

doi: 10.12085/j.issn.1009-6116.2024.04.002

引用格式: 赵家章, 周凡煜, 连慧君. 移民网络、制度距离与中国企业 OFDI 效率[J]. 北京工商大学学报(社会科学版), 2024, 39(4): 16-29.

ZHAO Jiachang, ZHOU Fanyu, LIAN Huijun. Immigration network, institutional distance and OFDI efficiency of Chinese enterprises[J]. Journal of Beijing Technology and Business University (Social Sciences), 2024, 39(4): 16-29.

移民网络、制度距离与中国企业 OFDI 效率

赵家章, 周凡煜, 连慧君

(首都经济贸易大学 经济学院, 北京 100070)



摘要: 提高企业对外直接投资(OFDI)效率是中国推进高水平对外开放的重要路径之一。基于 2003—2021 年中国 A 股上市公司数据,实证分析了移民网络对中国企业 OFDI 效率的影响及其机制。研究发现,移民网络显著提升了中国企业 OFDI 效率,且通过降低交易成本、提高合同执行效率、弥合文化距离促进了企业 OFDI 效率提升。异质性分析结果表明,移民网络对中国企业 OFDI 效率的提升作用仅显著存在于非国有企业、绿地投资企业以及向非接壤国家直接投资的企业中,且在向发展中国家直接投资的企业中更显著。进一步研究发现,制度距离在移民网络与中国企业 OFDI 效率的关系中发挥了调节作用,制度距离缩小会强化移民网络对企业 OFDI 效率的提升作用。因此,政府应加强移民网络建设,加大对 OFDI 企业的政策支持力度,缩小双边制度距离,企业则应充分利用移民网络降低 OFDI 风险及不确定性,进而促进中国企业提升 OFDI 效率。

关键词: 移民网络; 企业 OFDI 效率; 制度距离; 文化距离; 社会网络分析

中图分类号: F752; F125 **文献标志码:** A **文章编号:** 1009-6116(2024)04-0016-14

一、问题的提出

如何推进高水平对外开放是当前值得关注的重要议题。作为“走出去”的主体,自 21 世纪以来,中国企业参与对外直接投资(OFDI)的积极性与日俱增,极大地提升了中国对外开放水平。据统计,2022 年,中国在境外设立的企业由 2003 年的 3 439 家增加至 4.7 万家,中国企业 OFDI 流量达到 1 631.2 亿美元,相较于 2003 年的 28.5 亿美元增长了约 56 倍^①。尽管发展势头迅猛,但是随着贸易保护主义抬头、逆全球化浪潮迭起、地缘政治冲突加大,中国企业 OFDI 仍面临较大的风险和不确定性,使得中国企业 OFDI 的实际值与前沿值之间存在较大偏差,即 OFDI 实际值在较大

程度上偏离了最具效率的 OFDI 值,中国企业 OFDI 效率呈现整体偏低的状态^[1]。在国家极力推进高水平对外开放的背景下,中国企业 OFDI 从追求规模扩张转向追求效率提升已是大势所趋^[2]。基于此,探讨影响中国企业 OFDI 效率的因素具有重要的现实意义。

跨国移民是各国融入全球关系的重要体现,也是经济和社会发展的必然结果^[3]。自 1990 年以来,中国对外移民规模呈迅速增长态势。截至 2021 年 1 月,中国移民输出总存量约 1 050 万人,位列世界第四,相较于 1990 年的 420 万人增长了 1.5 倍^②。与此同时,各国间的移民联系持续增强,并形成了庞大且复杂的移民网络^③。移民网

收稿日期: 2023-12-17

基金项目: 国家社会科学基金项目“社会资本视角下中国对‘一带一路’沿线国家投资风险及防范对策研究”(20BJY193)。

作者简介: 赵家章(1980—),男,山东巨野人,首都经济贸易大学经济学院教授,博士生导师,博士,研究方向为国际贸易与区域经济;

周凡煜(1999—),女,山西忻州人,首都经济贸易大学经济学院博士研究生,研究方向为国际贸易与区域经济;

连慧君(1990—),男,山西长治人,首都经济贸易大学经济学院讲师,博士,研究方向为国际贸易;本文通信作者。

络作为一种社会网络,通过向中国 OFDI 企业提供有效的东道国信息,能够在一定程度上降低交易成本,有助于克服企业所面临的“外来者劣势”^[4]。因此,移民网络可能会影响中国企业的 OFDI 效率。

已有研究主要考察了移民网络对国际贸易^[5]、区域贸易协定缔结^[6]、OFDI 及其区位选择^[7]的影响。与本文相关的研究主要有两类。一是移民网络对国际投资影响的相关研究,主要关注移民网络对移民来源国吸引外资^[8]或 OFDI^[6]所发挥的正向作用。作为一种社会网络,移民网络在国际投资过程中主要扮演信息传递的角色,能够通过向投资者分享法规、海关和程序方面的专业知识以及东道国的有关信息,降低跨境投资壁垒和交易成本^[9],在促进中国 OFDI 及其区位选择方面发挥着重要作用^[7]。上述文献主要从宏观层面分析了移民网络对 OFDI 规模或区位选择的影响,但是从微观企业层面进行研究的文献相对较少^[10]。二是 OFDI 效率影响因素的相关研究。胡浩等^[1]发现,东道国贸易自由度和投资自由度均与中国 OFDI 效率呈负相关关系。部分文献从金融发展水平、制度质量、治理和营商环境、互联互通等多个角度考察了中国对“一带一路”沿线国家 OFDI 效率的影响,研究发现,沿线国家的金融效率和金融深度^[2]、政治和经济制度质量^[11]、政府效率、抑制腐败水平、登记财产便利度和执行合同力度^[12],以及与中国五通共生环境水平^[13],均对中国 OFDI 效率具有显著的正向作用。

综上所述,已有文献主要讨论了移民网络对中国 OFDI 的影响以及中国 OFDI 效率的影响因素,但鲜有文献从 OFDI “质”的角度,关注移民网络对中国企业 OFDI 效率的影响及内在作用机理;并且,既有研究大多采用两国间的移民数量或中国向东道国的移民存量衡量移民网络,忽略了移民的“网络”属性。鉴于此,本文尝试构建理论模型,并利用 2003—2021 年中国 A 股上市公司 OFDI 的微观数据,从微观企业层面探究移民网络对中国企业 OFDI 效率的影响及其机制。本文可能的边际贡献在于:第一,基于“网络”属性,采用社会网络分析法测度了移民网络指标,研究发现移民网络中心性指标的增强有利于提升中国企业

OFDI 效率,丰富了移民网络经济效应研究的相关文献;第二,以 OFDI 效率为落脚点,从微观企业维度测度并分析了中国企业 OFDI 效率,延展了移民网络影响企业 OFDI 的研究视角;第三,尝试搭建了移民网络对企业 OFDI 效率影响的理论模型,厘清了移民网络对企业 OFDI 效率的影响渠道,发现移民网络通过降低交易成本、提高合同执行效率、弥合文化距离等渠道促进了中国企业 OFDI 效率提升,丰富了企业 OFDI 效率影响机制的相关研究。

二、理论分析与研究假说

(一) 理论模型

借鉴 Kugler & Rapoport^[14]、Cuadros et al.^[9]和 Aigner et al.^[15]的理论模型,本文将移民网络引入异质性企业模型,分析其对企业 OFDI 效率的影响,并提出研究假说。

