



经济理论与经济管理

工作论文系列

Working Paper Series

高管海外背景、进入模式与跨国企业 海外子公司生存绩效

衣长军 赵晓阳 黄 嫒

ETBMWP2022042

2022. 07. 30

* 本刊编辑部推出工作论文项目，将“拟用稿”而尚未发表的稿件，以工作论文的方式在官网呈现，旨在及时传播学术成果，传递学术动态。

本刊所展示的工作论文，与正式刊发版可能会存在差异。如若工作论文被发现存在问题，则仍有被退稿的可能。各位读者如有任何问题，请及时联系本刊编辑部，期待与您共同努力、改进完善。

联系人：李老师；联系电话：010-62515330

高管海外背景、进入模式与跨国企业海外子公司生存绩效^{*}

衣长军 赵晓阳 黄 嫒

[提 要] 拥有海外背景的高管对跨国企业海外子公司生存至关重要。本文以 2007—2018 年中国 A 股上市公司海外子公司数据为样本，基于高阶理论，运用 cox 比例风险模型和 logit 模型检验了高管海外背景对跨国企业海外子公司生存绩效的影响及其机制。研究结果显示，高管海外背景能够有助于提升海外子公司的生存绩效；此外，进入模式在高管海外背景和海外子公司生存绩效二者关系间存在中介作用，即高管的海外背景越丰富，海外子公司更倾向于以独资的模式进入东道国，独资模式下母公司对于海外子公司的资源投入有助于提升海外子公司的生存绩效。

[关键词] 海外子公司；生存绩效；高管海外背景；进入模式；生存分析

一、引言

随着经济全球化的发展，中国企业对外直接投资（Outward Forward Direct Investment, OFDI）的规模逐年上升，越来越多的企业选择“走出去”作为参与国际市场的重要方式。然而这些“走出去”的企业生存效果却令人堪忧，每年都有大量的海外子公司在消失。海外子公司生存绩效影响因素已成为目前学术研究的一个重要话题。高管团队（Top Management Team, TMT）是公司集结了价值性、稀缺性以及难以复制性为一体的核心资源，是公司软实力的重要体现。高管在公司创新投资、经营多元化或者战略联盟等国际化活动相关的运营和战略决策中占据着主导地位，而这些决策对海外投资的绩效具有重要影响，因此高管在一定程度上决定着海外子公司经营的成败。高阶理论认为高管的人口统计学背景影响着他们的感知、认知

价值和偏好，因此高管的人口特征会通过影响其制定的战略反映到组织的绩效当中（董直让等，2021；Hambrick & Mason, 1984）。研究高管特征对跨国企业海外子公司生存绩效的影响具有重要的理论和现实意义。

由于海外的特殊经历，拥有海外背景的高管在思想观念、认知结构和思维方式上都深受海外文化环境和经济法律制度的影响。其拥有的国际化知识使得他们对海外市场的认识更加深入，更能理解和包容来自文化方面的冲突，更有能力应对国际市场不确定性，处理海外子公司经营过程中遇到的挑战。因此，在国际化竞争日益激烈的背景下，我国企业想在国际市场上占据主动地位，就必须借助具有海外背景的高管这一重要的核心人力资源。

近年来，越来越多的经验研究开始着眼于 TMT 海外背景对企业国际化战略及其绩效的影响，但尚未得出一致的结论。Rivas（2012）检验了董事会和高管国际化经验与企业国际化程度之间

* 衣长军（通讯作者）、赵晓阳、黄嫒，华侨大学工商管理学院，邮政编码：362021，电子邮箱：ycjun@hqu.edu.cn。本文得到国家社会科学基金重点项目“‘一带一路’中国跨国企业与海外华商双向互动赋能机理及政策机制创新路径研究”（21AGL005）的资助，感谢匿名评审人提出的修改建议，笔者已做了相应修改，本文文责自负。

的关系，结果发现董事会和高管的国际化经验都会显著提升公司的国际化程度。李巍和席小涛（2013）以 267 家民营企业为样本进行分析，发现 TMT 的国际化经验通过关键战略要素直接和间接影响企业的国际化绩效。Gaur & Lu（2010）则指出高管的国际化经验会负向影响海外子公司的生存。以往所拥有的经验会导致管理者形成固化思维，从而限制了其学习新知识的能力以及面对突发情况的解决能力，因此高管以往的国际化经验反而可能会降低子公司的海外生存率。还有一些学者认为，TMT 海外背景对海外子公司生存并无影响。如 Giarratana & Torrisi（2010）以印度、爱尔兰和以色列等国家的跨国企业在美国的子公司为样本，研究技术水平、国际联系和国际化经验与海外子公司生存之间的关系，结果发现以往的经验与海外子公司的生存并无太大的关系。此外，还有学者试图从时间的维度出发，研究 TMT 海外背景对企业短期绩效和长期绩效的影响。如玉雪莉等人（2013）等通过对我国信息技术行业的上市公司进行研究，结果发现 TMT 海外背景无论是对公司国际化的短期绩效还是长期绩效均有着积极的作用。在此基础上，黄登仕和祝晓斐（2016）进一步对企业绩效进行划分，发现 TMT 海外背景除了对于短期绩效和长期绩效产生促进作用外，对于创新绩效和海外绩效也有积极影响。

本文认为，关于 TMT 海外背景与企业国际化绩效之间关系莫衷一是的原因可能有两个方面：一是绩效指标的度量方式存在差异（于飞和刘明霞，2014）。目前文献大多关注的是母公司的经营绩效，如母公司的资产报酬率、经营利润、市场份额等会计指标或者使用调查问卷的方式。然而这些衡量方法过于主观，而且海外投资传导到母公司的经营绩效链条特别长。而公司的绩效不仅包括经营绩效，还包括公司的生存能力等因素。我们认为，海外子公司生存绩效是跨国企业最直接、最有识别度的首选绩效指标，没有生存就无法谈论资产报酬率、经营利润等绩效，而且该指标相对于会计指标或者调查问卷而言，生存与否是客观事实不需主观判断，更能够客观地反映出海外子公司的绩效；另一方面，现有研究大多检验高管对跨国经营

