JOURNAL OF EAST CHINA NORMAL UNIVERSITY
Humanities and Social Sciences No. 5, 2022

海外移民网络与中国企业跨国并购

杨连星　马一诺　王秋硕

摘　要: 海外移民网络对企业跨国并购具有十分重要的影响。通过构建中国海外移民网络以及微观企业跨国并购的多重指标,对二者间的影响与作用机制进行多种实证估计后发现,中国海外移民网络对企业跨国并购存在显著的正向促进效应,并且这种影响呈现东道国制度环境和文化距离的显著异质性,即双边文化距离越小、东道国制度环境越好,移民网络对企业跨国并购的促进效应越强。进一步地,通过中介效应检验发现,移民网络能够通过增强华商关系网、降低两国价值观差异促进企业跨国并购,移民过程中逐渐形成的互联互通的华商网络,能够改善跨国并购的信息不对称性,降低跨国并购交易成本,进而促进跨国并购。由此,要增强海外移民网络建设,进而增进我国企业与海外华商之间的往来,尤其要注重发挥"一带一路"沿线国家中移民网络的作用,同时推动移民管理和跨国并购相关管理政策的贯通融合,从而促进我国高水平对外开放。

关键词: 移民网络;跨国并购;信息不对称;文化距离;交易成本

DOI: 10.16382/j.cnki.1000-5579.2022.05.014

一　引　　言

在"一带一路"倡议背景下,中国构建更高层次的开放型经济新体制,迫切需要加快企业"走出去"的步伐,全面提升企业国际竞争力。21 世纪以来,中国企业跨国并购规模逐渐扩大,呈现快速发展趋势。根据汤姆森金融并购(SDC)和国家统计局公布的数据,中国企业跨国并购总额从 1996 年的 2.26 亿美元已增长至 2018 年的 684 亿美元。随着跨国并购规模的不断扩张,中国企业已经逐步深入国际市场。但企业在进入更多投资目的国的同时,也面临越来越多的文化冲突,此时作为关系纽带的中国海外移民对企业跨国并购的作用愈发重要。中国企业如何有效利用移民网络,提升跨国并购的绩效,加快"走出去"步伐,已成为构建高层次的开放型经济新体制面临的重要课题。

跨国移民是经济和社会发展融入全球关系的必然结果。伴随着知识、技术、资源的流动,中国海外移民规模快速扩大,对推动经济发展产生了重要作用。根据联合国经济和社会事务部国际移民统

【作者简介】杨连星,华东师范大学经济与管理学部副教授(上海,200062);马一诺,南京大学法学院硕士研究生(江苏南京,210093);王秋硕,华东师范大学经济与管理学部硕士研究生。

【基金项目】上海市哲学社会科学规划一般课题"区域性自由贸易协定深化与企业跨国并购影响研究"(项目编号:2021BJL003);中国博士后科学基金特别资助项目"区域性自由贸易协定深化与反倾销贸易壁垒"(项目编号:2021T140212);上海市软科学研究重点项目"高标准自贸区建设驱动上海引进高水平外资研发中心的策略研究"(项目编号:22692105400);上海市人民政府决策咨询研究重点课题"上海大力发展国际数字贸易研究"(项目编号:2022-A-010)。

(C)1994-2022 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved.　http://www.cnki.net

计数据,我国海外移民存量 1996 年为 503 万,2018 年攀升至 1 073 万人,年均增长率达 3.28%。诸多研究表明,海外移民网络能够通过减小文化差异、降低信息壁垒、弥合制度距离、降低交易成本等中间机制促进贸易以及海外投资(范兆斌等,2015)。具体而言,两国间的文化差异会影响并购双方的沟通效率,而移民作为两国间的关系纽带,可以促进母国和东道国之间的文化交流,减小交易过程中出现的信息摩擦。两国间的制度距离会造成并购双方因所在区域财政、税收等政策不同而产生交易摩擦,移民带来的两国间的信息联结能够帮助企业了解东道国的制度环境,降低交易过程中的信息成本(Javorcik, et al., 2010)。此外,移民具有两国企业的大量市场信息,能够增加市场中买卖双方匹配的机会,从而降低交易成本(Gould, 1994)。但是,既有针对移民的研究大多聚焦在发达国家绿地投资等方面,针对发展中国家跨国并购的研究较为少见。针对现有研究的不足,本文基于获得的中国海外移民以及中国企业跨国并购的面板数据,力图厘清中国海外移民网络对企业跨国并购存在何种影响效应,尤其二者间影响通过哪些途径发挥作用。

与以往研究相比,本文可能的贡献主要有三个方面:第一,以往针对移民网络影响的研究主要集中在国际贸易与对外直接投资宏观层面,对微观企业跨国并购的研究相对较少。本文将研究对象细化到微观企业跨国并购层面,一定程度上丰富了相关领域研究视角。第二,在变量测度方面,现有研究多以移民存量和并购规模作为变量衡量指标,而本文采用更多移民网络层次指标,全面测度东道国在中国海外移民网络中的绝对地位和强度地位;在跨国并购的衡量指标方面,采用跨国并购的规模、数量以及并购绩效指标进行全面测度研究,以全面探讨海外移民网络对企业跨国并购的影响。第三,在研究视角方面,本文在东道国制度环境与文化距离异质性分析基础上,以华商关系网、东道国文化价值观差异作为中介机制,全面厘清海外移民网络对企业跨国并购影响的机理,进而为“一带一路”倡议下帮助中国企业积极主动“走出去”,提供针对性政策措施。

二 文献综述

(一)海外移民对双边经济的影响效应

20 世纪 90 年代起,随着移民规模的不断扩大以及国际贸易的快速发展,许多学者开始探究移民网络与对外直接投资、国际贸易的内在联系及传导机制。多数研究认为移民网络对双边经济具有促进作用,并会通过降低交易成本、增加资本流入、降低信息摩擦以及缩小文化差异等方式产生影响。

针对移民网络对对外直接投资影响方面,已有文献聚焦于信息成本、国际合约执行效率、移民迁入地与来源国之间的地理距离等。诸多学者证实了移民对对外直接投资存在着显著促进作用(Javorcik, et al., 2010)。针对发达国家样本研究中,美国吸纳的移民数量与其对外直接投资在短期上呈负相关,而在长期呈正相关。欧盟亦是如此,且这一正向关系在具有熟练劳动力的移民群体中更为显著。针对华人样本的研究表明,华人移民网络能够显著促进中国吸收对外直接投资,并且东道国中华人所占比例与东道国对中国的投资强度呈正比(陈瑛等,2018)。学者们大多认为国际移民网络是跨国企业克服与东道国文化距离的潜在关系资源,由移民而形成的族群网络会促进商业信息在东道国的传播,进而对母国的对外直接投资起到促进作用(范兆斌等,2015)。

针对移民网络对国际贸易的影响,根据要素价格均等化原理,国际贸易和移民在理论上存在此消彼长的替代关系。但随着全球化人口迁徙与国际贸易不断拓展,移民与国际贸易的互补促进机制受