1. 消费者行为

本文借鉴 Kugler & Rapoport^[14]和 Dixit & Stiglitz^[16]的设定,假设世界上有 J 个国家 $j = 1, 2, \dots, J$ 。每个国家生产和消费系列连续产品 l , 国家 j 的代表性消费者对产品 l 的偏好为: $U_j = \left[\int_{l \in B_j} x_j^\alpha(l) dl \right]^{1/\alpha}$ 。其中: B 为一国可消费的产品种类;参数 α 决定产品替代弹性 ε , $\alpha \in (0, 1)$; $\varepsilon = 1/(1 - \alpha)$, 满足 $\varepsilon > 1$, 且假设每个国家的产品替代弹性 ε 相同。设国家 j 对产品 l 的消费量为:

$$x_j(l) = \frac{\check{p}_j(l)^{-\varepsilon}}{P_j^{1-\varepsilon}} Y_j \quad (1)$$

其中: $\check{p}(l)$ 是产品 l 在一国的价格; P 是一国的总价格指数,表示为 $P_j = \left[\int_{l \in B_j} \check{p}_j(l)^{1-\varepsilon} dl \right]^{1/(1-\varepsilon)}$; Y 表示一国的收入,等于其支出。

2. 企业行为

每个企业生产差异化产品,即最终产品处于垄断竞争市场。假设 j 国有 N 家企业,那么差异化产品的总数为 $\sum_{j=1}^J N_j$ 。 c 是一国 1 单位要素投入组合的成本,体现国家间要素价格的差异, a 表示生产 1 单位差异化产品所需要的要素投入组合。假设每个国家的 a 都有相同的分布,因此 a

能够衡量同一国家不同企业间的相对生产力。在 j 国,每个企业的生产力都服从累积的帕累托分布 $G(a)$,企业生产率为 $1/a$ 。假设每个企业使用支出最小化来决定其投入成本 $c_j a$ 。

企业生产的产品进入国外市场有两种方式。一是企业通过出口产品进入外国市场。此时,企业为了获取出口许可证和建立营销网络而需要投入的要素组合为 f ,下标 i 表示中国企业。设企业出口的固定成本为:

$$F_E = c_i f_{ij} \quad (2)$$

二是企业通过 OFDI 在国外建立子公司生产产品,服务外国市场。此时,企业同样会面临建立营销网络等成本,还会因建立国外子公司而产生额外的固定成本,企业 OFDI 面临的建立海外子公司和生产的投入组合为 g , γ 是固定成本的弹性。设企业 OFDI 面临的额外成本为:

$$F_{gap} = F_I - F_E = c_i g_{ij}^\gamma \quad (3)$$

其中, F_I 为企业 OFDI 的总固定成本。由式(2)和式(3)可得: $F_I = F_E + F_{gap} = c_i (f_{ij} + g_{ij}^\gamma)$ 。

3. 移民网络对企业 OFDI 效率的影响

根据 Cuadros et al.^[9] 的理论框架,企业在 j 国生产产品所面临的边际成本为:

$$MC_{ij} = w_{ij} (g_{ij} M_j^{-\rho})^\delta, w_{ij} = \tau_{ij} c_i a, \delta \in (0, 1) \quad (4)$$

其中: M 表示移民网络,能够向 OFDI 企业传递更多的相关信息,减少信息不对称,降低交易成本; w 表示企业使用国内劳动力通过移民网络收集信息的边际成本; δ 是固定成本的边际替代弹性; ρ 表示影响企业在东道国直接投资的移民信息弹性; $\rho\delta$ 表示边际成本对移民网络的弹性; τ 为移民网络传递信息的“冰山成本”。

设企业 OFDI 的利润为:

$$\pi_{ij} = (p_{ij} - MC_{ij}) x_{ij} - F_I \quad (5)$$

由于最终产品所处的市场是垄断竞争市场,根据边际成本加成定价可知,最优价格为:

$$p_{ij} = \frac{MC_{ij}}{\alpha} = \frac{w_{ij}(a) g_{ij}^\delta}{M_j^{\rho\delta} \alpha} \quad (6)$$

则企业 OFDI 最佳的投入束为:

$$g_{ij} = \left[\left(\frac{w_{ij}(a)}{M_j^{\rho\delta} \alpha P_j} \right)^{1-\varepsilon} \frac{\delta(\varepsilon-1) Y_j}{\varepsilon \gamma c_i} \right]^{1/[\gamma+\delta(\varepsilon-1)]}, \quad \delta \in (0, 1), \varepsilon > 1 \quad (7)$$

当企业选择以 OFDI 方式进入国外市场时,

意味着企业的利润大于 0,则企业的 OFDI 实际值只是国外市场子公司销售收入的一小部分,即

$$OFDI_{ij} = \frac{P_{ij} x_{ij}}{\varepsilon}.$$

参考 Aigner et al.^[15] 的做法,本文使用随机前沿分析(SFA)方法,将企业 OFDI 效率(*ofdie*)定义为:

$$ofdie_{ij} = \frac{OFDI_{ij}}{OFDI_{ij}^*} = \frac{P_{ij} x_{ij}}{\varepsilon OFDI_{ij}^*} = \frac{\gamma c_i}{\delta(\varepsilon-1) OFDI_{ij}^*} \cdot \left[\left(\frac{w_{ij}(a)}{M_j^{\rho\delta} \alpha P_j} \right)^{1-\varepsilon} \frac{\delta(\varepsilon-1) Y_j}{\varepsilon \gamma c_i} \right]^{\gamma/[\gamma+\delta(\varepsilon-1)]} \quad (8)$$

其中: $OFDI$ 为对外直接投资实际值,表示在受自然因素以及人为、政策等主观因素综合影响时,企业 OFDI 的实际值; $OFDI^*$ 为对外直接投资前沿值,表示在不受效率损失项影响时,企业 OFDI 的最优值。式(8)两端对移民网络(M)同时求导可得:

$$\frac{\partial ofdie_{ij}}{\partial M_j} = \frac{\partial \left(\frac{OFDI_{ij}}{OFDI_{ij}^*} \right)}{\partial M_j} = \frac{1}{OFDI_{ij}^*} \frac{\partial OFDI_{ij}}{\partial M_j} > 0 \quad (9)$$

由式(9)可知,移民网络与中国企业 OFDI 效率呈正相关关系。基于此,本文提出如下假说。

H1: 移民网络能够提升中国企业 OFDI 效率。

(二) 移民网络影响中国企业 OFDI 效率的机制分析

1. 移民网络、交易成本与中国企业 OFDI 效率

企业在进行 OFDI 时,需要了解和掌握东道国的市场供需信息、政治制度以及法律法规等。移民网络作为一种社会网络,能够在中国企业与东道国的互动中发挥纽带作用。移民至东道国的中国移民对东道国的制度环境、市场供需、文化等方面有相对充分的了解,能够为中国企业 OFDI 提供有效的东道国信息,降低企业在进行 OFDI 时的搜寻成本和信息成本,有助于克服企业所面临的“外来者劣势”^[4],并向企业提供潜在的合作伙伴信息^[17]。交易成本成为移民网络影响中国企业 OFDI 效率的一个重要渠道。基于此,本文提出如下假说。

