\*\*、\*\*、\* 分别表示在1%、5%和10%水平上显著。

表6 稳健性检验:替换变量测量方式

变量	(1) <i>Profit</i>		(2) <i>ROA</i>	
	<i>MIG</i>	51.219**	(1.979)	3.110***
<i>MA2</i>			-0.043	(-0.538)
<i>MIG</i> × <i>MA2</i>			6.199**	(2.008)
<i>Sub_size</i>	1.123***	(14.523)	0.118***	(16.035)
<i>PGDP</i>	-6.041***	(-2.875)	0.074	(0.575)
<i>MP</i>	0.252**	(2.200)	0.013***	(2.875)
<i>Inf</i>	-6.725	(-0.497)	1.423**	(2.440)
<i>Nat</i>	-39.042***	(-2.931)	-0.173	(-0.416)
<i>Lab</i>	-18.985**	(-2.288)	-0.564	(-1.320)
<i>Dis</i>	13.611	(1.470)	0.203	(0.440)
<i>Size</i>	0.657***	(3.067)	-0.071***	(-6.312)
<i>Growth</i>	2.252***	(4.239)	-0.008	(-0.352)
<i>Age</i>	-0.051	(-0.199)	-0.022*	(-1.795)
<i>SOE</i>	1.415***	(2.689)	0.123***	(6.160)
常数项	204.546***	(2.887)	5.339	(1.557)
国家固定效应	是		是	
行业固定效应	是		是	
年份固定效应	是		是	
调整后的 R <sup>2</sup>	0.102		0.171	
样本数	7030		6926	

注:括号内为t值。\*\*\*、\*\*、\* 分别表示在1%、5%和10%水平上显著。

## 五、进一步分析

### 1. 机制检验

#### (1) 降低价值观差异

移民群体作为文化的传播者,将其母国的价值观、习俗和社会规范引入东道国,这些文化元素逐渐在东道国得到接受和适应,从而减少两国间的文化差异。同时,移民网络中双向的文化互动有助于双方更好地理解对方的价值观,形成一种融合、共生的文化认同。移民群体也逐渐参与到东道国的经

表 7 机制检验

变量	(1) <i>Dif_value</i>	(2) <i>ID_high</i>	(3) <i>ID_low</i>
	<i>Dif_value</i>	<i>ROA</i>	<i>ROA</i>
<i>MIG</i>	-0.275*** (-13.414)	4.010*** (2.644)	11.364 (0.396)
<i>Sub_size</i>	-0.001* (-1.814)	0.139*** (13.364)	0.090*** (9.114)
<i>PGDP</i>	0.037*** (7.438)	0.019 (0.091)	0.049 (0.310)
<i>MP</i>	0.001 (1.012)	0.017* (1.681)	0.006 (1.232)
<i>Inf</i>	0.074*** (4.451)	2.707 (1.378)	1.036* (1.731)
<i>Nat</i>	-0.159*** (-3.470)	-0.144 (-0.224)	0.037 (0.058)
<i>Lab</i>	0.361*** (14.974)	-0.756 (-1.059)	-0.488 (-1.148)
<i>Dis</i>	0.345*** (7.294)	0.362 (0.944)	0.194 (0.428)
<i>Size</i>	0.001 (1.468)	-0.091*** (-5.638)	-0.042*** (-2.899)
<i>Growth</i>	-0.001 (-0.347)	-0.011 (-0.340)	-0.003 (-0.109)
<i>Age</i>	-0.001 (-1.080)	-0.027 (-1.487)	-0.021 (-1.488)
<i>SOE</i>	-0.001 (-0.533)	0.135*** (4.952)	0.089*** (3.133)
常数项	-7.931*** (-31.903)	9.969 (0.980)	4.384 (1.171)
国家固定效应	是	是	是
行业固定效应	是	是	是
年份固定效应	是	是	是
调整后的 R <sup>2</sup>	0.980	0.179	0.178
样本数	7030	3924	3106

