

# 华侨华人网络、企业战略激进度 与对外直接投资

○陈初昇 李丹阳 李楚薇 衣长军

**摘要:**近年来,以中国为代表的新兴经济体对外直接投资(Outward Foreign Direct Investment, OFDI)规模显著提升,为全球经济增长注入了强大而持续的动力。在此过程中,华侨华人网络的影响作用日益凸显。基于社会网络和战略匹配理论,考察华侨华人网络影响我国企业 OFDI 的理论机制,并构造华侨华人网络中心性指标展开实证检验。结果表明,华侨华人网络会通过提高中国跨国企业战略激进度来促进企业 OFDI。并且,管理者自信会强化华侨华人网络与中国企业 OFDI 之间的关系。此外,当投资东道国为非共建“一带一路”国家、处于非儒家文化圈或为发达经济体,以及企业为非国有企业时,华侨华人网络对企业 OFDI 的促进作用更为显著。我国应充分发挥华侨华人网络优势,加强海外统一战线工作,加快构建新发展格局。

**关键词:** 华侨华人网络; 对外直接投资; 企业战略激进度; 管理者自信

**作者简介:** 陈初昇,华侨大学工商管理学院教授,管理学博士,主要研究方向:华侨华人与国际企业管理(E-mail: 605700083@qq.com; 福建泉州 362021)。李丹阳,华侨大学工商管理学院研究生,主要研究方向:投融资与国际企业管理。李楚薇,华侨大学工商管理学院博士研究生,主要研究方向:华商与国际企业管理。衣长军,华侨大学工商管理学院教授,博士生导师,管理学博士,主要研究方向:华商与国际企业管理。

**基金项目:** 中国侨联课题“全球华侨华人网络对中国企业跨国投资区位选择与投资效率影响研究”(22BZQK228)

**中图分类号:** F125; F425; D634 **文献标识码:** A **文章编号:** 1006-1398(2023)04-0083-17

## 一 引言

自 2013 年中国提出“一带一路”倡议以来,我国对外直接投资(Outward Foreign Direct Investment, 简称 OFDI)实现了跨越式发展,为我国提高对外开放水平与构建新发展格局提供了重要途径。但对于新兴经济体中国跨国企业而言,企业在“走出去”过程中普遍会面临来自社会、文化以及政治等诸多方面的“外来者劣势”与“来源国劣势”挑战<sup>①</sup>,增加了企业海外投资的不确定性。新兴经济体跨国企业往往会通过社会网络获取外部资源,弥补市场机制的不足<sup>②</sup>。华侨华人网络作为一种重要的社会关系网络,以及人际网络演化形成的非正式制度<sup>③</sup>,可以帮助中国跨国企业降低信息不畅和交易成本,克服非正式制度壁垒等,是促进中国跨国企业 OFDI 的重

收稿日期: 2023-03-30

- ① 魏江、王丁、刘洋《来源国劣势与合法化战略——新兴经济企业跨国并购的案例研究》,《管理世界》2020年第36期,第101—120页。
- ② 危平、毛晓丹《高管网络能否缓解企业跨国并购面临的融资约束——来自中国的经验证据》,《国际贸易问题》2017年第414期,第83—93页。
- ③ 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》,《国际贸易问题》2020年第448期,第156—174页。

要外部资源<sup>①</sup>。

然而,现有关于华侨华人网络对中国企业“走出去”规模和区位选择的影响研究中,只简单地采用比例法或移民存量法来衡量华侨华人网络<sup>②③④</sup>。杨连星等虽然建立了各年度的中国海外移民网络,但仍采用比例法来测度各东道国在中国移民网络中的地位,并没有充分体现其“网络”特质<sup>⑤</sup>。本文首次突出华侨华人网络属性,基于社会网络理论,运用网络“中心性”这一指标展开实证检验,有助于提升研究结论的可信度。并且现有文献对华侨华人网络影响中国企业 OFDI 的作用途径以及作用边界条件的关注明显不足。战略匹配理论认为,若企业战略能与其所拥有的资源相互匹配,则有助于提升企业绩效。华侨华人网络可以为新兴经济体中国跨国企业提供外部资源,从而影响跨国企业的战略选择<sup>⑥</sup>。而不同的战略选择又会对跨国企业识别、把握、利用投资机会和资源产生差异化的约束水平,最后影响企业的对外直接投资决策<sup>⑦</sup>。

企业对外直接投资决策不仅需要外部资源因素,还需进一步结合企业自身对外部资源利用效率差异展开异质性分析。管理者对企业资源配置和战略决策具有重要影响。但管理者的决策和行为会受到其心理认知特征的影响。不同自信程度的跨国企业管理者表现出不同的风险偏好和风险承受能力<sup>⑧</sup>。自信程度较高的管理者能更敏锐地识别与更高效地利用外部社会关系网络资源,承担海外经营风险,扩大海外投资规模<sup>⑨</sup>。本文进一步挖掘管理者心理特质因素,分析管理者自信对华侨华人网络与企业对外直接投资关系的调节效应。

本文的边际贡献:首先,以往研究更多是参考 Gao、Hernandez 的研究,采用比例法或移民存量法作为华侨华人网络的代理变量,却忽略了华侨华人网络的网络属性<sup>⑩⑪</sup>。本文通过 ORBIS 数据库搜集全球华裔母子公司区位信息,构建 2010—2020 年期间各年度的全球华侨华人投资区位网络。将国家(或地区)作为华侨华人网络的节点,母子公司各自所在国(或地区)之间的投资关系作为网络的连边,运用 Gephi 软件测算出各东道国在各年度的华侨华人网络中介中心性指标,更准确地衡量各东道国华侨华人在全球华侨华人网络中所处的结构地位。这为本文实证检验东道国华侨华人网络对中国跨国企业 OFDI 的影响提供了更高的数据可信度;其次,以往学者聚焦于从社会网络理论出发,探究华侨华人网络对企业 OFDI 的直接影响。本文则进一步结合战略匹配理论,按照“资源—战略—行为”这一经典范式,首次探讨“华侨华人网络—战略激进度—对外直接投资决策”这一链条可能存在的内部逻辑关系,揭开华侨华人网络影响企业 OFDI

① 范兆斌、杨俊 《海外移民网络、交易成本与外向型直接投资》,《财贸经济》2015年第401期,第96—108页。

② 吴群锋、蒋为 《全球华人网络如何促进中国对外直接投资》,《财经研究》2015年第41期,第95—106页。

③ C Yi, X Zhao, Y Huang, J Yu, J Zhang. Migration networks and subsidiary survival of EMNCs: The mediating effect of entry mode. *Managerial and Decision Economics*, 2022, 43 (6), pp. 2 299 - 2 310.

④ 顾露露、陆伟桢、陈漪澜 《移民网络是否促进中国企业对外直接投资——以中国 A 股上市公司为例》,《国际商务(对外经济贸易大学学报)》2022年第204期,第69—86页。

⑤ 杨连星、马一诺、王秋硕 《海外移民网络与中国企业跨国并购》,《华东师范大学学报(哲学社会科学版)》2022年第54期,第145—160+191页。

⑥ J E Rauch, V Trindade. Ethnic Chinese Networks in International Trade. *The Review of Economics and Statistics*, 2002, 84 (1), pp. 116 - 130.

⑦ 周经、刘厚俊 《制度环境、公司战略导向与中国 OFDI 模式选择——基于中国微观企业数据的研究》,《世界经济与政治论坛》2017年第325期,第23—38页。

⑧ 方宏、王益民 《基于深度与广度的国际化速度:过度自信与政治网络的作用》,《山东大学学报(哲学社会科学版)》2018年第226期,第111—119页。

⑨ D M De Carolis, P Saporito. Social Capital, Cognition, and Entrepreneurial Opportunities: A Theoretical Framework. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2006, 30 (1), pp. 41 - 56.

⑩ T Gao. Ethnic Chinese networks and international investment: evidence from inward FDI in China. *Journal of Asian Economics*, 2003, 14 (4), pp. 611 - 629.

⑪ E Hernandez. Finding a Home away from Home: Effects of Immigrants on Firms' Foreign Location Choice and Performance. *Administrative Science Quarterly*, 2014, 59 (1), pp. 73 - 108.

