

移民网络与我国 OFDI 绩效提升*

——基于上市企业海外子公司数据分析

刘再起 彭思远 吴 斯

摘要：高水平对外开放背景下，如何持续推进我国对外直接投资平稳发展、量质齐升已成为重要研究议题。移民网络由于其特有的文化血缘纽带与经济功能，能够显著减少跨国企业对外直接投资主要实施主体海外子公司所面临的外来者劣势，进而影响其绩效。基于我国上市企业海外子公司数据进行实证检验后发现，移民网络对海外子公司视角下我国对外直接投资绩效存在显著促进作用，该结论通过了一系列稳健性检验。对于非国有企业海外子公司和采用独资模式的海外子公司，移民网络对其绩效的提升作用较为显著。具体而言，移民网络能够通过帮助海外子公司获取组织合法性中的规制合法性和认知合法性，即减少东道国与母国之间制度法律差异和文化差异的影响，并降低信息不对称来促进海外子公司绩效提升。基于此，应加强移民网络维护管理，并通过建立海外在线信息共享平台等方式加强我国海外子公司与移民网络的联系，进而提高海外子公司绩效。

关键词：海外子公司 经营绩效 移民网络 组织合法性 信息不对称

中图分类号：F276.7

文献标识码：A

文章编号：1004-0730(2024)04-0072-12

DOI:10.19624/j.cnki.cn42-1005/c.2024.04.012

一、引言及文献综述

为加快构建新发展格局，2023 年中央经济工作会议强调要“扩大高水平对外开放”；2024 年，十四届全国人大二次会议《政府工作报告》中提出，推动外贸质升量稳，支持企业开拓多元化市场。新发展阶段，我国对外直接投资(outward foreign direct investment, 简称 OFDI)不仅要平稳增长、扩大规模，还要提高绩效、量质齐升。改革开放以来，我国 OFDI 规模迅速扩张，自 2012 年起，我国 OFDI 流量连续 11 年位列全球前三；截至

2022 年末，中国对外直接投资存量达 2.75 万亿美元，连续六年排名全球前三。不容忽视的是，我国 OFDI 绩效并不乐观，相关研究表明我国海外子公司存活率和盈利情况远低于主要对外直接投资国家平均水平。衣长军等对我国沪深两市 A 股上市的跨国企业的海外子公司的研究发现，七成左右的海外子公司存活不到一年^[1]。类似地，王碧珺和衷子雅发现，我国海外子公司资产收益率远低于除俄罗斯外的世界主要对外直接投资国^[2]。跨国企业海外子公司是位于东道国的经营实体，其经营成果直接影响了跨国企业国际化战略成果和 OFDI 绩效。但长久以来，我国跨国企

业海外子公司在东道国往往处于“先天性”的竞争劣势地位,遭受因组织合法性缺失和信息不对称引致的外来者劣势^[3],经营绩效甚至存续情况都受到了严重干扰和影响。

移民网络由于其特有的文化血缘连接与经济功能,能够提高中国跨国企业海外子公司在东道国的合法性地位,减少其与东道国利益相关者之间的信息不对称,以克服外来者劣势,逐渐成为中国跨国企业海外子公司海外经营的重要保障与资源。《2022年世界移民报告》数据显示,截至2020年,我国已成为世界第四大移民流出国,有千万余华人移民在外,形成了世界上最大的社会网络。相关研究早期关注移民网络对OFDI区位选择的影响,认为移民网络能够降低非制度壁垒^[4],促进相互了解^[5],提高合同履行能力^[6],从而影响移民来源国对外直接投资时的区位选择^[7]。自21世纪以来,研究重心开始转向关注移民网络对OFDI绩效的影响。OFDI绩效指的是企业对外直接投资过程中的财务及非财务目标完成情况^[8],能够反映对外直接投资的质量和成败。相关研究大多基于跨国公司视角,发现全球流动的移民及其形成的网络是企业跨国经营的独特资源,能够降低生产运营成本及隐性的投资壁垒,实现知识、技术等资源的传播与共享^[9],进而影响企业全要素生产率^[10]、创新能力^[11]和产品种类^[12]。仅有少部分研究注意到海外子公司作为跨国企业接触海外市场的重要媒介所发挥的作用。耿伟等指出,海外子公司的经营绩效不仅直接影响了跨国企业的知识、技术等资源的获取与吸收情况,还直观反映了我国对外直接投资绩效,即我国OFDI是否成功^[13]。由于我国跨国企业大规模“走出去”始于2008年,且数据受限,海外子公司视角的文献仍相对较少,现有研究的主要观点为:移民网络有助于海外子公司获取资源及隐形信息^[14],融入当地群体而不受排斥,获得

