

DOI: 10.16538/j.cnki.fem.20220409.203

国际教育交流与中国企业海外并购

——基于来华留学生的理论分析和实证检验

韩永辉¹, 王贤彬², 韦东明³, 张帆¹

(1. 广东外语外贸大学 广东国际战略研究院, 广东 广州 510420; 2. 暨南大学 经济学院, 广东 广州 510632;
3. 北京大学 经济学院, 北京 100871)

摘要: 本文匹配来华留学生数据和中国企业海外并购数据, 考察了以来华留学生为载体的国际教育交流所产生的中国企业海外并购效应。研究发现, 国际教育交流显著推动中国企业海外并购, 表现为明显的“润滑剂效应”, 且主要通过促进信息交流、提高文化认同度产生作用。异质性检验发现, 以学历生为国际教育交流主体的促进效应更强, 且学历生奖学金政策促进效应更强, 显现出深层信息交流的经济效应; 相较于非“一带一路”国家, “一带一路”国家的来华留学生的促进作用更强。进一步检验发现, 贸易规模扩大与制度水平提升强化了来华留学生对中国企业海外并购的积极作用, 即双边贸易规模越大、东道国制度水平越高, 来华留学生的并购促进作用越强。本文研究印证了国际教育交流和国际经贸交流两者的紧密关联, 对中国更好地推动全方位扩大对外开放、构建“双循环”新发展格局具有启示意义。

关键词: 国际教育交流; 来华留学生; 企业海外并购

中图分类号: F270 **文献标识码:** A **文章编号:** 1001-4950(2022)09-0019-16

一、引言

“走出去”和“引进来”作为中国对外开放的国家战略, 是中国主动融入世界发展潮流的重要实践。中国自加入世界贸易组织(WTO)以来, 不断加快“走出去”的步伐, 海外并购活动越发活跃。随着经济全球化深入发展和文化互鉴, 全球经济形成了“你中有我, 我中有你”的全球网络格局, 而这种全球网络格局加快推动了中国企业“走出去”布局全球。与此同时, 随着经济全球化发展, 各国对国际人才教育的需求随之增加。国际教育交流作为中国“引进来”发展战略内

收稿日期: 2021-12-30

基金项目: 国家社会科学基金重大项目(21&ZD074); 国家自然科学基金资助项目(71873041, 72073037); 广东省自然科学基金项目(2021A1515011814, 2022B1515020008)

作者简介: 韩永辉(1986—), 男, 广东外语外贸大学广东国际战略研究院教授, 博士生导师, 中国社会科学院世界经济与政治研究所博士后;

王贤彬(1982—), 男, 暨南大学经济学院教授, 博士生导师(通讯作者, wangxianbin123@163.com);

韦东明(1993—), 男, 北京大学经济学院博士后;

张帆(1992—), 男, 广东外语外贸大学广东国际战略研究院博士生。

涵的重要载体,在进入21世纪以来得到快速发展。2000年来华留学生总数仅为5万人,到2018年的规模达到49万人,目前中国已与180多个国家和地区签订政府间教育交流协议,支持互派学生学习深造。来华留学生事业是中国国际教育交流的重要内容之一,一直受到党和国家的高度重视。党的十九大以来,构建人类命运共同体,扩大教育对外开放。习近平总书记在全国教育大会上指出,要打造具有国际竞争力的留学教育,以提升中国的国际影响力与国家软实力。在此背景下,研究以来华留学生为主体的国际教育交流的经济效应具有重要的现实意义。

理论上,以国际留学生为主体的国际教育交流对于推动中国企业海外并购具有重要的作用。受教育程度是衡量个体能力的重要因素,反映了个体完成工作任务的潜力(Lin和Yang, 2007)。更高水平的国际教育交流水平有助于提升留学生网络的信息优势,促进国际留学生在促进投资并购便利化方面更为有效(Giovannetti和Lanati, 2017)。然而,现有文献更多聚焦于人文交流、移民网络的经济作用,对国际教育交流的并购作用探讨较少。因此,厘清来华留学生与海外并购的内在关系,分析国际教育交流的经济效应具有重要的理论意义。

基于此,本文拟回答以下问题:以来华留学生为主体的国际教育交流是否是推动中国企业进行海外并购的重要因素?以来华留学生为载体的国际教育交流对中国企业海外成功并购是否具有促进作用?其内在机制如何?中国企业应该怎样合理借助来华留学生的国际教育交流渠道对海外并购的影响效应,进而在扩大企业海外并购规模和范围的同时提高海外并购的成功率?这些问题一方面是国际经济学领域的重要理论问题,涉及如何理解国际教育关系及国际经济关系的理论逻辑;另一方面是中国乃至众多开放型经济体在参与全球化过程中如何增进多方合作和互信的重要实践命题。

本文采用中国企业海外并购数据考察了国际教育交流对中国企业海外并购行为的影响机制。本文研究发现,国际教育交流显著推动中国企业海外并购,表现为明显的“润滑剂效应”,且主要通过促进信息交流、提高文化认同度产生作用。异质性检验发现,以学历生为国际教育交流主体的促进效应更强,且学历生奖学金政策促进效应更强,显现出深层信息交流的经济效应;相较非“一带一路”国家,“一带一路”国家的来华留学生的促进作用更强。进一步检验发现,贸易规模扩大与制度水平提升强化了来华留学生对中国企业海外并购的积极作用。本文研究印证了国际教育交流和国际经贸交流两者之间的紧密关联,对中国更好地推动全方位扩大对外开放、构建“双循环”新发展格局具有启示意义。