的“黑箱”，在一定程度上拓展了战略匹配理论在国际投融资情境中的应用；最后，以往研究大多将管理者自信程度区分为过度自信和非过度自信两种类型，集中于研究管理者过度自信二元变量对企业战略决策、投资行为和绩效等的影响，但未能全面刻画管理者自信这一心理特质<sup>①</sup>。本文基于连续变量视角，进一步探究不同自信程度的管理者对跨国企业利用华侨华人网络开展对外直接投资的差异化影响，从微观层面挖掘华侨华人网络影响企业 OFDI 的边界条件，对深层次理解企业管理者心理特征在对外直接投资决策中的作用具有重要的实践价值。

## 二 文献综述与理论假设

### （一）华侨华人网络与中国企业 OFDI

中国海外移民具有悠久的历史，目前海外华侨华人达到 6000 多万，分布于 200 多个国家和地区<sup>②</sup>，并且很大比例的海外华侨华人从事商业活动，拥有庞大的产业资本和雄厚的资金实力，是华侨华人社会的主体<sup>③</sup>。作为社会关系网络的海外华侨华人网络，具有本土化和国际化的双重特征，在助力我国企业“走出去”和推动经济全球化中发挥着特殊且重要的作用。

大多学者认为华侨华人网络对我国 OFDI 具有促进作用。梁育填等研究了我国企业在 2001—2016 年间对东南亚各国的投资金额，发现我国对东道国 OFDI 的可能性与东道国华侨华人存量正相关<sup>④</sup>。Baghdadi 等最先证实了华侨华人网络能够充当母国与东道国之间的“介质”，引导相关商业信息在东道国与中国之间自由流动，从而增加双边投资<sup>⑤</sup>。

首先，华侨华人网络可以充分发挥其“桥梁”作用，连接东道国与母国之间投资贸易往来<sup>⑥</sup>。熟悉东道国制度环境的华侨华人网络发挥信息传递机制，为中国企业提供有效的东道国市场信息，降低信息不对称对企业带来的不利影响。张晓毅等认为，东道国华侨华人可以充分发挥其“内部人员”的优势来传递各种相关信息，从而对合约的顺利执行起到事中监督的作用，进而促进中国企业 OFDI<sup>⑦</sup>。贺书锋等分析了 2003—2008 年中国跨国企业对 87 个国家与地区的 OFDI 数据，发现华侨华人网络能够在交易双方中履行合约监督的作用，打破投资双方的信息不对称，从而实现信息共享，显著促进中国 OFDI<sup>⑧</sup>。

其次，母国与东道国因其不同的历史背景而形成了差异化的文化习俗，相比于国内交流，跨文化、跨习俗的背景加大了双方的沟通难度。华侨华人对母国存在天然的文化与价值观认同感，可以发挥润滑剂作用，减少中国企业与东道国利益相关者在合作过程中的不必要摩擦，推进双方合作项目的顺利进行<sup>⑨</sup>。衣长军等研究发现华侨华人网络对母国和东道国的非正式制度都有深入的了解，有助于帮助对外直接投资企业克服东道国非正式壁垒，对我国跨国企业 OFDI 产生关键

① 刘艳霞、祁怀锦 《管理者自信会影响投资效率吗——兼论融资融券制度的公司外部治理效应》，《会计研究》2019 年第 4 期，第 43—49 页。

② 张秀明 《21 世纪以来海外华侨华人社会的变迁与特点探析》，《华侨华人历史研究》2021 年第 133 期，第 1—16 页。

③ 庄国土 《21 世纪前期海外华商经济实力评估》，《南洋问题研究》2020 年第 183 期，第 95—110 页。

④ 梁育填、周政可、刘逸 《东南亚华人华侨网络与中国企业海外投资的区位选择关系研究》，《地理学报》2018 年第 73 期，第 1 449—1 461 页。

⑤ L Baghdadi, *A Chepteia. Migrant Associations, Trade and FDI. Annals of Economics and Statistics*, 2010, (97), pp. 71—101.

⑥ 王丽霞、邓晓雅 《我国华侨华人研究的可视化分析——基于 CSSCI (1999—2020 年) 数据》，《华侨大学学报 (哲学社会科学版)》2021 年第 147 期，第 25—34 + 127 页。

⑦ 张晓毅、刘文 《中国海外移民网络对“一带一路”沿线国家出口贸易的影响》，《山东社会科学》2019 年第 286 期，第 100—105 页。

⑧ 贺书锋、郭羽诞 《对外直接投资、信息不对称与华商网络》，《山西财经大学学报》2010 年第 32 期，第 15—21 页。

⑨ 顾露露、陆伟桢、陈漪澜 《移民网络是否促进中国企业对外直接投资——以中国 A 股上市公司为例》，第 69—86 页。

作用<sup>①</sup>。

最后, 华侨华人网络还可以在中国企业与东道国本土企业的商业来往中承担受信任的第三方的角色, 维持商业信任与合约履行。如果合约一方或双方出现违约甚至毁约行为, 华侨华人对其信任程度严重降低, 使得违约方在东道国的后续活动无法得到更多支持。因此, 为了保护声誉不受损害, 双方在正常情况下会遵守合约协议, 在一定程度上也会加快项目进程<sup>②</sup>。同时, 华侨华人网络的存在增强了母国企业的商业谈判能力, 提高了母国与东道国的合同执行效率。范兆斌等提出在正式制度相对缺乏完善的经济体中, 华侨华人网络可以补充其监督的作用, 从而提高交易契约的执行效率<sup>③</sup>。这种非正式的社会关系网络, 在某种程度上甚至可以替代部分正式法律法规, 自然形成制约规范, 遏制违约行为, 更高效地促进企业国际化的进程<sup>④</sup>。据此, 本文提出以下假设:

H1: 东道国华侨华人网络对中国企业 OFDI 有正向影响, 即东道国华侨华人网络越丰富, 中国企业对该东道国投资的可能性越大。

## (二) 战略激进度的中介机制与中国企业 OFDI

从战略理论和社会网络理论来看, 企业网络对企业战略的作用可以体现为企业内部、外部网络两方面<sup>⑤</sup>。内部网络创造企业自身的竞争优势, 体现为员工合作学习和内部知识共享。外部网络加强企业与外部网络的联系。企业可以通过外部网络搜索每一个重要节点, 并将其整合成一种核心能力<sup>⑥</sup>。中国跨国企业可以利用这种核心能力, 构建与华侨华人网络动态循环的网络关系, 更便捷地获取更多的异质性资源和信息<sup>⑦</sup>。根据战略匹配理论, 华侨华人可以充分发挥其网络地位优势, 为中国跨国企业传递大量的信息与资源, 从而越能够为企业实施探索型等高激进战略提供丰富的资源基础。因此, 丰富的华侨华人网络能促使中国跨国企业采取更激进的战略行为, 即选择更高的战略激进度。

战略激进度高的企业在进行战略决策的制定和考量时, 往往对高风险、高收益的项目有着更高的积极性, 对高风险的容忍程度更高, 在海外扩张的进程中更倾向于获得高收益高回报<sup>⑧</sup>。因此, 更加倾向于采取更激进、更开放的姿态去融入国际化市场, 扩大对外直接投资规模。探索型战略是激进型战略的重要体现, 而探索型企业可以通过提高国际化扩张规模提升企业绩效。首先, 探索型战略的企业忍受高风险的意愿更强, 会将资源集中于新产品开发和新市场开拓, 因而更倾向于国际化扩张以获取新市场。其次, 采取探索型战略的企业在开辟新市场、研发新产品这些方面投入更大。率先进入新市场、研发新产品导致该企业的行为在市场上缺乏参考对象, 信息不对称的程度较高<sup>⑨</sup>。因此, 管理层在决策失误后会面临较小的惩罚, 这会强化管理层进行 OF-

① 衣长军、徐雪玉 《海外华人网络、双边伙伴关系与中国 OFDI 空间格局》, 《华侨大学学报(哲学社会科学版)》2016年第114期, 第116—125页。

② 杨连星、马一诺、王秋硕 《海外移民网络与中国企业跨国并购》, 第145—160+191页。

③ 范兆斌、杨俊 《海外移民网络、交易成本与外向型直接投资》, 第96—108页。

④ D M Gould. Immigrant Links to the Home Country: Empirical Implications for U. S. Bilateral Trade Flows. *The Review of Economics and Statistics*, 1994, 76 (2), pp. 302 - 316.

⑤ 张焰朝、孙光国、陈思阳 《产业政策、资源配置与企业战略激进度》, 《宏观经济研究》2021年第271期, 第17—33+92页。

⑥ J Kandampully. Innovation as the core competency of a service organisation: the role of technology, knowledge and networks. *European Journal of Innovation Management*, 2002, 5 (1), pp. 18 - 26.

⑦ H Rao, G F Davis, A Ward. Embeddedness, Social Identity and Mobility: Why Firms Leave the NASDAQ and Join the New York Stock Exchange. *Administrative Science Quarterly*, 2000, 45 (2), pp. 268 - 292.