绩效的直接影响，没有考虑高管海外背景与子公司生存之间的中介传导途径，缺乏更为深入的机制机理探讨。如果缺乏对高管海外背景影响海外子公司生存的内在机制的探讨，显然不利于我们更为深入的解析高管对海外子公司生存影响的黑箱。我们认为，高管在海外投资时面临的一个最重要挑战就是选择合适的进入模式。进入模式作为企业 OFDI 的重要战略决策之一，对其选择的不同决定了跨国公司对于海外子公司的控制程度、后续资源承诺等决策。进入模式将会直接影响到海外子公司所面临的风险和自身的竞争能力，并最终影响到他们的生存成败（Anderson & Gatignon, 1986）。因此，本文引入进入模式这一中介变量，依据高阶理论尝试揭示 TMT 海外背景与跨国企业海外子公司生存绩效之间的传递黑箱。

本文以 2007—2018 年中国 A 股“走出去”的上市公司的海外子公司为样本，结合高阶理论，剖析 TMT 海外背景与跨国企业海外子公司生存绩效之间的内在机理关系，这有助于我们更好地了解 TMT 海外背景如何影响中国企业海外子公司的生存绩效，并为中国跨国企业如何利用 TMT 海外背景这一战略资源提供参考。本文余下部分的安排如下：第二部分是理论分析和研究假设，第三部分是研究设计，第四部分是实证结果与分析，第五部分是结论与启示。

二、理论分析与研究假设

（一）TMT 海外背景对中国跨国企业海外子公司生存绩效的影响

企业 OFDI 是由决策者做出的一系列战略选择，作为决策者的高管与企业 OFDI 息息相关。根据高阶理论，高管的行为会通过战略决策反映到公司的绩效当中，高管的海外背景也会影响跨国企业海外子公司生存绩效。国际化过程中，与区位相关的国际化知识有多种，包括东道国市场、竞争者、地方政府等。国际经验有利于跨国企业快速获取、积累和协调分散的区位特定知识，缓解国际化过程中面临的管理资源约束。企业国际经验可以来自于国际化运营，对于尚处于国际化早期阶段的新兴跨

国公司来说,高管的海外经验也是重要的国际经验的来源。当个体具有在不同国家学习或工作的经历时,该个体便具有了国际经验与知识,这种国际经验使个体的视野更加开阔,同时也促进了个体对不同文化、习俗、惯例的开放性态度与整合能力。具有国际经验的高管更能洞察海外市场环境的复杂性与不确定性,与此同时,他们解决国际化运营活动不确定性与复杂性的能力也更强。具有国际经验的高管在海外市场的关系网络也提高了企业获取当地市场深层次信息、知识的能力。国际经验对培养高管的全球化思维方式、提升高管的信息加工能力极具价值。具有国际经验的高管还可利用其在海外市场中的正式或非正式关系网络来获取当地市场知识,这有利于高管制定国际化战略决策,进而使得具有国际经验的高管所制定的国际化战略具有更多潜在收益。在跨国经营过程中,国际市场的环境更加的复杂多变,企业面临着更加多元化的文化、制度等挑战,这一情况导致 TMT 成员需要处理大量多样且相互矛盾的信息 (Rivas, 2012)。丰富的海外背景使得高管对外部环境尤其是国际市场环境有着天然敏锐的注意力和洞察力,凭借着这种能力和对多元文化的理解,高管们能更好地把握住机遇,从而做出更准确的决策来保证公司的良好经营 (Guo, 2018)。

另一方面,企业在进行对外投资进入东道国时,往往因为不熟悉当地的文化、经济以及市场环境等,从而面临着“外来者劣势”。这种“外来者劣势”使得企业面临着更大的不确定性和风险,他们在与当地企业的竞争过程中处于劣势地位。面对这种风险与挑战,企业也难以通过简单的学习得到克服。拥有海外背景的高管能够利用自身以往的知识 and 经验能够帮助企业充分地了解国际市场所存在的风险和文化差异带来的冲突,更好地利用当地的文化实践和法律规章制度来处理国际化进程中可能面临的各种不确定性情况,从而消除由于“外来者劣势”带来的风险。

因此 TMT 海外背景不仅仅是企业的一种稀缺资源,更是企业的动态能力,在企业国际化进程中发挥着不可替代的作用。具有海外背景的高管能够通过自己的知识和经验帮助企业提高竞争力,提高

海外子公司的生存率。基于以上分析,本文提出假设:

假设 1 TMT 海外背景越丰富,海外子公司的生存率越高。

(二) 进入模式的中介作用

企业行为理论 (Cyert & March, 2003) 指出,战略决策研究的重点是有限理性的个体如何制定决策。已有大量的研究将管理者的教育程度、职能背景、任期、年龄和性别等特征与企业的战略和绩效联系起来。而海外背景作为反映高管认知的一个重要因素,它能够为高管带来新的视野和先进的管理能力,因此其对于跨国企业的战略制定有着重要的影响 (Smith *et al.*, 1994)。目前已有研究表明,具有海外背景高管倾向于以高资源投入的股权模式进入国际市场。如 Nielsen (2010); Srisakun & Intuluck (2019) 分别以瑞士公司和越南中小企业为例进行研究,发现高管的国际化经验使得他们能够承担将大量资源投入国外市场的相关风险,并且能够更有效地处理海外市场上的问题。这使得高管对于海外的业务越来越熟悉,对海外市场业务的控制意愿也越来越强,从而导致海外投资从非股权投资转向股权投资。那么在股权投资模式中,拥有海外背景的高管是否也会更倾向于更高的股权控制模式呢? 本文认为,这种控制权的选择在股权模式中同样适用,即拥有国际化经验的高管更可能选择独资的方式进入东道国 (申舒萌和葛玉辉, 2012; 吴建祖和关斌, 2015; Herrmann & Datta, 2002; Herrmann & Datta, 2006; Nielsen & Nielsen, 2011; Xie, 2014)。

企业的战略反映了企业高级管理人员的价值观和认知基础。企业所处的环境是动态而复杂的,高管一般以自身的价值观和认知基础作为“过滤器”,有选择地感知信息,并以此为基础做出战略决策。Nielsen & Nielsen (2011) 指出,高管的海外经历有助于高管发展出全球化思维的认知。这种全球化思维的认知使得他们拥有更强的关注信息和解释信息的能力,并对外部环境尤其是国际市场环境有着天然敏锐的注意力和洞察力 (Jiang *et al.*, 2018)。这提升了他们分析国际经营环境的能力,使得他们能够更加客观地看待海外市场中的不确定性并能够