(C)1994-2022 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

到越来越多的关注。多数学者研究表明,移民对母国的双边贸易具有积极作用(Gould, 1994; Rauch & Trindade, 2002)。移民网络对国际贸易的具体影响,以移民信息机制、移民的消费偏好以及合约的履行和商业信任的维持等三个方面为主要组成部分。针对移民信息机制,国际贸易非正式壁垒中最为重要的就是信息壁垒,包括销售渠道信息、潜在市场机会等(Javorcik, et al., 2010),而国际移民在了解其来源国市场信息、语言文化、风俗习惯、商业惯例、法律法规等方面具有明显的信息优势。若移民网络成员能够在两国贸易中充当贸易中介,则可以有效降低语言沟通成本和消费偏好信息成本(魏浩等, 2015; 杨汝岱等, 2016)。华人网络不仅可以通过直接联系来推进中国与海外华人所在国之间的出口贸易增长,而且可以通过间接联系来促进各目的国之间的出口贸易增长。针对移民的消费偏好方面,在社会文化因素、经济因素和心理因素的共同影响下,国际移民更倾向于购买其来源国生产的商品。因此,移民会产生额外的进口消费需求,从而直接增加移民目的国从来源国的进口规模(Felbermayr, 2012)。针对合约的履行和商业信任的维持方面,知识互惠和成员国间交易数量的增加可以促使信息流通速度不断增快,声誉效应在移民网络内部可能被放大。同时,移民网络具有合约履行法律的可替代性,这能够有效遏制国际贸易中的违约行为(Gould, 1994)。

(二)企业跨国并购的宏观和微观影响因素

在宏观方面,东道国经济自由化程度、制度距离、文化距离等因素均会影响企业跨国并购。若东道国经济自由化程度较高,那么其政府干预就较少,跨国并购则相对容易进行(田海峰等, 2015)。若母国与东道国的制度差异过大,在进行跨国并购等交易时则会增加交易环境的复杂性和交易成本,从而增加跨国并购失败的可能性(杨连星, 2021)。在文化距离方面,若并购双方的文化距离过大,则会影响跨国并购的谈判进程和最终协议的签署,阻碍跨国并购的进行。

在微观方面,企业跨国并购的行为主要会受到企业规模、公司治理水平、企业相关并购经验等因素的影响。企业规模能在一定程度上反映企业的经济实力、抗风险能力,因此会对企业跨国并购产生影响。部分学者认为企业规模越大,企业在筹集跨国并购资金方面就有更高的自由度和更强的抗风险能力,从而使企业跨国并购绩效更好;也有学者认为若并购方的规模过大,则会对跨国并购绩效产生负面影响。关于公司治理水平的研究结论较为一致,即越高水平的公司治理意味着该公司的跨国并购越容易进行。基于代理成本视角,公司治理水平越好,管理层在实施跨国并购决定时就更能受到有效监督,从而对跨国并购产生正向影响。企业相关并购经验能提高其在东道国的信任度,且让企业在未来并购中得以借鉴经验,从而对跨国并购绩效起到促进作用。

(三)移民网络影响企业跨国并购的理论机制

移民网络影响企业跨国并购的理论基础,主要包括移民网络社会资本理论、成本克服效应、交易成本理论等。海外移民网络作为母国与东道国之间连接的特殊纽带,能够发挥自身效用来改变东道国非正式制度环境,降低信息不对称性,从而影响企业的跨国并购。新制度经济学中移民网络的成本克服效应指出,移民网络可以缓解贸易中信息不对称的问题,克服贸易中的机会主义行为,从而降低交易双方的信息成本,产生贸易创造效应。移民网络社会资本理论则指出,跨国移民群体在移居地能够形成典型的族裔经济。首先,由族群文化建构起异质性突出的移民聚集区经济,再于聚集区内或创建大量中小企业,或形成自己独立的劳务市场、消费市场等,从而支撑母国企业更好地向外发展。交易成本理论表明,人性因素与交易环境因素交互影响下所产生的市场失灵现象会造成交易困难。在企业进行跨国并购时,投机主义和信息不对称是增加交易成本的主要原因,而移民网络的内部治理机制则可能通过惩罚并购双方的投机行为,降低合作中的交易成本,从而促进企业跨国并购。

(C)1994-2022 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

在文化距离方面,企业在进行跨国并购的过程中存在着生产要素的跨国流动,所以必然面临两国间文化的交流与碰撞。两国文化距离可能会降低东道国对跨国公司的吸引力,从而降低企业以并购方式进入东道国市场的意愿程度。文化距离还有可能造成“文化折扣”:一方面,导致企业跨文化管理困难,另一方面,甚至影响东道国和母国的友好合作关系(Bedassa & Roger, 2008)。而移民网络作为一种重要的关系资源,能够促进母国与东道国的跨文化交流。

在东道国制度环境方面,由于实施跨国并购需要买卖双方所在区域财政、税收、经营等多方政策的协调与适用,因此需要考虑相应的时间制约和成本消耗。此外,不同地区的政策措施和监管手段各不相同、宽严不一,制度环境差异较大。有研究表明,跨国并购在税收优惠和信贷上所得到的支持不如同地并购(潘红波等, 2011),这会在很大程度上影响到并购主体的参与意愿。因此,制度环境对跨国并购会产生重要影响。而东道国移民网络作为母国在东道国的一项重要关系资产,可通过提供必要的社会资本,在人与人交往方面提高信任度,减少彼此间的不信任与怀疑,进而降低交易过程中的监督成本,提高经济效率,即避免了投机主义的影响。

在华商关系网方面,中国海外移民网络在移民流动和经贸合作的过程中能够逐渐形成互联互通的华商网络,这类华商网络也是投资中重要的经济资本和社会资源(邢菁华等, 2020)。通过华商关系网传输并分享跨国并购母国和东道国之间的商业信息,海外移民网络能够传递更多的机会信息,一方面降低中国企业在信息搜索和配对过程中的消耗,降低信息成本,产生贸易创造效应,这也对应了新制度经济学中阐述的移民网络所具有的成本克服效应;另一方面,可以改善贸易中信息不对称的问题,克服企业跨国并购过程中的机会主义行为,最终促进“走出去”的中国企业理性判断局势,推动跨国并购的进行。

在价值观差异方面,世界价值观调查(World Value Survey, WVS)通过民主程度、语言、外籍或少数群体包容性、性别平等、宗教角色与变迁、全球化的影响等维度衡量各个国家的价值观差异。跨国并购企业作为外来者,与东道国的价值观存在差异,关系嵌入即社会资本相对不足,进而增加信息收集和关系建立的难度,尤其是在隐性信息获取方面困难较大,很难掌握当地的一些隐性规则。两国语言差异越小,在跨国并购过程中就越能够降低信息成本与沟通成本,有利于企业跨国并购。如果两国宗教接近,就可以有效避免跨国并购中的行为、信仰等方面的禁忌,使跨国并购更加便利。信息效率不足容易导致误判和交易摩擦,使并购风险增加。不同东道国的价值观差异不同,关系建立的难度和关系的作用力不同,因而会影响跨国并购企业的信息效率、并购决策和交易执行。而移民能够利用母国与东道国的相互往来、社会联系等加深两国之间的联结,促进两国间文化、语言、宗教、民主程度等方面的交流与沟通,促使两国人民相互理解和信任,降低两国间的价值观差异,抵消贸易抑制效应,改善由于信息不对称造成的贸易摩擦。

三 模型构建与指标设计

(一)模型构建

对于中国海外移民网络对企业跨国并购的影响分析,参考借鉴 Combes 等(2004)模型构建思路,本文设定计量方程式如下:

$$ma_{ijht} = \beta_0 + \beta_1 im_{jt-1} + \beta_2 madum_{jt} + \beta_3 A_{ijht} + \delta_j + \eta_h + \lambda_t + \varepsilon_{ijht} \quad (1)$$