⑧ 王俊领、蔡闫东 《公司战略与高管机会主义减持——基于信息不对称和投资者情绪的分析》, 《经济管理》2022年第44期, 第129—150页。

⑨ 刘娟 《新进入者劣势、累积学习经验与中国对外直接投资——兼论“五通指数”的调节作用》, 《国际商务(对外经济贸易大学学报)》2020年第193期, 第94—109页。

DI 扩张的意愿。最后,探索型企业的内控机制往往较为宽松,内部人员流动更加频繁,加大了所有者对高管的监督成本,提高了管理者采取加大对外投资的决策空间。因此,根据“资源-战略-行为”这一范式,本文提出如下假设:

H2: 战略激进度在华侨华人网络与对外直接投资之间起中介作用。东道国华侨华人网络越丰富,企业战略激进度则越高,企业在该东道国开展对外直接投资的可能性就越大。

### (三) 管理者自信的调节作用与中国企业 OFDI

企业开展国际化是一种高风险与高收益并存的行为。不同的企业在扩张海外规模、进行 OFDI 时都会面临很大的风险。其中包括重新适应海外新市场的营商环境、应对制度和文化差异、将新建的海外子公司整合到当前企业网络中等。从另一角度来说,风险与收益往往并存,企业也凭借海外扩张获取了更多的异质性资源。这些资源有助于企业维持或增强市场竞争力<sup>①</sup>。一方面,较高自信水平的管理者对项目前景持乐观态度,甚至会高估企业国际化进程的潜在收益,而低估潜在风险,使企业体现出较为“激进”的国际化进程<sup>②</sup>。随着管理者自信程度的提高,会在主观上认为自身掌握的信息和具有的价值远远高于现实生活中实际存在的,从而形成较强的控制倾向,容易做出国际化规模扩张的行动。并且,自信程度较高的管理者认为自身具备及时处理国际化扩张实时信息、灵活应对海外经营潜在问题的能力,会选择扩张海外投资规模以提升企业绩效。另一方面,当管理者自信程度较高时,会更乐于融入社会关系网络、更精准地识别企业所需的高价值资源<sup>③</sup>。自信的管理者往往更加开放、主动、敢于迎接挑战,更加擅长建立广泛的正式和非正式社会网络关系<sup>④⑤</sup>。且其会强化与网络中其他成员的合作关系,获得外部资源支持,从中获取能够提升企业价值的资源和信息,形成更大的社会网络密度,促进企业进一步扩张。华侨华人网络有助于管理者预估“走出去”的潜在机会,合理预计收益,最大限度地降低获取外部资源的风险。管理者自信程度较高时,更擅长于凭借自身建立的社会网络与东道国华侨华人网络充分融合,通过信息的流动和交换获取东道国更加丰富的异质性资源<sup>⑥</sup>。当管理者对自己高度认可时,会产生高估收益、高估自身解决问题的能力、低估国际风险市场挑战的激进心理偏向,更倾向于将获取的异质性资源用于高风险的国际投资活动,加大对外投资规模。基于上文提出如下假设:

H3: 管理者自信程度越高,华侨华人网络对中国企业对外直接投资的促进作用越强。

## 三 研究设计

### (一) 数据来源与样本选取

为了避免 2008 年金融危机前后数据异常造成的研究偏差,本文以 2010—2020 年中国进行海外投资的 A 股上市公司为样本。考虑到数据的可获得性,本文的基础样本数据来自国泰安数据库中的海外直接投资数据库,论文中所需其他指标来自 ORBIS 数据库、国泰安数据库、联合国

① J Barney. Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, 1991, 17 (1), pp. 99 - 120.

② 陈伟宏、钟熙、蓝海林、宋铁波 《范围、速度与节奏——高管过度自信对国际化进程的影响》,《管理评论》2021 年第 33 期,第 233—243 页。

③ K Phua, T M Tham, C Wei. Are overconfident CEOs better leaders? Evidence from stakeholder commitments. *Journal of Financial Economics*, 2018, 127 (3), pp. 519 - 545.

④ 刘玥、白新文 《外向者胜出吗?外向性和销售绩效的非线性关系》,《管理评论》2016 年第 28 期,第 112—119 页。

⑤ P Zhou, S Zhou, M Zhang, S Miao. Executive Overconfidence, Digital Transformation and Environmental Innovation: The Role of Moderated Mediator. *International Journal of Environmental Research and Public Health*, 2022, 19 (10), pp. 1 - 28.

⑥ 杜晓君、石茹鑫、祁乔、高瑞 《东道国与母国制度距离与企业对外直接投资速度选择的路径突破——基于乌普萨拉模型的改进》,《工业技术经济》2023 年第 42 期,第 32—37 页。

数据库和世界银行数据库等。针对一些遗漏和不一致的数据,结合上市公司财务报表进行对比和补充。为增强研究结果的可靠性,本文将按以下步骤进行数据处理:(1)剔除ST和\*ST企业;(2)剔除金融行业的企业样本;(3)剔除所有注册地位于“避税天堂”的公司样本;(4)剔除存在的极端值与数据存在缺失的样本;经过以上筛选,最终获得1021家企业共10533条观测值。为减少异常值对回归结果的影响,本文对主要连续变量进行了前后1%水平上的缩尾处理。

## (二) 变量定义与测量

1. 被解释变量。对外直接投资(OFDI)。境外投资项目数更能反映东道国对中国企业OFDI的吸引程度<sup>①</sup>。本文为了反映真实的企业国际化选择、避免个别投资金额巨大或者“返程投资”的影响,同时基于数据的准确性和可获得性,参考吴群锋等、衣长军等做法,采用中国跨国企业在同一东道国的投资项目数量,即以中国跨国企业每年在各东道国的海外子公司数量来衡量企业对外直接投资决策<sup>②③</sup>。

2. 解释变量。华侨华人网络(Centrality)。根据社会网络理论,越处于网络中心、发挥“桥梁”作用的华侨华人网络成员越容易获取多样化、异质性的知识资源,越能发挥信息和资源优势,从而帮助跨国企业克服“外来者劣势”和“来源国劣势”。中介中心性衡量某个节点成为网络“中间人”或核心成员的可能性。中介中心性越高,则该节点越能发挥“中间人”角色,从而更能促进群体间的信息传播、整合和资源交流<sup>④</sup>。因此,本文构造中介中心性指标来衡量各东道国华侨华人在全球华侨华人网络中所处的地位,以及获取、整合和控制信息和资源的能力。

首先,利用2012—2021年福布斯排行榜和胡润排行榜公布的华商企业家信息,通过ORBIS数据库搜索其创立母公司BVD代码,并与其控股子公司信息匹配,合并成同时包含母子公司的华侨华人投资数据表;其次,通过对于母公司、子公司的成立时间、状态更新时间、存活状态等关键词筛选清洗,得到2010—2020年期间每位华商创立的母公司所在p国(或地区)与其对应的子公司所在q国(或地区)的投资区位网络。将国家作为华侨华人网络的节点,母公司所在p国(或地区)到子公司所在q国(或地区)投资作为网络的连边,构建各年度全球华侨华人网络;最后,利用Gephi软件测算出各东道国(或地区)各年度华侨华人网络的中介中心性,作为华侨华人网络的测量指标。

为了更加直观地考察全球华侨华人网络的网络特征,本文以2015年为例,使用Gephi软件绘制了华侨华人网络拓扑结构图(见图1)。其中,圆点表示网络节点,即国家或地区。两个国家(或地区)之间的连线表示两个国家(或地区)之间有华商企业母子公司投资流动。线条粗细与投资数量成正比,即线条越粗,表示华商企业在两国(或地区)之间投资数量越多。

中介中心性指网络中某个节点位于其他两个节点之间最短路径的“桥梁”的次数占这两个节点之间最短路径线总数的比值。计算公式如下:

$$\text{Centrality} = \sum_{p, q \neq i} \frac{d_{p, q}(i)}{d_{p, q}} \quad \text{公式(1)}$$

其中,  $d_{p, q}$  表示节点 p 和节点 q 之间存在的最短路径线总数,  $d_{p, q}(i)$  表示节点 p 和节点 q

① C Wang, J Hong, M Kafourous, M Wright. Exploring the role of government involvement in outward FDI from emerging economies. *Journal of International Business Studies*, 2012, 43 (7), pp. 655 - 676.