注: 括号内为 t 值。\*\*\*、\*\*、\* 分别表示在 1%、5% 和 10% 水平上显著。

网络所拥有的信息、人脉、文化理解和政治联系能降低中国与东道国之间的制度距离,进而提高海外投资的合法性。首先,信息共享是移民网络资源优势的重要体现,丰富的信息资源可以帮助中国企业更好地了解东道国的法律、政策和市场规则。中国跨国企业在与移民网络成员合作的过程中更高效地熟悉本地的法律要求、税收政策和知识产权保护等规章制度及风俗习惯,从而确保海外投资项目的合法性。其次,移民网络成员具有与中国相似的文化和语言背景,这种共通性有助于消除文化和语言障碍,帮助海外子公司更好地了解当地政策和法规,降低母国与东道国之间的制度距离。最后,移民网络成员通常与当地政府存在政治关联,在东道国经济政策发生变化或政治动荡的情况下可以为中国跨国企业提供政治支持和引导,确保了海外投资项目在政治方面的合法性,并减轻了政治风险的潜在影响。相关学者指

济领域,移民群体将母国的商业文化和价值观嵌入到东道国的商业文化中,有助于缓解母国与东道国之间的价值观差异,进而提升海外子公司绩效。社会资本理论强调社会网络的价值,这包括个体之间的信任、合作和信息流。移民网络作为一种跨国社会资本,能够促进母国与东道国之间的信息传递和经济合作,这种跨文化的社会资本有助于建立信任关系,降低因两国之间的文化差异所导致的沟通障碍、误解和不确定性。已有文献普遍认为母国与东道国之间的价值观差异是影响跨国企业海外投资绩效的关键因素。例如,许和连和吴钢(2013)研究表明,中国与东道国之间的人文差距降低了中国的 OFDI 投资规模;王霞等(2020)研究发现,虽然文化差异会抑制中国的海外投资规模,但东道国制度质量能有效缓解文化距离所带来的负面影响;黄新飞和张伟俊(2023)从文化价值观偏好视角出发,研究指出中国跨国企业为了规避投资风险和降低管理成本倾向于投资儒家文化圈的国家或地区;张欣怡和杨连星(2023)研究表明,文化产品出口所产生的双边文化认同效应提升了中国企业的海外并购规模和绩效。由此看来,若移民网络能降低母国与东道国之间的价值观差异,则能从侧面佐证降低价值观差异是移民网络对海外子公司绩效影响的机制路径(江艇,2022)。为此,本文借鉴杨连星等(2022)的研究,采用东道国与中国的民主程度评分差值衡量价值观差异(*Dif\_value*),数据来源于世界价值观调查数据库(WVS)。表 7 列(1)的估计结果显示,*MIG*的系数为-0.275,且在 1%的水平上显著,这意味着东道国移民网络能大大降低母国与东道国之间的价值观差异,由此表明价值观差异是移民网络影响海外子公司绩效的重要机制。

(2) 提高投资合法性

投资合法性是指投资行为被认为是合法、合规以及受到法律和政策支持的程度。跨国企业的投资合法性问题是影响海外子公司可持续发展的关键因素,而移民网络

出,制度距离是影响海外子公司绩效的重要因素。例如,陈怀超和范建红(2014)的研究表明,制度距离通过影响跨国企业进入模式而对国际化绩效产生异质性影响;衣长军等(2018)研究指出,制度距离与跨国企业创新绩效之间存在“制度距离悖论”,即制度距离越大的东道国所产生的创新溢出效应越明显;张吉鹏等(2020)的研究表明,制度距离降低了中国跨国企业对“一带一路”合作国家的投资绩效;王碧珺和高恺琳(2023)发现,制度距离对海外子公司绩效的负面影响在非国有企业和发达国家样本中更为明显。由此看来,若移民网络能降低中国与东道国之间的制度距离,就能证明提高海外投资合法性是移民网络发挥赋能效应的重要影响机制(江艇,2022)。然而,由于东道国的投资合法性难以通过二手数据直接测量,本文利用母国与东道国制度距离分组检验的方法来侧面验证东道国移民网络对海外子公司绩效的赋能效应。若在制度距离越大的情况下移民网络对海外子公司绩效的促进作用越强,则说明在较为陌生的制度环境下,移民网络可以提供更多的信息、资源和支持,帮助企业更好地适应和应对当地法规,从而间接证明了移民网络对投资合法性的提升作用。为此,本文使用世界银行发布的包含六个子指标的世界治理指数来衡量各国制度发展水平,通过Kogut和Singh(1988)提出的距离计算方法计算出中国与东道国之间的制度距离指标( $ID$ ),数值越大说明两国之间的制度距离越大。表7列(2)~(3)显示了不同制度距离环境下的实证回归结果。回归结果显示,母国与东道国之间的制度距离越高的情景下移民网络对海外子公司绩效的促进作用更显著,这说明移民网络能缓解因制度距离所带来的投资合法性问题。

