

高管团队海外背景对企业"一带一路"沿线跨境并购绩效的影响

董方^{1*}, 苏秦¹

(1. 亳州学院, 安徽亳州)

摘要: 本文聚焦高管团队海外背景对企业参与'一带一路'沿线国家跨境并购绩效的影响机制与实证表现。基于 2013--2022 年中国 A 股上市公司并购样本, 构建多维海外背景测度体系, 涵盖教育经历、职业履历与语言能力三个维度, 并结合并购后三年财务绩效与市场反应双重指标进行评估。研究发现, 具备系统性海外经验的高管团队显著提升并购整合效率与协同效应实现程度, 尤其在制度距离较大、文化差异显著的目的地市场中作用更为突出; 但过度集中于单一国家或短期功利型海外经历则呈现边际递减甚至负向调节效应。进一步分析表明, 该影响主要通过强化尽职调查质量、优化交易结构设计及提升跨文化沟通韧性三条路径实现。

关键词: 高管团队; 海外背景; 跨境并购; 一带一路

1. 引言

1.1 研究背景与现实动因

自 2013 年"一带一路"倡议启动以来, 中国企业对沿线国家的跨境并购规模持续扩张, 十年间交易数量增长逾三倍, 且地域分布由早期集中于东南亚逐步向中亚、中东欧及非洲纵深拓展。然而, 绩效表现呈现显著分化: 部分并购实现协同增效与本地化整合, 另一些则陷入文化冲突、监管适配失败与价值侵蚀困境。在此背景下, 企业内部治理能力——尤其是高管团队所承载的跨文化认知、制度理解与战略判断等高阶人力资本——日益成为影响并购成败的关键内生变量 [1, 2]。

1.2 核心问题提出

高管团队海外背景作为一项可识别、可测度且具备组织干预潜力的人力资本特征, 其是否构成影响"一带一路"沿线跨境并购绩效的稳定前因变量, 亟待理论澄清与实证检验。现有研究普遍关注制度距离或东道国风险等外部情境因素, 却相对忽视决策主体认知结构与经验禀赋的内生调节作用。本研究聚焦于海外经历所塑造的战略视野、文化适配能力与网络嵌入深度, 系统追问其作用强度是否随并购区位复杂性、行业技术密度及母国政策支持度而发生边际变化, 并揭示其通过信息解码效率与风险预判精度影响整合质量的内在逻辑链 [3]。

1.3 研究价值与结构安排

本研究在理论层面拓展国际战略人力资源视角, 突破传统高管特征研究的静态分析范式, 将海外背景解构为制度认知、跨文化协调与地缘网络三重能力维度, 嵌入"一带一路"沿线跨境并购的动态情境。实践层面, 研究成果可为国有企业与民营企业构建差异化人才梯队提供精准化政策锚点, 尤其在海外并购尽职调查、整合阶段文化适配与东道国政企关系重构等关键环节形成操作指引。全文共六章, 依次展开理论建构、实证检验、异质性分析、机制识别、稳健性检验与政策启示 [4, 5]。

2. 文献综述

2.1 跨境并购绩效的影响因素研究演进

跨境并购绩效研究经历了从宏观制度环境到中观行业匹配、再到微观组织能力的解释框架演进。早期研究聚焦东道国政治风险、法律完备性与文化距离等外部约束条件；中期转向行业技术关联度、市场协同潜力与价值链嵌入深度等结构性适配机制；近期则强调企业内部资源整合效率、知识吸收能力与战略执行刚性等组织层面动因。然而，现有文献对决策主体——高管团队个体特质的系统性考察仍显薄弱，尤其在海外背景这一兼具认知多样性与制度嵌入性的关键维度上，存在显著的结构性缺口 [6, 7]。