本文的贡献在于:第一,以往研究大多基于来华留学生研究视角对中国国际经贸往来进行分析,而鲜有关注国际教育交流对中国企业海外并购的作用。本文深入分析国际教育交流对中国企业“走出去”的“润滑剂效应”,从国际教育交流维度考察中国企业海外并购的动因机理,这是对以往对外投资理论的拓展。第二,目前文献主要集中于移民网络、人文交流对中国OFDI的影响,而鲜有研究来华留学生对中国企业海外并购的作用机理。实际上,随着中国企业“走出去”加快,中国企业海外并购已然成为了中国OFDI的重要形式。本文在理论和实证层面上具体考察以来华留学生为主体的国际教育交流对微观企业并购行为的影响效应,更具有现实意义。第三,本文基于详实的数据重点考察以来华留学生为载体的国际教育交流对海外并购影响的传导机制,从留学生学历、奖学金政策、经济发展与“一带一路”倡议的演化趋势进行异质性检验,并进一步从信息交流、贸易成本、文化认同等方面进行机制检验,为推动国际教育交流发展、构建高水平开放型经济体制、助推建设人类命运共同体提供基础依据。

二、文献综述与理论假设

(一)文献综述

现有探讨来华留学生与中国企业海外并购行为关系中,有两支文献与本文研究密切相关。

一支文献是主要从人才流动、人文交流等维度出发,研究双边国际往来的动因影响,由于其内含了国际教育行为可能产生的并购作用,从而能为本文研究提供有益的启发;另一支文献直接考察来华留学生的经济效益。为此,本文着重从以上两方面对现有文献进行简要梳理。

就第一支文献研究而言,一些学者聚焦于移民网络、人文交流等方面,分析其对于推动国际贸易、国际投资方面的影响。第一,大多数学者认为对外移民主要通过技术移民、投资移民、留学移民等方式,是人才迁移流动的重要表现。Gould(1994)基于美国移民数据发现移民网络扩大有助于推动双边贸易发展。Peri和Silvente(2010)、Tadesse和White(2013)、铁瑛和蒙英华(2020)也采用了不同国别移民数据验证了国外移民的贸易促进效应。范兆斌和杨俊(2015)基于中国对外移民数据发现海外移民网络对中国的外向型直接投资具有显著的促进作用。第二,部分学者认为国际教育交流是人文交流的重要方式,对双边经贸具有重要的积极作用。一些学者将孔子学院作为中国文化对外交流的重要载体,也是双边教育交流的合作平台,对双边贸易和投资具有积极作用(谢孟军等,2017;陈胤默等,2017)。谢孟军(2019)以汉语国际化教育推广作为语言教育的重要表现,实证检验了语言自信对双边产能合作的影响作用。连增等(2021)以国际友好城市作为双边友好交流的主要方式,实证检验了国际友好城市对中国企业海外并购的积极作用。以上文献均充分说明了双边人才流动、人文交流对国际经贸往来影响。

就第二支文献研究而言,部分学者对以来华留学生为载体的国际教育交流对当地区域的经济作用做出了有益探索,普遍认为来华留学生具有积极的经济效应。谷媛媛和邱斌(2017)研究发现来华留学教育能够显著促进中国在“一带一路”沿线国家的对外直接投资。刘志民和杨洲(2018)使用“一带一路”来华留学生数据研究对中国经济增长的影响,发现来华留学生对中国经济增长有明显的促进作用,且能够为中国创造更多的工作岗位。魏浩等(2020)采用中国与OECD国家的留学生数据研究发现,国际人才流入有利于带动中国消费品出口规模的增长,而国际人才流出对中国消费品出口规模的促进作用并不显著。因而,来华留学生作为国际教育交流的最典型代表,显著推动了中国经济增长,同时对双边经贸合作也具有重要影响。

综上所述,既有文献大多基于人文交流、移民网络等研究视角对中国国际经贸往来进行分析,也少有文献从国际教育交流维度考察中国企业海外并购的动因机理,这为本文提供了较大的研究空间。基于此,本文基于国际教育交流视角,考察来华留学生对中国企业海外并购的理论机制和影响效应,为推动国际教育交流发展,构建高水平开放型经济体制,建设人类命运共同体提供实证参考。

(二)理论假设

通过对相关文献的梳理可以发现,国际教育交流有助于克服传统的市场摩擦,发挥“润滑剂效应”。通过国际教育交流,可以促进正面信息交流反馈、降低贸易成本、推动双边文化认同等渠道,从而促进中国企业海外并购。

第一,来华留学生有助于推动中国与东道国加强信息交流,降低了逆向选择风险,从而促进中国企业海外并购,提升并购成功率。一方面,在并购业务开始之前,主并购企业需要开展对目标企业的行业地位、市场发展等信息进行科学评估。然而,由于受制于双边国家在价值观念、语言文化差异等因素,主并购企业往往会面临较大的信息获取成本,从而存在较大的不确定性(Deardorff,2014;Ginsburgh等,2017)。作为国际教育交流的重要表现形式,来华留学生具有通晓两国语言和熟知两国市场的独特优势,能够快速在母国和东道国共同形成关系纽带网络(Murat,2014),有利于更高效地收集、交换和处理经济信息,促进经济信息快速共享,从而降低信息搜寻成本(魏浩等,2018),对海外并购形成积极反馈机制,进而推动海外并购业务开展。另一方面,来华留学生作为国际人才流动的重要组成部分,在中国和母国之间形成了巨大的社会

网络,这一网络可以帮助克服非正式的贸易壁垒(Rauch,2001),加强交易双方的契约执行力度,在其基础上建立起来的诚信体系对违约者具备相当的惩罚力,为推动海外并购顺利完成提供了重要的保障。

第二,来华留学生有助于降低中国与东道国之间的贸易成本,提高东道国消费者对中国企业产品接受程度,降低了中国企业进入市场的风险,促进中国企业海外并购。作为国际教育交流的重要表现,来华留学生为降低两国贸易壁垒、营造良好的投资环境提供了潜在的可能性。以来华留学生所构成的人才网络通过提供东道国市场的需求偏好信息,降低了双边贸易成本。一方面,贸易成本的降低有助于中国产品进入东道国市场,提高了东道国消费者对中国产品的认知程度(马丹等,2021),这将提升中资企业在东道国投资并购的期望收益,从而推动中国企业的海外并购。当中国企业在东道国投资并购后进行生产时,可能需要从国内市场进口大量的中间产品与原材料;中国企业在东道国并购的企业也有可能将从东道国生产的产品返销回国内,从而扩大以出口为目的的海外并购活动(王方方和扶涛,2013)。另一方面,贸易成本是衡量东道国贸易投资环境的重要内容之一,较低的贸易成本有助于使投资环境大为改善,而良好的贸易投资环境将为中国企业创造透明、平等的投资机会,从而为企业并购完成提供了重要的制度性保障,进而提升企业并购完成率。