组织合法性^[15],提升海外子公司存活率^[16]。

已有研究存在如下不足:一是现有研究多集中在母公司角度,而较少地考虑到海外子公司作为跨国企业的重要成果,会直接影响跨国企业国际化战略实施成效与对外直接投资绩效。二是已有的海外子公司视角的相关研究,对海外子公司绩效的衡量或是采用来自子公司的自我评估问卷量表数据^[17],导致可能存在主观性、随意性等问题;或是采用子公司存活率作为代理指标^[18],未考虑到由于移民网络的影响是长期持续且潜移默化的,存活率难以动态、长期地衡量绩效的变化,因而准确性、客观性尚显不足。三是已有的海外子公司视角、关于移民网络影响我国OFDI绩效的研究,往往对影响机制缺乏全面、系统性的分析,在计量上也存在一定不足,如未考虑到跨国企业公开海外子公司数据非随机导致的样本自选择问题。本文考察海外子公司视角下移民网络对我国对外直接投资绩效的影响,以期丰富海外子公司视角的相关研究。

文章可能的边际贡献在于:第一,在研究视角上,以往研究大多基于母公司视角,而本文则切入移民网络对跨国企业“走出去”绩效的施加影响的主体——海外子公司,丰富并拓展了相关领域研究视角,为“双循环”新发展格局下海外子公司利用移民网络提升绩效提供理论支撑与经验证据支持。第二,在研究内容上,本文基于海外子公司视角,理论分析并实证检验了移民网络对OFDI绩效的影响及机制。第三,在异质性分析上,本文从跨国企业所有制、海外子公司进入模式多角度实证研究了移民网络对海外子公司绩效的异质性影响,从而为提高跨国企业海外子公司绩效提供了有益的企业建议和政策参考。此外,在变量选择方面,本文也有一定优势,现有研究多采用问卷量表或存活率作为绩效代理变量,而本文选取海外子公司的总资产收益率

(ROA)指标,以客观地反映海外子公司绩效的长期变化。

二、理论分析与研究假说

(一)移民网络与跨国企业海外子公司绩效

移民网络作为母国与东道国的连接纽带,具备文化载体、社会网络和经济网络的三重功能^[19],能够显著影响我国跨国企业海外子公司的绩效。

在社会文化方面,移民网络有利于降低海外子公司遇到的非正式制度壁垒。作为连接东道国与移民来源国之间的特殊纽带,移民群体天然带有深刻的文化与情感烙印,通过日常交流及社交活动等能够传达移民来源国社会、文化、生活等方面的信息,增进东道国对移民来源国的了解,降低文化、价值观等社会文化差异^[20],显著降低两国非正式制度壁垒。

在信息成本方面,移民网络能够缓解海外子公司遇到的信息不对称问题,加快与合作方的匹配。移民久居国外,在社会风俗、商业习惯等方面具有明显的信息优势,海外子公司能够通过移民网络获取隐性信息资源,缓解贸易中信息缺失及信息不对称的问题,有效降低信息搜寻成本^[21]。

在交易成本方面,移民网络能够减少海外子公司遇到的机会主义行为,降低额外成本。考虑到移民网络对合作方违约行为的惩罚和声誉的影响,东道国企业往往会采用更慎重的方式进行合作,使得跨国企业的海外子公司往往能够受益于移民网络的群体威慑,减少机会主义导致的溢价,降低交易成本^[22]。

此外,构成移民网络的移民群体的消费、投资行为也不容忽视。移民通常对其母国的跨国企业更加信任和了解,出于对母国的情感投射,同等情况下会更倾向于选择母国品牌。这既可

能促进海外子公司在当地核心业务提升,也可能使得海外子公司作为进出口贸易的中介,加强移民与跨国企业的商业联系,从而增加海外子公司的业务规模和利润,提升绩效。基于此分析,本文提出假说:

H1:海外华人形成的移民网络会提高海外子公司的经营绩效。

(二)移民网络、组织合法性与跨国企业海外子公司绩效

组织合法性指的是行为达到了社会结构性预期。获得合法性,就能进入该社会群体关系网络之中,寻求认同且不被拒绝,甚至得到优待^[23]。跨国企业的海外子公司在东道国市场上往往面临着三重维度上合法性缺失引致的外来者劣势^[24]。具体而言,在海外市场,由于法律体系完善程度和意识形态的不同,海外子公司不仅会受到其他经济体的偏见,还会受到不同法律体系的管制。例如,反垄断法等法律法规会对海外子公司的兼并行为和日常经营造成较大的限制,从而使其面临规制合法性缺失。由于社会深层结构的差异,东道国往往形成了公认的价值观和公共观念,在公共部门腐败等方面与海外子公司来源国存在显著差异,这些隐形的障碍和差异使得海外子公司面临规范合法性缺失。由于社会文化的差异,来源国和东道国在思维观念和逻辑上也存在较大差异,因此海外子公司由于社会认知不同,被认同度和接受度较低,面临认知合法性缺失。在法律体系、公共观念和社会认知维度上的合法性缺失,导致我国海外子公司在外经营时不能完全继承或使用母公司发展战略,而需要根据东道国市场需求与营商环境调整海外子公司生存、经营战略,这期间海外子公司不仅需要收集、整理、分析经营所需信息,还需要与当地建立良好关系以得到认同,其绩效面临着严峻考验。因此,跨国企业或其海外子公司需要通过积极主动