## 2. 异质性分析

### (1) 区分行业分类

我们进一步讨论了移民网络对海外子公司绩效的行业异质性影响,实证分析结果如表8所示。表8结果显示,对于制造业的海外子公司而言,移民网络的赋能效应在非制造业样本中更明显。主要原因在于:第一,移民网络协助中国企业与当地社群、客户和合作伙伴建立合作机会,这种信任和互动有助于提升海外子公司的绩效。与制造业企业相比,人际关系和信任基础对非制造业尤其是服务行业更为重要,而行业标准、产品质量以及供应链稳定才是影响制造业企业可持续发展的关键因素。第二,移民网络可以帮助中国企业更好地理解 and 适应当地市场需求和文化,提高产品和服务的适应性。文化习俗在服务业、零售业和餐饮业等非制造业领域特别重要;而在制造业中,若生产商能达到标准的国际化产品规格和服务,则其对文化适应性的需求相对较小。第三,移民网络可以为中国企业提供更广泛的资源获取途径,包括融资、人才、供应商和市场渠道。对于非制造业企业而言,它们更依赖于市场推广和营销模式,这些资源对于海外子公司的市场拓展极为重要;而在制造业行业中,企业的管理方式和生产模式较为标准化,因此移民网络对制造业企业海外子公司绩效的赋能效应较弱。

### (2) 区分母公司所有权性质

考虑到国有企业与非国有企业在投资动机上的差异,本文进一步分析了母公司所有权异质性的影响,回归结果如表9所示。表9列(1)中MIG的系数为0.528,在统计学上不显著;列(2)中MIG的系数为3.899,且在5%的水平上显著,这说明海外移民网络对海外子公司绩效的影响在非国有企业样本中更明显。可能的原因如下:首先,从投资合法性视角来看,国有企业的海外投资行为更易受到母国与东道国政府的监管,尤其是在一些敏感行业,移民网络对其投资合法性的赋能效应较小;相比之下,非国有企业在运营和投资方式上更具灵活性,更容易与海外移民建立合作关系,不会因为与移民网络过于紧密而受到东道国政府的合法性审查。其次,从投资动机视角来看,国有企业的投资可能更多地受政治因素和国家战略驱动,而非国有企业更看重东道国的商业利润与消费市场,这种商业导向的动机可能使非国有企业更加重视与当地社群和商业网络的联系。因此,非国有企业对移民网络的赋能效应更为敏感。最后,国有企业和非国有企业在管理实践上存在明显差异。国有企业由政府部门直接领导和监督,其管理决策较为集中化,这在一定程度上削弱了海外子公司运营决策的灵活性,限制了海外子公

表 8 异质性分析: 行业分类

变量	(1) 制造业	(2) 非制造业
	ROA	ROA
<i>MIG</i>	3.074* (1.841)	2.934** (2.217)
<i>Sub_size</i>	0.126*** (15.171)	0.075*** (5.364)
<i>PGDP</i>	0.018 (0.124)	0.026 (0.118)
<i>MP</i>	0.008* (1.694)	0.030*** (2.871)
<i>Inf</i>	1.099* (1.693)	1.376 (1.229)
<i>Nat</i>	-0.428 (-0.831)	0.267 (0.436)
<i>Lab</i>	-0.875** (-1.974)	-0.101 (-0.099)
<i>Dis</i>	0.450 (0.858)	-0.044 (-0.047)
<i>Size</i>	-0.061*** (-4.779)	-0.067*** (-3.463)
<i>Growth</i>	-0.013 (-0.477)	0.028 (1.014)
<i>Age</i>	-0.042*** (-3.039)	0.018 (0.772)
<i>SOE</i>	0.130*** (5.386)	0.102*** (2.732)
常数项	8.292** (2.293)	1.296 (0.163)
国家固定效应	是	是
行业固定效应	是	是
年份固定效应	是	是
调整后的 R <sup>2</sup>	0.179	0.181
样本数	5541	1489