(C)1994-2022 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

上式中,i、j、h、t 分别表示进行跨国并购的企业、所处行业、东道国与年份。

ma 代表企业层面的跨国并购,以企业在国家层面的并购规模和并购案件数量为基准,具体包括企业跨国并购规模(*mal*)、并购案件数量(*manum*)、并购成功数量(*masucc*)以及并购行业数量(*maind*)这四重指标。

im 指移民网络变量,本文选用两个变量 *chishare* 和 *overseas* 分别代理它。作为本文关于中国海外移民网络的核心解释变量,*chishare* 和 *overseas* 分别表示东道国在中国海外移民网络中的绝对地位和强度地位。根据复杂网络理论,移民网络需要一定时间才能对企业的跨国并购活动产生影响,但是我们难以从理论上明确这一时间窗口。因此,我们参考 Iriyama 等(2010)的研究,对移民网络的相关衡量指标均取滞后一期的值。

madum 指企业跨国并购经验,实为企业是否进行过跨国并购的虚拟变量,若有并购经验,则该变量取值为 1,反之取值为 0。*A* 为一系列其他控制变量,主要包括:(1)人均 GDP(*gdper*)。区位优势对于企业的国际商务活动具有极其重要的影响,而这主要来源于东道国的特征,因此本文控制了东道国的经济发展水平,以人均 GDP(*gdper*)对数来衡量。(2)东道国实际汇率(*rate*)。企业投资的东道国汇率波动会加大跨国并购的风险,因此本文控制了东道国实际汇率,在实证过程中取对数处理。(3)融资环境(*credit*)。融资是保证企业跨国并购得以成功完成的关键因素之一,本文以私营部门的国内信贷占 GDP 的比例来衡量。(4)东道国制度评级(*rule*)。稳定的制度环境是保证企业生存与发展的基础,因此东道国制度环境也是影响中国企业跨国并购的一大要素。(5)投资风险(*investment*)。该指标取自中国海外投资国家风险评级报告。(6)营商环境(*scorestart*)。营商环境越好代表东道国的金融市场越发达,融资渠道和资源越丰富,能够从侧面推动企业跨国并购的进行,本文以开办企业、登记物权、获取信贷和强制执行合同 4 个方面来作为其衡量指标。

另外,δ_j、η_h、λ_t 为虚拟变量,以控制相关固定效应;ε_{ijht} 表示随机扰动项。

(二)中国海外移民网络的构建及测度

本文将中国与东道国之间的移民活动看作一个整体的系统,利用 1996—2018 年的移民数据,构建出各年度的中国海外移民网络。在测算过程中采用模块优化算法,即将国家作为移民网络的节点,国家间的移民关系作为网络的连边,节点之间连边与否取决于两国间是否存在移民关系,移民存量数据作为移民网络中对应边的权重。在移民网络中,根据是否考虑权重,即移民数量与移民方向,可以将网络分为以下 4 种:无权无向网络、无权有向网络、加权无向网络和加权有向网络。无权网络仅反映国家之间是否发生移民,加权网络则可进一步体现国家之间移民关系的强弱。此外,相比于无向网络,有向网络能反映真实移民方向,更能还原移民关系。因此,本文建立加权有向的中国海外移民网络模型。

为了代入计量模型进行实证分析,本文需要进一步将移民网络数据进行量化处理,对各个东道国在中国海外移民网络中的地位进行测度。为此,设定中国移民人数占东道国总移民人数的比例 *chishare*、中国移民人数占东道国总人口比例与当年中国总移民人数占中国总人口比例的乘积 *overseas* 这两项指标来分别衡量移民东道国在中国移民网络中的绝对地位和强度地位。指标具体解释如下:

关于东道国在中国海外移民网络中的绝对地位,参考杨汝岱等(2016)的研究,令其为中国移民人数占东道国总移民的比例(*chishare*)。定义如(2)式,其中 $migration_{cd}$ 表示中国到东道国的移民人数,$migration_d$ 表示东道国总移民数:

(C)1994-2022 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

$$chishare = \frac{migration_{cd}}{migration_d} \tag{2}$$

关于东道国在中国海外移民网络中的强度地位,沿用 Rauch 等(2002)对移民网络进行测量的方法,即用第 t 年中国移民人数($migration_{cd}$)占东道国总人口数(num_d)比例与当年中国总移民人数($migration_c$)占中国总人口数(num_c)的比例的乘积来进行测算,该乘积 *overseas* 定义如(3)式:

$$overseas = \frac{migration_{cd}}{num_d} \times \frac{migration_c}{num_c} \tag{3}$$

(三)数据来源与描述性统计

本文的移民数据来自联合国移民数据库(UN DESA 数据库),时间跨度为 1996—2018 年,研究样本涉及全球 130 个经济体。被解释变量所采用的数据,来自汤姆森金融并购(SDC)数据库。汤姆森金融并购数据库是并购研究中应用比较广泛的数据库,该数据库包含了世界各国与地区各种状态的并购数据,对并购方和目标方的信息进行了充分收集,如并购双方所在行业、最终控制权、所属国家或地区等。本文选取的时间段为 1996 年 1 月 1 日到 2018 年 12 月 31 日,中国企业跨国并购案例共为 5 287 件,其中并购完成的为 3 284 件。本文剔除了百慕大(BMU)、开曼群岛(CYM)、英属维尔京群岛(VGB)、泽西岛(Jersey)四大避税岛数据,获得了 3 006 家企业对 130 个经济体的 5 112 个样本数据。关于本文使用到的控制变量,人均 GDP(*gdper*)、东道国实际汇率(*rate*)来自世界银行的《世界发展指标》;投资风险(*investment*)指数来自 ICRG 评估报告;营商环境(*scorestart*)指数来自世界银行《营商环境报告》,该报告统计了 115 个经济体商业活动环境指数,包括四大方面,即开办企业、登记物权、获取信贷(设立和登记抵押物)和强制执行合同;融资环境(*credit*)数据来源于国际货币基金组织的《国际金融统计》,以及世界银行和经合组织(OECD)的 GDP 估算。

对企业跨国并购数据的处理,本文主要遵循以下步骤:首先,通过对 130 个经济体层面并购数据加总,本文获得这一层面的并购规模、并购案件数量各 748 个;其次,对于并购企业层面数据,由于同一企业可能在同一年对同一国家或地区实施多起并购活动,因此本文通过对并购企业层面进行加总,获得了企业层面涉及 130 个经济体的并购规模、并购案件数量、并购经验指标各 4 348 个。

对移民网络数据和跨国并购数据的合并处理,主要步骤如下:在企业—经济体层面,本文构建了 130 个经济体特征数据平衡面板,在此基础上与企业—经济体层面跨国并购数据进行合并,构建了 3 006 个企业对 130 个经济体的 1996—2018 年的平衡面板 8 987 940 条数据(3 006 个企业×130 个经济体×23 年),剔除移民网络与跨国并购均为 0 的数据,本文得到 1 682 554 条数据。

基于本文计量模型的构建,各变量的含义及描述性统计见表 1。

四 实证分析

(一)基准估计

表 2 是采用面板固定效应模型的回归结果,我们选取被解释变量为跨国并购规模(*mal*)进行了独立的回归估计。从表 2 的估计结果看,衡量移民网络地位的 *chishare* 及 *overseas* 这两大指数的估计系数均显著为正,说明移民网络对跨国并购的规模具有显著的促进作用。这一定程度上说明,一国在中国海外移民网络中的地位越高、移民数量占比越多,中国企业对该国进行跨国并购的规模就越大。