适应东道国市场环境或对外传递积极信号以获取组织合法性。

移民网络既能帮助跨国企业海外子公司主动适应外部环境以获取东道国利益相关者的合法性认可,也能作为海外子公司对外传递积极信号的重要平台,改善海外子公司合法性缺失困境,以提升绩效。在适应外部环境方面,一方面,移民网络能够改善当地对来源国的非制度壁垒,增进当地了解,降低来源国和东道国社会文化价值差异,缓解当地对海外子公司的不信任感和排斥。另一方面,移民网络能够帮助子公司适应当地环境。移民网络本质上是社会网络,具有学习、模仿的效应^[25],海外子公司嵌入移民网络后,通过向其他个体学习模仿以及受到网络潜移默化的同化作用,将会逐渐学习到该国的制度环境、公共规范和文化认知,缓解合法性缺失。在对外传递信号方面,移民网络在东道国运营多年,已经在一定程度上获得了当地在社会、文化、经济等方面的认可,海外子公司能够以移民网络为背书或平台,通过参加商会、交流会等活动,向外传递出海外子公司积极融入当地的信号,获取组织合法性。基于此分析,本文提出假说:

H2:移民网络通过帮助海外子公司获取组织合法性进而提高海外子公司经营绩效。

(三)移民网络、信息不对称与跨国企业海外子公司绩效

地理距离过大导致东道国消费者或企业难以了解到别处生产的产品信息,同时海外子公司也难以获取当地消费者或企业的偏好,以及当地政治、文化种种信息。双方的信息缺失造成了高昂的信息搜寻成本,并且可能导致海外子公司遭受东道国企业机会主义行为带来的溢价等^[26],这也是海外经营的重要成本之一。

移民网络有利于缓解并减少信息不对称及其导致的机会主义行为。首先,依托移民网络这

一社会文化和经济网络,网络成员能够共享信息、增进了解,促进合作配对,降低信息搜寻成本。其次,根据“囚徒困境”理论,多次重复博弈下企业间更容易达到纳什均衡,双方获益。移民网络通过群体威慑或制裁能够有效地抑制机会主义造成的溢价,考虑到声誉效应和群体的联合威慑^[27],东道国企业就不会将合作视为一次性合作而轻易违约,而是将其视为多阶段博弈或重复博弈。再者,移民网络不仅会共享信息,在促进合作时还能扮演中介人的角色。例如,华侨协会往往会通过举办交流会等活动来推介合作。基于此分析,本文提出假说:

H3:移民网络通过降低信息不对称进而提高海外子公司经营绩效。

三、模型设定与样本选择

(一)样本选取

考虑到数据的可得性和代表性,本文将东道国设定为 OECD 国家。一方面,在样本期内,OECD 国家是我国华人重要的移民目的国。根据《中国国际移民报告 2020》,截至 2019 年,华人移民目的国前五美加日等均属 OECD。另一方面,OECD 国家是我国重要的对外直接投资国,2019 年中国对外直接投资额排名前十的国家和地区中,半数都是 OECD 国家。

本文选取 2008-2019 年我国在 OECD 国家的海外子公司所形成的面板数据,以排除疫情冲击的影响。本文对 CSMAR 数据库中海外直接投资数据库数据进行如下处理:(1)剔除注册地为我国港澳台以及避税天堂的样本数据;(2)考虑到金融行业的特殊性,剔除金融行业的样本数据;(3)由于部分海外子公司在观察期末才成立,考虑到在建设期间可能存在绩效波动,剔除 2019 年处于建设期的海外子公司数据。由此形成

2008-2019年期间669家上市公司、1177家海外子公司的3684个数据样本集。

(二) 变量选取

1. 被解释变量: 跨国企业海外子公司绩效(ROA)。鉴于我国海外子公司的存活率和盈利情况远低于主要对外直接投资国平均水平, 如何提高海外子公司财务绩效成为重要的理论与现实问题。本文参考已有研究^[28], 采用海外子公司资产收益率ROA作为海外子公司视角下OFDI绩效的代理变量, 数据来自CSMAR数据库。为了剔除异常值对回归结果的影响, 对相关财务数据进行缩尾处理。

2. 解释变量: 移民网络(MIG)。选择t时期中国在OECD国家移民存量进行衡量, 数据来自OECD移民数据库^[29]。该代理变量能够近似度量移民网络的活跃程度, 一国海外华人存量越大, 形成的移民网络越大、越活跃。

3. 控制变量: 母公司层面的控制变量包括母公司资产(MASSET)、母公司国际化程度(INTER)。拥有丰厚资产的母公司更有可能向海外子公司提供更多资源和帮助; 拥有丰富国际化经营经验的母公司也有助于更好地管理海外子公司。因而, 本文引入母公司资产、母公司国际化程度这两个变量, 其中母公司国际化程度用母公司当年在某国拥有的海外子公司数量衡量。以上变量数据均来自CSMAR数据库。

东道国层面的控制变量包括东道国经济发展水平(人均GNI)、东道国市场潜力(GROWTH)、经济稳定程度(CPI)。东道国经济发展环境会影响当地的投資活动, 本文选取人均GNI衡量一国或地区的经济发展水平, 选取GDP增速衡量市场潜力和稳定性。东道国的经济稳定程度会直接影响海外子公司的经营绩效, 本文选取消费物价指数(CPI, 2005=100)作为经济稳定的代理变量。以上变量数据均来自世界银行数据库。