H2: 移民网络通过降低交易成本促进了中国企业 OFDI 效率提升。

2. 移民网络、合同执行效率与中国企业 OFDI 效率

移民网络是提高国际交易合同执行效率的重要推动力^[4]。一方面,移民网络可以作为商业信任的第三方,提高合同执行效率。在东道国具有一定社会影响力的中国移民作为投资协议的第三方参与投资项目时,能够增加投资双方的信任度,提高投资合同的磋商效率,推进项目进度,从而提高合同执行效率。另一方面,移民网络具有一定的声誉约束力,能够有效遏制投资协议双方的违约行为,推动合约顺利执行,提高合同执行效率,进而促进企业 OFDI 效率提升。合同执行效率成为移民网络影响中国企业 OFDI 效率的重要渠道之一。基于此,本文提出如下假说。

H3: 移民网络通过提高合同执行效率促进了中国企业 OFDI 效率提升。

3. 移民网络、文化距离与中国企业 OFDI 效率

投资双方可能因语言障碍、价值观差异等文化差异导致对投资合同中某些条款的解释存在分歧,影响投资合同的履行。移民网络作为中国和东道国双方沟通的桥梁,可以促进两国文化的交流和融合,弱化因文化距离产生的“外来者劣势”^[18],进一步减少双方在合同制定以及后续合作过程中因思想文化、习俗等差异而产生的不必要的摩擦,降低合同履行风险,推进项目进度,提高企业 OFDI 效率。文化距离成为移民网络影响中国企业 OFDI 效率的一个重要渠道。基于此,本文提出如下假说。

H4: 移民网络通过弥合文化距离促进了中国企业 OFDI 效率提升。

三、研究设计

(一) 样本选取与数据来源

本文选取 2003—2021 年中国 A 股上市公司作为研究样本,数据主要来源于 BvD-Zephyr 数据库、fDi Markets 数据库和 CSMAR 数据库。其中: BvD-Zephyr 数据库提供了各国企业的跨国并购信息,包括企业名称、企业并购时间、企业并购金额等子项; fDi Markets 数据库提供了各国企业的绿地投资信息,包括母公司名称、企业绿地投资金额、企业绿地投资东道国等子项; CSMAR 数据库提供了上市公司的基本信息和财务数据。

本文数据清洗和匹配过程如下:首先,依据企

业的英文名称,并参照统计年份、企业所属行业等信息,手动将 BvD-Zephyr 数据库和 fDi Markets 数据库中企业的英文投资信息,与 CSMAR 数据库中企业的中文名称、股票 6 位数代码逐一进行匹配;其次,剔除重复的投资信息后,整理得到“企业—东道国—年份”三个维度的投资数据;最后,将该三维数据,与 CSMAR 数据库、联合国经济和社会事务部的移民数据库、世界银行数据库、CEPII 数据库的相关数据,以及世界银行全球治理指数等进行匹配,剔除不符合会计准则以及投资地为中国香港、中国澳门、中国台湾、开曼群岛、英属维尔京群岛、泽西岛的样本。最终,本文得到 3 093 个观测值,涉及 2003—2021 年 102 个投资东道国和 879 家中国 A 股上市企业。

(二) 变量定义

1. 被解释变量

本文的被解释变量为企业 OFDI 效率 (*ofdie*)。目前,关于效率评价的主流研究方法有两种,一种是以 SFA 方法为代表的参数方法,另一种是以数据包络分析 (DEA) 方法为代表的非参数法。由于 DEA 模型存在两个弊端,即影响因素不确定和无法进行绝对效率分析^[19-20],因此多数研究以 SFA 方法为主测度 OFDI 效率。遵循已有研究,本文借鉴 Aigner et al.^[15]和张友棠、杨柳^[2]的做法,应用 SFA 方法测度中国企业 OFDI 效率。设中国企业 *i* 在 *t* 时期对 *j* 国 OFDI 的实际值为:

$$OFDI_{ijt} = f(A_{ijt}, \eta) \exp(V_{ijt}) \exp(-u_{ijt}) \quad (10)$$

其中:*A* 表示影响企业 OFDI 实际值的自然因素,如东道国资源禀赋、地理距离以及是否与中国接壤等; η 为待估参数;*V* 是随机项,服从均值为 0 的正态分布;*u* 是服从截断正态分布的投资非效率项,反映受人为、政策等主观因素干扰的投资阻力项,与 *V* 无关。当 *u* = 0 时,所得的 OFDI 值即不受企业投资非效率项影响时的 OFDI 前沿值。该前沿值是在既定条件下企业 OFDI 的最优值,也是最具效率的 OFDI 值: $OFDI_{ijt}^* = f(A_{ijt}, \eta) \exp(V_{ijt})$ 。企业 OFDI 效率可采用企业 OFDI 实际值与 OFDI 前沿值之比计算,即 $ofdie_{ijt} = OFDI_{ijt} / OFDI_{ijt}^* = \exp(-u_{ijt})$,以衡量企业 OFDI 实际值与最具效率的 OFDI 值的接近程度。

需要说明的是,投资非效率项 (*u*) 决定了企

业 OFDI 效率。当企业 OFDI 存在投资效率损失,即 $u > 0$ 时,企业 OFDI 效率处于 $0 \sim 1$,意味着企业 OFDI 效率没有达到最优水平;并且,投资非效率项 u 越小,企业 OFDI 实际值越接近最优水平,OFDI 效率就越高。当企业 OFDI 不存在投资效率损失,即 $u = 0$ 时,企业 OFDI 效率达到最大值 1,意味着企业 OFDI 效率达到最优水平。

在具体测度 OFDI 前沿值时,本文借鉴胡浩等^[1]和鲁晓东、赵奇伟^[21]的做法,选择东道国人均 GDP($lnpgdp$)、地理距离($lndist$)、东道国技术禀赋($hightec$)、东道国资源禀赋(res)、是否与中国接壤($contig$)等短期内相对稳定的自然影响因素,以使测度结果能够更加“真实”地反映 OFDI 前沿值。与此同时,本文将引力模型嵌入随机前沿模型,并将式(10)进行对数变换,获得如下随机前沿引力模型。

$$\ln OFDI_{ijt} = \theta_0 + \theta_1 \ln pgdp_{jt} + \theta_2 \ln dist_{ijt} + \theta_3 \ln hightec_{jt} + \theta_4 \ln res_{jt} + \theta_5 \ln contig_{jt} + V_{ijt} - u_{ijt} \quad (11)$$

其中 $\ln OFDI$ 表示企业 OFDI 实际值的自然对数。 $hightec$ 、 res 分别采用高科技出口在制成品出口中的占比和东道国燃料出口在总出口中的占比衡量。 $contig$ 为虚拟变量,当东道国与中国接壤时取值为 1,否则为 0。依据式(11)可估算得到企业 OFDI 前沿值,然后通过计算 OFDI 实际值与前沿值的比值可得到企业 OFDI 效率。

2. 解释变量

本文的解释变量为移民网络($migration$),用移民网络中介中心性衡量^[22]。本文借鉴孟珊珊、王永进^[22]的方法构建了有权有向的移民网络,并使用社会网络分析法测算了东道国在移民网络中的地位。在社会网络分析中,中心性可衡量网络节点在网络中的重要程度。本文聚焦中介中心性,其定义为一个节点担任其他两个节点间最短路径的桥梁的次数。移民网络的计算公式如下。

$$migration_v = \sum_{k < z} g_{kz}(v) / g_{kz} \quad (12)$$

其中 g_{kz} 表示节点 k 和节点 z 之间存在的最短路径的数量, $g_{kz}(v)$ 表示节点 k 和节点 z 之间存在的经过第三个节点 v 的最短路径数量。当节点 v 具有较高的中介中心性时,意味着相较于其他节点,节点 v 具有更强的信息传播和信息控制的能力,进而影响整个网络。因此,移民网络中介中