从海外市场的风险中寻求机会，将其视为“机遇”而不是“威胁”。为了更好地把握住机会，避免他人的干预，他们会选择更高的控制权进入。此外，与 OFDI 相关的外部不确定性是制约进入模式选择的主要因素（López-Duarte & Vidal-Suárez, 2010）。外部的不确定性导致企业更倾向于与当地的企业合作来获得东道国的市场信息。而具有海外背景的高层管理团队由于他们工作或学习经历跨越不同的国家，相比于无海外背景的高管，他们拥有更多的跨国社会网络（Zhang, 2018）。这种社会网络能够帮助他们充分评估东道国的环境和市场信息，使得他们不必通过与当地企业合作来降低进入的不确定性。这种不确定的降低能够帮助高管降低市场感知风险，增强对于投资的自信心，从而选择更高的控制权进入模式（李巍和席小涛, 2013）。据此，我们提出假设：

假设 2 TMT 海外背景越丰富，越倾向于以独资的方式进入东道国。

进入模式作为企业国际化过程中的重要战略选择（Pedersen *et al.*, 2002），它影响着公司的资源承诺、风险以及退出成本等因素（Brouthers *et al.*, 2008），而这些因素通常都与海外子公司的生存息息相关（Benito, 2005；Brauer, 2006）。从资源承诺的角度来看，资源基础理论指出企业拥有着各种资源，这些独有的、不可模仿的且难以复制资源能够转化为企业独有的能力，这是企业保持可持续竞争力的源泉（Barney, 1991；Barney *et al.*, 2001），也是企业拥有优良绩效的基础。现有研究表明，公司的股权水平越高，母公司对企业的资源承诺也就越高（Delios & Beamish, 1999；Dhanaraj & Beamish, 2004）。而若是与合作伙伴合资创办企业时，母公司对该子公司的资源投入倾向会更低（Gomes-Casseres, 1990）。资源投入将在很大程度上影响海外子公司的生存竞争能力。在全资进入模式之下，跨国公司将更倾向于将其资源转移给海外子公司，也更倾向于认为子公司不会滥用资源并且有能力充分利用这些资源，进而赋予海外子公司更强的竞争力。

而资源的投入除了有形资源外，还包括人力等无形资源。在全资模式下，母公司拥有着更大的控

制权，可以任命“自己人”担任公司的高级管理人员。而这些人员一方面能够更好的理解母公司的战略，执行母公司的命令（Kobrin, 1988）；另一方面，母公司可以直接委派管理人员给全资子公司，因而具有拥有更大的管理自主权和完全控制本地运营的优势（Gatignon & Anderson, 1988），使母公司与国外市场和客户保持更紧密的关系。全资子公司还可以避免合资进入模式下由于合作伙伴的能力、兴趣和目标各不相同导致的管理冲突。这种人力资源的转移也将提高全资海外子公司的竞争力，从而提高生存率。

从退出成本的角度来看，独资模式相对于合资模式需要相对较大的前期投资，这些投资通常是不可逆的（Song, 2014）。因此，全资模式下海外子公司退出面临着更高的机会成本。在这种情况下，跨国企业会更倾向于推迟退出时间并鼓励海外子公司继续经营以减少损失或者达到最终的投资目的（Kumar, 2005）。因而与独资模式相比，合资模式下海外子公司更容易退出。综上，无论是从资源承诺的角度还是退出成本的角度来看，独资模式下的海外子公司的生存能力都强于合资模式。Delios & Beamish（1999）；Hennart *et al.*（1998）；Li（1995）也通过实证研究发现，独资模式下海外子公司的生存率更高。由此，TMT 海外背景对中国跨国企业海外子公司生存的影响不仅有直接作用，还能通过进入模式选择产生间接影响。基于以上分析，本文提出以下假设：

假设 3 进入模式在 TMT 海外背景与跨国企业海外子公司生存绩效之间发挥着中介作用。

三、研究设计

（一）样本选取

本文以 2007—2018 年中国“走出去”海外子公司为研究对象。首先，匹配《境外投资企业（机构）名录》与《沪深上市公司名单数据库》中的公司，得到“走出去”的上市企业名单；其次在巨潮资讯网收集名单中上市公司的年报信息，通过手动翻阅年报，获取本文的海外子公司样本数据。在此基础上，本文还删除了以下三类数据：1. 由于本

文只考虑海外实体企业的生存情况，因此本文删除了注册地在香港、澳门、英属维尔京群岛以及百慕大群岛等“避税天堂”的海外子公司样本；2. 基于金融行业的特殊性，本文删除了金融行业的样本；3. 由于生存分析方法只能处理数据右删失的问题，因此本文将删除存在“左删失”问题的数据的观察值，即选取“走出去”时间为2008—2018年的企业。删除本文所用数据缺失样本，最终得到包括1 335家上市公司数据，共计在83个国家（地区）设立6 612家海外子公司，观察值为19 395。

(二) 变量测量

1. 被解释变量：海外子公司死亡风险率 (cens)。通常计算该指标需要具备两个变量。一是海外子公

司的生存状态，若海外子公司被终止清算、被收购或者退出海外市场，则视为运营失败和死亡，赋值为1，若海外子公司继续运营，则赋值为0。此外，由于某些海外子公司停止运营是因为已经达到了投资目标或者是因为投资的资金已经全部收回，因此本文经营时间超过10年的海外子公司不视为经营失败 (Delios & Beamish, 2001)。二是生存时间，海外子公司的生存时间指海外子公司从进入东道国到退出东道国所经历的时间。

2. 解释变量：TMT 海外背景 (Overseas)。本文采用具有海外学习、工作经历 (代昀昊和孔东民, 2017; 文雯和宋建波, 2017)，或外籍的高管成员的比例进行衡量 (黄登仕和祝晓斐, 2016)。