第三,来华留学生可以提升目标企业对主并购企业的文化认同度,降低并购后的企业整合风险,从而推动提升中国企业海外并购,提升并购成功率。一方面,来华留学生还可以降低客户偏好差异带来的跨文化风险(杜晓君和刘赫,2012)。来华留学生作为高素质国际化人才的代表,具有相当的国际化的创新思维和组织管理经验,可凭借其跨文化沟通能力降低沟通障碍,促进商业沟通,从而降低了沟通成本,推动中国企业海外并购。另一方面,对中国文化低认同感并不有利于中国企业融入东道国市场并整合市场资源,为海外并购的成功实施造成极大阻碍(李诗和吴超鹏,2016)。来华留学生归国后还可以通过组织行为和管理经验传播中国文化(谷媛媛和邱斌,2017),能有效地消减文化异质性的消极作用,减少文化壁垒,降低双方企业在并购投资谈判等方面的沟通成本(周中胜等,2020),从而拓宽并购空间。由来华留学生推动的教育交流行为也有助于增强双边人文交流,推动双边文艺活动、经贸活动等方式,提高东道国人民对中国传统文化和企业文化的熟悉度和认同度,降低双边企业文化冲突,实现高效资源整合(Hernandez,2014),从而有助于海外并购业务完成。

基于以上理论分析,提出本文的理论假设:

H1:来华留学生对中国企业海外并购的意愿数量和成功数量具有显著的积极作用。

H2:来华留学生通过促进信息交流、降低贸易成本、推动文化认同,从而影响中国企业海外并购。

三、模型与变量

(一)模型设定

为深入分析国际教育交流对中国企业海外并购的影响效应,结合理论模型构建以下引力模型基准形式:

$$Y_{it} = \beta + \beta_1 Stu_{it} + \beta_2 \sum X_{it} + \eta_i + \delta_t + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

其中, i 和 t 分别代表东道国和年份, Y 表示中国企业对东道国的海外并购事件,主要包括中国企业海外意愿并购数量($Merc$)和成功并购数量($Mers$),数据来源于万德数据库(WIND); Stu 表示为东道国在中国的留学生数量规模; X 代表一系列控制变量; η 和 δ 分别为个体固定效应和时

间固定效应, e 为扰动项。

(二)变量说明

1. 中国企业海外并购。本文同时采用中国企业海外并购的意愿发起数量($Merc$)和成功数量($Mers$)作为本文的被解释变量,数据来源于万德数据库(WIND)。本文参考Woodridge(2010)的处理方法,对并购意愿数量和成功数量的原数据加1后进行对数化处理。本文参考以往文献的做法(刘青等,2017),基于以下方法进行样本筛选:(1)剔除总部位于港澳台地区的企业;(2)根据《上市公司行业分类指引》的行业分类标准,剔除中国金融企业的并购样本;(3)剔除并购标的在避税天堂的样本;(4)剔除数据缺省的样本。

2. 国际教育交流。一般而言,国际教育交流不仅包含流入中国的外来留学生,也包括了教育项目建设、民间教育访问等方面。本文采用来华留学生衡量国际教育交流的主要原因为:一方面,来华留学生的规模较大,其交流时间较长,已形成了较为完善的国际教育交流网络,在双边经济事务中具有突出的作用。另一方面,相较于其他类型的国际交流活动,来华留学生更容易为企业所用,可以有效发挥国际教育交流对企业投资行为的作用。基于此,本文参考谷媛媛和邱斌(2017)的经验做法,采用2006—2018年来华留学生人数(STU)作为中国与东道国国际教育交流的代理变量。为了在实证回归中的系数更具经济意义,本文进一步对来华留学生人数取对数形式。来华留学生数据来源为2006—2018年中国教育部发布的《来华留学生简明统计》。

3. 控制变量。(1)制度环境(Ins),本文参考以往文献对于制度环境的测量方法(黄新飞等2013),采用世界银行发布的《全球治理指标》中六个指标的平均值以测量东道国的制度环境。(2)双边汇率(Er),以往研究认为,较低的货币汇率有利于增加对外投资(Benassy等,2001),因此本文将双边汇率进行控制,数据来源于CEPII数据库。(3)通货膨胀率(Inf),一般而言,温和型通货膨胀率具有投资促进效应,数据来源于世界银行。(4)劳动人口(Pop),劳动力人口是一国经济发展的重要表征,是一国吸引外资的重要因素,数据来源于世界银行数据库。(5)国内生产总值(GDP),国内生产总值是一国市场规模的重要体现,也是影响跨国企业投资的重要动机之一,数据来源于世界银行。(6)自然资源禀赋(Res),自然资源禀赋是吸引跨国企业投资的重要因素,因此采用自然资源租金占比来衡量东道国自然资源水平,数据来源于世界银行。(7)科技水平(Tec),由于发达国家具有较强的科技水平,高科技跨国企业倾向于进入发达国家进行投资并购,因此采用科技期刊文章衡量一国科学技术水平,数据来源于世界银行。(8)双边政治关系(Gov),良好的双边政治关系有利于增强政治互信,降低制度性投资成本,从而促进企业并购。因此,本文以双边领导人访问作为衡量双边政治关系的变量,数据来源于《中国外交》统计年鉴。(9)文化距离(Cul),本文采用Hofstede文化维度测量中国与东道国的文化距离指标。(10)制度距离($Indis$),本文以中国与东道国的制度环境的绝对差值衡量。(11)经济距离($Ecdis$),本文借鉴以往研究,以双边人均GDP差值作为经济距离指标。(12)地理距离($Gdis$),理论上地理距离会提升交易成本,阻碍双边经贸合作,数据来源于CEPII数据库。本文变量根据数据特征进行对数化处理,表1为本文主要变量的描述性统计。