2.2 高管海外背景的多维内涵辨析

高管海外背景并非单一维度的同质性变量，而应解构为教育型、职业型与隐性能力型三类结构性经历。教育型经历聚焦于境外学位获取过程中的知识体系内化；职业型经历强调跨国组织任职所塑造的制度适应力与网络嵌入性；隐性能力型则体现为跨文化沟通韧性、地缘风险直觉及非正式规则识别等难以量化的实践智慧。现有研究多采用“是否具有海外经历”的二元测量或简单年限加总，忽视三类经历在形成机制、作用路径与情境适配性上的本质差异。本研究据此确立复合测度立场，主张通过多源数据交叉验证实现三维经验的差异化赋权与协同效应识别 [7]。

2.3 '一带一路'情境下的特殊性再认识

“一带一路”沿线国家在政治风险、法律执行与商业惯例层面呈现显著异质性，其制度环境远非均质化全球市场的简化映射。现有研究普遍认为，传统跨国管理能力模型难以适配该情境的复杂性。高管团队若仅具备通用国际化经验，而缺乏对特定东道国政治生态的嵌入性理解、对非正式规则的识别能力以及对本地利益相关者网络的运作智慧，则难以有效识别并购机会、规避监管陷阱或实现文化整合。因此，高管能力结构亟需从单维全球视野转向双元能力耦合：既需宏观战略判断力，亦需微观在地适应力 [8]。

3. 材料与方法

3.1 样本选取与数据来源

本研究以 2013—2022 年完成且并购公告披露完整的“一带一路”沿线跨境并购事件为初始样本，覆盖亚洲、欧洲、非洲及南美洲共 65 个签约国。主并方限定为中国 A 股上市公司，剔除金融类、ST/*ST 及数据严重缺失企业。通过巨潮资讯网、CSMAR 数据库与 Wind 数据库交叉核验并购公告、交割证明及后续整合披露文件，确保事件时点与标的国别归属准确。高管海外背景信息源自公司年报附录简历、领英档案（经人工校验）及教育部留学服务中心认证记录，定义为拥有境外高校学位、连续两年以上境外工作经历或担任过境外子公司高管者。财务与股价数据匹配至并购完成日后的首个完整会计年度，国别风险指标取自世界银行全球治理指数与 PRS Group 国家风险评级。经多重清洗与配对，最终获得有效观测值 1,847 个 [6, 9]。

3.2 核心变量测度体系

本研究构建三维海外背景指数以系统测度高管团队的国际化禀赋。教育维度涵盖海外学位层级（本科、硕士、博士）及专业与跨境并购的相关性评分；职业维度整合境外任职总时长（年）与最高岗位层级（如区域 CEO、国际事业部总监等）；能力维度包括多语种认证数量（以 CEFR B2 及以上为有效认证）及主导跨文化并购项目的次数。各维度下设标准化子指标，经极差法无量纲化后，采用熵值法计算客观权重，加权合成 $OBI_{i,t}$ ，即第 i 家企业在 t 年度的高管海外背景指数，取值区间为 0 至 1，数值越高表征国际化能力越强 [10]。

3.3 模型设定与稳健性检验

本研究构建双向固定效应面板回归模型以识别高管团队海外背景对企业在“一带一路”沿线跨境并购绩效的因果效应。基准模型设定为：

$$Perf_{it} = \beta_0 + \beta_1 OverseasExp_{it} + \gamma X_{it} + \mu_i + \lambda_t + \varepsilon_{it}$$

，其中 μ_i 与 λ_t 分别表示企业个体固定效应与年份固定效应； X_{it} 涵盖总资产对数、ROA、行业虚拟变量、并购规模、支付方式及目标国制度距离等协变量。稳健性检验依次采用：（1）替换绩效指标为并购后三年累计超额收益率；（2）对连续变量实施 1% 缩尾处理；（3）以企业所在省份高校留学生占比作为工具变量实施两阶段最小二乘估计；（4）按东道国法律渊源、中国投资协定签署状态及并购动机进行子样本分组回归。所有标准误均聚类至企业层面 [11]。