表 1 变量数据来源

变量名称	测量指标	变量符号	数据来源
海外子公司风险率	海外子公司死亡风险率	<i>cens</i>	上市公司年报
TMT 海外背景	拥有海外背景的高管占高管团队的人数比例	<i>Overseas</i>	国泰安数据库
进入模式	独资取值为1，合资取值为0	<i>EM</i>	上市公司年报
研发水平	研发支出/主营业务收入	<i>Rd</i>	锐思数据库
董事会持股比例	全体董事会人员持有上市公司股权比例	<i>BHS</i>	国泰安数据库
CEO 二元性	若 CEO 同时担任董事长，则取值为1，否则取值为0	<i>Dual</i>	
公司规模	企业总资产，取对数	<i>Assets</i>	
绩效水平	总资产收益率	<i>ROA</i>	
经营杠杆	(销售收入-变动成本)/(销售收入-变动成本-固定成本)	<i>DOL</i>	
国有持股比例	国家及国有法人所持有的上市公司股权比例	<i>Stateowned</i>	
行业	公司所在行业为制造业，取值为1；为非制造业，取值为0	<i>hy</i>	世界银行
东道国经济发展水平	东道国的 GDP 增长率	<i>Eco</i>	
东道国市场规模	东道国人口数	<i>POP</i>	
东道国外资开放度	东道国的外国直接投资净流入占所在国 GDP 比例	<i>OPEN</i>	
营商环境距离	东道国和母国的营商环境便利度得分之差的绝对值	<i>DBDIS1</i>	
文化距离	Kogut-Singh 综合指标和东道国与中国建交时间的乘积	<i>CD</i>	https://www.geert-hofstede.com/

3. 中介变量：对外直接投资进入模式 (EM)。本文采用 Demirbag *et al.* (2010); Mani *et al.* (2007) 的做法，将进入模式划分为独资和合资，以95%作为分界点。采用虚拟变量，当母公司持有海外子公司95%以上的股权时，视为独资，赋值为1，当持股比例小于95%时，视为合资，赋值为0。

4. 控制变量：基于现有文献的研究和数据的

可得性，本文选取控制变量具体包括：研发水平、董事会持股比例、CEO 二元性、公司规模、绩效水平、经营杠杆、国有持股比例、行业、东道国经济发展水平、东道国市场规模、东道国外资开放度、营商环境距离、文化距离。

(三) 分析方法

本文根据 Baron & Kenny (1986) 的中介效应检验程序检验进入模式选择的中介效应，并结合

衣长军等：高管海外背景、进入模式与跨国企业海外子公司生存绩效

cox 比例风险模型和 logit 模型对所提假设进行检验：首先，检验 TMT 海外背景对海外子公司生存绩效的影响；其次，检验 TMT 海外背景对进入模

式的影响；最后，在主效应检验的基础上控制进入模式，检验进入模式的中介作用。

各变量的描述性统计分析结果详见表 2。

表 2 主要变量描述性分析

变量	平均值	标准值	最小值	最大值
<i>Overseas</i>	0.120	0.172	0	1
<i>EM</i>	0.766	0.424	0	1
<i>rd</i>	0.032	0.048	0	1.516
<i>BHS</i>	0.132	0.190	0	0.892
<i>Dual</i>	0.330	0.470	0	1
<i>Assets</i>	23.05	1.431	18.53	28.25
<i>ROA</i>	0.044	0.062	-0.241	0.216
<i>DOL</i>	1.440	0.829	0	6.516
<i>Stateowned</i>	0.031	0.109	0	0.900
<i>hy</i>	0.296	0.456	0	1
<i>Eco</i>	2.715	2.007	-14.76	17.29
<i>POP</i>	17.88	1.578	11.41	21.01
<i>OPEN</i>	0.053	0.114	-0.483	2.523
<i>DBDIS1</i>	12.66	10.56	-39.91	28.32
<i>CD</i>	2.613	1.267	0.290	5.615

(三) 变量的相关性分析

由表 3 可知，CD 和 DBDIS1 这两个变量相关系数最大，为 0.654。其余变量之间的相关系数均较小。VIF（方差膨胀系数）检验结果显示平均 VIF 为 1.260，小于 5 的经验阈值。CD 的 VIF 最大，为 2.090，也小于 5 的经验阈值。总的来说，各变量之间不存在严重的多重共线性问题，可以进行后续的实证分析。

四、实证结果分析

(一) 生存曲线的描述性分析

为了探究 TMT 海外背景对中国企业海外子公司生存的影响，本文按照高管海外背景均值，将海外子公司划分为高海外背景和低海外背景，考察其生存函数是否有差异，如图 1 所示。从图中可以看出，高管海外背景更丰富的海外子公司生存率整体高于海外背景匮乏的海外子公司。

(二) 实证结果分析

表 4 汇报了检验结果。列表 (1) 列示了回归

系数和风险比率， $\text{风险比率} = \exp^{\text{系数}}$ 。若回归系数大于 0，则风险比率大于 1，即该变量增加 1 单位，海外子公司生存风险增大，生存率降低；若回归系数小于 0，则风险比率小于 1，即该变量增加 1 单位，海外子公司生存风险降低，生存率增大。由列 1 可知，TMT 海外背景 (*Overseas*) 的系数为 -0.272，风险比率则为 0.7618，在 10% 的水平上显著，即 TMT 海外背景每增加 1 单位，海外子公司的瞬间死亡风险率变为原来的 0.7618 倍，说明 TMT 海外背景正向影响海外子公司的生存绩效，假设 1 得到验证。海外经历使得高管受到国外政治环境、风俗习惯和社会文化的影响，赋予其全球化思维认知，这种全球化思维认知有助于增强高管的洞察力，进而快速对海外复杂的环境做出反应。高管的这一能力，弥补了企业对海外市场认知的“空白”，使得跨国企业能够获取到更多关于海外市场的信息并增强其对于海外市场“机遇”的感知能力，更容易抓住海外市场机遇和应对“外来者劣势”，从而增强海外子公司竞争能力并提高其生存绩效。