(三)数据描述

本文构建了2006—2018年141个国家的面板数据,能够有效反映来华留学生规模和中国企业海外并购状况。

图1为2018年141个国家样本来华留学生区域分布图。可知,来华留学生涵盖了亚洲、欧洲、非洲、北美洲和南美洲等各个国家和地区。其中,2018年来华留学生主要来自于亚洲区域(28.9万人),其次为欧洲(7.4万人),且大多来华留学生来自于韩国、泰国、巴基斯坦、印度和美国等国家。

表1 描述性统计

符号	变量	观测值	均值	标准差	最小值	最大值
<i>Merc</i>	意愿并购量	1 833	0.2635	0.6240	0.0000	4.2627
<i>Mers</i>	成功并购量	1 833	0.1743	0.4733	0.0000	3.2581
<i>Stu</i>	来华留学生数量	1 833	6.0333	1.8931	0.0000	11.1640
<i>Ins</i>	制度环境	1 833	0.0279	0.8964	-1.9937	1.8890
<i>Er</i>	双边汇率	1 833	2.5675	3.5754	0.0002	20.9678
<i>Inf</i>	通货膨胀率	1 833	5.3570	5.7652	0.0000	59.2197
<i>Pop</i>	劳动人口	1 833	15.2524	1.7272	10.4931	20.0697
<i>GDP</i>	国内生产总值	1 833	24.7188	2.0985	19.9009	30.6563
<i>Res</i>	自然资源禀赋	1 833	6.9668	10.4103	0.0000	81.9500
<i>Tec</i>	科技水平	1 833	6.6203	2.7285	0.0000	12.9789
<i>Gov</i>	双边政治关系	1 833	1.7158	2.4121	0.0000	23.0000
<i>Cul</i>	文化距离	1 833	3.9269	2.0915	0.2215	7.6778
<i>Indis</i>	制度距离	1 833	0.8031	0.6633	0.0014	2.4632
<i>Ecdis</i>	经济距离	1 833	8.5354	1.5077	2.3479	11.6888
<i>Gdis</i>	地理距离	1 833	8.9483	0.5249	6.6965	9.8677

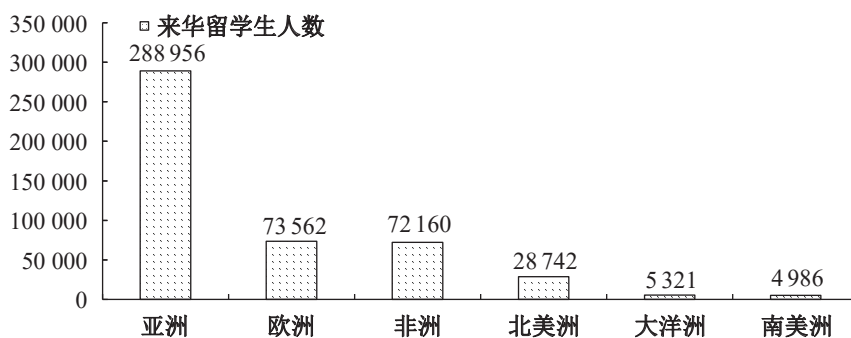


图1 2018年各大洲来华留学生规模 (单位:人)

图2为2006—2018年来华留学生和中国企业海外意愿并购数量规模变化。整体而言,全球来华留学生数量规模和中国企业海外并购意愿数量呈上升趋势。具体而言,从来华留学生数量变化而言,2006—2018年来华留学生规模变化呈现出稳定上升的状态;从中国企业海外并购数量而言,中国企业海外并购意愿数量整体波动上升,虽然在2008年和2012年有所回落,但是并购数量也从2008年和2013年从低处反弹,并快速增长。而且从来华留学生数量规模与中国企业海外并购意愿数量的变化趋势来看,两者基本呈现出正相关的关系。

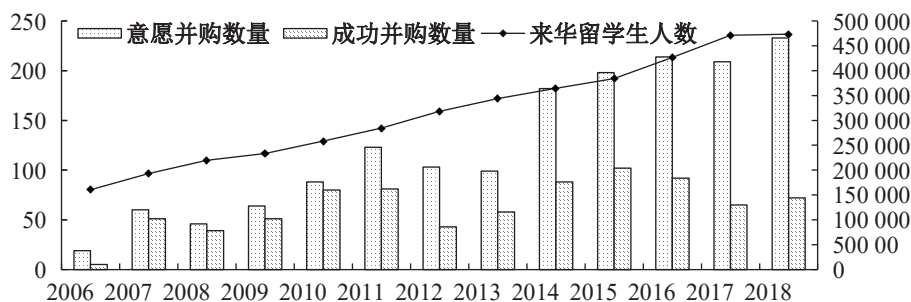


图2 2006—2018年来华留学生和中国企业海外意愿并购变化

四、实证分析

(一) 基准回归分析

由于本文包含了文化距离、地理距离等不随时间变化的控制变量,本文采用最小二乘虚拟变量法(LSDV)以分析以来华留学生为载体的国际教育交流对中国企业海外并购的影响效应。表2为基准回归结果,其中模型(1)和模型(4)为未加入个体和年份固定效应的回归结果,模型(2)和模型(5)为加入年份固定效应的回归结果,模型(3)和模型(6)为同时加入个体和年份固定效应的回归结果。估计结果显示,无论被解释变量是意愿并购案例数量(*Merc*)还是成功并购案例数量(*Mers*),来华留学生(*Stu*)的系数均在1%的统计水平上显著为正,说明了来华留学生规模对中国企业海外并购的意愿案例数量和成功案例数量具有显著的促进作用。其中,在加入个体和固定效应后,来华留学生(*Stu*)的系数相较于未加入个体和年份固定效应的回归结果有所降低,说明了个体特征和年份趋势对回归结果具有一定的影响,也从侧面验证了本文结论的稳健性。这一结果不仅具有统计显著性,而且还具有较大的经济显著性。在控制了个体和时间固定效应后,模型(3)的来华留学生(*Stu*)的系数为0.061,模型(6)的来华留学生(*Stu*)的系数为0.055,说明了来华留学生规模每提升1%,中国企业海外并购的意愿数量和成功数量分别提升6.1%和5.5%。因此,本文理论假设1得以验证。