4. 机制变量: 合法性缺失。本文将合法性分为三个维度: 规制合法性、规范合法性和认知合法性。参考已有研究^[30], 本文用制度距离六个维度中的法制水平(RL)作为规制合法性缺失的代理变量; 用透明国际发布的“清廉指数”中各国与中国数值差(Cop)作为规范合法性缺失的代理变量; 用Hofstede五维度文化距离(Cul)作为认知合法性缺失的代理变量。其中, Hofstede文化距离五年更新一次, 现有2010年版和2015年版, 因此用2010版衡量2008-2013年的文化距离, 用2015年版衡量2014-2019年的文化距离。数据分别来源于世界银行WGI数据库和Hofstede官方网站。

信息不对称(DIS)。地理距离是信息不对称的重要来源, 往往用来作为信息不对称的代理变量。在互联网时代, 尽管基础设施和通信设施高度发达, 地理距离带来的信息不对称仍然有较大的影响力^[31]。因此, 本文用两国首都距离衡量信息不对称程度, 数据来源于CEPII数据库。

表1汇报了描述性统计的结果, 其中移民网络滞后一期取对数值, 母公司资产、东道国经济发展水平进行对数化处理。

(三) 基准计量模型

本文设定的基准计量模型如下:

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 \ln MIG_{c,t-1} + \beta_2 X_{jt} + \beta_3 X_{ct} + \alpha_t + \beta_j + \gamma_c + \varepsilon_{ijt} \quad (6)$$

式(1)中, 下标i代表海外子公司, c代表国家, t代表年份; 每个海外子公司位于国家c, 属于其母公司j。ROA_{it}表示t时期海外子公司i的总资产利润率, X_{jt}表示t时期企业层面的控制变量; X_{ct}表示t时期国家c层面的控制变量。

考虑到移民需要一段窗口期才能对海外子公司经营产生影响, 也为了避免内生性问题的干扰, 本文将核心解释变量移民存量滞后一期取对数值lnMIG_{c,t-1}。为了剔除企业和国家层面的可能影响因素, 本文控制了年份固定效应α_t、企业固定

表1 描述性统计

变量	Variable	观测数	平均值	标注差	最小值	最大值
经营绩效	ROA	3684	-0.254	1.098	-8.729	0.499
移民网络	lnMIG	3684	12.948	1.690	6.755	14.614
母公司资产	lnMASSET	3684	22.194	1.174	17.879	27.745
母公司国际化经验	INTER	3684	2.081	2.665	0	46
东道国经济发展水平	lnGNI	3684	10.815	0.221	9.607	11.19
东道国市场潜力	GROWTH	3684	1.986	1.316	-5.694	24.37
东道国稳定性	CPI	3684	121.755	14.361	99.272	356.001
规制合法性缺失	RL	3684	3.688	1.212	0	6.473
规范合法性缺失	Cop	3684	34.404	10.368	-12	59
认知合法性缺失	Cul	3684	3.451	1.038	1.189	5.715
信息不对称	Dis	3684	8817.082	2862.868	955.651	12467.167

效应 β_j 和国家固定效应 γ_c , 并参考汪涛等的思路^[32], 对于在同一国家设立海外子公司的企业, 考虑到方程中的随机扰动项可能存在相关性, 因此允许随机扰动项 ε_{ijct} 聚类在国家层面。

四、实证结果分析

(一) 基准回归结果

为实证检验移民网络对跨国企业海外子公司绩效的影响, 本文利用 2008-2019 年中国在 OECD 国家移民和企业海外子公司经营数据, 对前面所构建模型进行了回归检验。表 2 即为基准回归结果。

表 2 汇报了基准回归结果。不论是单变量, 还是加入企业层面和国家层面的控制变量, 移民网络对海外子公司绩效的影响均在 1% 的水平上显著为正, H1 得以验证。这表明移民网络对跨国企业海外子公司绩效有显著的促进作用。

在控制变量中, 企业层面, 跨国企业(母公司)资产变量系数显著为正, 印证了子公司绩效与母公司的规模和资产的密切关系。跨国企业国际化程度的系数为正但不显著, 这表明跨国企业在东道国海外经营的国际化经验对海外子公司绩效提

升作用有限, 这可能是因为海外子公司之间联络不足。东道国层面, 东道国经济增长率、东道国经济稳定性系数显著为正, 体现出东道国经济环境对海外子公司绩效的积极作用。东道国人均 GNI 与海外子公司 ROA 系数为正但不显著, 这可能的解释是由于 OECD 国家均为发达国家, 经济发展水平对海外子公司绩效边际提升有限。

为缓解内生性问题对回归结果的影响, 同时检验本文结论的稳健性, 本文分别使用替换核心解释变量法、两阶段最小二乘法、Heckman 两阶段选择模型进行稳健性检验, 结果见表 2 列(4)至列(7)。具体而言, (1) 本文改变核心解释变量度量方式, 以 t 时期中国在 OECD 国家移民存量占当年该国总人口的比例对数化后值替换代理变量。(2) 本文通过偏离-份额法, 将 1960 年移民存量分布与当期移民存量构建起联系, 并对形成的指标加 1 后对数化处理, 形成工具变量 IV, 结果通过相关检验, 第二阶段系数相对提高, 符合一般情况。(3) 本文以母公司所在行业公开海外子公司比例 (hp)、母公司公开海外子公司比例 (mp) 作为排他性约束变量, 进行 Heckman 两阶段选择模型检验, IMR 系数不显著。综上所述, 回归结果具有一定的稳健性。