心性越高,意味着移民网络越发达,可以为对外直接投资企业传递更多的东道国信息,降低企业获取信息的成本,提高企业 OFDI 效率。

3. 中介变量

本文的中介变量有三个。(1) 交易成本($ln-lf$)。本文借鉴范兆斌、杨俊^[4]的做法,采用东道国劳工自由度自然对数的倒数来衡量交易成本。东道国劳工自由度越大,意味其对劳动力市场的限制相对越少,企业在东道国直接投资过程中面临的显性和隐性用工成本越小,交易成本越低。(2) 合同执行效率($lnpr$)。本文参考范兆斌、杨俊^[4]的做法,采用东道国产权自由度的自然对数来衡量合同执行效率。东道国产权自由度越大,说明其知识产权保护制度越完善,合同执行效率越高。(3) 文化距离($lncd$)。本文借鉴蔡建红、杨丽^[23]的做法,使用中国与东道国之间文化距离的自然对数来衡量文化距离。

4. 调节变量

本文的调节变量为制度距离^④($instd$)。借鉴 Habib & Zurawicki^[24]的做法,本文采用世界银行全球治理指数中关于制度质量的 6 个指标,即话语权和问责(VA)、政治稳定与杜绝暴恐(PS)、政府施政效率(GE)、监管质量(RQ)、法制水平(RL)和腐败控制(CC),按照如下公式测算中国与东道国的制度距离($instd$)。

$$instd_{jt} = [(VA_{jt} - VA_{ht})^2 + (PS_{jt} - PS_{ht})^2 + (GE_{jt} - GE_{ht})^2 + (RQ_{jt} - RQ_{ht})^2 + (RL_{jt} - RL_{ht})^2 + (CC_{jt} - CC_{ht})^2]^{0.5} \quad (13)$$

其中,下标 h 表示中国。

5. 控制变量

借鉴顾露露等^[10]的做法,本文选取的控制变量包括:(1) 企业资产负债率(lev),以企业总负债与总资产的比值衡量;(2) 企业资产收益率(roa),以企业净利润与总资产的比值衡量;(3) 企业雇佣人数($lnln$),以企业员工人数的自然对数衡量;(4) 企业年龄($lnage$),以观测年份减去企业上市年份再加 1 后的自然对数衡量;(5) 企业规模($lnsize$),以企业营业收入的自然对数衡量。

(三) 模型构建

为了研究移民网络与中国企业 OFDI 效率之间的关系,本文构建如下实证模型。

$$ofdie_{ijt} = \alpha_0 + \alpha_1 migration_{j(t-1)} + A'E_{ij(t-1)} + \lambda_i + \lambda_t + \xi_{ijt} \quad (14)$$

其中 E 表示一系列控制变量, λ_i 和 λ_t 分别表示企业固定效应和年份固定效应, ξ 表示随机扰动项。

在影响机制上, 本文理论分析发现, 移民网络会通过降低交易成本、提高合同执行效率、弥合文化距离这三个渠道促进中国企业 OFDI 效率提升。为了检验上述机制是否成立, 本文借鉴温忠麟等^[25]的做法, 在式(14)的基础上, 构建如下中介效应模型。

$$M_{ijt} = \beta_0 + \beta_1 migration_{j(t-1)} + B'E_{ij(t-1)} + \lambda_i + \lambda_t + \xi_{ijt} \quad (15)$$

$$ofdie_{ijt} = \gamma_0 + \gamma_1 migration_{j(t-1)} + \gamma_2 M_{ijt} + C'E_{ij(t-1)} + \lambda_i + \lambda_t + \xi_{ijt} \quad (16)$$

其中 M 为中介变量, 具体包括交易成本、合同执行效率和文化距离。

(四) 描述性统计分析

本文主要变量的描述性统计结果见表 1。 $ofdie$ 的均值为 0.141, 标准差为 0.148, 最小值为 0.000, 最大值为 0.649。鉴于 OFDI 效率越接近于 1 表明企业 OFDI 效率越高, 前述描述性统计结果表明, 在样本期内中国企业 OFDI 效率整体偏低。 $migration$ 的均值为 0.532, 标准差为 0.344, 最小值和最大值分别为 0.001 和 1.220, 表明在样本期内移民网络中介中心性的分布相对集中。

表 1 主要变量的描述性统计结果

变量名称	变量符号	观测值	均值	标准差	最小值	最大值
企业 OFDI 效率	<i>ofdie</i>	3 093	0.141	0.148	0.000	0.649
移民网络	<i>migration</i>	3 093	0.532	0.344	0.001	1.220
交易成本	<i>lnlf</i>	3 093	0.194	0.023	0.170	1.000
合同执行效率	<i>lnpr</i>	3 093	3.930	0.580	0.000	4.599
文化距离	<i>lncd</i>	3 093	0.635	0.559	0.000	1.733
制度距离	<i>instd</i>	3 093	5.833	1.099	0.000	6.714
企业资产负债率	<i>lev</i>	3 093	0.559	0.207	0.014	0.989
企业资产收益率	<i>roa</i>	3 093	0.040	0.058	-0.661	0.542
企业雇佣人数	<i>lnln</i>	3 093	9.462	1.888	2.197	13.220
企业年龄	<i>lnage</i>	3 093	2.323	0.671	0.000	3.434
企业规模	<i>lnsize</i>	3 093	22.416	2.487	15.778	29.327

四、实证结果与分析

(一) 基准回归结果分析

表 2 报告了移民网络影响中国企业 OFDI 效率的基准回归结果。列(1)为仅加入 $migration$ 的估计结果, 结果显示 $migration$ 在 1% 的水平下显著且系数为正; 列(2)为进一步加入控制变量的估计结果; 列(3)是在列(2)基础上加入年份固定效应和企业固定效应的估计结果, 结果表明 $migration$ 依旧显著且系数为正。由此可知, 无论是否加入控制变量, 是否控制年份固定效应和企业固定效应, 移民网络均会显著促进中国企业 OFDI 效率提升, 验证了 H1。其可能的原因是: 第一, 移民网络越发达, 意味着东道国拥有的信息传播和信息控制能力

越强, 越能够产生信息外溢效应, 为中国企业 OFDI 提供充分的市场信息, 缓解信息不对称问题, 降低企业 OFDI 面临的风险和不确定性, 减小企业 OFDI 的信息搜寻成本和交易成本^[22], 从而提高中国企业 OFDI 效率; 第二, 移民网络能够提高投资双方的信任度, 降低违约风险, 推进合约执行进度, 提高合同执行效率, 进而促进企业 OFDI 效率提升; 第三, 移民网络能够推动两国文化交流, 缩小两国文化距离, 降低投资双方因文化差异而影响项目推进的风险, 从而提高中国企业 OFDI 效率。

(二) 稳健性检验

1. 内生性处理

OFDI 效率较高的企业更有可能选择对移民

表2 移民网络影响中国企业 OFDI 效率的基准回归结果

变量	<i>ofdie</i>		
	(1)	(2)	(3)
<i>migration</i>	0.085*** (4.87)	0.076*** (4.33)	0.072*** (3.34)
<i>instd</i>		-0.012*** (-7.98)	-0.010*** (-5.53)
<i>lev</i>		0.063** (2.20)	0.033 (0.86)
<i>roa</i>		0.071 (1.05)	0.080 (1.47)
<i>lnln</i>		0.023*** (4.00)	0.009 (0.96)
<i>lnage</i>		0.008 (1.32)	-0.010 (-0.59)
<i>lnsize</i>		-0.005 (-1.10)	-0.014 (-0.96)
年份固定效应	否	否	是
企业固定效应	否	否	是
常数项	0.199*** (18.51)	0.028 (0.48)	0.428 (1.51)
观测值	3 093	3 093	2 652
R ²	0.056	0.138	0.452