② 吴群锋、蒋为《全球华人网络如何促进中国对外直接投资?》,第95—106页。

③ 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》,《社会科学战线》2021年第313期,第74—83页。

④ 辛琳、孟昕童、边婉婷《中国数字经济企业双重网络嵌入与创新绩效研究》,《财贸研究》2022年第33期,第59—73页。

最短路径中经过节点  $i$  的数量。  $p, q \neq i$ 。

3. 中介变量。战略激进度 (Str)。本文借鉴王化成等、张金涛等的研究, 主要从无形资产净值占营业收入的比例、销售费用和管理费用与营业收入比、营业收入增长率、员工人数与营业收入的比值、企业员工人数在过去五年的标准差、固定资产与总资产比等六个维度进行衡量<sup>①②</sup>。

战略激进度越高的企业越看重研发创新, 越倾向于将资金用于开发和探索新产品、新服务与协调跨部门项目等, 并更注重业绩长期增长。这体现为更高的无形资产占比、销售费用和管理费用比, 以及营业收入增长率。同时, 企业战略激进度越高, 开拓新业务的倾向更大, 且更偏向知识密集型。企业需要投入更多的人才资源, 同时员工流动性更大。则其员工人数与营业收入的比值更大、员工人数标准差更大, 而固定资产占比更低。

首先, 将以上 6 个维度的变量取前 5 年窗口期的平均值并平均分为 5 组, 构造“企业-年度”观测样本。其次, 前 5 个维度正向衡量战略激进度, 分别赋值为 1-5; 第 6 个维度反向衡量战略激进度, 分别赋值为 1-5。最后将 6 个维度的得分相加, 得到 6-30 分的战略激进度的度量值。较高的战略激进度数值, 表明公司战略较为激进。

4. 调节变量。管理者自信 (Confidence)。从金额上来讲, 越重要的高管所获报酬往往也越多。管理者相对薪酬越高, 表明管理者地位越重要, 控制力越强, 从而表现出更高的自信水平<sup>④</sup>。本文参考姜付秀等、董莉的做法, 用企业前三名高管薪酬总额占所有高管薪酬总额的相对比重来度量管理者自信程度<sup>⑤⑥</sup>。

5. 控制变量。从微观层面上看, 企业年龄代表着企业生产经营经验, 与 OFDI 倾向密切相关<sup>⑦</sup>。股权集中度反映第一大股东对企业的实际掌控程度, 会对企业选择高不确定性的 OFDI 投资方案产生影响<sup>⑧</sup>。企业的资产负债率、资本密集度与利润增长率则分别体现了企业的偿债能力、资本实力与成长性, 会影响企业开展 OFDI 行为的能力<sup>⑨</sup>。从宏观层面看, 东道国的经济发展速度和外资开放度较高, 则表明该国的经济运行较良好, 投资机会较多, 对外资具有较大的“吸引力”<sup>⑩</sup>。资源寻求是新兴经济体中国跨国企业 OFDI 的重要动力。而东道国与中国双边制度距离会影响企业跨国经营的风险与成本, 也是影响企业 OFDI 布局的重要因素<sup>⑪</sup>。

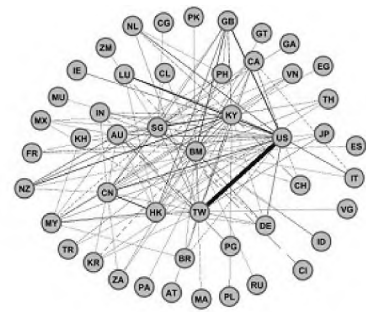


图 1 2015 年华侨华人网络拓扑结构图<sup>③</sup>

① 王化成、张修平、高升好 《企业战略影响过度投资吗》,《南开管理评论》2016 年第 19 期,第 87—97+110 页。  
 ② 张金涛、雷星晖、苏涛永 《非正式层级作用下谦卑型董事会、战略激进度与风险承担的关系研究》,《管理学报》2021 年第 18 期,第 1 287—1 295 页。  
 ③ 图中节点名称表示国家 ISO 二位国家和地区代码。具体可见 ISO 3166-1 中的国家代码。  
 ④ L a H Mathew ,D C Hambrick. Explaining the Premiums Paid for Large Acquisitions: Evidence of CEO Hubris. *Administrative Science Quarterly*, 1997, 42 ( 1) , pp. 103 - 127.  
 ⑤ 姜付秀、张敏、陆正飞、陈才东 《管理者过度自信、企业扩张与财务困境》,《经济研究》2009 年第 44 期,第 131—143 页。  
 ⑥ 董莉 《经济政策不确定性、管理者自信与企业投资效率》,《统计与决策》2021 年第 37 期,第 165—169 页。  
 ⑦ B Bishop. Why did China Benefit from a Joint Venture Policy? A Case Study of Shanghai. *China & World Economy*, 2007, 15 ( 2) , pp. 89 - 103.  
 ⑧ 龙婷、衣长军、李雪、王玉敏 《股权集中度、机构投资者与企业对外直接投资决策——冗余资源的调节作用》,《国际贸易问题》2019 年第 434 期,第 129—144 页。  
 ⑨ 严兵、张禹、韩剑 《企业异质性与对外直接投资——基于江苏省企业的检验》,《南开经济研究》2014 年第 178 期,第 50—63 页。  
 ⑩ 赵明亮 《国际投资风险因素是否影响中国在“一带一路”国家的 OFDI——基于扩展投资引力模型的实证检验》,《国际经贸探索》2017 年第 33 期,第 29—43 页。  
 ⑪ 许唯聪 《制度差异对中国 OFDI 空间布局的影响——基于双重差分空间滞后模型的分析》,《经济经纬》2021 年第 38 期,第 44—54 页。

表 1 变量定义与测量

变量类型	变量名称	符号	测算方法	数据来源
被解释变量	对外直接投资量	OFDI	企业每年在每个东道国的海外子公司总数	国泰安数据库
自变量	华侨华人网络	Centrality	华侨华人网络中介中心性	ORBIS 数据库
中介变量	战略激进度	Str	6-30 分的度量变量战略激进度值	国泰安数据库
调节变量	管理者自信	Confidence	前三名管理者的工资总额/所有高管工资总额	国泰安数据库
企业层面 控制变量	资本密集度	Density	固定资产净额/员工人数	国泰安数据库
	成长性	Profitrate	本期营业利润增长量/上期营业利润	
	股权集中度	Stock	第一大股东持股比例	
	企业年龄	Age	当前年份与企业成立年份之差加 1 取对数	
	资产负债率	Leverage	期末总负债/期末总资产	
东道国层面 控制变量	东道国自然资源禀赋	Nature	东道国燃料、矿石和金属出口/商品出口总额	世界银行 数据库
	外资开放度	Fdigdpio	东道国的外国直接投资净流入/GDP 总额	
	制度距离	Wgidis	以全球治理指数 (WGI) 中话语权和问责、政府稳定与暴力、政府效能、监管质量、法治程度和腐败控制 6 个维度为基础, 采用 Kogut-Singh 距离指数公式计算 <sup>①</sup> 。 $Wgidis_j = \sum_{m=1}^6 [(I_{mj} - I_m)^2 / V_m] / 6$ 其中, $Wgidis_j$ 代表东道国 j 与中国的制度距离; $I_{mj}$ 代表东道国 j 在 WGI 第 m 个维度的得分; $I_m$ 代表中国在 WGI 第 m 个维度的得分; $V_m$ 代表 WGI 第 m 个维度的方差。	
	东道国经济发展速度	Gdpgrowth	东道国的 GDP 增长率	

### (三) 描述性统计与相关性分析

由表 2 可见, 对外直接投资量 (OFDI) 的标准差为 1.58, 最大值与最小值之间的差距较大, 反映出不同企业之间的海外扩张决策有很大的差异。华侨华人网络 (Centrality) 最大值与最小值间的差距很大, 说明子公司所在东道国所处的外部非正式制度环境的差异性较大。战略激进度 (Str) 的最大值为 30, 最小值为 7, 均值与中位数相差不大, 说明样本企业战略分布较为均匀, 可以较好地涵盖不同的战略类型。管理者自信 (Confidence) 的最小值 (0.18) 和最大值 (1) 的差距较大, 说明企业间管理者心理认知具有较大的异质性, 自信程度差异很大。

表 2 描述性统计和 VIF 系数

	N	Mean	Median	SD	Min	Max	VIF
OFDI	10533	1.66	1.00	2.03	1.00	47.00	-
Centrality	10533	0.14	0.02	0.19	0.00	0.61	1.24
Str	10533	19.04	19.00	4.09	7.00	30.00	1.34
Confidence	10533	0.60	0.57	0.20	0.18	1.00	1.03
Density	10533	12.61	12.54	1.09	8.32	19.54	1.30
Profitrate	10533	-0.60	0.12	25.83	-690.62	535.32	1.01
Stock	10533	33.39	31.73	15.04	4.38	89.09	1.05
Age	10533	2.90	2.93	0.30	1.67	3.98	1.10
Leverage	10533	0.49	0.51	0.18	0.04	1.21	1.10
Nature	10533	0.14	0.13	0.12	0.00	0.87	1.21
Fdigdpio	10533	0.05	0.02	0.11	-0.38	0.85	1.09
Wgidis	10533	2.71	3.05	1.50	0.07	5.99	1.12
Gdpgrowth	10533	1.67	2.19	3.43	-9.57	14.53	1.14

根据表 3 列示结果, 各变量间相关系数绝对值的最大值为 0.465, 低于临界值 0.6。此外, 各变量的 VIF 值远小于临界值 10, 且最大为 1.34, 平均 VIF 值仅为 1.15。这说明各变量不存在

① B Kogut, H Singh. The Effect of National Culture on the Choice of Entry Mode. *Journal of International Business Studies*, 1988, 19 (3), pp. 411-432.