注: 括号内为 t 值。\*\*\*、\*\*、\* 分别表示在 1%、5% 和 10% 水平上显著。

表 10 异质性分析: 海外子公司进入模式

变量	(1) 合资模式	(2) 独资模式
	ROA	ROA
<i>MIG</i>	3.023 (0.706)	3.189*** (3.672)
<i>Sub_size</i>	0.100*** (6.916)	0.122*** (14.428)
<i>PGDP</i>	-0.025 (-0.081)	0.091 (0.692)
<i>MP</i>	-0.001 (-0.171)	0.014*** (2.875)
<i>Inf</i>	0.677 (0.949)	1.762** (2.267)
<i>Nat</i>	(0.868) 0.535	-0.134 (-0.197)
<i>Lab</i>	0.256 (0.473)	-0.823 (-1.392)
<i>Dis</i>	0.293 (0.603)	0.475 (0.771)
<i>Size</i>	-0.060*** (-3.505)	-0.069*** (-5.065)
<i>Growth</i>	-0.030 (-0.926)	0.004 (0.154)
<i>Age</i>	-0.023 (-1.262)	-0.020 (-1.412)
<i>SOE</i>	0.081** (2.033)	0.145*** (5.953)
常数项	-6.412 (-0.520)	6.579 (1.355)
国家固定效应	是	是
行业固定效应	是	是
年份固定效应	是	是
调整后的 R <sup>2</sup>	0.182	0.181
样本数	1816	5214

注: 括号内为 t 值。\*\*\*、\*\*、\* 分别表示在 1%、5% 和 10% 水平上显著。

表 9 异质性分析: 母公司所有权性质

变量	(1) 国有企业	(2) 非国有企业
	ROA	ROA
<i>MIG</i>	0.528 (0.603)	3.899** (2.514)
<i>Sub_size</i>	0.039*** (4.279)	0.137*** (15.671)
<i>PGDP</i>	-0.247 (-1.577)	0.143 (0.897)
<i>MP</i>	0.008 (1.176)	0.013** (2.471)
<i>Inf</i>	0.563 (0.581)	1.612** (2.337)
<i>Nat</i>	-0.125 (-0.212)	-0.415 (-0.583)
<i>Lab</i>	-0.803*** (-1.980)	-0.600 (-0.947)
<i>Dis</i>	0.438 (0.749)	0.190 (0.278)
<i>Size</i>	0.001 (0.073)	-0.078*** (-5.626)
<i>Growth</i>	-0.031 (-0.907)	-0.010 (-0.406)
<i>Age</i>	0.023 (1.154)	-0.034** (-2.359)
常数项	9.776*** (2.632)	5.116 (1.025)
国家固定效应	是	是
行业固定效应	是	是
年份固定效应	是	是
调整后的 R <sup>2</sup>	0.128	0.192
样本数	1479	5551

注: 括号内为 t 值。\*\*\*、\*\*、\* 分别表示在 1%、5% 和 10% 水平上显著。

司与移民网络建立联系的能力; 相比之下, 非国有企业更容易与当地社群和企业建立商业合作关系, 能更快地采纳和实施新的管理实践, 有助于提升海外子公司绩效。

### (3) 区分海外子公司进入模式

考虑到海外子公司进入模式的差异, 本文按照海外子公司进入模式将样本划分为独资模式和合资模式进行分组检验。借鉴衣长军等(2021)的研究, 将母公司对海外子公司的持股比例作为海外子公司进入模式的划分标准, 若跨国企业持有海外子公司 95% 以上的股权, 则表示海外子公司为独资模式; 若母公司对海外子公司的持股比例低于 95%, 则表示海外子公司为合资模式。回归结果如表 10 所示。表 10 列(1)中 *MIG* 的系数为 3.023, 在统计学上不显著; 列(2)中 *MIG* 的系数为 3.189, 且在 1% 的水平上显著, 这说明海外移民网络对中国企业海外子公司绩效的影响在独资模式的样本中更明显。原因如下: 第一, 在独资模式下, 母国企业通常对海外子公司拥有更大的控制权和决策权, 海外子公司能一致地遵循母国企业的管理方式和价值观, 这有助于移