表 3 解释变量、中介变量及控制变量的相关系数矩阵

变量	Overseas	EM	rd	BHS	Dual	Assets	ROA	
<i>Overseas</i>	1	—	—	—	—	—	—	
<i>EM</i>	0.014**	1	—	—	—	—	—	
<i>rd</i>	0.037***	0.069***	1	—	—	—	—	
<i>BHS</i>	0.123***	0.033***	0.186***	1	—	—	—	
<i>Dual</i>	0.035***	-0.016**	0.105***	0.205***	1	—	—	
<i>Assets</i>	-0.049***	-0.021***	-0.258***	-0.403***	-0.154***	1	—	
<i>ROA</i>	-0.031***	0.028***	0.061***	0.106***	0.016**	-0.041***	1	
<i>DOL</i>	0.093***	-0.027***	-0.002	-0.062***	-0.021***	0.065***	0.029***	
<i>Stateowned</i>	-0.005	-0.034***	-0.063***	-0.162***	-0.092***	0.133***	0.011	
<i>hy</i>	-0.052***	-0.008	-0.075***	-0.101***	-0.054***	0.172***	-0.008	
<i>Eco</i>	-0.010	-0.041***	-0.025***	-0.047***	-0.026***	0.023***	0.008	
<i>POP</i>	0.041***	0.031***	0.073***	0.092***	0.046***	-0.119***	0.045***	
<i>OPEN</i>	-0.028***	-0.000	0.007	-0.050***	-0.014**	0.061***	-0.032***	
<i>DBDIS1</i>	0.019***	0.067***	-0.009	0.088***	0.050***	-0.019***	-0.008	
<i>CD</i>	-0.000	0.084***	0.035***	0.078***	0.014**	-0.063***	0.024***	
变量	DOL	Stateowned	hy	Eco	POP	OPEN	DBDIS1	CD
<i>ROA</i>	—	—	—	—	—	—	—	—
<i>DOL</i>	1	—	—	—	—	—	—	—
<i>Stateowned</i>	0.012*	1	—	—	—	—	—	—
<i>hy</i>	-0.065***	0.096***	1	—	—	—	—	—
<i>Eco</i>	-0.012*	-0.002	0.068***	1	—	—	—	—
<i>POP</i>	0.003	-0.035***	-0.132***	-0.088***	1	—	—	—
<i>OPEN</i>	-0.004	0.011	0.080***	0.084***	-0.471***	1	—	—
<i>DBDIS1</i>	0.005	-0.059***	-0.006	-0.434***	0.163***	-0.166***	1	—
<i>CD</i>	0.001	-0.026***	-0.050***	-0.519***	0.209***	-0.248***	0.654***	1

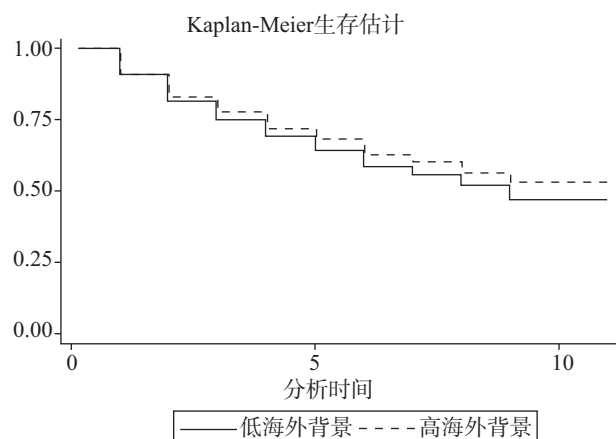


图 1 按 TMT 海外背景分层的 K-M 生存函数图

由列 (2) 可知, TMT 海外背景 (Overseas) 的系数为 0.228, 在 5% 的水平上显著, 表明 TMT 海外背景越丰富, 海外子公司越倾向于以独资模式进入东道国。高管丰富的海外背景使得他们分析海外市场环境的能力更强, 更容易抓住机会; 而高管独特的国外经历也使得他们拥有跨国网络, 这种网络也能够帮助他们更好地了解东道国的情况, 从而更全面地掌握东道国的市场信息。高管对信息掌控水平越高, 他们对自己的决策能力就越自信, 从而更乐于“冒险” (Guo, 2018), 在进入东道国市场时更倾向于独资的进入模式。由此假设 2 得到验证。

由列 (3) 可知, 进入模式 (EM) 的系数为 -0.273, 在 1% 的水平上显著, 表明海外子公司以独资的方式进入东道国, 其死亡的风险率更低。

衣长军等：高管海外背景、进入模式与跨国企业海外子公司生存绩效

以独资模式进入东道国表明母公司对海外子公司的资源投入会更高，从而有助于公司良好地经营；另外，母公司人力资源投入也有助于母公司与海外子公司保持紧密的联系，随时掌控他们的情况，并减少由于合资模式下的管理冲突问题。这有助于提升海外子公司竞争优势，进而提高海外子公司的生存能力。与列（1）相比，在加入进入模式（EM）

后，列（3）TMT海外背景（Overseas）的系数依然负向显著，而且 Overseas 系数的绝对值也有所变小。以上检验结果说明，进入模式在 TMT 海外背景与海外子公司生存绩效之间发挥着部分中介作用，即跨国企业的高管团队海外背景越丰富，海外子公司更倾向于以独资的模式进入东道国，进而提升了海外子公司生存绩效。由此，假设 3 得到验证。