控制变量方面,在控制了个体和时间固定效应后,制度环境(*Ins*)的系数显著为正,这意味着中国企业倾向于进入制度环境较好的东道国国家展开并购业务,且良好的制度环境也有助于中国企业完成并购。双边汇率(*Er*)的系数显著为正,这说明了双边汇率对企业并购具有重要的影响。双边政治关系(*Gov*)的系数显著为正,意味着良好的政治关系可以强化双边政治互信,从而推动双边经济往来。制度距离(*Indis*)的系数显著为正,结合制度环境促进作用的结果可见,中国企业更为倾向于进入比中国制度环境水平高的国家开展并购活动。经济距离(*Ecdis*)的系数在模型(3)显著为正,在模型(6)不显著,这意味着与中国经济发展差异较大有助于推动中国企业进行技术型或市场型并购,但对并购成功数量不具有重要影响。

(二) 异质性分析

考虑到来华留学生促进效应可能在留学生学历差异、奖学金政策效应以及经济发展与“一带一路”倡议政策等方面产生异质性影响,本文对这三方面进行稳健性检验。

1. 留学生学历异质性

不同的来华留学类型的留学时间和强度存在差异,反映出两国留学人员互动交流强度差异,从而可能存在不同的经贸效应。本文将来华留学生区分为“学历生”和“非学历生”,学历生一般为来华就读四年制本科、三年制(或两年制)硕士研究生,以及三年以上的博士研究生等项目,来华居留时间较长,且获得的教育质量更高;而非学历生大部分为短期的进修和交换等,在华时间相对较短,接受的整体教育质量相对低。

表3为来华学历生和来华非学历生的回归结果。表3的回归结果表明,无论是学历生还是非学历生均显著为正,说明了来华学历生和来华非学历生均能显著促进中国企业海外并购的意愿案例规模和成功案例规模。具体而言,学历生的回归系数均高于非学历生的回归系数,这说明了,相较于非学历生,学历生对中国企业海外并购的促进作用更强。这可能是因为,来华留学生教育对中国企业海外并购的影响呈现出基于教学质量和时长的异质性,其中资本投入大、消耗时间长的留学教育(如博士和高级进修)具有深层次信息交流的特征,对于中国企业海外并购活动的正向促进作用更强,而投入少、耗时短的普通进修具有浅层信息交流的特征,其促进作用则相对较弱。这意味着,以来华学历生为主体的国际教育交流具有更高水平的深度信息交

表2 基准回归结果

	Merc			Mers		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
<i>Stu</i>	0.096*** (0.018)	0.083*** (0.020)	0.061*** (0.020)	0.062*** (0.014)	0.069*** (0.017)	0.055*** (0.017)
<i>Ins</i>	0.194*** (0.039)	0.202*** (0.040)	0.171*** (0.041)	0.130*** (0.031)	0.126*** (0.032)	0.107*** (0.032)
<i>Er</i>	0.014* (0.008)	0.016** (0.008)	0.015* (0.008)	0.014** (0.006)	0.014** (0.006)	0.013** (0.006)
<i>Inf</i>	-0.003* (0.002)	-0.003 (0.002)	-0.003 (0.002)	-0.002 (0.001)	-0.002 (0.001)	-0.002 (0.001)
<i>Pop</i>	0.011 (0.029)	0.022 (0.031)	0.018 (0.031)	0.024 (0.023)	0.018 (0.025)	0.015 (0.025)
<i>GDP</i>	0.067* (0.036)	0.072** (0.036)	0.058 (0.036)	0.040 (0.028)	0.038 (0.028)	0.042 (0.028)
<i>Res</i>	-0.000 (0.002)	0.000 (0.002)	-0.000 (0.002)	0.000 (0.001)	0.000 (0.001)	0.000 (0.001)
<i>Tec</i>	-0.023 (0.019)	-0.030 (0.020)	-0.023 (0.019)	-0.019 (0.014)	-0.015 (0.015)	-0.011 (0.014)
<i>Gov</i>	0.060*** (0.022)	0.060*** (0.022)	0.061*** (0.021)	0.041** (0.017)	0.041** (0.017)	0.042** (0.017)
<i>Cul</i>	-0.006 (0.015)	-0.005 (0.015)	-0.006 (0.015)	-0.006 (0.012)	-0.006 (0.012)	-0.006 (0.012)
<i>Indis</i>	0.103** (0.052)	0.115** (0.052)	0.111** (0.052)	0.086** (0.041)	0.080** (0.040)	0.078* (0.040)
<i>Ecdis</i>	-0.036** (0.015)	-0.041** (0.016)	-0.033* (0.017)	-0.022 (0.013)	-0.019 (0.013)	-0.020 (0.014)
<i>Gdis</i>	0.079 (0.071)	0.061 (0.075)	-0.054 (0.084)	0.074 (0.056)	0.083 (0.059)	0.011 (0.067)
<i>Cons</i>	-2.574*** (0.728)	-19.218* (11.003)	-25.338** (11.335)	-2.063*** (0.613)	6.576 (7.665)	2.736 (7.964)
个体固定效应	N	N	Y	N	N	Y
年份固定效应	N	Y	Y	N	Y	Y
R^2	0.476	0.478	0.486	0.404	0.404	0.410
N	1 833	1 833	1 833	1 833	1 833	1 833