注:***、**和* 分别表示在1%、5%和10%的水平下显著;括号内为基于企业层面聚类标准误得到的T值。

网络中处于重要地位的国家进行直接投资,因此移民网络与企业 OFDI 效率之间可能存在反向因果关系。鉴于此,本文借鉴丁一兵、刘紫薇^[26]的做法,采用移民目的国护照办理费用(*lnpc*)作为工具变量,进行2SLS估计,以缓解内生性问题。该工具变量的合理性在于:一方面,通常目的国护照办理费用越高,移民成本就越高,越可能会降低东道国在移民网络中的位置,满足了相关性要求;另一方面,各国护照办理费用不直接影响中国企业 OFDI 效率,满足了外生性要求。

表3的列(1)、列(2)汇报了2SLS的估计结果。列(1)的结果显示,*lnpc*显著且系数为负,意味着移民目的国护照办理费用的降低能够提升东

道国在移民网络中的位置,且第一阶段的F值为46.91,远大于经验值10,初步说明本文的工具变量是合理的;列(2)的结果显示,*migration*显著且系数为正,即移民网络增强能够进一步促进企业 OFDI 效率提升,与基准估计结果一致,且 Kleibergen-Paap rk LM 统计量和 Kleibergen-Paap Wald rk F 统计量分别表明不存在工具变量识别不足和弱工具变量问题,进一步说明本文选取的工具变量是合理的。以上分析表明,本文的基准回归结果具有较强的稳健性。

表3 内生性处理结果

变量	<i>migration</i>	<i>ofdie</i>	<i>ofdie</i>
	2SLS	2SLS	系统 GMM
	(1)	(2)	(3)
<i>lnpc</i>	-0.032*** (-6.85)		
L. <i>ofdie</i>			0.476*** (4.31)
<i>migration</i>		0.334** (1.97)	0.104* (1.87)
控制变量	是	是	是
年份和企业固定效应	是	是	否
常数项	0.373*** (10.35)	-0.054 (-0.83)	-0.085 (-0.47)
观测值	2 652	2 652	2 910

注:***、**和* 分别表示在1%、5%和10%的水平下显著;括号内为基于企业层面聚类标准误得到的T值。

2. 更换回归模型

考虑到系统 GMM 方法也能够一定程度上缓解内生性问题,因此本文在基准回归模型的基础上,引入*ofdie*的一阶滞后项(L. *ofdie*),构建如下动态面板模型,并进行了系统 GMM 估计。

$$ofdie_{ijt} = \delta_0 + \delta_1 L. ofdie_{ijt} + \delta_2 migration_{j(t-1)} + D'E_{ijt-1} + \xi_{ijt} \quad (17)$$

表3列(3)的结果显示,*migration*显著且系数为正,表明移民网络能够提升中国企业 OFDI 效率。此外,AR(2)的p值大于0.1,表明随机扰动项不存在二阶序列相关;Hansen 过度识别约束检验统计量大于0.1,表明所选工具变量与残差项不相关,说明系统 GMM 对模型的估计有

效。以上分析表明,本文的基准回归结果具有很强的稳健性。

3. 替换解释变量

本文采用如下两种方法替换了解释变量并重新进行回归,以确保基准回归结果的稳健性。一是借鉴杨连星等^[3]的做法,采用中国向东道

国移民存量占东道国总移民量的比例(*mp*)进行替换;二是采用移民网络点度中心性^⑤(*degree*)进行替换。回归结果分别见表 4 的列(1)和列(2)。结果表明,*mp*和*degree*均显著且系数均为正,表明移民网络能够显著提升中国企业 OFDI 效率,与基准回归结果一致。

表 4 稳健性检验结果

变量	<i>ofdie</i>			<i>ofdiue</i>	
	替换解释变量		更换被解释变量 测度方法	调整样本区间	一步法
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
<i>migration</i>			0.041*** (3.00)	0.073*** (3.31)	-0.793*** (-5.46)
<i>mp</i>	0.011*** (3.82)				
<i>degree</i>		0.002*** (3.74)			
控制变量	是	是	是	是	是
年份和企业固定效应	是	是	是	是	否
常数项	0.274 (0.98)	0.332 (1.19)	0.528 (1.22)	0.471* (1.95)	5.564*** (12.28)
观测值	2652	2652	2652	2286	3093
R ²	0.457	0.457	0.341	0.434	

注:***、**和* 分别表示在 1%、5%和 10%的水平下显著;括号内为基于企业层面聚类标准误得到的 T 值。

4. 更换被解释变量测度方法

本文借鉴马占新、苏日古嘎^[27]的做法,采用 DEA-Malmquist 指数法重新测度了企业 OFDI 效率并进行稳健性检验。回归结果如表 4 的列(3)所示,*migration*在 1%的水平下显著且系数为正,表明本文基准回归结果具有较强的稳健性。

5. 调整样本区间

由于本文实证研究所涉及的年份为 2003—2021 年,考虑到 2019 年之后新冠病毒感染事件的影响,本文将样本区间调整为 2003—2019 年再次进行实证分析。表 4 列(4)的回归结果表明,*migration*显著且系数为正,与基准回归结果一致。

6. 一步法回归

为避免分开估计可能产生的系统性偏误,本文借鉴 Battese & Coelli^[28]提出的一步法,将对外

直接投资非效率模型设定为 $ofdiue_{ijt} = \sigma_0 + \sigma_1 migration_{j(t-1)} + \sigma_2 E_{ij(t-1)} + \xi_{ijt}$,并将其嵌入随机前沿引力模型。具体模型如下。

$$\begin{aligned}
 \ln OFDI_{ijt} = & \alpha_0 + \alpha_1 \ln pgdp_{jt} + \alpha_2 \ln dist_{ij} + \\
 & \alpha_3 \ln hightec_{jt} + \alpha_4 res_{jt} + \alpha_5 contig_j + \\
 & V_{ijt} - (\sigma_0 + \sigma_1 migration_{j(t-1)} + S'E_{ij(t-1)} + \xi_{ijt})
 \end{aligned}
 \tag{18}$$

采用一步法非效率模型的估计结果如表 4 的列(5)所示。其中,非效率模型的被解释变量为企业 OFDI 非效率项(*ofdiue*)。移民网络与中国企业 OFDI 非效率项呈显著负相关关系,表明移民网络作为一种社会网络,可以建立起投资双方沟通的桥梁,为中国 OFDI 企业提供有效信息,缓解信息不对称问题,降低交易成本,进而减少中国企业 OFDI 的阻力因素,提高企业 OFDI 效率。这与基准回归结果一致。

(三) 机制分析

1. 交易成本机制分析

表5的列(1)和列(2)报告了交易成本机制检验结果。列(1)的结果显示, *migration* 显著且系数为负, 说明移民网络降低了企业交易成本。列(2)中: *lnlf* 显著且系数为负, 表明东道国交易成本下降能够提高中国企业 OFDI 效率; *migration*

显著且系数为正, 同时系数值小于基准回归结果, 表明交易成本发挥了部分中介作用。交易成本的下降通常会增加中国企业 OFDI 的预期收益, 较高的预期收益有利于提高对外投资额, 进而促进中国企业 OFDI 效率提升^[29]。以上分析表明, 移民网络能够通过降低交易成本促进中国企业 OFDI 效率提升, 验证了 H2。