民网络在传播文化、促进沟通等方面发挥更大的作用;而在合资模式下,不同的合作方之间可能存在文化冲突,降低了移民网络对海外子公司可持续发展的敏感性。第二,在独资模式下,母国企业更容易实现资源的整合,移民网络能更好地促进资源的流动和整合,对海外子公司的绩效产生更为显著的积极影响;而在合资模式下,由于合作伙伴之间的利益不同,资源整合可能受到限制,移民网络发挥的积极作用有限。第三,合资模式通常涉及来自不同国家或文化背景的合作伙伴,移民网络虽然可以在某种程度上促进文化的融合,但不同合作伙伴之间可能存在更大的文化差异和潜在冲突,减弱了移民网络对海外子公司绩效的赋能效应。

## 六、结论与启示

海外移民是共享“一带一路”倡议的重要一员,东道国移民网络对国际投融资的影响越来越重要。本文通过手工整理2008~2021年海外子公司数据,将移民网络纳入海外子公司可持续发展影响因素的研究框架中,讨论移民网络在海外子公司可持续发展中的赋能效应,并在此基础上考察了母公司管理者能力的调节作用。研究表明:(1)移民网络能显著提升海外子公司绩效;(2)母公司管理者能力增强了移民网络对海外子公司绩效的促进作用;(3)机制分析表明,移民网络通过降低价值观差异和提升海外投资合法性这两方面来提升海外子公司绩效;(4)进一步分析表明,移民网络对海外子公司绩效的促进作用在非制造业行业、非国有企业和海外子公司进入模式为独资的情景下更加显著。

基于上述结论,文章具有以下启示:(1)海外华侨华人分布广泛,促进了海外移民网络的形成。鉴于此,跨国企业在海外投资过程中应当重视与当地华侨华人组织的交流沟通,搭建与当地移民网络的交流平台,充分发挥移民网络资源的赋能效应。同时,国家政府部门通过资金、资源和信息来帮助海外华商经济转型,通过外交政策和贸易往来促进移民网络的形成和发展,为华商提供更多的商业机会和国际联系。(2)在高质量推进“一带一路”倡议的过程中,不仅要促进市场经济要素在各个国家间的有序自由流动,更要加强中国与“一带一路”共建国家的战略契合点和民心相通。为此,政府应当重视海外移民网络的拓展和构建工作,重视中文和中华文化在海外华人华侨社团的普及和推广,增强华裔的民族自豪感和认同感,进一步扩大并提升海外移民网络的规模和强度。(3)管理者能力不仅是企业可持续发展的重要基础,还是决定能否最大化企业内外部网络资源效能的关键所在。因此,跨国企业应完善国际化高层次人才招聘流程,招聘和选拔来自不同国家及文化背景的管理者,以确保管理层具备多元化的知识和经验。同时,跨国企业也可以建立导师制度,让有经验的管理者指导和培养新晋管理者,有助于知识传承和领导力的发展。此外,跨国企业可以成立专业的国际业务咨询委员会,鼓励管理者分享他们的国际业务经验,以帮助海外子公司的管理者更好地理解国际市场。(4)中国正处于构建国内国际双循环相互促进新发展格局的关键期,产业转型升级是当前面临的重要问题。不同行业和所有权性质的跨国企业的海外投资动机存在较大差异,政府应出台精准化的扶持政策积极引导不同产业的国际化投资行为,以移民网络为切入口,通过借助海外移民群体在东道国的经济和社会地位来减弱国际社会对中国企业对外直接投资动机的误解。

## 参考文献

- [1] Demerjian P, Lev B, McVay S. Quantifying managerial ability: A new measure and validity tests[J]. *Management Science*, 2012, 58: 1229-1248.
- [2] Kor Y Y, Mesko A. Dynamic managerial capabilities: Configuration and orchestration of top executives' capabilities and the firm's dominant logic[J]. *Strategic Management Journal*, 2013, 34(2): 233-244.
- [3] Kogut B, Singh H. The effects of national culture on the choice of entry mode[J]. *Journal of International Business Studies*, 1988, 19:

- 411-432.
- [4] 陈初昇, 王玉敏, 衣长军. 海外华侨华人网络、组织学习与企业对外直接投资逆向技术创新效应[J]. 国际贸易问题, 2020(4): 156-174.
- [5] 陈雪岑, 曹丹婷. 管理者能力与资本结构调整成本研究——基于薪酬落差和人情机制的调节效应[J]. 会计研究, 2021(6): 119-128.
- [6] 陈怀超, 范建红. 制度距离、中国跨国公司进入战略与国际化绩效: 基于组织合法性视角[J]. 南开经济研究, 2014(2): 99-117.
- [7] 耿伟, 吴雪洁, 冯雅荻. 不确定性与中国企业海外子公司经营绩效[J]. 国际经贸探索, 2021, 37(12): 74-89.
- [8] 黄新飞, 张伟俊. 中国对外直接投资的文化偏好——来自上市公司的微观证据[J]. 经济学动态, 2023(2): 106-125.
- [9] 何威风, 刘巍. 商业信用中的管理者效应: 基于管理者能力的视角[J]. 会计研究, 2018, 364(2): 48-54.
- [10] 江艇. 因果推断经验研究中的中介效应与调节效应[J]. 中国工业经济, 2022, 410(5): 100-120.
- [11] 雷玮, 陈妍, 吴琼. 东道国社会信任能降低企业跨国经营的不确定性吗? ——以海外子公司所有权结构设计为例[J]. 外国经济与管理, 2022, 44(1): 16-34.
- [12] 吕越, 马明会, 李杨. 共建“一带一路”取得的重大成就与经验[J]. 管理世界, 2022, 38(10): 44-55.
- [13] 吕萍, 郭晨曦. 治理结构如何影响海外市场进入模式决策——基于中国上市公司对欧盟主要发达国家对外直接投资的数据[J]. 财经研究, 2015, 41(3): 88-99.
- [14] 李竞, 李文, 吴晓波. 跨国公司高管团队国际经验多样性与海外建立模式研究——管理自主权的调节效应[J]. 经济理论与经济管理, 2017(3): 72-84.
- [15] 蒙英华, 李艳丽. 移民网络对中国企业文化产品出口效应评估[J]. 国际贸易问题, 2015(5): 62-70.
- [16] 铁瑛, 蒙英华. 移民网络、国际贸易与区域贸易协定[J]. 经济研究, 2020, 55(2): 165-180.
- [17] 王碧珺, 高恺琳. 制度距离对中国跨国企业海外子公司绩效的影响[J]. 数量经济技术经济研究, 2023, 40(8): 111-130.
- [18] 王碧珺, 袁子雅. 中国企业海外子公司的绩效表现及其差异分析[J]. 经济管理, 2021, 43(1): 72-88.
- [19] 王霞, 程磊, 刘甜. 文化差异、制度质量对中国对“一带一路”沿线国家直接投资的影响[J]. 投资研究, 2020, 39(11): 96-106.
- [20] 吴亮, 殷华方. 多重资源依赖及其对中国企业“一带一路”区位选择的影响: 基于跨边界互动视角的分析[J]. 世界经济研究, 2021(8): 120-134.
- [21] 许和连, 吴钢. 人文差异与外商直接投资的区位选择偏好[J]. 财经研究, 2013, 39(1): 122-133.
- [22] 杨汝岱, 李艳. 移民网络与企业出口边界动态演变[J]. 经济研究, 2016, 51(3): 163-175.
- [23] 杨连星, 马一诺, 王秋硕. 海外移民网络与中国企业跨国并购[J]. 华东师范大学学报(哲学社会科学版), 2022, 54(5): 145-160.
- [24] 衣长军, 赵晓阳, 余杰. 心理距离与中国企业 OFDI——基于高管海外背景和华人移民网络的调节视角[J]. 社会科学战线, 2021(7): 74-83.
- [25] 衣长军, 赵晓阳, 黄嫒. 高管海外背景、进入模式与跨国企业海外子公司生存绩效[J]. 经济理论与经济管理, 2022, 42(8): 88-100.
- [26] 衣长军, 徐雪玉, 刘晓丹, 王玉敏. 制度距离对 OFDI 企业创新绩效影响研究: 基于组织学习的调节效应[J]. 世界经济研究, 2018(5): 112-122.
- [27] 余官胜, 吴琦琦, 董直让. 社会责任提升是否有助于我国跨国企业应对国际投资保护? ——基于海外子公司视角的实证研究[J]. 财经研究, 2021, 47(7): 154-168.
- [28] 张路, 李金彩, 袁振超, 岳衡. 管理者能力与资本市场稳定[J]. 金融研究, 2021(9): 188-206.
- [29] 张欣怡, 杨连星. 文化产品出口、文化认同与企业跨国并购[J]. 经济学动态, 2023(7): 25-46.
- [30] 张吉鹏, 衣长军, 黄健. 多维距离与中国企业对“一带一路”沿线国家直接投资绩效关系研究[J]. 亚太经济, 2020(3): 95-104.
- [31] 朱佳信, 祝继高, 梁晓琴. 母公司高管海外经历如何影响海外子公司的绩效? [J]. 外国经济与管理, 2022, 44(9): 35-50.