注:小括号内是聚类稳健标准误,***、**、*分别为1%、5%、10%统计水平上显著,下同。

表3 学历生与非学历生异质性检验

	Merc	Mers	Merc	Mers
	(1)	(2)	(3)	(4)
<i>Stu_d</i>	0.067*** (0.021)		0.057*** (0.015)	
<i>Stu_nd</i>		0.059*** (0.018)		0.050*** (0.013)
控制变量	Y	Y	Y	Y
个体固定效应	Y	Y	Y	Y
年份固定效应	Y	Y	Y	Y
R^2	0.491	0.416	0.486	0.410
N	1 833	1 833	1 833	1 833

流,更有力地降低信息不完备和不对称,从而促进中国企业海外并购,而以非学历生为主体的浅层交流形式作用相对有限。

2. 奖学金政策异质性

中国对留学生来华留学提供了奖学金政策,这一政策可能反映不同的来华留学模式和特征。本文分别采用获得奖学金的留学生总人数(Stu_s)、学历生(Stu_sd)、非学历生(Stu_snd)占总留学生人数的比重作为核心解释变量进行经贸效应考察。

表4的结果表明,获得奖学金的来华留学生总人数(Stu_s)对于中国企业海外并购的意愿案例规模具有显著的正向促进作用;对于中国企业海外并购成功案例规模同样有正向促进作用。这说明了整体上奖学金政策具有显著正向影响。分学历生和非学历生而言,获得奖学金的学历生(Stu_sd)在并购意愿和成功模型上的回归系数显著为正,而获得奖学金的非学历生(Stu_snd)的系数则均不显著,这说明了奖学金政策对来华学历生的促进效应更为显著,即来华留学生奖学金政策具有积极的正向作用,且正向作用对学历生更为显著。这可能的原因是,获得奖学金的来华留学生通常留学时间更长,获得的教育质量更高以及具备较强的能力,从而对双边经济合作产生更为强烈的促进作用。这同样说明了深层信息交流水平越高,其经济效应越强。

表4 奖学金政策异质性检验

	<i>Merc</i>			<i>Mers</i>		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Stu_s	0.301** (0.126)			0.172* (0.093)		
Stu_sd		0.069** (0.030)			0.039** (0.019)	
Stu_snd			-0.068 (0.143)			-0.092 (0.104)
控制变量	Y	Y	Y	Y	Y	Y
个体固定效应	Y	Y	Y	Y	Y	Y
年份固定效应	Y	Y	Y	Y	Y	Y
R^2	0.484	0.480	0.479	0.403	0.400	0.400
N	1 833	1 833	1 833	1 833	1 833	1 833

3. 经济发展与“一带一路”异质性

由于东道国的经济发展水平可能具有异质性影响,而且随着“一带一路”倡议的提出,是否参与“一带一路”倡议的国家具有较大差异。基于此,本文一方面基于OECD国家分类分为发达国家和发展中国家样本进行检验,另一方面基于64个“一带一路”沿线国家名单分为沿线国家和非沿线国家进行检验。

实证结果如表5所示。一方面,来华留学生(Stu)的系数在发达国家和发展中国家均显著为正,意味着来华留学生均有效促进对发达国家和发展中国家的并购,东道国的经济发展程度对来华留学生的并购作用不存在明显的分化效应。另一方面,“一带一路”沿线的来华留学生规模对中国企业并购活动具有积极的正向效应,但是非沿线国家不具有显著的影响。这说明了2013年“一带一路”倡议提出后,来华留学生的并购促进效应在“一带一路”沿线国家更为显著。这意味着“一带一路”倡议的实施,使中国与沿线国家的教育交流和经贸交流齐头并进,也在一定程度上说明了政府主导的国际关系建设和教育界关系建设具有高度互补效应。

(三) 稳健性检验

1. 留学生存量检验

考虑到来华留学生学成归国后,会通过此前留学所形成的以及归国后形成的留学生社交

网络,进行母国和东道国的投资信息共享,有助于降低母国跨国企业在东道国开展并购的“搜寻成本”,减弱跨国公司的“外来者劣势”,从而促进中国企业海外并购的发展,因此本文采用来华留学生的存量数据,以验证来华留学生对中国企业海外并购的存量效应。实证如表6的模型(1)(2)所示,来华留学生存量(*Stu*)的回归系数均显著为正,说明了来华留学生对中国企业海外并购具有显著的存量效应。这意味着,学成归国后的来华留学生在推动中国与东道国双边经贸合作上发挥着重要的作用,从而对中国企业海外并购具有显著促进效应。这也一定程度上显示出,中国吸引外国学生来华留学,能够产生长期的积极经济社会影响,稳定中国的对外经贸联系。

表5 经济发展与“一带一路”异质性检验

	发达国家		发展中国家		一带一路		非一带一路	
	<i>Merc</i> (1)	<i>Mers</i> (2)	<i>Merc</i> (3)	<i>Mers</i> (4)	<i>Merc</i> (5)	<i>Mers</i> (6)	<i>Merc</i> (7)	<i>Mers</i> (8)
<i>Stu</i>	0.106* (0.063)	0.109* (0.060)	0.041** (0.017)	0.026* (0.014)	0.066*** (0.022)	0.049*** (0.018)	0.045 (0.084)	0.084 (0.068)
控制变量	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y
个体固定效应	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y
年份固定效应	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y
R^2	0.651	0.547	0.301	0.250	0.321	0.253	0.636	0.552
<i>N</i>	481	481	1352	1352	1404	1404	429	429

表6 稳健性检验(一)

	留学生存量		国际教育交流强度		对外教育交流	
	<i>Merc</i> (1)	<i>Mers</i> (2)	<i>Merc</i> (3)	<i>Mers</i> (4)	<i>Merc</i> (5)	<i>Mers</i> (6)
<i>Stu</i>	0.076*** (0.021)	0.066*** (0.018)	1.806** (0.728)	1.462* (0.794)	0.095*** (0.031)	0.057** (0.025)
控制变量	Y	Y	Y	Y	Y	Y
个体固定效应	Y	Y	Y	Y	Y	Y
年份固定效应	Y	Y	Y	Y	Y	Y
R^2	0.491	0.416	0.482	0.404	0.672	0.570
<i>N</i>	1 833	1 833	1 833	1 833	338	338