严重多重共线性问题。

表 3 相关系数矩阵

	OFDI	Centrality	Str	Confidence	Density	Profitrate	Stock	Age	Leverage	Nature	Fdigpio	Wgidis	Gdpgrowth
OFDI	1.000												
Centrality	0.148 ***	1.000											
Str	0.003	0.005	1.000										
Confidence	0.023 **	0.062 ***	0.004	1.000									
Density	0.020 **	0.011	-0.465 ***	-0.067 ***	1.000								
Profitrate	-0.009	-0.007	0.050 ***	-0.004	-0.022 **	1.000							
Stock	-0.012	-0.089 ***	-0.162 ***	-0.038 ***	0.075 ***	0.002	1.000						
Age	0.054 ***	0.122 ***	-0.098 ***	0.013	0.069 ***	-0.032 ***	-0.079 ***	1.000					
Leverage	-0.000	-0.092 ***	-0.178 ***	-0.122 ***	0.166 ***	-0.047 ***	0.093 ***	0.133 ***	1.000				
Nature	0.037 ***	0.316 ***	-0.053 ***	-0.050 ***	0.028 ***	-0.003	0.035 ***	-0.054 ***	0.055 ***	1.000			
Fdigpio	0.017 *	0.037 ***	-0.066 ***	-0.020 **	0.038 ***	0.005	0.023 **	0.004	0.042 ***	-0.006	1.000		
Wgidis	0.083 ***	0.063 ***	0.009	0.001	0.053 ***	0.005	-0.005	-0.063 ***	-0.041 ***	-0.110 ***	0.255 ***	1.000	
Gdpgrowth	-0.025 **	-0.186 ***	-0.038 ***	-0.073 ***	-0.033 ***	0.046 ***	0.063 ***	-0.189 ***	0.044 ***	0.153 ***	0.044 ***	-0.110 ***	1.000
VIF	-	1.24	1.34	1.03	1.30	1.01	1.05	1.10	1.10	1.21	1.09	1.12	1.14

注: N = 10533, \* p < 0.1, \*\* p < 0.05, \*\*\* p < 0.01

#### 四 实证检验与分析

##### (一) 基准回归结果

首先, 本文采用固定效应模型, 构造如下计量模型:

$$OFDI_{ij} = \alpha_0 + \alpha_1 \sum Controls_{i(j)t} + \varepsilon_{it} + Ind_i + Year_t \quad \text{模型 (1)}$$

$$OFDI_{ij} = \beta_0 + \beta_1 Centrality_{ij} + \beta_2 \sum Controls_{i(j)t} + \varepsilon_{it} + Ind_i + Year_t \quad \text{模型 (2)}$$

在上述模型中,  $i$  代表第  $i$  家中国跨国企业,  $t$  代表年份,  $j$  代表第  $j$  个东道国 (或地区)。OFDI<sub>ij</sub> 为对外直接投资量, 即在  $t$  年, 中国跨国企业  $i$  在东道国 (或地区)  $j$  的海外子公司数量。Centrality<sub>ij</sub> 表示东道国  $j$  在  $t$  年的华侨华人网络中介中心性。 $\alpha_0$  和  $\beta_0$  为常数项。 $\varepsilon_{it}$  为随机扰动项。 $\sum Controls$  代表所有控制变量。Ind 表示行业固定效应, Year 表示年份固定效应。 $\alpha$ 、 $\beta$  是系数。

表 4 列示了华侨华人网络与企业 OFDI 的回归结果。根据列 (2), 华侨华人网络 (Centrality) 的系数为 0.569, 在 1% 的水平上显著为正, 表明东道国华侨华人网络越丰富, 企业越倾向于 OFDI。假设 1 得以验证。从社会资本的角度来讲, 华侨华人网络是中国跨国企业在东道国所拥有的一种关系资产<sup>①</sup>。中国跨国企业在进行跨国投资时, 会充分利用华侨华人网络优势来获取东道国丰富的物质资产和信息资源, 降低投资风险。同时, 华侨华人网络能够增强中国企业对外投资时整合资源的能力, 降低经营风险。而投资风险和经营风险的降低可以帮助企业打通信息壁垒, 为企业对外直接投资创造条件, 从而促进企业进行对外直接投资。

① 杨连星、马一诺、王秋硕 《海外移民网络与中国企业跨国并购》, 第 145—160 + 191 页。

## (二) 稳健性检验

1. 制造业行业检验。制造业 OFDI 是中国海外投资的重要组成部分。本文的研究样本中,制造业跨国企业观测值的比重最大,占总样本的 73.67%。故本文进一步单独选取制造业样本展开实证检验。根据表 5 列(1),华侨华人网络系数显著为正,进一步验证了全样本研究结论的稳健性。

2. 改变华侨华人网络的衡量方式。文化距离对母国企业在东道国的经济行为有重要影响<sup>①</sup>。为了将文化距离对华侨华人网络与 OFDI 关系的影响纳入考虑,在此部分本文采用文化距离加权的移民存量(MigrantCD)这一相对数指标,替代主体部分的华侨华人网络(Centrality)再次回归<sup>②</sup>。文化距离加权的移民存量是 t 期华人在 j 国存量和 t 期 j 国与中国文化距离的比值。其最小值为 1.67,最大值为 36.33,均值为 9.02。检验结果如下表 5 列(2)所示,华侨华人网络系数仍然显著为正,与前文的结论并没有显著区别,证明了结论的稳健性。

3. 控制其他影响因素。为检验华侨华人网络对 OFDI 的影响,本文在进行实证检验时控制了包括企业特征、东道国特征、中国与东道国之间制度距离等影响因素。根据已有研究,高管海外背景、东道国经济稳定性也会对企业对外直接投资产生重要影响<sup>③</sup>。因此在稳健性检验部分,将这两个因素纳入模型进行检验。其中,高管海外背景(Background)用企业拥有海外背景的高管人数占当年高管总数的比值来衡量。东道国经济稳定性(Gdpinflation)用东道国通货膨胀率来衡量。如表 5 列(3)所示,华侨华人网络系数仍然在 1% 水平上显著,假设 H1 仍得到验证,进一步表明了本文结论的稳健性。

4. 变更样本区间。本文主体部分选取沪深 A 股上市公司 2010—2020 年期间数据作为样本数据,考虑到我国于 2013 年提出了“一带一路”倡议,这对国内企业走出国门,登上国际舞台,加快海外投资步伐产生了重大的影响,这一政策很可能对本文研究企业的国际化行为产生一定的干扰。为了避免由重大事件导致的不同样本区间可能存在实证结果的差异,选取了“一带一路”倡议提出后的区间样本(2014—2020)再次进行稳健性检验。根据表 5 列(4)所示,华侨

表 4 华侨华人网络与企业 OFDI 回归结果

变量	列(1)	列(2)
	Model 1 OFDI	Model 2 OFDI
Centrality		0.569*** (4.81)
Density	-0.030 (-1.20)	-0.033 (-1.32)
Profitrate	-0.004 (-1.59)	-0.004 (-1.58)
Stock	0.000 (0.23)	0.001 (0.28)
Age	-0.776*** (-2.99)	-0.808*** (-3.11)
Leverage	0.774*** (5.97)	0.771*** (5.96)
Nature	0.324 (0.58)	-0.642 (-1.09)
Fdigdpio	0.212 (1.54)	0.204 (1.48)
Wgidis	-0.009 (-0.16)	0.039 (0.69)
Gdpgrowth	0.015** (2.23)	0.022*** (3.25)
_cons	3.097*** (4.17)	3.151*** (4.24)
行业	控制	控制
年份	控制	控制
R <sup>2</sup>	0.076	0.078
F	18.387	18.576
N	10533	10533