表2 移民网络对跨国企业海外子公司绩效的影响

变量	(1) ROA	(2) ROA	(3) ROA	(4) 替换解释变 量的代理变 量	(5) 内生性问 题:2SLS 第一阶段	(6) 内生性问 题:2SLS 第二阶段	(7) 样本选择问 题:Heckman
lnMIG _{c,t-1}	0.466***	0.453***	0.446***	0.405***		0.508***	0.445***
	(0.136)	(0.128)	(0.112)	(0.131)		(0.122)	(0.112)
IV					0.938***		
					(0.040)		
lnMASSET _{jt}		0.198***	0.196***	0.195***	0.001	0.196***	0.191***
		(0.038)	(0.037)	(0.037)	(0.001)	(0.033)	(0.037)
INTER _{jt}		0.001	0.001	0.001	-0.000	0.000	0.004
		(0.009)	(0.009)	(0.009)	(0.000)	(0.007)	(0.010)
lnGNI _{ct}			0.277	0.269	0.027	0.242	0.287
			(1.018)	(1.065)	(0.059)	(0.893)	(1.025)
GROWTH _{ct}			0.023**	0.023**	0.002	0.024***	0.023**
			(0.010)	(0.011)	(0.002)	(0.009)	(0.010)
CPI _{ct}			0.007*	0.007*	0.002***	0.007*	0.007
			(0.004)	(0.004)	(0.001)	(0.003)	(0.004)
IMR							0.022
							(0.073)
_con	-6.292***	-10.515***	-14.217	-6.176	-14.128	3.036***	-14.213
	(1.766)	(2.122)	(11.561)	(12.124)	(10.059)	(0.868)	(11.669)
年份固定效应	是	是	是	是	是	是	是
企业固定效应	是	是	是	是	是	是	是
国家固定效应	是	是	是	是	是	是	是
样本量	3684	3684	3684	3684	3684	3684	3684
R ²	0.428	0.430	0.431	0.431	-	-	0.431

注:*** p<0.01,** p<0.05,* p<0.1,括号内数值为聚类在国家层面的标准误,下同。

(二)异质性分析

为了考察进入模式和所有权性质对移民网络与OFDI绩效关系的影响,本文进行相应的分组检验,实证结果如表3所示。

1.海外子公司股权进入模式异质性

为考察移民网络对不同进入模式的海外子公司绩效的差异化影响,本文进行分组回归。回归结果如表3列(1)和列(2)列所示。横向对比可见,移民网络的系数均为正,但合资海外子公司系

数不显著。合资模式下,合资方往往已在东道国形成了一定的经营优势,这既包括商业伙伴网络、当地利益相关者给予的组织合法性认可、对东道国制度法制等的了解,以及由此带来的较低的信息成本等隐性资源,也包括合资方员工等显性资源。而继承我国跨国企业和合资方“基因”的合资海外子公司,在东道国经营时能够充分利用这些资源,获取东道国法律规范等信息,更能以合资方为背书,获取东道国合法性认可,降低外来者劣

表3 异质性检验

变量	进入方式		母公司所有制	
	(1) ROA 独资	(2) ROA 合资	(3) ROA 国有	(4) ROA 非国有
lnMIG _{ct-1}	0.531*** (0.142)	0.184 (0.266)	0.0305 (0.181)	0.749*** (0.167)
控制变量	是	是	是	是
_con	-19.881 (15.871)	-4.781 (8.345)	-3.523 (7.475)	-15.804 (15.650)
年份固定效应	是	是	是	是
企业固定效应	是	是	是	是
国家固定效应	是	是	是	是
样本量	2709	975	947	2737
R ²	0.468	0.391	0.231	0.458

势^[33],因而对移民网络的依赖性也不强。

2. 企业所有制异质性

为考察移民网络对国企和其他企业的海外子公司绩效的差异性影响,本文进行分组回归。回归结果如表3列(3)和列(4)所示。横向对比可见,移民网络系数均为正,但国有企业移民网络系数不显著。这初步表明,国有企业海外子公司对移民网络的依赖程度更低。可能的解释是,一方面,国企背景的海外子公司往往受益于国企与政府的密切关系,能够更早、更准确地获取东道国信息,降低信息成本并降低经营风险。另一方面,国企往往承担了许多社会责任,东道国利益相关者可以从国企过往行为推测其海外子公司也会履行社会责任,从而赋予其组织合法性。此外,样本内部分OECD国家,如德国、法国、意大利、荷兰等国,均已与我国形成投资协定,这种国家层面的、就投资达成一致的双边协定,使得海外子公司能够凭借其国有背景获得东道国合法性认可^[34]。