(C)1994-2022 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

表 1　变量含义及描述性统计

变量	含义	样本量	均值	标准差	最小值	最大值
			被解释变量			
mal	并购规模对数	1 682 554	18.421 7	0.043 6	18.420 7	23.644 9
masucc	并购成功数量	1 682 554	0.001 4	0.050 1	0	23
manum	并购案件数量	1 682 554	0.002 2	0.063 1	0	25
maind	并购行业数量	1 682 554	0.001 9	0.053 1	0	15
			解释变量			
chishare	移民网络绝对地位	1 682 567	0.000 4	0.001 1	0	0.008 5
overseas	移民网络强度地位	1 622 440	0.000 1	0.004 9	0	0.054 2
			控制变量			
madum	企业并购经验	1 682 554	0.001 8	0.042 5	0	1
gdper	人均GDP	1 682 554	9.235 7	1.276 9	0	11.424 8
rule	东道国制度评级	1 682 567	0.506 5	0.225 7	0	0.999 9
rate	东道国实际汇率	1 682 554	4.593 9	0.183 1	0	5.897 6
credit	融资环境	1 682 554	3.870 4	0.908 7	0	5.536 9
investment	投资风险	1 443 973	0.085 2	0.021 3	0.006 7	0.113 3
scorestart	营商环境	1 021 095	0.573 1	0.083 5	0.194 7	0.693 1

移民网络地位越高,该国与其他国家之间的信息摩擦越小,信息不对称造成的影响就越小,沟通成本和代理成本也会越低,从而能够削弱跨国并购的非正式壁垒,促进中国企业跨国并购。

对于控制变量,企业并购经验变量(*madum*)估计系数均显著为正,即企业并购经验越丰富,企业在跨国经营活动中处理和预防风险的能力越高,从而能够为企业提供独有的风险预防机制及跨文化沟通体系,有助于企业降低并购中的成本,促进跨国并购的规模提升。东道国投资风险(*investment*)指数对跨国并购存在着正向促进作用,估计结果表明,东道国投资风险较高、投资环境较差,主并方将难以适应东道国的审批程序等,将会大大提高并购难度,缩减跨国并购规模;有效的法律制度和稳定的投资环境能够促进经济的长期增长,而稳定发展的经济环境意味着不断增长的市场规模和市场潜力,投资者收益能够以此为基础得到有效保障,从而促进跨国并购。

进一步地,表 3 为选取被解释变量为跨国并购的成功数量(*masucc*)、案件数量(*manum*)、行业数量(*maind*)的固定效应估计结果,均同时考虑国家、行业和年份固定效应。从表 3 的估计结果看,代表移民网络的两项指标的估计系数仍然显著为正,说明移民网络的存在对企业跨国并购的数量增加同样具有显著的促进作用。总体而言,无论是对于跨国并购的数量多少还是规模大小,移民网络都是一大重要影响因素。

(二)基于不同制度环境的样本估计

现有文献大多关注了跨国并购中东道国制度环境或东道国与母国间制度距离所产生的影响。基于此,本文进一步探究在不同制度环境背景下移民网络对跨国并购的影响作用。对于东道国制度环

(C)1994-2022 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved.　http://www.cnki.net

表 2　移民与企业跨国并购规模之关系的基准估计

VARIABLES	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	mal	*mal*	*mal*	*mal*	*mal*	*mal*
overseas	0.532 5***	0.532 5***	0.545 8***			
	(2.78)	(2.78)	(2.75)			
chishare				2.147 3***	2.147 3***	2.002 1***
				(2.84)	(2.84)	(2.66)
madum	0.515 1***	0.515 1***	0.514 9***	0.515 4***	0.515 4***	0.515 3***
	(20.66)	(20.66)	(20.66)	(20.68)	(20.68)	(20.68)
rule	0.001 3	0.001 3	0.000 9	0.001 9	0.001 9	0.001 8
	(0.56)	(0.56)	(0.33)	(0.80)	(0.80)	(0.66)
gdper	0.001 0	0.001 0	0.000 5	0.002 0	0.002 0	0.001 7
	(0.79)	(0.79)	(0.52)	(1.53)	(1.53)	(1.59)
rate	0.001 8	0.001 8	0.001 9*	0.001 4	0.001 4	0.001 5
	(1.58)	(1.58)	(1.69)	(1.17)	(1.17)	(1.28)
credit	−0.002 3	−0.002 3	−0.002 6	−0.002 3	−0.002 3	−0.00 25
	(−0.88)	(−0.88)	(−0.95)	(−0.87)	(−0.87)	(−0.91)
investment	0.007 7	0.007 7	0.014 5**	0.008 3	0.008 3	0.014 4**
	(1.33)	(1.33)	(2.15)	(1.43)	(1.43)	(2.16)
scorestart	0.003 0	0.003 0	0.001 9	0.001 9	0.001 9	0.000 9
	(1.19)	(1.19)	(0.88)	(0.75)	(0.75)	(0.43)
_cons	20.541 9***	20.541 9***	20.546 2***	20.532 9***	20.532 9***	20.535 7***
	(807.30)	(807.30)	(810.12)	(799.10)	(799.10)	(801.45)
行业	NO	YES	YES	NO	YES	YES
国家	YES	YES	YES	YES	YES	YES
年份	NO	NO	YES	NO	NO	YES
N	842 646	842 646	842 646	842 646	842 646	842 646
r^2	0.315 5	0.315 5	0.315 6	0.315 5	0.315 5	0.315 5

注: ***、**、*分别表示显著水平为1%、5%、10%; 括号内为t值; 表3—10相同。

境的具体测度,本文将采用来自世界银行世界治理指标(World Government Indicator, WGI)数据库的东道国制度环境指标 *rule* 衡量,数值越大表示制度环境越好。此外,本文投资风险指数来自 ICRG 评估报告数据①,从经济制度角度构建衡量东道国制度环境的另一指标 *investment*。进一步地,本文根据各国制度环境数据,构建了制度环境虚拟变量,评级大于中位数取 1,反之取 0,进而构建东道国制度环境与移民网络指标的交叉项(*chi_rule*、*ove_rule*、*chi_investment*、*ove_investment*),以此分析不同东道国制度环境下移民网络如何影响企业跨国并购。

表 4 是不同东道国制度环境下移民网络对跨国并购行业数量影响的估计结果,移民网络两项指标的估计系数均显著为正,说明移民网络的存在有利于扩大跨国并购的行业广度,增加跨国并购涉及的行业数量。考虑东道国制度环境的异质性后,四列交叉项系数均显著为正。该回归结果表明,在不同制度评级的东道国,移民网络的影响作用不尽相同,即在制度评级较高的样本估计中移民网络对跨国并购的正向作用更为显著。这意味着东道国制度越完善,越能给跨国并购提供税收优惠和信贷支持,并且可以给跨国并购提供可靠的保障,降低跨国并购的风险。移民网络很大程度上影响到并购主

① 资料来源: https://www.prsgroup.com/explore-our-products/international-country-risk-guide/。

(C)1994-2022 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved.　http://www.cnki.net