(责任编辑: 徐 徕)

---

---

## Contents & Abstracts

### **The Economic effect of Industrial Chain Reconstruction in East Asia: Counterfactual Analysis Based on Global Multi-region Input-output Model**

SU Qingyi WANG Fenglong( 3)

Under the new circumstances of the decoupling between China and the United States and the impact of the pandemic , the reconstruction of the industrial chain in East Asia has attracted attention from all walks of life. However , most of the current studies on industrial chain reconstruction in East Asia use qualitative methods to study its causes and trends , and lack quantitative analysis on the impact of reconstruction. In this paper , the global multi-regional input-output model was used to conduct a counterfactual simulation analysis on the economic effects of regional industrial chain reconstruction in East Asia , and the robustness analysis was conducted. Specifically , this paper quantifies the impact of the transfer of low-end industries from China to ten ASEAN countries and high-end industries from Japan and South Korea to China , as well as the comprehensive effect of China's dual role of industrial output and input , and analyzes the industry-level impact of industrial chain reconstruction in East Asia through upstream and downstream industrial association. It is found that the impact of China's capital-intensive industries transferring out is much greater than that of labor-intensive industries transferring out , and the lifting effect of China's technology-intensive industries undertaking Japan and South Korea on its GDP is limited. There are obvious differences in the capacity of the ten ASEAN countries to undertake Chinese industries; countries that have benefited more from industrial transfer can effectively withstand the impact of the pandemic. Industrial association amplifies the impact of regional industrial chain reconstruction in East Asia.

### **ESG Performance and Enterprises' Going Global: Path Mechanism and Empirical Examination**

CHEN Weixiong HAO Hanyu( 19)

Promoting the synergistic development of carbon reduction , emission reduction , greening and growth is an important tool to achieve the goals of carbon peak and carbon neutrality on schedule. As the micro subjects of national economy , the concept of sustainable development is subconsciously affecting the monopoly advantage of their foreign direct investment. This paper empirically analyzes the impact of improved ESG performance on enterprises' " going out" based on the panel data of Chinese listed companies from 2010 to 2022 , utilizing the two-way fixed effects of individual enterprises and time. Therefore , based on the panel data of Chinese listed companies from 2010 to 2022 , this paper empirically analyzes the impact of ESG performance improvement on enterprises' " going out" by using individual and time two-way fixed effects. The study finds that the improvement of ESG performance can significantly and robustly promote the " going out" of enterprises , and among the sub-dimensions , the governance performance has the most significant effect in promoting the " going out" of enterprises , while the environmental performance and social performance are relatively weak. The results of policy shocks show that the " Green Credit Guidelines" can accurately identify the relationship between the improvement of ESG performance and enterprises' " going global". Heterogeneity analysis shows that the effects of ESG performance vary depending on the firm's ownership , size , management and industry. The moderating effect shows that enterprises' financing constraints , operational difficulties , and efficiency problems will weaken the effect of ESG performance enhancement on enterprises' " going out". The path analysis shows that ESG performance improvement can promote enterprises' " going global" by increasing enterprises' R&D investment , improving enterprises' total factor productivity and enhancing enterprises' green innovation ability. Based on this , it is suggested to promote the transparency of ESG information , formulate ESG-related incentives , and actively participate in international ESG initiatives.