表 4 TMT 海外背景、进入模式与海外子公司生存绩效的中介效应回归结果

变量	列 (1)		列 (2)	列 (3)	
	cens		EM	cens	
	系数	风险比例	系数	系数	风险比例
<i>Rd</i>	2.582*** (10.64)	13.217*** (10.64)	4.562*** (9.00)	2.652*** (11.06)	14.180*** (11.06)
<i>BHS</i>	-0.024 (-0.16)	0.976 (-0.16)	0.122 (1.16)	-0.012 (-0.08)	0.988 (-0.08)
<i>Dual</i>	0.068 (1.25)	1.069 (1.25)	-0.164*** (-4.40)	0.062 (1.14)	1.063 (1.14)
<i>Assets</i>	0.136*** (7.07)	1.145*** (7.07)	0.016 (1.19)	0.137*** (7.10)	1.146*** (7.10)
<i>ROA</i>	-1.006** (-2.52)	0.365** (-2.52)	0.863*** (3.11)	-0.934** (-2.33)	0.392** (-2.33)
<i>DOL</i>	-0.048 (-1.52)	0.953 (-1.52)	-0.085*** (-4.26)	-0.053* (-1.70)	0.948* (-1.70)
<i>Stateowned</i>	0.237 (1.13)	1.267 (1.13)	-0.556*** (-3.73)	0.220 (1.05)	1.245 (1.05)
<i>hy</i>	0.004 (0.07)	1.003 (0.07)	0.015 (0.39)	0.004 (0.07)	1.003 (0.07)
<i>Eco</i>	-0.009 (-0.64)	0.990 (-0.64)	0.009 (0.95)	-0.009 (-0.63)	0.991 (-0.63)
<i>POP</i>	-0.007 (-0.38)	0.993 (-0.38)	0.034*** (2.69)	-0.005 (-0.29)	0.994 (-0.29)
<i>OPEN</i>	-0.101 (-0.41)	0.903 (-0.41)	0.883*** (3.93)	-0.067 (-0.27)	0.935 (-0.27)
<i>DBDIS1</i>	-0.005 (-1.59)	0.995 (-1.59)	0.005** (2.52)	-0.005 (-1.48)	0.995 (-1.48)
<i>CD</i>	0.054** (1.97)	1.055** (1.97)	0.141*** (7.05)	0.060** (2.19)	1.062** (2.19)
<i>Overseas</i>	-0.272* (-1.73)	0.761* (-1.73)	0.228** (2.22)	-0.268* (-1.70)	0.764* (-1.70)
<i>EM</i>	—	—	—	-0.273*** (-4.91)	0.761*** (-4.91)
<i>Log likelihood</i>	-13 280.166	—	-10 394.806	-13 268.583	—
<i>N</i>	19 395	—	19 395	19 395	—

注：括号中为 z 值；***，**，* 分别表示变量在 1%，5%，10% 水平上显著。

(三) 稳健性检验

1. 二元选择模型。

根据以往研究,离散时间风险模型除了可以使用 cox 模型进行估计,也可以使用二元选择模型进行估计(白涛等,2013;Jenkins,1995)。为了验证本文结论稳健性,本文改变回归模型,采用二元回归 probit 模型重新检验 TMT 海外背景、进入模式与海外子公司生存之间的关系,回归结果如表 5 所示。

表 5 二元选择模型

变量	列 (1)	列 (2)	列 (3)
	cens	EM	cens
<i>Overseas</i>	-0.152* (-1.88)	0.140** (2.33)	-0.148* (-1.83)
<i>EM</i>	—	—	-0.165*** (-5.54)
<i>- cons</i>	-3.110*** (-10.10)	-3.116*** (-10.12)	-3.032*** (-9.82)
控制变量	Yes	Yes	Yes
<i>Log likelihood</i>	-5 515.582	-10 396.393	-5 500.489
<i>N</i>	19 395	19 395	19 395

说明:限于篇幅,表中未详细列出“控制变量”的估计结果。

列 (1) 显示 TMT 海外背景 (*Overseas*) 对海外子公司死亡风险的影响系数负向显著。说明跨国企业 TMT 海外背景越丰富,海外子公司的风险死亡率也就越低,其生存能力也就越高,与假设 1 结果一致。列 (2) 显示 TMT 海外背景 (*Overseas*) 对进入模式的影响系数正向显著。说明跨国企业 TMT 海外背景越丰富,海外子公司越倾向于以独资的模式进入东道国,与假设 2 结果一致。列 (3) 显示进入模式对海外子公司的死亡风险的影响系数负向显著,说明以独资方式进入东道国的海外子公司的死亡风险率更低。而列 (3) 在加入进入模式变量之后,TMT 海外背景 (*Overseas*) 对海外子公司死亡风险的影响系数依然负向显著,而且 *Overseas* 系数的绝对值也有所变小。以上检验结果说明,进入模式在 TMT 海外背景与海外子公司生存绩效之间发挥着部分中介作用,与上文检验结果一致。

2. 改变进入模式的衡量方法。

现有研究中,关于进入模式中独资和合资的划分大多是基于母公司对子公司的持股比例来进行划分,划分方法集中在以下三类:第一种是以 95% 为界,第二种是以 5% 和 95% 为界,第三种是以 10% 和 90% 为界(李竞等,2017),本文通过改变对进入模式的划分方法来检验模型的稳定性。前文采用第一种划分方法,在此本文将改用第三种划分方法来检验结论的稳定性。即删去股权比例低于 10% 的样本,将股权比例大于 90% 划分为独资,赋值为 1,将股权比例在 10% 和 90% 之间划分为合资,赋值为 0。研究结果如表 6 所示。TMT 海外背景对海外子公司的死亡风险率的系数显著为负,TMT 海外背景对进入模式的系数显著为正,进入模式对海外子公司的死亡风险率的系数显著为负,在控制了中介变量 (*EM*) 之后,TMT 海外背景对海外子公司的死亡风险率的系数同样显著为负,说明进入模式在 TMT 海外背景与海外子公司生存之间发挥着不完全中介作用。由以上可知,无论是改变模型还是分样本回归,各假设检验结果均与前文一致,说明本文的结论具有稳健性。

五、结论与启示

本文以 2007—2018 年“走出去”上市公司海外子公司为样本,基于高阶理论,将进入模式这一跨国企业战略决策纳入研究框架中,检验了 TMT 海外背景对中国企业海外子公司生存绩效的影响以及进入模式的中介效应。本文得到了以下结论:

第一,TMT 海外背景与海外子公司生存绩效之间存在着正向的关系。第二跨国企业中 TMT 海外背景越丰富,其在进入海外市场时更倾向于独资的模式。第三,进入模式在 TMT 海外背景与海外子公司生存绩效之间发挥着中介作用。本文理论贡献主要表现在以下两个方面:一方面,企业的战略体现高管的认知,海外背景是反映高管认知水平的一个重要的特征。根据高阶理论,企业战略是连接 TMT 特征与组织绩效之间关系的纽带,然而目前的研究大多聚焦于 TMT 海外背景与企业战略或者

衣长军等：高管海外背景、进入模式与跨国企业海外子公司生存绩效

TMT 海外背景与企业绩效，将这三者的关系割裂开来。本文通过高阶理论，将这三者纳入同一模型进行研究，在一定程度上丰富了高阶理论的内涵。另一方面，高管行为特征研究一直是学术界的热点话题，但是目前关于高管行为特征的研究大多集中