表 3　移民与企业跨国并购数量之关系的基准估计

VARIABLES	并购成功数量（*masucc*）		并购案件数量（*manum*）		并购行业数量（*maind*）	
overseas	0.892 5***		1.641 9***		1.479 1***	
	(3.68)		(5.20)		(5.42)	
chishare		1.488 4*		3.065 5***		2.031 6**
		(1.77)		(2.75)		(2.13)
madum	0.438 0***	0.438 7***	0.676 8***	0.678 1***	0.610 8***	0.612 1***
	(23.71)	(23.69)	(31.34)	(31.29)	(33.82)	(33.78)
rule	0.004 3***	0.005 3***	0.008 2***	0.010 0***	0.003 1**	0.003 6**
	(3.14)	(3.81)	(6.19)	(7.43)	(2.04)	(2.16)
gdper	0.002 7***	0.004 4***	0.004 3***	0.007 4***	0.002 6***	0.005 3***
	(3.31)	(4.67)	(5.21)	(7.25)	(4.71)	(6.65)
rate	0.002 9***	0.001 8**	0.005 5***	0.003 5***	0.005 4***	0.003 6***
	(4.03)	(2.37)	(7.71)	(4.66)	(8.48)	(5.47)
credit	−0.006 0***	−0.005 8***	−0.011 0***	−0.010 6***	−0.012 4***	−0.012 0***
	(−4.03)	(−3.85)	(−8.12)	(−7.77)	(−9.33)	(−8.96)
investment	−0.002 4	−0.000 9	0.001 1	0.003 6	0.011 5***	0.013 9***
	(−0.61)	(−0.24)	(0.24)	(0.84)	(2.69)	(3.24)
scorestart	0.005 4***	0.003 6**	0.010 0***	0.006 7***	0.007 0***	0.003 9***
	(3.67)	(2.32)	(7.23)	(4.34)	(5.89)	(3.05)
固定效应	YES	YES	YES	YES	YES	YES
_cons	−0.444 5***	−0.459 3***	0.316 2***	0.288 9***	0.400 2***	0.376 5***
	(−23.52)	(−23.02)	(14.52)	(12.47)	(21.55)	(19.14)
N	842 646	842 646	842 646	842 646	842 646	842 646
r^2	0.290 3	0.290 1	0.397 2	0.396 8	0.429 1	0.428 7

体的参与意愿，从而扩大并购主体的参与范围，增加并购企业涉及的行业数量，促进中国企业跨国并购的开展。

（三）基于不同文化距离的样本估计

相关研究表明，文化距离产生的投资效用显著，双边文化差异对企业跨国并购具有差异化影响。为探究在不同文化距离背景下移民网络对跨国并购的影响作用，本文采用 *cdl* 和 *comlang_off* 两项测度指数代表两国间的文化距离。前者是衡量国家文化距离的综合指数；后者是文化项下具体的东道国语言指标，表示某一语言在该国的适用广度（若属于该国的官方语言或母语，则取值为 1；若在该国某一语言仅被少于人口总数 9% 的国民使用，则取值为 0）。文化距离数据来自 Hofstede 指数，本文以文化距离指数的中位数构建虚拟变量 *cdl*，小于中位数取 1，反之取 0。进一步，将分样本的文化距离分别与 *chishare* 和 *overseas* 构成交叉项（*chi_cd*、*chi_comlang*、*ove_cd*、*ove_comlang*）作为本部分的核心解释变量，由此探讨以文化距离作为分类变量后移民网络对跨国并购的影响效果。①

表 5 是基于不同文化距离的固定效应回归结果。表 5 中交叉项系数均显著为正，这一定程度上表明，在文化距离较小的东道国，移民网络对跨国并购案件数量的正向促进作用更为显著，由此进一步验证了移民网络的存在对企业跨国并购的促进效应，尤其在文化距离较小的双边国家中，移民网络能够弱化有关因素对跨国并购的负向影响。此外，与上文基准估计结果保持一致，以跨国并购的案件

① 限于篇幅，*overseas* 强度地位及相关交叉项估计结果此处及表 5 未予报告。如有需要，可向作者索取。

(C)1994-2022 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved.　http://www.cnki.net

表 4 不同东道国制度环境下的估计结果

VARIABLES	(1) *maind*	(2) *maind*	(3) *maind*	(4) *maind*
chishare	0.787 3*** (3.60)		3.475 3*** (3.61)	
overseas		0.138 3*** (3.06)		0.254 0*** (8.18)
rule	−0.001 2*** (−4.06)	−0.000 4 (−1.62)		
chi_rule	0.524 5** (1.99)			
ove_rule		0.228 6*** (3.42)		
investment			0.005 5*** (3.23)	−0.002 4*** (−4.03)
chi_investment			1.572 7*** (2.93)	
ove_investment				8.173 0*** (3.66)
控制变量	YES	YES	YES	YES
固定效应	YES	YES	YES	YES
_cons	0.054 9*** (7.44)	0.051 5*** (6.88)	0.361 4*** (18.18)	0.051 5*** (6.88)
N	842 646	842 646	842 646	842 646
r^2	0.403 3	0.403 6	0.428 7	0.403 6

表 5 不同文化距离下的估计结果

VARIABLES	(1) *manum*	(2) *manum*	(3) *manum*
chishare	0.555 7*** (4.87)	0.426 3*** (5.14)	0.998 9* (1.65)
cdl	−0.000 1** (−2.28)		
chi_cd	1.147 6*** (4.97)		
comlang_off		−0.001 0** (−2.54)	−0.341 6*** (−15.01)
chi_comlang		1.593 2*** (6.31)	3.532 0 (0.91)
控制变量	YES	YES	YES
固定效应	YES	YES	YES
_cons	0.064 6*** (4.96)	0.066 6*** (5.20)	0.316 7*** (14.16)
N	842 646	842 646	842 646
r^2	0.374 7	0.374 8	0.397 0

数量(*manum*)作为被解释变量,移民指标(*chishare*)估计系数均显著为正,即中国海外移民网络对企业跨国并购产生显著的促进作用。进一步地,代表文化距离的综合指标(*cdl*)和分项指标(*comlang_off*)的估计系数均显著为负,即两国间整体的文化距离(*cdl*)对跨国并购存在着显著的负向影响。

表 5 文化距离异质性估计结果表明,移民网络对跨国并购的影响效果在文化距离较小的情况下更能得到发挥。事实上,由于跨国并购发生于差异化的民族文化和不同的社会背景,东道国在移民网络中的地位越高,即该国与中国移民往来越密切,两国越容易进行跨文化交流,中国与东道国越能够

(C)1994-2022 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

学习、熟悉并适应对方的文化，进而削弱甚或消除文化壁垒对跨国并购的阻碍作用，最终促进企业跨国并购数量的提升。同时，文化距离较小的东道国的开放程度和语言接受度高，更能接受复杂的移民关系，有利于降低相关沟通成本和信息成本，从而促进中国移民网络发挥社会资源的优势作用，帮助中国企业提升信息获取的自由度、降低信息壁垒，进而对中国企业的跨国并购产生正向影响。

五　移民网络对跨国并购的可能作用机制讨论

上述估计结果表明，移民网络对跨国并购存在显著促进效应。接下来，本文将进一步厘清移民网络对跨国并购作用的可能路径。为此，本文选取了华商关系网和价值观差异变量进行验证。参考温忠麟等（2014）中介效应模型检验步骤，本文设置了递归方程进行识别检验：

$$ma_{ijht} = \alpha_0 + \alpha_1 im_{jt-1} + \alpha_2 madum_{jt} + \alpha_3 A_{ijht} + \delta_j + \eta_h + \lambda_t + \varepsilon_{ijht} \quad (4)$$

$$medi_{jt} = \beta_0 + \beta_1 im_{jt-1} + \beta_2 madum_{jt} + \beta_3 A_{ijht} + \delta_j + \eta_h + \lambda_t + \varepsilon_{ijht} \quad (5)$$

$$ma_{ijht} = k_0 + k_1 medi_{jt} + k_2 im_{jt-1} + k_3 madum_{jt} + k_4 A_{ijht} + \delta_j + \eta_h + \lambda_t + \varepsilon_{ijht} \quad (6)$$