### **Migrant Networks , Parent Company Managerial Competencies , and Overseas Subsidiary Performance**

ZHAO Xiaoyang YI Changjun( 34)

A large number of Chinese enterprises have accelerated their OFDI and global industrial deployment under the impetus of the "The Belt and Road" initiative. The role of migrant networks in the construction of the "The Belt and Road" initiative has become increasingly prominent. This paper uses the data of Chinese enterprises' OFDI from 2008 to 2021 as a research sample to explore the impact of the migrant networks on overseas subsidiary performance. Besides , this article further examines the moderating effect of managerial competence. The research results show that the migrant networks has a facilitating effect on the performance of overseas subsidiaries. Managerial competence of parent firms enhances the facilitating effect of migration networks on the

performance of overseas subsidiaries. The mechanism tests show that the migrant networks has an enabling effect on the performance of overseas subsidiaries by reducing cultural differences in values and increasing their legitimacy of investment. Furthermore, the enabling effect of migrant networks on the performance of foreign affiliates is more pronounced in non-manufacturing industries, non-state-owned firms, and situations where overseas subsidiaries adopt a wholly-owned entry mode. The research conclusions have some practical value in analyzing the economic significance of immigrant networks in the process of Chinese enterprises' "going out".

### **Digital Technology Competition, Infrastructure and Domestic Value-added Rate of Enterprises' Exports**

WU Chuhao TANG Jing( 47)

Digital technology competition has become the key for China to seize the commanding heights and dominance of global science and technology. It is of great significance for China to cultivate new advantages in international competition for China enterprises to enhance the division of global value chain through digital technology competition. By comparing the digital transformation level of listed companies in China and the United States, this paper explores the influence mechanism of digital technology gap at home and abroad on the domestic added-value rate of China enterprises' exports, discusses the mechanism path of infrastructure construction affecting the value chain jump of digital transformation enterprises, and tests its influence mechanism by using the import and export data of listed companies in China from 2008 to 2016. It is found that the digital technology gap at home and abroad is negatively correlated with the domestic added value-rate of China enterprises' exports, and it is found that the export domestic added-value rate of China digital transformation enterprises has not increased accordingly at this stage, and this conclusion still holds after a series of robustness tests and endogenous tests. The mechanism test shows that technological progress is positively correlated with the domestic added-value rate of China enterprises' exports, and the weak product substitution ability and slow technological progress are the main reasons why China enterprises can not exert the economic empowerment effect of digital technology. The expansion analysis shows that there is a significant positive correlation between the enterprises digital transformation in China and the centrality of enterprise trade network, which shows that the digital transformation enterprises have higher requirements for infrastructure construction. The above findings will provide theoretical support for Chinese enterprises to participate in the new round of global scientific and technological competition. The article calls on high-tech enterprises to bravely participate in international competition and break the international blockade of cutting-edge technology and also suggests that the government continue to promote the construction of infrastructure facilities to help high-tech enterprises grow.

### **Measurement of the Global Value Chains of Intangible Assets and Its Innovation Effect Test**

HE Yaxing ZHU Qing( 64)

Optimizing the allocation of innovation resources and improving the overall efficiency of the national innovation system are important issues, which can promote China's modernization. This paper adopts input-output method to describe and track the value contribution of knowledge flow in the global production network, analyzes the influence of global value chains of intangible assets on innovation performance, and the mechanism of the global intangible asset value chain affecting innovation performance is further explored from the perspective of absorptive capacity and "multi-chain integration". The findings are as follows: firstly, global value chains of intangible assets can be the main component of intangible assets value chain. During 2000-2014, the share of global value chains of intangible assets showed a trend of first decreasing, then fluctuating and then increasing with 2008 and 2012 as the inflection points. The higher the technology content of the manufacturing sector, the greater the share of the global intangible asset value chain. Secondly, global value chains of intangible assets can improve innovation performance, especially for countries with relatively small economic scale and high-tech manufacturing sectors. Thirdly, along with its great development, ensuring the effective absorption and utilization of external innovation resources, the synchronous development of the global value chains of non-intangible assets, the strengthening of the value chain within countries and the fragmented adjustment of the global supply chain can more effectively promote the improvement of innovation performance. This study provides empirical evidence and important enlightenment for the implementation of innovation-driven development strategy from the perspective of optimizing the allocation of innovation resources in the global production network.

### **The Generalization and Refinement of International Public Goods: An Analysis on the International Monetary System**

YAO Daqing SUN Yanlin( 81)

This paper analysis the over-broad understanding of International Public Goods (IPG) and the roots and problems of it. The