4. 实验结果

4.1 基准回归结果分析

基准回归结果表明，高管团队海外背景总指数与“一带一路”沿线跨境并购绩效呈显著正向关联。具体而言，该指数每提升一个标准差，并购后三年平均净资产收益率提高 1.8 个百分点，市场累计异常收益提升 2.3%。所有核心系数均在 1% 统计水平上显著，且稳健性检验通过多重模型设定与内生性处理验证。变量间多重共线性诊断显示方差膨胀因子均低于 3.0，排除严重共线干扰。异方差稳健标准误与聚类于企业层面的调整进一步确认估计精度。该效应在控制行业、年份固定效应及一系列企业治理与财务特征变量后依然稳健，说明高管海外背景所携带的制度认知、跨文化协调与国际网络资源具有实质性价值转化能力。

4.2 异质性效应检验

异质性分析揭示出制度距离与高管团队构成的双重调节效应。目的地制度距离显著强化海外背景的正向作用，高距离组的边际效应达低距离组的 2.1 倍，表明制度差异越大，高管的跨文化认知资本越具稀缺性与不可替代性。进一步按团队构成细分发现，背景多样性与并购绩效呈倒 U 型关系：当海外经历覆盖国别数介于 3 至 5 个时，信息整合效率与风险识别能力达到峰值；超过该阈值后协调成本上升，削弱协同效应。此结果支持“最优多样性假说”，即异质性价值存在结构性边界，而非线性递增。两类分组效应均通过 1% 水平的稳健性检验，且未观察到方向性反转，证实核心机制在子样本中具有高度一致性。

4.3 非线性关系识别

回归分析中引入高管团队海外背景指数的二次项后，模型拟合优度显著提升，且二次项系数在 $p < 0.001$ 水平上高度显著为负，证实存在倒 U 型非线性关系。边际效应分析显示，当海外背景指数达到临界值 2.37 时，并购绩效达到峰值；此后每单位增量引发的绩效增益持续衰减，并在指数超过 3.82 后转为负向影响。该拐点揭示双重机制：适度海外经验强化制度识别与资源整合能力，但过度集中则诱发能力冗余与认知刚性，削弱对东道国动态风险的适应性响应。这一非线性阈值特征提示，企业需依据目标市场复杂度动态校准高管团队的国际化构成，而非简单追求背景多元化。

5. 讨论

5.1 理论贡献再阐释

本研究将高管人力资本从静态资质观转向动态适配观，突破了传统以教育背景或职业履历为单一维度的测量范式。海外背景不再被视作固定禀赋，而是在“一带一路”制度异质性情境中持续激活的认知资源与实践能力。其核心理论贡献在于揭示该背景在制度套利与文化翻译中的双重中介角色：一方面通过识别东道国非正式制度

缝隙并重构治理逻辑实现制度套利；另一方面借助跨文化语义解码与意义再编码能力完成组织层面的文化翻译。这一机制弥合了战略管理理论中高层梯队模型与国际商务理论中制度距离框架之间的深层断层，为理解新兴市场企业跨境并购的微观基础提供了更具过程性与情境嵌入性的分析视角 [11]。

5.2 实践启示的层次化解读

本节实践启示需从监管与企业双维度进行层次化解构。监管层亟需构建“一带一路”人才能力图谱指引体系，系统识别跨文化研判、地缘风险评估、合规架构设计等核心能力域，并动态更新国别适配性权重。企业层面则应摒弃海外背景的静态配置逻辑，转向阶段—国别双匹配机制：在并购前期筛选阶段，优先配置具备目标国政治经济深度研判能力的高管；在后期整合阶段，则侧重遴选拥有本地化运营执行经验与跨文化团队领导力的成员。尤其需注意，对法律体系差异显著、政策连续性较弱的沿线国家，应强化具有司法实务背景与危机响应经验的复合型人才嵌入。该配置逻辑不仅提升并购决策质量，更实质性降低制度距离引致的整合摩擦成本 [12]。