(三) 机制检验

上述实证结果证明,移民网络能够促进海外子公司经营绩效的提升。本文进一步验证影响机制,即移民网络是否是通过获取组织合法性和

缓解信息不对称进而促进海外子公司绩效的提升。考虑到中介效应在经济学领域应用中可能存在内生性偏误和因果识别偏误问题,本文分别采用引入交互项和分样本回归进行机制检验。

1. 组织合法性

理论分析表明,移民网络能够帮助海外子公司以直接和间接的方式提升当地认同、获取组织合法性。本文拟从规制合法性、规范合法性和认知合法性三重维度对组织合法性这一机制展开实证研究。为检验组织合法性在移民网络与海外子公司的影响中发挥的作用,本文在基准模型中依次引入上述指标及其与移民网络中心化处理后的交互项,回归结果如表4列(1)至列(3)所示。

表4 机制检验——组织合法性

变量	(1) ROA	(2) ROA	(3) ROA
lnMIG _{ct-1}	0.437** (0.177)	0.420*** (0.128)	0.419*** (0.130)
RL _{ct}	-0.208*** (0.063)		
lnMIG _{ct-1} ×RL _{ct}	-0.046* (0.027)		
Cop _{ct}		0.008 (0.008)	
lnMIG _{ct-1} ×Cop _{ct}		0.001 (0.004)	
Cul _{ct}			-0.153* (0.088)
lnMIG _{ct-1} ×Cul _{ct}			-0.052* (0.027)
控制变量	是	是	是
_con	-17.719* (9.386)	-12.037 (12.407)	-12.827 (11.165)
年份固定效应	是	是	是
企业固定效应	是	是	是
国家固定效应	是	是	是
样本量	3684	3684	3684
R ²	0.433	0.431	0.432

表4列(1)报告了规制合法性(RL)机制的检验结果。规制合法性缺失系数显著为负,交互项系数在10%的水平上显著为负,说明规制合法性缺失对海外子公司绩效造成消极影响,而移民网络对规制合法性缺失造成的负面作用有显著抑制作用。具体而言,尽管海外子公司在海外经营会预先学习当地制度和法律,但这种学习往往难以面面俱到。在海外子公司运营时,一方面,移民网络能够直接传递与子公司经营业务、人员管理相关的制度要求及流程等重要信息;另一方面,移民网络具有网络同化和担保功能,使得海外子公司有机会接触到其他公司运行和管理模式,从而降低由于规制合法性缺失而引致的多种隐性成本,提升经营绩效。

表4列(2)报告了规范合法性(Cop)机制的检验结果。规范合法性缺失与移民网络交互项系数不显著,这表明移民网络不能通过规范合法性缺失影响海外子公司绩效。可能的解释是,本文使用的样本内,各东道国清廉指数平均数都相对较高。一方面,清廉政府为海外子公司营造了更透明、公正的经营环境。在更清廉的东道国,海外子公司能大幅降低人情往来等隐性成本及支出,有利于绩效的提升。另一方面,由于移民网络本质上仍然是社会网络,在更清廉透明的环境下并不能通过人情关系这一渠道对绩效产生较强的影响。

表4列(3)报告了认知合法性(Cul)机制的检验结果。显见,认知合法性缺失系数为负,且与移民网络交互项系数在1%的水平上显著为负,这意味着认知合法性缺失会对海外子公司绩效造成消极影响,而移民网络对认知合法性缺失造成的负面作用有显著抑制作用。具体而言,认知合法性缺失源于价值观念和文化差异,而移民群体天然带有深刻的文化与情感烙印,其社交活动和商业经营不仅能够传达移民来源国的社会文化信息,

降低文化、价值观等社会文化差异,还能够传递跨国企业的相关信息,增进当地企业和消费者的了解,降低文化差异引致的各种成本,提升绩效。

2. 信息不对称

在理论分析与研究假说中,本文梳理了移民网络通过信息不对称影响海外子公司经营绩效的渠道,但考虑现有数据和方法难以直接衡量企业信息成本和信息不对称程度,且本文控制了国家固定效应,因此本文以地理距离衡量信息不对称并进行分组检验,结果如表5列(2)和列(3)所示,系数已通过组间系数差异检验。

表5 机制检验——分组检验

变量	全样本	分样本分组检验	
	(1) ROA	(2) 地理距离大 ROA	(3) 地理距离小 ROA
lnMIG _{c,t-1}	0.446*** (0.112)	0.568*** (0.105)	0.051 (0.286)
控制变量	是	是	是
_con	-14.217 (11.561)	-7.186 (10.029)	-23.617*** (7.377)
年份固定效应	是	是	是
企业固定效应	是	是	是
国家固定效应	是	是	是
Observations	3684	2515	1169
R ²	0.431	0.470	0.611

表5报告了信息不对称(代理变量地理距离DIS)分样本的检验结果。横向对比可以发现,海外子公司绩效对移民网络的回归中,系数估计值在地理距离更大的组更大,且组间差异在统计上显著。表明在地理距离更大、信息不对称更严重的国家,移民网络对海外子公司的促进作用更显著也更强。这一结果说明在信息不对称更为严重的国家,海外子公司往往面临更多样化的信息需求和更高的信息搜寻成本;而移民网络作为传递信息的载体,能够向海外子公司分享东道国市场、企业、竞品、消费者等方面的信息,能大大缓