在高管的性别、任期、职能背景等特征，本文通过探究进入模式在高管海外背景特征和海外子公司生存绩效之间的中介效应，不但拓展了高管特征的研究内容，还丰富了高管特征对企业 OFDI 行为影响机制的理解。

表 6 改变进入模式的衡量方法

变量	列 (1)		列 (2)	列 (3)	
	cens		EM	cens	
	系数	风险比例	系数	系数	风险比例
<i>Overseas</i>	-0.373** (-2.29)	0.688** (-2.29)	0.185* (1.74)	-0.372** (-2.28)	0.689** (-2.28)
<i>EM</i>	—	—	—	-0.190*** (-3.21)	0.827*** (-3.21)
控制变量	Yes	—	Yes	Yes	—
<i>Log likelihood</i>	-12 695.389	—	-9 859.261	-12 690.408	—
<i>N</i>	19 191	—	19 191	19 191	—

随着中国对外开放以及“一带一路”倡议的推进，越来越多的企业选择“走出去”开拓市场。然而国际市场复杂多变的环境及其激烈的竞争导致跨国企业面临着巨大的挑战，企业“走出去”的结果并不理想。具有海外背景的高管有助于企业快速适应海外市场，更好地应对各种挑战，进而提高跨国企业的国际化战略决策质量和绩效。基于本文结论，提出以下政策建议：

1. 在政府层面，政府应出台引进各种海外背景人才的“引智”制度，为海外人才引进创造优越的环境，鼓励更多海外人才加入“走出去”的企业。很多海外人才归来之时，可能会由于不适应环境而出现水土不服问题，面临发展瓶颈。因此在引进海外人才和外籍高管之后，政府各部门也应同时制定对海外背景人才的引导和扶持政策，为其提供一系列特定的生活保障，以解决这些海外高管遇到

的实际问题并充分发挥其对于海外子公司生存的促进作用。

2. 在企业层面，在对外投资过程中，企业应该重视对拥有海外背景的高管的招聘和培养。我国企业在进行对外投资一般面临“外来者劣势”和“来源国劣势”、跨文化管理障碍等问题，加大对拥有海外背景高管的培养有助于缓解这些问题。此外，企业在吸引海外人才的同时，也要加强对于海外人才的培训，帮助他们快速地适应环境，更好地发挥其能力。

3. 进入模式作为跨国企业进入东道国的重要决策之一，它不仅直接影响着母公司对海外子公司的资源承诺，还影响着海外子公司的经营绩效。因此，在选择进入模式时，企业应当根据自身的优势合理选择进入模式，以提高海外子公司生存绩效。

参考文献

董直让、余官胜、吴琦琦，2021：《高管海外背景能否提升海外子公司经营绩效？——基于上市公司样本的实证研究》，《武汉金融》第 8 期。

黄登仕、祝晓斐，2016：《高管团队任职背景与企业经营绩效的影响研究——基于民营企业上市公司经验数据》，《经济体制改革》第 1 期。

白涛、焦捷、金占明、王文龙，2013：《投资区位、进入模式选择与海外子公司存活率之间的关系——以中国企业对外

直接投资为例》，《清华大学学报（自然科学版）》第2期。

代昀昊、孔东民，2017：《高管海外经历是否能提升企业投资效率》，《世界经济》第1期。

李竞、李文、吴晓波，2017：《跨国公司高管团队国际经验多样性与海外建立模式研究——管理自主权的调节效应》，《经济理论与经济管理》第3期。

李巍、席小涛，2013：《高管团队国际化经验对民营企业国际化绩效的影响研究——关键战略因素的中介效应》，《预测》第4期。

申舒萌、葛玉辉，2012：《国籍多样性和跨国经验对高管团队海外扩张决策的影响研究》，《科学与管理》第1期。

王雪莉、马琳、王艳丽，2013：《高管团队职能背景对企业绩效的影响：以中国信息技术行业上市公司为例》，《南开管理评论》第4期。

文雯、宋建波，2017：《高管海外背景与企业社会责任》，《管理科学》第2期。

吴建祖、关斌，2015：《高管团队特征对企业国际市场进入模式的影响研究——注意力的中介作用》，《管理评论》第11期。

于飞、刘明霞，2014：《组织演化理论视角下的股权结构与子公司生存——环境突变、冗余资源的调节作用》，《中国管理科学》第5期。

Anderson, E. and Gatignon, H., 1986, "Modes of Foreign Entry: A Transaction Cost Analysis and Propositions", *Journal of International Business Studies*, 17 (3): 1-26.

Barney, J., 1991, "Firm resources and sustained competitive advantage", *Journal of Management*, 17 (1): 99-120.

Baron, R. M. and Kenny, D. A., 1986, "The moderator-mediator variable distinction in social psychological research: conceptual, strategic, and statistical considerations", *Journal of Personality and Social Psychology*, 51 (6): 1173-1182.

Barney, J., Wright, M. and Ketchen Jr, D. J., 2001, "The resource-based view of the firm: Ten years after 1991", *Journal of Management*, 27 (6): 625-641.

Benito, G. R., 2005, "Divestment and international business strategy", *Journal of Economic Geography*, 5 (2): 235-251.

Brauer, M., 2006, "What have we acquired and what should we acquire in divestiture research? A review and research agenda", *Journal of Management*, 32 (6): 751-785.

Brothers, K. D., L. E. Brothers, and S. Werner, 2008, "Real options, international entry mode choice and performance", *Journal of Management Studies*, 45 (5): 936-960.

Cyert R M, J G March, 2003, "A behavioral theory of the firm", *Social Science Electronic Publishing*, 4 (2): 81-95.

Delios, A. and P. W. Beamish, 1999, "Ownership strategy of Japanese firms: Transactional, institutional, and experience influences", *Strategic Management Journal*, 20 (10): 915-933.

Delios, A. and Beamish, P. W., 2001, "Survival and profitability: The roles of experience and intangible assets in foreign subsidiary performance", *Academy of Management Journal*, 44 (5): 1028-1038.

Demirbag, M., Tatoglu, E. and K. W. Glaister, 2010, "Institutional and transaction cost influences on partnership structure of foreign affiliates", *Management International Review*, 50 (6): 709-745.