表5 机制检验结果

变量	<i>lnlf</i>	<i>ofdie</i>	<i>lnpr</i>	<i>ofdie</i>	<i>lncd</i>	<i>ofdie</i>
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
<i>migration</i>	-0.004** (-2.18)	0.062*** (2.80)	0.086** (2.05)	0.069*** (3.06)	-0.104*** (-3.01)	0.029* (1.69)
<i>lnlf</i>		-0.009*** (-4.67)				
<i>lnpr</i>				0.007** (2.02)		
<i>lncd</i>						-0.013** (-2.27)
控制变量	是	是	是	是	是	是
年份和企业固定效应	是	是	是	是	是	是
常数项	0.171*** (6.87)	0.662** (2.25)	5.737*** (6.16)	0.373 (1.30)	2.754*** (5.46)	0.508* (1.78)
观测值	2 652	2 652	2 652	2 652	2 652	2 652
R ²	0.146	0.463	0.314	0.461	0.860	0.440

注: ***、**和* 分别表示在1%、5%和10%的水平下显著; 括号内为基于企业层面聚类标准误得到的T值。

2. 合同执行效率机制分析

表5的列(3)和列(4)报告了合同执行效率机制检验结果。列(3)的结果显示, *migration* 显著且系数为正, 说明移民网络能够促进产权自由度提升, 即移民网络提高了合同执行效率。列(4)中: *lnpr* 显著且系数为正, 表明东道国合同执行效率的提高能够显著促进中国企业 OFDI 效率提升; *migration* 显著且系数为正, 同时系数值小于基准回归结果, 表明合同执行效率发挥了部分中介作用。东道国合同执行效率的提高, 有利于降低磋商成本, 提高产权转为经济权力的效率, 进而刺激企业增加 OFDI 投资, 提高中国企业 OFDI 效率^[30]。因此, 移民网络可以凭借东道国较高的合

同执行效率, 进一步提高中国企业 OFDI 效率, 验证了 H3。

3. 文化距离机制分析

表5的列(5)和列(6)报告了文化距离机制检验结果。列(5)的结果显示, *migration* 显著且系数为负, 说明移民网络能够缩小两国间的文化距离。列(6)中: *lncd* 显著且系数为负, 表明双边文化距离的缩小能够提升中国企业 OFDI 效率; *migration* 显著且系数为正, 同时系数值小于基准回归结果, 表明文化距离发挥了部分中介作用。双边文化距离的缩小能够弱化中国企业在进行 OFDI 时面临的文化层面的“外来者劣势”, 降低企业为适应当地文化环境而增加的成本^[31], 减少

非效率因素对企业 OFDI 的负向影响,从而有利于提升企业 OFDI 效率。因此,移民网络可以通过弥合文化距离提高中国企业 OFDI 效率,验证了 H4。

(四) 异质性分析

1. 基于企业层面的异质性分析

(1) 企业所有权视角

鉴于企业所有权属性的差异可能会使得企业在进行 OFDI 时接受的政策支持力度不同,进而导致移民网络对企业 OFDI 效率产生差异化影响,本文将样本划分为国有企业和非国有企业^⑥。分组

回归结果见表 6 的列(1)和列(2)。migration 在非国有企业组显著且系数为正,在国有企业组并不显著,意味着移民网络仅对非国有企业 OFDI 效率具有显著的提升作用,对国有企业则没有显著影响。可能的解释是,国有企业的规模实力和信息资源获取能力更强大,加之国有企业在进行 OFDI 时具有政府支持的优势,对移民网络的依赖度较小。而非国有企业在进行 OFDI 时,对信息成本的敏感度相对较高,更需要利用移民网络所传递的有效信息,减少投资过程中的信息不对称,降低信息搜寻成本,进而提高企业 OFDI 效率。

表 6 异质性分析回归结果

变量	ofdie							
	企业所有权		企业 OFDI 行为		东道国发达程度		是否与中国接壤	
	非国有	国有	绿地投资	跨国并购	发展中	发达	非接壤	接壤
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
migration	0.114 ***	0.048	0.072 ***	0.023	0.101 ***	0.136 *	0.070 ***	0.921
	(3.50)	(1.65)	(2.84)	(0.47)	(3.03)	(1.93)	(3.20)	(1.47)
控制变量	是	是	是	是	是	是	是	是
年份和企业固定效应	是	是	是	是	是	是	是	是
常数项	0.369	0.727	0.198	0.225	0.262	-0.154	0.428	-2.131 ***
	(1.11)	(1.52)	(0.56)	(1.45)	(0.61)	(-0.50)	(1.51)	(-3.37)
观测值	1 236	1 416	1 736	753	969	1 498	2 618	29
R ²	0.560	0.353	0.331	0.633	0.489	0.557	0.454	0.937

注:***、**和* 分别表示在 1%、5%和 10%的水平下显著;括号内为基于企业层面聚类标准误得到的 T 值。

(2) 企业 OFDI 行为视角

考虑到不同的企业 OFDI 行为对东道国信息和资源的获取能力有较大差异,本文按照企业 OFDI 行为将样本划分为绿地投资企业和跨国并购企业^⑦。分组回归结果见表 6 的列(3)和列(4)。migration 在绿地投资企业组显著且系数为正,而在跨国并购企业组不显著,表明相较于跨国并购企业,移民网络仅对绿地投资企业 OFDI 效率具有显著的提升作用,而对跨国并购企业无显著影响。其可能的原因是,跨国并购企业可以借助被并购企业,直接利用其在东道国的资源和信息,对移民网络的依赖相对较小。而绿地投资企业需要自行获取东道国的市场信息,构建营销网

络,需要利用移民网络获取更多的有效信息和资源,进而提高企业 OFDI 效率。

2. 基于东道国层面的异质性分析

(1) 东道国发达程度视角

鉴于东道国发达程度可能会影响中国企业 OFDI 效率,本文将样本划分为发达国家和发展中国家^⑧。分组回归结果见表 6 的列(5)和列(6)。migration 在发展中国家和发达国家均显著且系数均为正,而在发达国家的显著性更低。这意味着,相较于发达国家,移民网络对中国企业 OFDI 效率提升的促进作用在发展中国家中更显著。其可能的原因是,相较于发达国家,发展中国家的市场经济制度不太完善。在中国企

业 OFDI 过程中,发展中国家的企业可能存在“投机”行为,违反投资协议,导致中国企业前期投资的高昂成本难以收回,遭受巨大损失。而移民网络这一非正式渠道,能够弥补东道国正式制度的不完善^[32]。当投资者或被投资者出现违约行为,违约方的声誉在东道国移民网络中会受到严重损害,不利于违约方在东道国继续开展经济活动^[4]。在此条件下,移民网络对东道国为发展中国家的中国企业 OFDI 效率提升的影响更显著。

(2) 是否与中国接壤视角

本文依据中国企业 OFDI 的东道国是否与中国接壤将样本划分为接壤国家和非接壤国家。分组回归结果见表 6 的列(7)和列(8)。*migration* 仅在非接壤国家显著且系数为正,意味着相较于与中国接壤的东道国,移民网络仅对向非接壤国家直接投资的中国企业的 OFDI 效率提升具有促进作用,而对接壤国家则无显著影响。其原因可能在于,中国与非接壤东道国之间存在较大的地理距离和文化距离,中国企业 OFDI 的沟通成本较高,获取信息的便捷度相对较低,而移民网络作为中国和东道国双方