2. 国际教育交流强度检验

由于东道国对国际教育交流的重视程度可能对海外并购存在影响,从而推动留学生更多走向中国,加强双方在国际教育交流方面的交流频繁程度。因而,本文以来华留学生占东道国总人口的比例作为国际教育交流强度的解释变量,检验国际教育交流强度对海外并购的作用。结果如表6的模型(3)(4)所示,来华留学生(*Stu*)的回归系数均显著为正,与基准回归基本保持一致,验证了结论的稳健性。

3. 对外教育交流检验

由于国际教育交流不仅从来华留学生角度进行衡量,也需要从中国留学生进行实证检验。因此,本文从各国留学生年鉴以及政府统计网站,搜集整理中国留学生样本,以对中国留学生为表征的国际教育交流进行检验。囿于中国留学生数据的可得性,最终获得了2006—2018年26个国家的中国留学生样本,涵盖了亚洲、欧洲、北美洲、大洋洲等国家和地区。结果如表6的模型(5)(6)所示,来华留学生(*Stu*)的回归系数均显著为正,与本文基准回归结果基本一致,说明了中国留学生对外交流对中国企业海外并购同样存在显著的促进效应,验证了国际交流效应

的稳健性。

4.其他稳健性检验

为了验证本文结论的稳健性,本文还进行如下一系列稳健性检验。

第一,内生性检验。一方面,由于紧密的经济联系可能会吸引来华留学生的流入,即存在反向因果关系;另一方面,虽然本文控制了一系列影响企业海外并购的因素,但仍可能存在难以观测的影响因素,即存在遗漏变量。因此,为检验反向因果关系和遗漏变量导致的内生性问题,本文采用两阶段工具变量法进行检验。本文参考Beverelli等(2017)的经验做法,构建工具变量,具体构建如下:

$$IV_{mt} = \frac{\sum_{k \neq m} Stu_{kt}}{N - 1} \quad (2)$$

其中, k 国表示除 m 国以外的其他国家, N 代表所有样本国家数量,来华留学生数量 Stu 取对数。该工具变量是将除了 m 国以外的其他国家的来华留学生均值,作为 m 国来华留学生的工具变量。一方面, m 国的来华留学生情况与其他国家平均来华留学生是相关的,满足相关性;另一方面,中国对 m 国的并购情况并不影响其他国家的来华留学生情况,满足外生性。内生性检验结果如表7的模型(1)至(3)所示,其中模型(1)为第一阶段回归结果,可以发现工具变量(IV)的回归系数显著为正,验证了工具变量相关性,且F检验大于临界值,说明不存在弱工具变量问题。模型(2)(3)为第二阶段回归结果,来华留学生(Stu)的系数显著为正,与基准回归较为相似,说明了考虑了内生性问题后,本文结论依然成立。

表7 稳健性检验(二)

	内生性检验			样本调整		PPML模型	
	IV (1)	$Merc$ (2)	$Mers$ (3)	$Merc$ (4)	$Mers$ (5)	$Merc$ (6)	$Mers$ (7)
Stu		0.055*** (0.020)	0.038* (0.021)	0.023** (0.012)	0.015** (0.008)	0.463*** (0.073)	0.493*** (0.086)
IV	24.757** (9.663)						
控制变量	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y
个体固定效应	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y
年份固定效应	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y
R^2	0.772	0.476	0.409	0.282	0.185	0.702	0.632
N	1 833	1 833	1 833	1 833	1 833	1 833	1 833
F	440.63						

第二,考虑到极端异常值可能对回归结果存在较大影响,本文对连续变量最大最小5%进行缩尾处理,估计结果如模型(4)(5)所示,可见本文结论依然成立。

第三,在国际教育交流和海外并购的基准回归中,被解释变量是加1进行对数化处理,但考虑到部分国家的海外并购案例为0值,容易造成有偏。为验证国际教育交流效应的稳健效应,本文进一步采用泊松伪最大似然估计(PPML)进行分析。估计结果如表7模型(6)(7)所示,本文结论依然稳健。

(四)机制分析

为了进一步验证信息交流、贸易成本、文化认同对来华留学生的并购效应的机制作用,本文构建以下机制模型进行检验:

$$IM = \alpha + \alpha_1 Stu_{it} + \alpha_2 \sum X_{it} + \eta_i + \delta_t + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

$$Y_{it} = \lambda + \lambda_1 Stu_{it} + \lambda_2 IM_{it} + \lambda_3 \sum X_{it} + \eta_i + \delta_t + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

其中, IM 代表机制变量,具体包括信息交流、贸易成本和文化认同。首先,基于式(1)验证来华留学生对中国企业海外并购的积极作用。其次,对式(3)和式(4)进行分别回归,若参数 α_1 和 λ_2 的系数同时显著为正,说明了该机制变量为来华留学生的并购效应中的重要机制。

第一,来华留学生有助于推动中国与东道国加强信息交流,降低了逆向选择风险,从而促进中国企业海外并购,提升并购成功率。本文采用中国领导人对外访问数据($Visit$)衡量中国与东道国的信息交流程度。由于国家领导人访问可以通过直接对话强化两国政治互信,通过创建产业合作园区、搭建投资信息交流平台等方式带动两国信息交流与沟通。因此,本文以中国领导人出访数据衡量两国信息交流程度。

第二,来华留学生有助于降低中国与东道国之间的贸易成本,提高东道国消费者对中国企业产品接受程度,降低了中国企业进入市场的风险,促进中国企业海外并购。本文参考Novy(2006)的方法,构建贸易成本指标($Traco$)以衡量双边贸易成本。具体设定如下:

$$Traco_{it} = \left(\frac{X_{ij}X_{ji}}{X_{ii}X_{jj}} \right)^{\frac{1}{\sigma-1}} - 1 \quad (5)$$