在中介变量（*medi*）的选取上，本文以东道国的华人商会数量（*num_cba*）[①]和价值观差异（*ddemocracy*）[②]分别作为中介传导变量（*medi*）的代理变量，其余设定同上文所述。选取华人商会数量和价值观差异作为中介变量的主要原因是：第一，华商是海外华人社会发展中的组成部分，同时也是贸易投资过程中的重要社会资源。华商关系网所具有的降低信息壁垒、知识互惠、成本克服效应等功能可能为中国企业的跨国并购提供便利条件。第二，从经验研究视角看，移民网络主要会对不确定性和不对称信息导致的交易成本产生影响，而交易成本是跨国并购的重要影响因素。两国价值观差异影响交易成本，因此移民网络可能通过降低两国价值观差异来促进跨国并购。

（一）基于华商关系网的中介机制分析

中国海外移民网络在移民流动和经贸合作的过程中，能够逐渐形成互联互通的华商网络。作为海外华人社会发展中的重要组成部分，商会则是联系华商、构筑华商关系网的关键平台。现有关于华商的研究认为，海外华商可通过现有的商业网络保证侨汇的顺利流通（张慧梅等，2020），是贸易投资过程中的重要经济资本和社会资源（邢菁华等，2020），同时对降低信息壁垒具有重要作用。

运用混合效应模型就华商关系网进行中介效应检验，估计结果见表 6。[③]移民网络绝对地位（*chishare*）对华人商会数量（*num_cba*）的回归系数显著为正，即移民的存在能够极大地推动海外华人商会的建立。此外，华人商会数量（*num_cba*）对并购案件数量（*manum*）和并购行业数量（*maind*）的回归系数都为正且通过 1% 的显著性检验，中介模型 Sobel 检验具有显著性。上述估计结果表明，在移民网络对企业跨国并购的影响机制中，华商关系网具有部分中介效应。华商关系网作为一种重要的社会资源和资本，能够分享并传输内部消息（包括商业消息、文化消息、制度消息等），降低我国企业进入东道国并购的信息壁垒，促进我国企业走出去。此外，华商关系网中隐含的商业信息网则能够传递更多的机会信息，从而降低我国企业在信息搜索和配对过程中的消耗，降低跨国并购的信息成本。

① 华人商会数据根据世界华商网络手工整理而得。

② 价值观差异数据来自 WVS 数据库，采用各东道国与中国的民主程度评分差值衡量。

③ 限于篇幅，*overseas* 强度地位及相关交叉项估计结果表 6 未予报告。如有需要，可向作者索取。

(C)1994-2022 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved.　http://www.cnki.net

表 6 基于华商关系网的中介机制分析

VARIABLES	(1) *num_cba*	(2) *manum*	(3) *maind*
num_cba		0.002 1*** (3.70)	0.001 5*** (3.38)
chishare	178.170 2*** (124.27)	0.198 6 (0.60)	0.320 1 (1.24)
madum	0.203 1*** (6.55)	0.851 8*** (36.78)	0.790 9*** (40.47)
rule	−0.857 0*** (−110.92)	−0.001 7 (−0.68)	−0.002 6 (−1.48)
gdper	2.121 4*** (488.42)	−0.003 2** (−2.40)	−0.002 6** (−2.28)
rate	0.099 4*** (3.03)	−0.016 5* (−1.93)	−0.006 3* (−1.75)
credit	0.143 4*** (19.94)	−0.006 6*** (−3.11)	−0.008 0*** (−4.70)
investment	−10.599 3*** (−68.42)	0.092 4*** (3.66)	0.074 3*** (3.31)
scorestart	2.959 8*** (60.77)	0.024 5** (2.08)	0.033 1*** (3.41)
固定效应	YES	YES	YES
Sobel		0.382 9*** (0.08)	0.266 0*** (0.07)
_cons	−20.637 2*** (−160.38)	0.113 8*** (2.76)	0.065 7*** (3.34)
N	105 788	105 788	105 788
r^2	0.929 5	0.490 1	0.525 5

这也对应了新制度经济学中阐述的移民网络所具有的成本克服效应。由此,形成了“移民网络→形成华商关系网→促进企业跨国并购”的正向传导机制。

(二)基于价值观差异的中介机制分析

移民网络的一个重要特征,在于其能够成为两国社会多方的联结桥梁,促进两国间文化、语言、宗教、民主程度等方面的交流与沟通,从而降低两国间的价值观差异,进而对企业跨国并购产生正面作用。表 7 为运用混合效应模型、基于价值观差异进行的中介效应检验结果。

表 7 中(1)列估计结果表明,移民网络绝对地位(*chishare*)对价值观差异(*ddemocracy*)的回归系数显著为负,这意味着移民网络极大降低了两国间的价值观差异。进一步地,表 7 中(2)(3)列估计结果表明,价值观差异对企业跨国并购数量和并购行业数量存在显著的抑制作用,而移民网络绝对地位(*chishare*)变量系数显著为正,由此表明价值观差异在移民网络对企业跨国并购的影响中具有显著中介效应,即移民网络能够削弱价值观差异对企业跨国并购可能造成的负向影响,从而促进跨国并购的开展。价值观差异的中介机制分析表明,两国间存在的价值观差异会造成企业在跨国并购时存在信息壁垒,导致误判和交易摩擦,抑制企业跨国并购。而根据社会资本理论,移民能够利用母国与东道国的相互往来、社会联系等形成社会网络,增加东道国对母国的信任度,进而缩减两国间的价值观差异,减小交易摩擦的可能性并且降低交易成本,从而对跨国并购产生促进效应。

六 稳健性检验

(一)移民网络的稳健性估计

为了进一步检验基准估计结果,本文采用两个移民网络指标 *migshare* 和 *strength* 进行回归。

(C)1994-2022 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

表 7　基于价值观差异的中介机制分析

VARIABLES	(1) *ddemocracy*	(2) *manum*	(3) *maind*
ddemocracy		−0.004 6*** (−4.80)	−0.003 5** (−4.84) *
chishare	−1.877 9*** (−52.59)	0.401 2*** (9.11)	0.344 5*** (8.86)
madum	−0.083 9*** (−7.42)	0.659 0*** (18.59)	0.592 1*** (19.93)
rule	0.019 1*** (7.47)	0.001 6 (1.62)	0.001 5* (1.83)
gdper	−0.093 2*** (−78.52)	0.002 9*** (6.03)	0.002 6*** (7.75)
rate	−0.043 1*** (−8.35)	−0.030 2*** (−4.53)	−0.028 2*** (−6.13)
credit	0.079 7*** (74.05)	−0.001 1*** (−3.11)	−0.001 0*** (−4.54)
investment	4.160 5*** (80.90)	−0.070 3*** (−4.39)	−0.063 6*** (−5.04)
scorestart	−0.585 2*** (−47.05)	−0.020 0*** (−3.66)	−0.018 6*** (−4.49)
固定效应	YES	YES	YES
Sobel		0.008 7*** (0.00)	0.006 5*** (0.00)
_cons	1.839 8*** (63.84)	0.140 5*** (4.30)	0.131 3*** (5.70)
N	162 591	162 591	162 591
r^2	0.912 4	0.282 4	0.296 3

migshare 表示东道国的华人移民数与东道国总人口数的比例,定义如(7)式,其中 $migration_{cd}$ 表示中国到东道国的移民人数,num_d 表示东道国总人口数。

$$migshare = \frac{migration_{cd}}{num_d} \tag{7}$$

strength 表示华人移民数量占某国移民总量的比例,定义如(8)式,其中 $migration_w$ 表示该年某国向所有东道国移民的数量加进入某国的移民总量。

$$strength = \frac{migration_{cd}}{migration_w} \tag{8}$$

与前文基准估计的结果一致,表 8 的实证结果显示,移民网络对企业层面跨国并购的影响显著为正,再次证明移民网络有助于促进企业层面的跨国并购。

(二)跨国并购的稳健性估计

上文对跨国并购的估计,主要采用的是企业层面的微观并购数据。考虑到指标稳健性的需要,本文进一步采用国家层面的并购数据进行估计检验。

表 9 是基于国家层面并购数据的估计结果,分别采用国家层面的并购规模(*value*)和并购数量(*num*)作为被解释变量进行回归估计。表 9 的结果与表 2、表 3 的基准估计结果基本一致,移民网络的两个指标均为正向且显著地影响国家层面的跨国并购。这表明移民网络不仅对企业层面的并购数据有积极且显著的影响,而且对国家层面的并购数据也有显著的促进作用。