注:\*\*\*、\*\*、\* 分别代表在 1%、5%、10% 水平下显著,括号内为 t 统计量,下同。

① 李晓峰、李士华 《文化距离、海外移民网络与对外直接投资——基于 OECD 和 RCEP 共建“一带一路”国家数据的实证研究》,《学术研究》2022 年第 448 期,第 109—115 页。

② 付晓裕 《海外移民对中国对外直接投资效率的影响研究》,上海:华东师范大学经济与管理学院硕士学位论文,2022 年。

③ 顾露露、陆伟桢、陈漪澜 《移民网络是否促进中国企业对外直接投资——以中国 A 股上市公司为例》,第 69—86 页。

表 5 稳健性检验结果

变量	列 (1) 制造业样本 OFDI	列 (2) 改变华侨华人网络的衡量方式 OFDI	列 (3) 控制其他影响因素 OFDI	列 (4) 变更样本区间 OFDI
Centrality	0.536 <sup>***</sup> (3.53)		0.569 <sup>***</sup> (4.79)	0.478 <sup>***</sup> (2.79)
MigrantCD		0.426 <sup>*</sup> (1.85)		
Density	-0.036 (-1.00)	-0.006 (-0.17)	-0.034 (-1.36)	0.032 (0.77)
Profitrate	-0.001 <sup>*</sup> (-1.68)	-0.001 (-1.07)	-0.004 (-1.60)	-0.000 (-0.87)
Stock	-0.002 (-0.94)	-0.002 (-0.91)	0.001 (0.28)	-0.004 (-1.44)
Age	-0.321 (-0.96)	-1.487 <sup>***</sup> (-4.13)	-0.802 <sup>***</sup> (-3.09)	-1.209 <sup>***</sup> (-2.93)
Leverage	0.750 <sup>***</sup> (4.54)	1.119 <sup>***</sup> (6.05)	0.766 <sup>***</sup> (5.91)	1.019 <sup>***</sup> (5.40)
Nature	0.193 (0.25)	0.891 (1.12)	-0.616 (-0.98)	0.569 (0.62)
Fdigpio	0.298 <sup>*</sup> (1.65)	0.336 <sup>*</sup> (1.69)	0.203 (1.47)	0.245 (1.30)
Wgidis	0.057 (0.79)	-0.130 (-1.61)	0.039 (0.68)	0.029 (0.35)
Gdpgrowth	0.026 <sup>***</sup> (3.14)	0.003 (0.35)	0.022 <sup>***</sup> (3.09)	0.019 <sup>**</sup> (1.99)
Background			0.081 (0.80)	
Gdpinflation			-0.001 (-0.13)	
_cons	1.776 <sup>*</sup> (1.85)	1.055 (0.46)	3.145 <sup>***</sup> (4.24)	3.729 <sup>***</sup> (2.90)
行业	--	控制	控制	控制
年份	控制	控制	控制	控制
R <sup>2</sup>	0.050	0.065	0.078	0.046
F	14.922	15.300	17.586	9.869
N	7760	10533	10533	9195

华人网络 (Centrality) 系数为 0.478, 在 1% 水平上显著, 假设 H1 再次得到验证。由此表明本文的实证检验结果具有一定的可靠性和稳健性。

(三) 内生性检验

上文实证回归部分中存在的内生性问题主要由被解释变量 (OFDI) 与解释变量华侨华人网络 (Centrality) 产生, 两者之间可能存在互为因果的关系。本文利用工具变量法解决内生性问题。工具变量在理论上必须满足两个要求: 第一是相关性要求, 华侨华人网络当期及滞后一期的数值均为可观测值, 可以用计量模型检验两者的相关性; 第二是外生性要求, 华侨华人网络当期的随机扰动项不会影响到前一期的观察值, 因此符合外生性要求。借鉴陈海权等的做法, 将华侨

华人网络的滞后一期作为工具变量,运用两阶段工具变量法(2SLS)进行内生性检验<sup>①</sup>。

回归结果如表6所示,列(1)为两阶段工具变量法的第一阶段,以当期华侨华人网络(Centrality)为被解释变量,滞后一期华侨华人网络(L. Centrality)系数为1.051,在1%水平上显著,证明了工具变量与内生性变量的显著相关性。列(2)为两阶段工具变量法的第二阶段,以OFDI为被解释变量,华侨华人网络(Centrality)的系数为1.198,在1%水平上显著,说明华侨华人网络能够显著促进企业OFDI,进一步验证了假设1。由于模型中加入了滞后一期的华侨华人网络变量,使本文样本观测值有所减少,但对本文结论无实质影响。

## 五 分析与讨论

### (一) 战略激进度的影响机制检验

借鉴温忠麟等的做法<sup>②</sup>,对中介效应进行逐步回归检验,模型设定如下所示。

$$OFDI_{ij} = \beta_0 + \beta_1 Centrality_{ij} + \beta_2 \sum Controls_{i(j)t} + \varepsilon_{it} + Ind_i + Year_t \quad \text{模型(2)}$$

$$Str_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 Centrality_{ij} + \gamma_2 \sum Controls_{i(j)t} + \varepsilon_{it} + Ind_i + Year_t \quad \text{模型(3)}$$

$$OFDI_{ij} = \eta_0 + \eta_1 Centrality_{ij} + \eta_2 Str_{it} + \eta_3 \sum Controls_{i(j)t} + \varepsilon_{it} + Ind_i + Year_t \quad \text{模型(4)}$$

表7列(1)为华侨华人网络与对外直接投资的回归结果,华侨华人网络(Centrality)回归系数显著为正( $\beta_1 = 0.569, p < 0.01$ ),说明华侨华人网络会促进企业OFDI。根据列(2),华侨华人网络(Centrality)的回归系数显著为正( $\gamma_1 = 0.415, p < 0.1$ ),表明东道国华侨华人网络越丰富,企业的战略激进度越高。列(3)则进一步在列(1)加入中介变量战略激进度(Str),战略激进度回归系数显著为正( $\eta_2 = 0.046, p < 0.01$ ),表明战略激进度会显著促进企业OFDI。且自变量华侨华人网络的回归系数也显著为正( $\eta_1 = 0.516, p < 0.01$ ),系数小于 $\beta_1$ ( $\beta_1 = 0.569$ ),表明战略激进度在华侨华人网络与企业对外直接投资之间承担部分中介作用。本文的假设H2得以验证。根据战略匹配理论,华侨华人网络越丰富,企业越有能力获取更多的东道国异质性知识或资源,因此将会采取更为激进的战略,获取更多新知识,重视搜寻新技术。另一方面,战略激进度越大,跨国企业越愿意承担国际化风险,倾向于扩大国际化规模,增加对外

变量	列(1)	列(2)
	First	Second
L. Centrality	Centrality 1.051*** (221.33)	OFDI
Centrality		1.198*** (8.17)
Density	-0.001 (-1.10)	-0.047* (-1.74)
Profitrate	-0.000 (-0.01)	-0.001 (-0.63)
Stock	-0.000 (-0.54)	0.004** (2.10)
Age	-0.000 (-0.13)	0.357*** (3.49)
Leverage	-0.006 (-1.27)	0.695*** (4.20)
Nature	-0.007 (-0.97)	0.391* (1.67)
Fdigdpio	-0.043*** (-5.67)	0.355 (1.45)
Wgidis	-0.003*** (-4.50)	0.102*** (4.93)
Gdpgrowth	-0.002*** (-5.07)	0.008 (0.60)
_cons	0.029** (2.02)	0.224 (0.48)
行业	控制	控制
年份	控制	控制
R <sup>2</sup>	0.890	0.056
N	7269	7269

① 陈海权、张智裕《华人移民网络与我国对外贸易及FDI的动态关系和共同机制研究》,《华侨大学学报(哲学社会科学版)》2022年第148期,第91—100页。

② 温忠麟、张雷、侯杰泰、刘红云《中介效应检验程序及其应用》,《心理学报》2004年第36期,第614—620页。

直接投资。

(二) 管理者自信的调节效应检验

为了检验管理者自信在华侨华人网络与对外直接投资中所承担的调节效应，模型 5 引入华侨华人网络与管理者自信的交互项 (Centrality\* Confidence)。为规避由交互项引发的多重共线性，本文将解释变量与调节变量先中心化再交乘。模型设定如下：

$$OFDI_{ij} = \beta_0 + \beta_1 Centrality_{ij} + \beta_2 \sum Controls_{i(j)t} + \varepsilon_{it} + Ind_i + Year_t \quad \text{模型 (2)}$$

$$OFDI_{ij} = \rho_0 + \rho_1 Centrality_{ij} + \rho_2 Confidence_{it} + \rho_3 Centrality_{ij} * Confidence_{it} + \rho_4 \sum Controls_{i(j)t} + \varepsilon_{it} + Ind_i + Year_t \quad \text{模型 (5)}$$