解信息不对称,从而促进海外子公司绩效提升,由此H3得证。

上述机制检验结果表明:(1)移民网络能够降低规制合法性、认知合法性缺失带来的各种隐性成本,缓解其负面影响,促进海外子公司经营绩效的提升;但考虑到OECD国家政府的清廉指数均值相对较高,移民网络并不能通过帮助海外子公司获取规范合法性提升绩效;(2)移民网络能够通过共享信息、降低信息搜寻成本,缓解信息不对称问题,促进海外子公司经营绩效的提升。

五、结论与启示

海外子公司是我国企业“走出去”后设立的重要机构,其绩效直接关乎跨国企业国际化战略的成败与国际竞争能力的高低。本文研究了海外子公司视角下,海外华人移民网络对中国对外直接投资绩效的影响及其作用机制。实证结果表明:移民网络对海外子公司经营绩效存在显著正向影响,经过一系列稳健性检验之后,这一结论仍然成立。异质性分析表明,移民网络对海外子公司绩效的促进作用对非国有企业海外子公司和独资海外子公司效果更强。机制分析表明,移民网络能够通过帮助海外子公司获取组织合法性中的规制合法性和认知合法性,即减少东道国与母国之间制度法律差异和文化差异对海外子公司不利影响,并降低海外子公司信息搜寻成本,减少信息不对称问题,提高海外子公司绩效。

基于上述研究结论,文章提出以下建议:

海外子公司作为在东道国的经营主体,应充分重视并积极融入东道国移民网络,以提高其经营绩效。海外子公司应主动加入我国海外移民构建的如中资企业商会、美国华侨进出口商会等商会、行业协会等组织,积极参与华人华侨移民社区组织的公益活动,树立良好的社会形象,从

而逐渐获取移民群体的信任并建立良好口碑,借此向外界传递积极信号,增强东道国潜在合作伙伴或消费者对海外子公司的合法性感知,从而获取组织合法性。同时,海外子公司也应借此充分了解东道国法律制度、公共规范等硬性信息及行业动态、商业惯例、消费者偏好以及潜在商业合作伙伴等隐性信息,降低信息获取成本,缓解海外子公司信息不对称困境,从而提升绩效。

跨国企业作为海外子公司的实质控制方,应审慎设立和有效管理海外子公司。在设立海外子公司时,跨国企业应充分认识到我国移民网络的重要性,优先考虑海外华人群体聚集的国家及地区。在选择进入模式时,跨国企业需要进行充分的尽职调查和风险评估,根据具体情况制定相应的战略,以确保投资项目和可持续发展和成功实施。相较于合资海外子公司,独资海外子公司受母公司控制更强,但缺少来自合资方的东道国经营优势和已形成的商业合作伙伴网络,更依赖移民网络和母公司的资源。此外,相较于通常被认为更会履行社会责任的国有企业,非国有企业缺乏官方背景且在东道国知名度较低,更应利用移民网络提高组织合法性,获取当地市场动态、政策法规、行业准则及趋势等信息,为企业决策提供支持;同时,也应与华人移民企业建立战略合作关系,共享资源,实现双方优势互补。

政府及相关部门作为推进我国高水平开放的重要力量,应加强对移民网络的维护并搭建海外子公司融入移民网络的渠道或平台。一方面,应加强对移民网络的维护管理。这既包括维护我国移民群体的合法利益,如进行法律宣传和提供法律援助等,帮助移民群体适应东道国生活;也包括建立与非官方移民群体组织的沟通渠道,如网站留言板、座谈会,切实了解我国移民群体生活现状,增强移民群体对我国的归属感。另一方面,应加强我国海外子公司与移民网络的联

系。政府及相关部门可考虑在各东道国建立在线信息共享平台或渠道,鼓励移民群体发布东道国市场供求、行业准则、经营规范等信息,加快信息流通。类似的平台能极大加强移民群体凝聚力,同时帮助海外子公司快速获取信息,从而适应东道国营商环境、提高绩效,还能够为政府部门工作提供高质量数据支持。

注释:

[1]衣长军,刘晓丹,王玉敏等.制度距离与中国企业海外子公司生存——所有制与国际化经验的调节视角[J].国际贸易问题,2019(09):115-132.

[2][28]王碧琚,袁子雅.中国企业海外子公司的绩效表现及其差异分析[J].经济管理,2021,43(01):72-88.

[3]Deepak S, et al. Liability of foreignness to competitive advantage: How multinational enterprises cope with the international business environment[J]. Journal of International Management, 2002(08):223-240.

[4]Tadesse B, White R. Cultural distance as a determinant of bilateral trade flows: do immigrants counter the effect of cultural differences?[J]. Applied Economics Letters, 2010, 17(02):147-152.

[5][8]衣长军,刘晓丹,陈初昇.海外华商网络、多维距离对我国企业 OFDI 区位选择的影响研究[J]. 国际商务(对外经济贸易大学学报), 2016(06):97-107+136.

[6]王云飞,杨希燕. 社会网络促进我国对外贸易了吗?——基于移民网络视角的检验[J]. 世界经济研究, 2015(10):101-109+129.