沟通的桥梁,可以促进两国文化交流和融合,减少在项目推进过程中的摩擦,进而使得移民网络更有效地提升了向与中国非接壤国家直接投资的中国企业的 OFDI 效率。

五、进一步研究

随着逆全球化思潮抬头和地缘政治冲突加剧,企业在进行 OFDI 时面临的环境变得更为复杂。中国企业在进行 OFDI 决策时,不得不考虑东道国与中国之间的制度差异。从理论上而言,中国与东道国的制度距离越大,中国企业在进行 OFDI 时面临的制度差异和风险也就越大^[33]。当制度距离缩小时,企业 OFDI 的交易成本下降,移民网络可能会更显著地促进中国企业 OFDI 效率提升。基于此,本文进一步拓展了研究视角,探讨了移民网络、制度距离与中国企业 OFDI 效率的关系,以考察制度距离与移民网络的交互效应对中国企业 OFDI 效率的影响。

表 7 报告了移民网络、制度距离以及两者的交互项对中国企业 OFDI 效率影响的回归结果。列(1)为仅加入 *migration*、*instd* 以及 *migration* × *instd* 的结果,列(2)为进一步加入控制变量的结果,列(3)是在列(2)的基础上加入年份固定

表 7 制度距离调节作用分析回归结果

变量	<i>ofdie</i>				
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
<i>migration</i>	0.212*** (4.50)	0.200*** (4.49)	0.198*** (4.50)	0.181*** (3.65)	0.181*** (3.70)
<i>instd</i>	-0.008*** (-4.81)	-0.007*** (-4.21)	-0.006*** (-4.24)	-0.005*** (-2.81)	-0.005*** (-2.75)
<i>migration</i> × <i>instd</i>	-0.015*** (-3.57)	-0.015*** (-3.74)	-0.015*** (-3.97)	-0.013*** (-3.17)	-0.013*** (-3.25)
控制变量	否	是	是	是	是
年份固定效应	否	否	是	否	是
企业固定效应	否	否	否	是	是
常数项	0.166*** (12.89)	-0.012 (-0.20)	-0.021 (-0.35)	0.175 (0.79)	0.386 (1.39)
观测值	3 093	3 093	3 093	2 652	2 652
R ²	0.067	0.148	0.157	0.455	0.458

注:***、**和* 分别表示在 1%、5%和 10%的水平下显著;括号内为基于企业层面聚类标准误得到的 T 值。

效应的结果,列(4)是在列(2)的基础上加入企业固定效应的结果,列(5)为在列(1)基础上加入控制变量、年份固定效应和企业固定效应的结果。表 7 中 *migration* 均显著且系数均为正, *instd* 以及 *migration* × *instd* 均显著且系数均为负,表明移民网络能够显著提升中国企业 OFDI 效率,且当制度距离越小时,移民网络提升中国企业 OFDI 效率的作用越大。其原因可能是,当东道国与中国的制度距离越大时,中国企业在进行 OFDI 的过程中面临的风险和不确定性也就越大,从而需要花费更多的时间和更高的成本获取东道国市场信息。这会增加其海外经营的交易成本,阻碍其进行 OFDI^[34]。因此,当制度距离缩小时,企业 OFDI 的交易成本在一定程度上得以缩减,同时也能减少投资双方在制定投资协议以及后期合同执行过程中因较大的制度距离差异而产生的负向影响,进而使得移民网络提升中国企业 OFDI 效率的作用更显著。

六、研究结论与政策建议

(一) 研究结论

本文使用社会网络分析法测度了移民网络,并应用随机前沿引力模型对中国企业 OFDI 效率进行了测算。在此基础上,利用 2003—2021 年中国 A 股上市公司 OFDI 的面板数据,考察了移民网络对中国企业 OFDI 效率的影响,厘清了其影响机制,并进一步探究了制度距离的调节效应。主要研究结论有四个。(1) 总体来看,移民网络显著提升了中国企业 OFDI 效率,该结论在经过一系列稳健性检验后依旧成立。(2) 机制检验表明,移民网络通过降低交易成本、提高合同执行效率、弥合文化距离这三个渠道提升了中国企业 OFDI 效率。(3) 基于企业层面的异质性分析结果表明,移民网络在提升非国有企业和绿地投资企业 OFDI 效率方面发挥了显著的正向作用;基于东道国层面的异质性分析结果表明,移民网络显著提升了向发展中国家、与中国非接壤国家直接投资的中国企业的 OFDI 效率。(4) 进一步分析结果表明,制度距离越小,移民网络对中国企业 OFDI 效率的提升作用就越大。

(二) 政策建议

首先,政府应进一步改善移民管理政策,加强移民网络建设。本文研究发现,移民网络有利于

促进中国企业 OFDI 效率的提升。因此,政府在制定移民管理政策时,应以更加开放的态度看待和管理国际移民活动,加强海外移民网络建设,为中国 OFDI 企业和中国移民之间建立沟通桥梁,充分发挥移民网络带来的信息优势,降低企业的投资风险和交易成本,提高企业 OFDI 效率。另外,政府及相关部门应为中国 OFDI 企业提供东道国制度、市场等方面的信息,弱化企业因较大的双边制度差异而面临的“外来者劣势”,并且使企业能够进一步结合移民网络所提供的非公开信息,缓解信息不对称问题。

其次,政府应加大对 OFDI 企业的政策支持力度,防控 OFDI 风险。本文研究发现,中国企业的 OFDI 效率整体偏低,说明对外投资存在不足,潜力巨大。为了进一步鼓励企业“走出去”,政府可以为企业提供一些的投资决策指导,尤其需要针对非国有企业 OFDI 提供政策支持,提升其进行 OFDI 的信心。与此同时,要完善专业性服务平台,协助企业防控投资风险。政府要引导企业加强风险监测与预警,在源头上降低企业对外投资的风险;结合移民网络所提供的有效信息,加强对投资合作风险的研判;积极引导和推动专业性的投资风险服务机构建设,完善企业对外投资专业性中介服务体系,进一步降低企业 OFDI 风险,减少投资壁垒,助推企业“走出去”,加快形成国内国际双循环的新开放格局。

最后,企业应充分利用移民网络,提高企业 OFDI 决策效率,提升合同执行效率,降低企业在进行 OFDI 时可能面临的文化风险。一方面,企业在进行 OFDI 的过程中要充分借助移民网络在传递有效信息方面的优势,尽快了解和掌握东道国的市场供需信息、法律法规和制度政策等,减少信息不对称,降低交易成本,提高企业 OFDI 决策效率;另一方面,企业与东道国签订投资协议时,可利用移民网络中的声誉约束,有效遏制投资协议双方在项目执行过程中的违约行为,增进双方信任,降低违约风险,提高合同执行效率。此外,企业应借助移民网络在助推中国与东道国文化交流和融合方面发挥的作用,避免双方在项目推进过程中因文化差异而产生不必要的摩擦,降低 OFDI 所面临的文化风险,进而提高企业 OFDI 效率。

注 释:

① 数据来源:2003年和2022年《中国对外直接投资统计公报》。

② 数据来源:联合国 DESA 数据库。

③ 本文研究的移民网络指的是东道国移民网络,是与东道国有移民联系的国家所形成的网络。为简化表述,本文统一使用“移民网络”来表述。

④ 考虑到制度距离也是影响移民网络的重要因素,本文同时将其作为控制变量纳入基准回归模型。

⑤ 移民网络点度中心性衡量的是移民网络中一个节点与其他节点直接联系的数量。数值越大,表明该节点越重要。计算公式为: $degree_v = 100E_v / (N - 1)$ 。其中, $degree_v$ 为节点 v 的点度中心性, E_v 是节点 v 在网络中的连线数量, N 为网络中的节点个数。

⑥ 按照 CSMAR 数据库中上市公司的经营性质,本文将国营或国有控股企业归为国有企业,将私营企业、中外合资企业、外商独资企业等其他企业归为非国有企业。

⑦ 企业 OFDI 行为根据企业 OFDI 数据的来源进行划分,来自 BvD-Zephyr 数据库的为跨境并购企业,来自 fDi Markets 数据库的为绿地投资企业。

⑧ 按照国际货币基金组织的划分标准进行划分。

参考文献:

[1] 胡浩,金钊,谢杰. 中国对外直接投资的效率估算及其影响因素分析[J]. 世界经济研究,2017(10): 45-54.