根据表 7 列 (4) 的回归结果，华侨华人网络与管理者自信的交互项 (Centrality\* Confidence) 系数为 1.477，且在 1% 的水平上显著为正，说明当中国企业管理者自信程度较高时，华侨华人网络对企业 OFDI 的促进作用更强，验证了本文的假设 H3。这是因为，自信程度较高的管理者具备开放、主动、敢于迎接挑战的特征，更容易通过自身人际关系构建起各种正式和非正式的社会网络<sup>①</sup>。这种由管理者人际关系构成的正式和非正式的社会网络，能够帮助企业预先发现有利机会。通过充分利用华侨华人网路这一特殊的异质性资源，将外部网络转化为内部交流平台，降低外部资源获取的风险。同时，当管理者自信程度处于较高水平时，管理者甚至会低估风险、低估国际市场不确定性、高估自身解决问题能力。这种风险偏好性特征，会促使企业采取更为激进的扩张性策略，更倾向于在国际化进程中扩大海外投资规模。

表 7 影响机制和调节效应检验结果

变量	列 (1) Model 2 OFDI	列 (2) Model 3 Str	列 (3) Model 4 OFDI	列 (4) Model 5 OFDI
Centrality	0.569*** (4.81)	0.415* (1.74)	0.516*** (3.09)	0.524*** (3.13)
Str			0.046*** (5.72)	
Confidence				-0.386*** (-3.27)
Confidence* Centrality				1.477*** (3.10)
Density	-0.033 (-1.32)	-0.738*** (-15.12)	0.025 (0.73)	-0.006 (-0.17)
Profitrate	-0.004 (-1.58)	-0.000 (-0.28)	-0.001 (-1.08)	-0.001 (-1.09)
Stock	0.001 (0.28)	-0.000 (-0.08)	-0.002 (-0.87)	-0.003 (-0.92)
Age	-0.808*** (-3.11)	-2.234*** (-4.35)	-1.410*** (-3.92)	-1.478*** (-4.11)
Leverage	0.771*** (5.96)	2.619*** (10.06)	0.977*** (5.33)	1.141*** (6.26)
Nature	-0.642 (-1.09)	-4.330*** (-3.62)	0.030 (0.04)	-0.175 (-0.21)

① 陈镜彦、陈伟宏 《居安思危：绩优企业的战略变革——CEO 认知特征的调节作用》，《科学学与科学技术管理》2021 年第 42 期，第 159—177 页。

Fdigdpio	0.204 (1.48)	0.008 (0.04)	0.227 (1.50)	0.215 (1.42)
Wgidis	0.039 (0.69)	-0.135 (-1.18)	-0.059 (-0.73)	-0.056 (-0.70)
Gdpgrowth	0.022*** (3.25)	0.010 (0.79)	0.006 (0.69)	0.006 (0.67)
_cons	3.151*** (4.24)	35.731*** (24.36)	3.246*** (3.05)	5.018*** (4.88)
行业	控制	控制	控制	控制
年份	控制	控制	控制	控制
R <sup>2</sup>	0.078	0.204	0.070	0.068
F	18.576	55.938	15.968	15.164
N	10533	10533	10533	10533

### (三) 异质性分析

#### 1. 基于东道国的异质性分析

(1) 东道国是否为共建“一带一路”国家。为了探究“一带一路”倡议对企业“走出去”的影响,本节将样本划分为共建“一带一路”国家和非共建“一带一路”国家进行研究。如表8列(2)和列(3)所示,当中国企业投资于非共建“一带一路”国家时,华侨华人网络显著促进企业OFDI。

对此可能的解释是:在国家“一带一路”倡议的支持和鼓励下,一方面,企业为了维持比较优势和获取超额利润,会主动前往共建“一带一路”国家开展海外投资。这在一定程度上降低了华侨华人网络的主导作用;另一方面,投资者会更加熟悉共建“一带一路”国家的商业规则,减少了对华侨华人网络的依赖程度<sup>①</sup>。

(2) 东道国是否处于儒家文化圈。儒家文化自古以来都代表了中国的价值观,是影响中国人民行为方式的重要因素。作为一种既成的社会规范,无论信仰如何,儒家文化都会影响企业的国际化行为。以往文献大都从文化距离、心理距离出发,分组探究华侨华人网络对OFDI的影响,较少有文献关注宗教这一特殊的文化和非正式制度如何发挥作用<sup>②</sup>。因此,本文借鉴叶德珠等的方式,将总体样本划分为儒家文化圈和非儒家文化圈进行分组回归<sup>③④</sup>。

根据表8列(4)和列(5)结果所示,在非儒家文化圈样本中,华侨华人网络对OFDI促进作用显著,而儒家文化圈样本不存在显著的促进作用。从交易成本的角度看,相比于儒家文化圈,由于中国与非儒家文化圈东道国在文化、价值观具有较大差异,中国企业与东道国企业在商务投资合作过程中会产生更多的交易成本(履约、搜索成本等)。而华侨华人更加熟悉双方的营商环境和文化等因素,可以有效降低交易成本,克服政策壁垒,更好地促进企业提升对外直接投资规模。而出于文化认同感,中国企业具有很强的儒家关系运用能力,将其作为企业的一种特殊资源加以储备。相比于华侨华人网络,儒家文化作为另一种非正式制度,可以与华侨华人网络相互补充。企业同样可以依靠这种特殊的社交关系网络,获取丰富的资源用以进行海外扩张。然而,当东道国处于非儒家文化圈时,企业无法通过这种特殊的社交关系网络获取异质性资源,进而会转向增加对华侨华人网络的依赖程度。因此,华侨华人网络能更显著地促进中国企业在非儒

① 顾露露、陆伟桢、陈漪澜 《移民网络是否促进中国企业对外直接投资——以中国A股上市公司为例》,第69—86页。

② 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》,第74—83页。

③ 叶德珠、连玉君、黄有光、李东辉 《消费文化、认知偏差与消费行为偏差》,《经济研究》2012年第47期,第80—92页。

④ 儒家文化圈,包括印度尼西亚、日本、韩国、马来西亚、菲律宾、新加坡、泰国和越南。

家文化圈开展 OFDI 活动。

(3) 东道国是否为发达经济体。联合国贸易发展委员会发布的世界投资发展公报显示, 世界各国可以按照发展水平划分为发达、发展和转型三类经济体。由于样本仅包含一个转型经济体俄罗斯联邦, 会产生因样本过少而导致回归结果解释力不强的结果。因此, 本文将样本进一步分为发达经济体和发展中经济体两组, 结果如表 8 列 (6) 和列 (7) 所示。当东道国是发达经济体时, 华侨华人网络对 OFDI 的促进作用更大。

表 8 基于东道国的异质性分析结果

变量	列 (1)	列 (2)	列 (3)	列 (4)	列 (5)	列 (6)	列 (7)
	全样本 OFDI	共建“一 带一路” OFDI	非共建“一 带一路” OFDI	儒家 文化圈 OFDI	非儒家 文化圈 OFDI	发达 经济体 OFDI	发展中 经济体 OFDI
Centrality	0.569*** (4.81)	0.241 (0.64)	0.675*** (4.65)	1.127 (1.34)	0.606*** (4.39)	0.495*** (3.16)	0.250 (0.74)
Density	-0.033 (-1.32)	-0.177*** (-3.09)	0.010 (0.31)	-0.082 (-1.46)	0.011 (0.38)	0.024 (0.71)	-0.149*** (-3.23)
Profitrate	-0.004 (-1.58)	-0.008 (-1.18)	-0.006* (-1.67)	0.000 (0.13)	-0.001*** (-2.81)	-0.006 (-1.64)	-0.000 (-0.16)
Stock	0.001 (0.28)	-0.009** (-2.10)	0.002 (0.60)	-0.005 (-1.21)	0.001 (0.26)	0.001 (0.49)	-0.007* (-1.89)
Age	-0.808*** (-3.11)	0.368 (0.54)	-1.280*** (-4.15)	0.316 (0.49)	-1.185*** (-3.95)	-1.360*** (-4.10)	0.088 (0.16)
Leverage	0.771*** (5.96)	0.438 (1.37)	0.934*** (5.97)	0.302 (0.93)	1.054*** (6.81)	1.079*** (6.33)	0.338 (1.27)
Nature	-0.642 (-1.09)	-2.310 (-1.38)	-0.156 (-0.19)	-3.240** (-2.35)	1.841** (2.21)	2.083** (2.06)	-3.029*** (-2.82)
Fdigdpio	0.204 (1.48)	2.491*** (2.83)	0.105 (0.69)	2.074** (2.30)	0.030 (0.20)	0.047 (0.30)	2.358*** (3.05)
Wgidis	0.039 (0.69)	-0.010 (-0.05)	0.076 (0.96)	0.190 (1.09)	-0.044 (-0.60)	0.053 (0.57)	0.046 (0.32)
Gdpgrowth	0.022*** (3.25)	0.033** (2.32)	0.020* (1.93)	0.022 (1.29)	0.017* (1.95)	0.016 (1.40)	0.028** (2.43)
_cons	3.151*** (4.24)	2.279 (1.24)	3.497*** (3.83)	0.853 (0.47)	3.349*** (3.81)	3.254*** (3.25)	2.821* (1.88)
行业	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
年份	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
R <sup>2</sup>	0.078	0.127	0.073	0.140	0.071	0.076	0.119
F	18.576	10.685	12.288	11.692	12.006	11.535	12.250
N	10533	3025	7508	3051	7482	6622	3860