(三)内生性问题的进一步检验

上述估计结果均表明,移民网络对企业跨国并购具有显著的促进作用。但与此同时,跨国并购也

(C)1994-2022 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved.　http://www.cnki.net

表 8 更换移民网络指标后的实证检验

VARIABLES	(1) *mal*	(2) *manum*	(3) *mal*	(4) *manum*
migshare	0.083 0*** (3.29)	0.012 0* (1.75)		
strength			0.061 8*** (18.43)	0.029 4*** (24.36)
控制变量	YES	YES	YES	YES
固定效应	YES	YES	YES	YES
_cons	18.008 6*** (336.17)	−0.029 4** (−2.31)	18.128 0*** (331.52)	0.188 1*** (9.58)
N	1 448 019	1 448 019	1 448 019	1 448 019
r^2	0.349 8	0.953 0	0.283 7	0.591 2

表 9 基于国家层面并购数据的实证检验

VARIABLES	(1) *value*	(2) *num*	(3) *value*	(4) *num*
chishare	0.061 4*** (130.99)	34.784 5*** (10.71)		
overseas			0.030 3*** (138.81)	5.987 4*** (15.49)
控制变量	YES	YES	YES	YES
固定效应	YES	YES	YES	YES
N	1 448 019	1 448 019	1 408 936	1 408 936
r^2	0.341 6	0.735 6	0.367 7	0.740 5

可能对移民网络产生影响。为了解决内生性问题,本文采用 DNA 的差异作为移民网络的工具变量来进行进一步的回归估计。DNA 的不同会在一定程度上导致人与人之间的世界观、价值观等存在差异,进而影响人们的消费习惯、思维方式以及社会合作交流模式等,这显然对移民行为具有显著的影响。因此,本文以各并购东道国与中国的基因差异(DNA)作为移民网络的工具变量,来进一步解决本文计量模型中可能存在的内生性问题。

回归结果如表 10 所示。其中,(1)(3)列和(2)(4)列分别以跨国并购的行业数量(*maind*)和案件数量(*manum*)作为被解释变量,对移民网络变量采用了 DNA 距离差异指数,以此作为工具变量。在控制了一系列相关影响因素并采用工具变量来解决潜在内生性问题的前提下,本文得到了与表 2、表 3 基准回归一致的估计结果,即移民网络对跨国并购存在显著的正向影响,说明移民网络能够显著促进企业跨国并购。此外,表 10 的不可识别检验显示,Kleibergen-Paap rk LM 的 p 值均为 0,即在统计水平上显著,因此强烈拒绝不可识别的原假设。第一阶段 Kleibergen-Paap rk Wald F 值大于工具变量一阶段经验值 10,因而拒绝弱工具变量的假设,说明本文设定的工具变量不存在弱工具变量问题。上述检验结果证明了本文选择的工具变量是有效的。

七 结论与启示

本文以 1996—2018 年的中国海外移民数据、企业跨国并购规模和数量等相关数据作为研究对象,通过构建中国海外移民网络以及企业跨国并购的多重指标,对二者间的影响作用及相关机制进行

(C)1994-2022 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

表 10　以遗传距离作为工具变量的实证检验

VARIABLES	(1) *maind*	(2) *manum*	(3) *maind*	(4) *manum*
overseas	0.223 2*** (5.70)	0.274 8*** (6.04)		
chishare			0.762 0*** (6.04)	0.619 0*** (5.70)
控制变量	YES	YES	YES	YES
固定效应	YES	YES	YES	YES
Kleibergen-Paap rk LM	1.5e+04	1.5e+04	5.1e+04	5.1e+04
p-value	0.000 0	0.000 0	0.000 0	0.000 0
Kleibergen-Paap rk Wald	1.5e+04	1.5e+04	6.8e+04	6.8e+04
N	725 183	725 183	725 183	725 183
r^2	0.406 1	0.375 7	0.375 1	0.405 5

了探讨,本文研究发现:

第一,移民网络对企业跨国并购的影响存在显著的双边文化距离异质性差异。具体而言,对于双边文化距离较小的企业跨国并购,移民网络促进效应更强。由此表明,两国间的文化距离导致的信息壁垒会降低东道国对跨国公司的吸引力,导致企业跨文化管理困难,降低企业以并购方式进入东道国市场的意愿程度。但移民网络是一种重要的关系资源,跨国移民群体在东道国形成的族裔经济能够加强两国文化的互通往来,从而改善由于文化沟通困难造成的跨国并购交易中信息不对称的问题,对跨国并购的进行起到积极推动作用。

第二,移民网络能在一定程度上改善东道国制度环境对跨国并购的影响,尤其能发挥改善制度环境对企业跨国并购的促进效应。不同国家制度环境差异较大,导致相应的时间制约和成本消耗阻碍跨国并购,移民网络作为中国在东道国的重要关系资产,可通过提供必要的社会资本,提高人与人交往的信任度,进而降低交易中的监督成本,避免机会主义行为。在资源配置上,移民网络可以通过促进资源流动和重新配置,改善跨国企业的营商环境,从而有效缓解因制度环境不良带来的负向影响。

第三,海外移民可以通过华商关系网这一中间机制对企业跨国并购发挥促进作用。中国海外移民网络在移民流动和经贸合作的过程中能够逐渐形成互联互通的华商网络,通过华商关系网可以传输并分享母国和东道国之间的商业信息。一方面,能够降低中国企业在资料搜索和配对过程中的消耗,降低信息成本;另一方面,可以改善贸易中信息不对称的问题,克服企业跨国并购过程中的机会主义行为,最终促进企业跨国并购。

第四,移民网络能够有效降低母国与东道国之间的价值观差异,从而减弱交易摩擦,对跨国并购产生正向影响。跨国并购企业作为外来者,与东道国的价值观存在差异,存在关系嵌入即社会资本相对不足,由此增加信息收集和关系建立的难度,影响跨国并购企业的信息效率、并购决策和交易执行。而移民能够利用母国与东道国的相互往来、社会联系等加深两国之间的联结,促进两国间文化、语言、宗教、民主程度等方面的交流与沟通,从而降低两国间的价值观差异,抵消贸易抑制效应,改善由于信息不对称造成的贸易摩擦,从而促进跨国并购。

基于上述结论,本文得到的针对性政策启示如下:

第一,多途径加强海外移民网络建设。为刺激企业跨国并购的发展,有效促进“走出去”,应当有意识地加强海外移民网络建设,增加与东道国移民网络的沟通合作,充分利用其正向促进效应来减少

(C)1994-2022 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved.　http://www.cnki.net