[7]Javorcik, et al. Migrant networks and foreign direct investment[J]. Journal of Development Economics, 2011, 94(02):231-241.

[9]Ottaviano P I G, Peri G, Wright C G. Immigration, offshoring, and American jobs[J]. The American Economic Review, 2013, 103(05):1925-1959.

[10]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(03): 119-136.

[11]陈初昇,王玉敏,衣长军. 海外华侨华人网络、组织学习与企业对外直接投资逆向技术创新效应[J]. 国际贸易问题, 2020(04):156-174.

[12]刘娟,刘梦洁,王维薇. OFDI 有助于赋能“中国智造”吗?: 基于企业微观产品层面的经验数据分析[J]. 世界经济研究, 2023(01):43-57+135.

[13]耿伟,吴雪洁,冯雅荻. 不确定性与中国企业海外子公司经营绩效[J]. 国际经贸探索, 2021, 37(12):74-89.

[14][17]林花,彭倩,林肇宏. 中国企业海外子公司绩效研究: 基于社会网络和制度视角[J]. 国际贸易问题, 2019(09):133-146.

[15][25]黄中伟,游锡火. 社会网络、组织合法与中国企业国际化绩效——来自 122 家中国企业海外子公司的实证[J]. 经济管理, 2010, 32(08):38-48.

[16][18]檀灿灿,殷华方. 国际多元化程度越高越好吗——一项基于海外子公司生存绩效的研究[J]. 国际贸易问题, 2018(09):121-133.

[19]王苍柏. 华人网络的再认识: 一个空间的视角[J]. 华侨华人历史研究, 2006(02):22-30.

[20]Kugler M, Rapoport H. Migration, FDI, and the margins of trade[R/OL]. [2011-06-01]. <https://dash.harvard.edu/handle/1/37366246>.

[21][27]杨汝岱,李艳. 移民网络与企业出口边界动态演变[J]. 经济研究, 2016, 51(03):163-175.

[22][26]Inkpen C A, Sundaram K A, Rockwood K. Cross-border acquisitions of U.S. technology assets[J]. California Management Review, 2000, 42(03):50-71.

[23]Scott W R, Institutions and organizations[M]. Thousand Oaks, CA: Sage, 1995.

[24]杜晓君,蔡灵莎,史艳华. 外来者劣势与国际并购绩效研究[J]. 管理科学, 2014, 27(02):48-59.

[29]缺失数据根据世界银行移民数据和指标平滑预

测补足。

[30]蔡灵莎,杜晓君,史艳华等.外来者劣势、组织学习与对外直接投资绩效研究[J].管理科学,2015,28(04):36-45.

[31]张娟,李培馨,陈晔婷.地理距离对企业跨国并购行为是否失去了影响? [J].世界经济研究,2017(05):51-61+77+136.

[32]汪涛,贾煜,崔朋朋等.外交关系如何影响跨国企业海外市场绩效[J].中国工业经济,2020(07):80-97.

[33]魏浩,袁然.全球华人网络的出口贸易效应及其影响机制研究[J].世界经济研究,2020(01):25-40+135.

[34]Jing L, et al. Diplomatic and corporate networks: Bridges to foreign locations[J]. Journal of International Business Studies, 2018, 49(06): 659-683.

*基金项目:国家社会科学基金重大项目“‘一带一路’视野下的西南茶马古道文献资料整理与遗产保护研究”(项目编号:20&ZD229)。

作者简介:刘再起,武汉大学经济与管理学院教授、博士生导师,湖北武汉,430072;彭思远,武汉大学经济与管理学院硕士研究生,湖北武汉,430072;吴斯,武汉大学经济与管理学院博士研究生,湖北武汉,430072。

Immigration Network and China's OFDI Performance Improvement: Based on Data Analysis of Overseas Subsidiaries of Listed Companies

LIU Zaiqi, PENG Siyuan, WU Si

Abstract: Under the background of high-level opening up, how to continuously promote the stable development and quality improvement of China's outward foreign direct investment has become an important research topic. The immigration network, due to its unique cultural and economic functions, can significantly reduce the liabilities of foreignness faced by overseas subsidiaries of multinational companies, thereby affecting their performance. Based on the empirical test of the data of overseas subsidiaries of listed companies in China, it is found that the immigration network has played a significant role in promoting the performance of China's foreign direct investment from the perspective of overseas subsidiaries. This conclusion has passed a series of robustness tests. For overseas subsidiaries of non-state-owned enterprises and wholly-owned overseas subsidiaries, the effect of immigration network on their performance is more significant. The immigration network can promote the performance improvement of overseas subsidiaries by helping them obtain regulatory legitimacy and cognitive legitimacy, namely reducing the impact of institutional and legal differences and cultural differences between the host country and the home country, and reducing information asymmetry. Based on this, the government should strengthen the maintenance and management of immigration network, and strengthen the connection between China's overseas subsidiaries and immigration network by establishing overseas online information sharing platform, so as to help overseas subsidiaries improve their performance.

Keywords: Overseas subsidiaries; Business performance; Immigration network; Organizational legitimacy; Information asymmetry

(责任编辑:朱耘婵)