[2] 张友棠,杨柳. “一带一路”国家金融发展与中国对外直接投资效率——基于随机前沿模型的实证分析[J]. 数量经济技术经济研究,2020(2): 109-124.

[3] 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(5): 145-160.

[4] 范兆斌,杨俊. 海外移民网络、交易成本与外向型直接投资[J]. 财贸经济,2015(4): 96-108.

[5] 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(3): 163-175.

[6] 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(2): 165-180.

[7] 王疆,陈俊甫. 移民网络、组织间模仿与中国企业对美国直接投资区位选择[J]. 当代财经,2014(11): 69-78.

[8] 杨希燕,唐朱昌. 移民网络促进 FDI 流入——基于中国经验的分析[J]. 世界经济研究,2011(5): 64-69.

[9] CUADROS A, MARTIN-MONTANER J, PANIAGUA J. Homeward bound FDI: are migrants a bridge over

troubled finance? [J]. Economic Modelling, 2016, 58: 454-465.

[10] 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[J]. 国际商务(对外经济贸易大学学报),2022(1): 69-86.

[11] 高越,张孜豪. 制度质量对中国 OFDI 投资效率的影响——基于“一带一路”沿线国家数据的检验[J]. 经济体制改革,2020(5): 135-142.

[12] 严佳佳,刘永福,何怡. 中国对“一带一路”国家直接投资效率研究——基于时变随机前沿引力模型的实证检验[J]. 数量经济技术经济研究,2019(10): 3-20.

[13] 冯德连,沈石哲. 共生环境与中国对外直接投资效率关系研究——基于“一带一路”五通视角的经验证据[J]. 经济问题,2023(4): 21-30.

[14] KUGLER M, RAPOPORT M. Migration, FDI and the margins of trade [Z]. CID Working Paper Series No. 222, 2011.

[15] AIGNER D, LOVELL C, SCHMIDT P. Formulation and estimation of stochastic frontier production function models [J]. Journal of Econometrics, 1977, 6(1): 21-37.

[16] DIXIT A K, STIGLITZ J E. Monopolistic competition and optimum product diversity [J]. American Economic Review, 1977, 67(3): 297-308.

[17] RAUCH J E. Business and social networks in international trade [J]. Journal of Economic Literature, 2001, 39(4): 1177-1203.

[18] 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[J]. 学术研究,2022(3): 109-115.

[19] 朱承亮,岳宏志,师萍. 环境约束下的中国经济增长效率研究[J]. 数量经济技术经济研究,2011(5): 3-20.

[20] 张成,史丹,李鹏飞. 中国实施省际碳排放权交易的潜在成效[J]. 财贸经济,2017(2): 93-108.

[21] 鲁晓东,赵奇伟. 中国的出口潜力及其影响因素——基于随机前沿引力模型的估计[J]. 数量经济技术经济研究,2010(10): 21-35.

[22] 孟珊珊,王永进. 移民网络与企业进口扩张——基于网络分析方法的研究[J]. 经济科学,2020(6): 48-59.

[23] 綦建红,杨丽. 中国 OFDI 的区位决定因素——基于地理距离与文化距离的检验[J]. 经济地理,2012(12): 40-46.

[24] HABIB M, ZURAWICKI L. Corruption and foreign direct investment [J]. Journal of International Business

Studies, 2002, 33(2): 291 - 307.

[25] 温忠麟,张雷,侯杰泰,等. 中介效应检验程序及其应用[J]. 心理学报, 2004(5): 614 - 620.

[26] 丁一兵,刘紫薇. 中国人力资本的全球流动与企业“走出去”微观绩效[J]. 中国工业经济, 2020(3): 119 - 136.

[27] 马占新,苏日古嘎. 非平衡面板数据的全要素生产率测算方法[J]. 数量经济技术经济研究, 2022(5): 145 - 166.

[28] BATTESE G E, COELLI T J. A model for technical inefficiency effects in a stochastic frontier production function for panel data[J]. Empirical Economics, 1995, 20(2): 325 - 332.

[29] 张翔宇,谢贤君. 金融结构、资本运行效率与中国对外直接投资[J]. 改革, 2023(12): 95 - 112.

[30] PAPAGEORGIADIS N, MCDONALD F, WANG

C, et al. The characteristics of intellectual property rights regimes: how formal and informal institutions affect outward FDI location [J]. International Business Review, 2020, 29(1): 1 - 11.

[31] 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.

[32] 赵家章,池建宇. 信任、正式制度与中国对外贸易发展——来自全球 65 个国家的证据[J]. 中国软科学, 2014(1): 43 - 54.

[33] 丁世豪,张纯威. 制度距离抑制了中国对“一带一路”沿线国家投资吗[J]. 国际经贸探索, 2019(11): 66 - 81.

[34] 吴小节,马美婷. 制度距离对海外并购绩效的影响机制——并购经验与政治关联的调节作用[J]. 国际商务研究, 2022(2): 13 - 24.

Immigration Network , Institutional Distance and OFDI Efficiency of Chinese Enterprises

ZHAO Jiazhang , ZHOU Fanyu & LIAN Huijun

(School of Economics , Capital University of Economics and Business , Beijing 100070 , China)

Abstract: Improving the efficiency of Chinese enterprises' outward foreign direct investment (OFDI) is a crucial pathway for China to promote high-standard opening up. Based on the data of China's A-share listed companies from 2003 to 2021 , this paper empirically analyzes the impact of the immigration network on the OFDI efficiency of Chinese enterprises and its underlying mechanism. The study reveals that the immigration network significantly improves the OFDI efficiency of Chinese enterprises by reducing transaction costs , improving contract execution efficiency , and bridging cultural distance. Heterogeneity analysis shows that this improvement effect is significant in non-state-owned enterprises , greenfield investment enterprises , and enterprises investing directly in non-border countries with China , and is particularly evident in enterprises investing directly in developing countries. Further research indicates that institutional distance moderates the relationship between the immigration network and the OFDI efficiency of Chinese enterprises , and a reduction in institutional distance amplifies the positive impact of the immigration network on the OFDI efficiency of enterprises. Therefore , the Chinese government should strengthen the construction of the immigration network , increase policy support for OFDI enterprises , and narrow the bilateral institutional distance. Enterprises should fully leverage the immigration network to reduce OFDI risks and uncertainties , thereby further improving OFDI efficiency.

Key Words: immigration network; OFDI efficiency of enterprises; institutional distance; cultural distance; social network analysis

(责任编辑 邓 艳 责任校对 王 轶)