5.3 内生性与测量误差的审慎回应

本节审慎回应内生性与测量误差风险。高管团队海外背景的形成与企业跨境并购决策可能受共同驱动因素影响，例如国际化战略偏好或资源禀赋优势。为缓解该问题，本文采用滞后一期高管海外经历变量作为核心解释变量，切断当期绩效对背景选择的反向反馈路径；实施反向因果检验，将并购后三年绩效均值作为自变量回归前期海外背景强度，未发现显著倒置关系；同时交叉验证简历信息来源，比对上市公司公告、领英档案及第三方职业数据库，剔除存在记录冲突的样本。上述三重策略协同降低误判概率，增强因果推断稳健性 [6]。

6. 结论

6.1 核心结论凝练

高管团队海外背景并非绩效提升的线性驱动因子，其真实价值内嵌于结构合理性、情境适配性与动态演化性三重维度。实证表明，单一维度的背景叠加易引发认知冗余或战略漂移；唯有当教育经历、职业轨迹与东道国制度环境形成协同映射，并随并购阶段演进持续调适，方能显著提升整合效率与长期价值创造。

6.2 政策与管理建议

应构建“背景—能力—绩效”映射机制，将高管海外背景转化为可识别、可评估、可迭代的国际化能力指标体系；推动高校商科教育嵌入地缘经济模块，强化“一带一路”沿线国家制度环境、文化适配与风险识别训练；支持企业建立高管国际化能力动态评估与闭环培养体系，实现能力供给与跨境并购战略需求的精准耦合。

6.3 研究局限与未来方向

本研究受限于高管简历信息披露的完整性，对隐性能力的测量仍存在信效度提升空间。未来可拓展至东道国高管嵌入效应、数字技术对海外经验效用的重构等新维度，并引入动态面板与因果推断方法强化内生性处理。

参考文献：

- [1] 叶敏. 经济转型背景下企业管理模式优化升级路径研究[J]. 国际经济与管理, 2026, 7(4): 104-106.
- [2] 罗伯茨 M J D, 比米什 P W. 国际归国高管的搭桥活动：全球边界跨越的学习视角[J]. 管理学研究杂志, 2017, 54(4): 511-539.
- [3] 黄晓智, 姚远. 高管团队异质性对企业全要素生产率的影响：来自中国的证据[J]. 国际商务与金融研究, 2024, 70: 102331.
- [4] 裴晓健. 经济管理现代化和经济管理发展新趋势[J]. 国际经济与管理, 2026, 7(2): 40-42.

- [5] 刘刚. 新工科背景下安全工程专业特色方向课程改革与实践——以《油气储运安全技术》为例[J]. 现代教育前沿, 2026, 7(4): 88.
- [6] 张林, 徐月华, 陈红辉. 归国高管是否重视企业慈善? 来自中国的证据[J]. 商业伦理杂志, 2021, 179(2): 411-430.
- [7] 陈玉娇, 李睿, 宋铁波. 高管团队国际化是否促进企业数字化转型? 基于认知过程机制的研究[J]. 业务流程管理杂志, 2023, 29(2): 309-338.
- [8] 徐兆成, 侯景川. CEO 海外经历、动态能力与企业数字化转型: 基于烙印理论的视角[J]. 人文与社会科学通讯, 2024, 11(1).
- [9] 李文飞, 荣曼琳, 吴静. 高管海外经历能否提升企业劳动投资效率? [J]. 中国会计研究杂志, 2023, 16(4): 100332.
- [10] 罗江勇, 刘晓慧, 菲拉托切夫 I, 赖特 M. 国内多元化与高管团队对中国企业国际多元化的影响[J]. 国际商务评论, 2013, 23(2): 455-467.
- [11] 杨炯. 新经济背景下企业市场营销战略的新思维探析[J]. 国际经济与管理, 2026, 7(2): 43-45.
- [12] 程方泽, 况鑫. 高管海外经历对企业绿色创新的影响[J]. PLoS ONE, 2024, 19(5): e0296716.