原因可能是, 非发达经济体往往对中国企业的投资持积极态度。因此, 投资于非发达经济体的企业会面临更少的阻碍, 减弱了企业对华侨华人网络的依赖。此外, 在经济较为发达的国家, 政府基本不会直接干涉经济活动, 采用“看不见的手”进行资源的优化和配置。因此, 中国跨国企业更加倾向于寻求利用非正式制度和华侨华人网络外部资源进行 OFDI。

2. 基于企业的异质性分析

表 9 按照企业性质将样本进行分组, 将样本划分为国有企业和非国有企业, 分别检验华侨华人网络对 OFDI 的影响。根据列 (2) 和列 (3) 结果, 说明非国有企业在进行 OFDI 时, 更倾向

于依赖华侨华人网络资源。可能是由于在进入外国市场时,国有企业承担着部分非经济目标,并且存在政府资源依赖。其在获取资源时,会受到政府的严格干预和广泛控制,从而很大程度上限制了华侨华人网络发挥作用<sup>①</sup>。而非国有企业拥有投资动机的“单纯性”,更倾向于利用华侨华人网络等非正式制度打开国外市场。因此,华侨华人网络对非国有企业“走出去”的促进作用更加显著。

## 六 结论与启示

### (一) 研究结论

本文根据社会网络理论和战略匹配理论,探究华侨华人网络对企业 OFDI 的影响,以及两者之间的内部传递机制和作用边界条件。研究发现,华侨华人网络通过信息传递机制、帮助企业克服投资壁垒、提升投资效率等途径促进中国跨国企业 OFDI。且研究结论

在选取制造业样本、改变华侨华人网络测量方式、控制其他影响因素和变更样本区间等一系列稳健性检验后依然成立。

机制检验表明,战略激进度在华侨华人网络与企业 OFDI 间发挥中介作用。东道国华侨华人网络越丰富,企业战略激进度则越大,随之企业进行 OFDI 的可能性也越大。基于管理者心理特征视角,发现管理者自信强化华侨华人网络与企业 OFDI 之间的关系。拥有较高自信程度的管理者更倾向高效利用华侨华人网络外部资源,从而能在高风险的海外投资活动中获取更多的异质性知识和资源。最后,在基于东道国和企业的异质性检验中,发现当东道国为非共建“一带一路”国家、处于非儒家文化圈或为发达经济体,或企业为非国有企业时,华侨华人网络对中国跨国企业 OFDI 的促进作用更加显著。

### (二) 政策建议

在实现中华民族伟大复兴的伟大征程中,广大海外侨胞能发挥独一无二的重要作用。海外华侨华人拥有雄厚的经济实力,政府要充分重视与他们的交流和联系,营造更开放的外部环境,引

表 9 基于企业的异质性分析结果

变量	列(1)	列(2)	列(3)
	全样本 OFDI	国有企业 OFDI	非国有企业 OFDI
Centrality	0.569*** (4.81)	0.237 (0.81)	0.642*** (3.15)
Density	-0.033 (-1.32)	0.004 (0.06)	0.007 (0.18)
Profitrate	-0.004 (-1.58)	-0.001 (-1.16)	0.000 (0.34)
Stock	0.001 (0.28)	0.004 (0.90)	-0.007** (-2.18)
Age	-0.808*** (-3.11)	-2.616*** (-4.07)	-0.963** (-2.18)
Leverage	0.771*** (5.96)	1.717*** (4.87)	0.729*** (3.38)
Nature	-0.642 (-1.09)	-1.674 (-1.25)	0.478 (0.44)
Fdigpio	0.204 (1.48)	0.171 (0.48)	0.499** (2.17)
Wgidis	0.039 (0.69)	-0.196 (-1.43)	0.016 (0.16)
Gdpgrowth	0.022*** (3.25)	0.008 (0.47)	0.016 (1.37)
_cons	3.151*** (4.24)	7.620*** (4.12)	3.120** (2.47)
行业	控制	控制	控制
年份	控制	控制	控制
R <sub>2</sub>	0.078	0.088	0.067
F	18.576	9.717	10.115
N	10 533	3 760	6 773

<sup>①</sup> 张吉鹏、衣长军 《国有产权性质、改制与企业对外直接投资》,《经济评论》2020年第226期,第16—30页。



导鼓励海外华侨华人直接或间接参与构建我国双循环新发展格局，为我国企业和海外侨胞的沟通搭建桥梁。同时，政府也应进一步完善企业“走出去”的具体政策保障，特别是为非国有控股跨国企业提供针对性的政策保障，从而帮助企业更好地实现国际化。

中国跨国企业在开展国际化投资活动时，也应充分利用海外华侨华人网络的资源优势，积极与东道国华侨华人搭建交流合作平台，减少投资成本，提升国际竞争优势。特别是在对非共建“一带一路”国家、处于非儒家文化圈或为发达经济体的东道国开展投资时，更应增强与当地华侨华人的沟通，加深对东道国市场的认识，降低投资风险。同时，跨国企业管理者在国际化扩张过程中，可以适当提高自信水平，以更主动、开放的态度进入国际市场，提高风险承受能力，迅速获取企业国际化资源支持，促进企业海外扩张。

### (三) 研究不足与展望

本文的研究也存在一定不足。第一，主要依据战略匹配理论，探究企业战略激进度在华侨华人网络与中国企业 OFDI 之间发挥的中介作用。在今后的研究中可以进一步从母国与东道国之间的差异、东道国因素等角度进一步深入地研究华侨华人网络对 OFDI 的内部影响机制。第二，基于管理者心理特征视角，主要探究了管理者自信对企业获取海外异质性资源与扩大国际化投资的影响。而关于管理者个人特征异质性的研究角度还有很多，在今后的研究中可以将其他维度纳入考虑，从微观的角度探究企业国际化进程中管理者这一独特的人力资源在其中发挥的作用。第三，在变量的测量上，测量华侨华人网络的数据主要来源于联合国移民数据库和 ORBIS 数据库，数据上的缺失值可能对研究会造成一定的局限性。今后的研究中可以探索收集其他数据库的相关数据。

## Overseas Chinese Network Strategic Radicalism of Enterprise and Outward Foreign Direct Investment

CHEN Chu-sheng, LI Dan-yang, LI Chu-wei, YI Chang-jun

**Abstract:** In recent years, the scale of Outward Foreign Direct Investment (OFDI) in emerging economies represented by China, has significantly increased, which injected strong and sustained momentum into global economic growth. In this process, the influence of overseas Chinese networks has become increasingly prominent. Based on the theory of social networks and strategic matching, this paper examines the theoretical mechanism of overseas Chinese networks influencing Chinese multinational enterprises (CMNEs)' OFDI and constructs a central indicator of overseas Chinese network to conduct empirical tests. The results show that the overseas Chinese network will promote CMNEs' OFDI by increasing the strategic radicalism. Also, managers are confident that they will strengthen the relationship between the overseas Chinese network and CMNEs' OFDI. In addition, the overseas Chinese network plays a more significant role in promoting the OFDI when the host country of investment is a country that is not co-building the Belt-and-Road cooperation, or a country not in the Confucian cultural circle, or a developed country, or a non-state owned enterprise. China should give full play to the advantages of the overseas Chinese network, strengthen the overseas united front work, and accelerate the construction of a new development pattern.

**Keywords:** overseas Chinese network; OFDI; strategic radicalism of enterprise; managers' confidence

【责任编辑: 陈西玲】