Dhanaraj, C. and P. W. Beamish, 2004, "Effect of equity ownership on the survival of international joint ventures", *Strategic Management Journal*, 25 (3): 295-305.

Gatignon, H. and E. Anderson, 1988, "The multinational corporation's degree of control over foreign subsidiaries: An empirical test of a transaction cost explanation", *Journal of Law, Economics and Organization*, 4 (2): 305-336.

Gomes-Casseres, B., 1990, "Firm ownership preferences and host government restrictions: An integrated approach", *Journal of International Business Studies*, 21 (1): 1-22.

Gaur A S, Lu J W, 2010, "Ownership Strategies and Survival of Foreign Subsidiaries: Impacts of Institutional Distance and Experience", *Journal of Management*, 33 (1): 84-110.

Giarratana, M. S. and S. Torrisi, 2010, "Foreign entry and survival in a knowledge-intensive market: emerging econo-

衣长军等：高管海外背景、进入模式与跨国企业海外子公司生存绩效

my countries' international linkages, technology competences, and firm experience", *Strategic Entrepreneurship Journal*, 4 (1): 85 - 104.

Guo, Y., 2018, "Oversea Background Executive, Risk-Taking and Corporate Performance", *Modern Economy*, 09 (12): 2248 - 2267.

Hambrick, D. and Mason, P., 1984, "Upper Echelons: The Organization as a Reflection of Its Top Managers", *Academy of Management Review*, 09 (02): 193 - 206.

Hennart, J.-F., D.-J. Kim, and M. Zeng, 1998, "The impact of joint venture status on the longevity of Japanese stakes in US manufacturing affiliates", *Organization science*, 9 (3): 382 - 395.

Herrmann, P. and D. K. Datta, 2002, "CEO Successor Characteristics and the Choice of Foreign Market Entry Mode: An Empirical Study", *Journal of International Business Studies*, 33 (3): 551 - 569.

Herrmann, P. and D. Datta, 2006, "CEO Experiences: Effects on the choice of FDI entry mode", *Journal of Management Studies*, 43: 755 - 778.

Jenkins, S. P., 1995, "Easy estimation methods for discrete-time duration models", *Oxford bulletin of economics and statistics*, 57 (1): 129 - 138.

Jiang, F., Ananthram, S. and Li, J., 2018, "Global mindset and entry mode decisions: Moderating roles of managers' decision-making style and managerial experience", *Management International Review*, 58 (3): 413 - 447.

Kobrin, S. J., 1988, "Expatriate reduction and strategic control in American multinational corporations", *Human Resource Management*, 27 (1): 63 - 75.

Kumar, M. S., 2005, "The value from acquiring and divesting a joint venture: A real options approach", *Strategic Management Journal*, 26 (4): 321 - 331.

Li, J., 1995, "Foreign entry and survival: Effects of strategic choices on performance in international markets", *Strategic Management Journal*, 16 (5): 333 - 351.

López-Duarte, C. and M. M. Vidal-Suárez, 2010, "External uncertainty and entry mode choice: Cultural distance, political risk and language diversity", *International Business Review*, 19 (6): 575 - 588.

Mani, S., Antia, K. D. and A Rindfleisch, 2007, "Entry mode and equity level: A multilevel examination of foreign direct investment ownership structure", *Strategic Management Journal*, 28 (8): 857 - 866.

Nielsen, S., 2010, "Top Management Team Internationalization and Firm Performance". *Management International Review*, 50 (2): 185 - 206.

Nielsen, B. B. S., and Nielsen, 2011, "The role of top management team international orientation in international strategic decision-making: The choice of foreign entry mode", *Journal of World Business*, 46 (2): 185 - 193.

Pedersen, T., B. Petersen, and G. R. G. Benito, 2002, "Change of foreign operation method: impetus and switching costs", *International Business Review*, 11 (3): 325 - 345.

Rivas J L., 2012, "Board versus TMT international experience: a study of their joint effects", *Cross Cultural Management: An International Journal*, 19 (4): 546 - 562.

Smith, K. G., K. A. Smith, J. D. Olian, H. P. Sims, O' Bannon, D. P. and Scully, J. A., 1994, "Top Management Team Demography and Process: The Role of Social Integration and Communication", *Administrative Science Quarterly*, 39 (3): 412 - 438.

Song, S., 2014, "Entry mode irreversibility, host market uncertainty, and foreign subsidiary exits", *Asia Pacific Journal of Management*, 31 (2): 455 - 471.

Srisakun, C. and W. Intuluck, 2019, "Foreign Market Entry Mode and Performance: Vietnam's Small and Medium Enterprises as a Case for Building Conceptual Framework for Future Research", *Journal of Public and Private Management*, 26 (2): 41 - 41.

Xie, Q., 2014, "CEO tenure and ownership mode choice of Chinese firms: The moderating roles of managerial discretion", *International Business Review*, 23 (5): 910 - 919.

Zhang, H, 2018, "Review on Returnee—The Perspective of Dual Social Network, Knowledge Spillover and Institutional-Based View", *American Journal of Industrial and Business Management*, 08 (12): 2344 - 2363.

(责任编辑: 杨万东)

TMT'S OVERSEAS BACKGROUND, ENTRY MODE AND SURVIVAL PERFORMANCE OF FOREIGN SUBSIDIARIES OF CHINESE MULTINATIONAL CORPORATIONS

YI Chang-jun ZHAO Xiao-yang HUANG Ying

(School of Business Administration, Huaqiao University)

Abstract: With the development of the economy, the country's demand for talents has become stronger and stronger. Senior executives with overseas backgrounds have more advanced overseas management experience due to their unique overseas experience, which is very important for foreign subsidiaries of multinational companies. Based on the data of the foreign subsidiaries of Chinese A-share listed companies from 2007 to 2018 as a sample, this paper uses the cox proportional hazard model to empirically analyze the influence mechanism between the TMT's overseas background and the survival performance of foreign subsidiaries of multinational companies. The results show that TMT with overseas background can effectively promote the survival performance of foreign subsidiaries. The richer the overseas background of TMT in multinational companies, the more foreign subsidiaries tend to enter the host country in a sole proprietorship mode. The investment of resources by subsidiaries has led to higher survival performance of foreign subsidiaries.

Key words: foreign subsidiary survival performance; overseas background; entry mode; survival analysis