我国企业跨国并购的壁垒与风险。例如,大力建设中国在海外的华商关系网,不定时举办大型海内外华商联谊活动,增进我国企业与海外华商之间的往来关系和信息交流。

第二,充分发挥“一带一路”沿线国家移民网络的作用。根据实证结果,文化距离越小,价值观差异越小,移民对企业跨国并购的正向影响就越显著。而我国与“一带一路”沿线国家的文化距离和价值观差异显然小于与其他国家的差异。所以,政府应当制定投资行为准则,对选择“一带一路”沿线国家进行跨国并购的企业实施优惠政策,增加沿线国家与中国的文化沟通和交易往来,弥合文化距离和价值观差异造成的信息鸿沟,从而推进与沿线国家“命运共同体”和“利益共同体”的建设。

第三,推动移民管理和跨国并购相关政策的贯通融合。基于移民网路与跨国并购之间存在良性关系,在制定政策时可以将这两个方面一起考量。一方面,中国政府需要妥善制定合理的对外投资政策和移民管理条例,鼓励国内企业“走出去”;另一方面,中国政府需要加强与海外华人移民的沟通,增强海外移民与母国的往来联系,从而推动华人移民积极主动地帮助国内企业在东道国开拓市场,降低国内企业跨国并购的壁垒与风险。

参考文献

陈瑛、李芬英、马斌,2018,《移民对中国在美国直接投资的影响研究》,《地理科学》第 9 期,第 1 483—1 490 页。

范兆斌、杨俊,2015,《海外移民网络、交易成本与外向型直接投资》,《财贸经济》第 4 期,第 96—108 页。

潘红波、余明桂,2011,《支持之手、掠夺之手与异地并购》,《经济研究》第 9 期,第 108—120 页。

田海峰、黄祎、孙广生,2015,《影响企业跨国并购绩效的制度因素分析——基于 2000~2012 年中国上市企业数据的研究》,《世界经济研究》第 6 期,第 111—118+129 页。

魏浩、陈开军,2015,《国际人才流入对中国出口贸易影响的实证分析》,《中国人口科学》第 4 期,第 72—82 页。

温忠麟、叶宝娟,2014,《中介效应分析:方法和模型发展》,《心理科学进展》第 5 期,第 731—745 页。

邢菁华、张洵君,2020,《“一带一路”与华商网络:一项经济地理分析》,《浙江学刊》第 3 期,第 224—232 页。

杨连星,2021,《反倾销如何影响了跨国并购》,《金融研究》第 8 期,第 61—79 页。

杨汝岱、李艳,2016,《移民网络与企业出口边界动态演变》,《经济研究》第 3 期,第 163—175 页。

张慧梅、刘宏,2020,《海外华商网络的多重交织与互动——以新加坡华人侨批和汇兑业为例》,《中国社会经济史研究》第 3 期,第 32—43 页。

Bedassa, T. and Roger, W. , 2008, “Do Immigrants Counter the Effect of Cultural Distance on Trade? Evidence from US State-Level Exports”, *Journal of Socio-Economics*, Vol. 37, No. 6: 2 304-2 318.

Combes, P. , Lafourcade, M. and Mayer, T. , 2004, “The Trade-Creating Effects of Business & Social Networks: Evidence from France”, *Journal of International Economics*, Vol. 66, No. 1: 1-29.

Felbermayr, G. J. , 2012, “Revisiting the Trade-Migration Nexus: Evidence from New OECD Data”, *World Development*, Vol. 40, No. 5: 928-937.

Gould, D. M, 1994, “Immigrant Links to the Home Country: Empirical Implications for U. S. Bilateral Trade Flows”, *The Review of Economics & Statistics*, Vol. 76, No. 2 : 302-316.

Iriyama, A. , Li, Y. and Madhavan, R. , 2010, “Spiky Globalization of Venture Capital Investments: The Influence of Prior Human Networks”, *Strategic Entrepreneurship Journal*, Vol. 4, No. 2: 128-145.

Javorcik, B. S. , Çağlar Özden, Spatareanu, M. and Neagu, C. , 2010, “Migrant Networks & Foreign Direct Investment”, *Journal of Development Economics*, Vol. 94, No. 2 : 231-241.

Rauch, J. E. and Trindade, V. , 2002, “Ethnic Chinese Networks in International Trade”, *The Review of Economics & Statistics*, Vol. 84, No. 1 : 116-130.

(责任编辑 施有文)

(C)1994-2022 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

regimes. New social inequalities are produced in the production of cyber-proletariats, cyber upper-classes, and cyber middle classes. Individuals are caught in double-bind situations between heteronomy and autonomy at work in a context of emotional capitalism. In the digital economy, the compressed individuals have internalized the injunction to face economic constraints and produce a narrative of self-optimization/performing self in a global society. The compressed individuals are more and more globalized in international digital economies.

Keywords: digital work, labor regimes, emotional capitalism, performing self, compressed individuals

Dealing with Uncertainty: The Labor Process of Interns in Internet "Giants"

(by GU Chu-dan & WEN Jun)

Abstract: In the process of digital labor, the core and conditions of labor "uncertainty" have changed, and the uncertainty factors facing both labor and capital are increasing. Regarding the labor process of the interns in the internet "giants" as the analysis object, this paper shows that reducing uncertain factors for both internet "giants" and interns is the precondition of creating "agreement". In the face of exogenous and inherent uncertainty, internet enterprises take "big factory" and "subject empowerment" as effective strategies of organizational control, while interns respond through subjective practices such as internship "brokers", network community participation and organizational mobilization and cultural self-value. The interaction value generated in the practical actions of labor and capital to deal with uncertainty has very important implications for platform governance and even social governance.

Keywords: digital labor process, uncertainty, internet "giants", platform enterprises, interns

Collaborative Obstacles and Development Paths of Digital Governance in Megacities: A Case Study of "Collaborative Governance by a Network" in Shanghai

(by XU Lian-ming)

Abstract: Digital governance model innovation is an important part of promoting digital city strategy. At present, the practice of digital governance is in the ascendant in many cities in China, and Shanghai is one of the benchmark cities. There are some universal and fundamental obstacles in China's urban digital governance. The obstacles and their solutions are interrelated, resulting in the obstacles unresolved. How to effectively resolve it by "technology-organization-function" collaboration is a very urgent issue. Technology, organization and function are the three elements of urban digital governance. Only the collaborative governance of these three can resolve many stubborn obstacles in digital governance. At present, many collaborative obstacles arise in the "collaborative digitalization" stage of digital transformation, and moving towards the "digital collaboration" stage as soon as possible is a possible development path.

Keywords: digital governance, technology, organization, collaboration, development path

Overseas Migration Network and Corporate Cross-Border Mergers & Acquisitions

(by YANG Lian-xing, MA Yi-nuo & WANG Qiu-shuo)

Abstract: Overseas migration network has a very important impact on corporate cross-border M&A. This paper empirically examines the impact and mechanism of the effect between Chinese overseas migration network and micro-firm cross-border M&A (Mergers & Acquisitions) by constructing multiple indicators of both. It finds that there is a significant positive promotion effect of Chinese overseas migration network on cross-border M&A, and this effect shows significant heterogeneity in the institutional environment and cultural distance of the host country. Further, through the mediating effect model, this paper finds that immigration networks can promote cross-border M&A by enhancing Chinese business networks and reducing the differences in values between the two countries. Therefore, besides facilitating the fusion of policies concerning migration administration and cross-border M&A, it is necessary to strengthen the overseas migration network and enhance the interaction between Chinese enterprises and overseas Chinese businessmen, especially the role of the migration network in the countries along the Belt and Road to promote China's internationalized export-oriented economic growth.

Keywords: immigration networks, cross-border M&A, information asymmetry, cultural distance, transaction costs

(C)1994-2022 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net