其中, X_{ij} 和 X_{ji} 分别代表中国与东道国双边贸易额; X_{ii} 和 X_{jj} 分别代表中国与东道国的国内贸易额,本文参考连增等(2021)的方法,采用国内总产出与总出口的差额替代; σ 代表贸易品间的替代弹性,本文参考Novy(2021)、许统生等(2011)的做法,设 $\sigma=8$ 。

第三,来华留学生可以提升目标企业对主并购企业的文化认同度,降低并购后的企业整合风险,从而推动提升中国企业海外并购,提升并购成功率。本文采用孔子学院数量($Conf$)作为衡量东道国对中国文化的认同感。从孔子学院的建立原因而言,东道国对中国文化的兴趣及认同是东道国设立孔子学院的重要原因之一。孔子学院的建立可以推动双边文化、社会发展等多领域了解,提升东道国对中国文化认同感,缓解由于文化误解所导致的并购整合问题。

机制检验结果如表8所示。其中,模型(1)至(3)是信息交流渠道检验,模型(1)显示来华留学生(Stu)的系数显著为正,即来华留学生规模可以推动中国领导人对外范围,显著促进信息交流,模型(2)(3)在基准回归的基础上加入信息交流机制变量,显示来华留学生(Stu)的系数显著为正,说明了信息交流是来华留学生推动中国企业海外并购的重要机制变量。模型(4)至(6)是贸易成本渠道检验,可以发现虽然来华留学生可以显著降低双边贸易成本,但在基准回归基础上加入贸易成本变量后,机制变量(IM)的系数不显著,说明了贸易成本这一机制渠道并不存在显著的影响作用。这说明了来华留学生显著降低了中国同东道国间的贸易成本,有利于中国消费品进入东道国市场,从而提高东道国对中国消费品的认知程度和接受程度,但是对

表8 机制检验

	信息交流			贸易成本			文化认同		
	IM	$Merc$	$Mers$	IM	$Merc$	$Mers$	IM	$Merc$	$Mers$
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
Stu	0.041*** (0.018)	0.051** (0.023)	0.045** (0.024)	-23.031* (13.266)	0.063*** (0.020)	0.057*** (0.017)	0.570** (0.242)	0.043** (0.021)	0.040** (0.018)
IM		0.050** (0.022)	0.023* (0.012)		-0.001 (0.001)	-0.001 (0.001)		0.033*** (0.007)	0.027*** (0.005)
控制变量	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y
个体固定效应	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y
年份固定效应	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y
R^2	0.763	0.487	0.410	0.053	0.487	0.411	0.365	0.597	0.544
N	1 833	1 833	1 833	1 833	1 833	1 833	1 833	1 833	1 833

投资领域并未存在显著的积极作用。模型(7)至(9)是文化认同渠道检验,可见来华留学生有助于推动东道国对中国的文化认同感,从而促进了中国企业海外并购,验证了文化认同这一机制渠道。

总体而言,来华留学生主要通过促进信息交流、提高文化认同度,从而促进中国企业海外并购,整体上验证了理论假设2。

五、进一步分析

前文研究中本文发现,来华留学生因素在“一带一路”倡议持续深入发展的情况下,对中国企业海外并购成功案例规模的影响显著性有所下降。基于此,本文认为来华留学生所产生的影响可能在某种程度上与双边贸易、制度水平、市场自由度等传统因素产生的影响存在交互性。为了验证这些因素在来华留学生规模影响中国企业海外并购过程中发挥的作用,本文分别构建中国与东道国的来华留学生与双边进出口贸易额的交互项($Stu \times Tra$)、来华留学生规模与东道国制度质量的交互项($Stu \times Ins$)、来华留学生规模与东道国市场自由度的交互项($Stu \times Fre$)进行回归。在此基础上,根据交互项的检验结果来判断在对中国企业海外并购活动产生影响的过程中,贸易额、制度水平、市场自由度与来华留学生规模之间的关系。其中,市场自由度以《华尔街日报》和美国传统基金会发布的经济自由度衡量。

表9为来华留学生与其他因素关系检验结果。可以发现,交互项 $Stu \times Tra$ 和 $Stu \times Ins$ 的回归系数显著为正,意味着与中国双边贸易规模越大的国家和地区,其来华留学生规模对促进中国企业海外并购活动有着更为显著的影响;制度水平越高的国家和地区,其来华留学生规模对促进中国企业海外并购活动有着更为显著的影响。这可能是由于以下原因所致。一方面,对华贸易规模大,意味该国家和地区对于加强与中国的经济联系有着强烈的需求,因此赴华留学生规模越大,对于中国企业在当地的并购活动有着更好的促进作用,此处反映了双边贸易对于双边投资,以及跨国并购的正向促进作用。另一方面,制度水平越高,意味着当地政府为中国企业的并购活动提供的营商环境更为友好,那么更多的赴华留学生便能够在促进并购中更好地发挥作用,这也从侧面反映出了东道国制度水平与企业海外并购活动的正相关关系。

表9 来华留学生与其他因素关系检验

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
$Stu \times Tra$	0.023*** (0.005)			0.016*** (0.004)		
$Stu \times Ins$		0.144*** (0.021)			0.107*** (0.017)	
$Stu \times Fre$			0.000 (0.000)			0.000 (0.000)
Stu	0.045 (0.032)	0.027 (0.020)	0.055** (0.023)	0.039 (0.041)	0.030* (0.015)	0.048** (0.020)
控制变量	Y	Y	Y	Y	Y	Y
个体固定效应	Y	Y	Y	Y	Y	Y
年份固定效应	Y	Y	Y	Y	Y	Y
R^2	0.531	0.593	0.488	0.449	0.512	0.414
N	1 833	1 833	1 833	1 833	1 833	1 833

六、研究结论与政策建议

国际经济交流合作与国际文化交流合作,是国际交往的不同方面,两者相互影响与同向发展。本文考察了国际教育交流对中国企业跨国并购的作用效应。具体而言,本文以来华留学生

作为中国国际教育交流的代理变量,基于2009—2018年国别面板数据,深入分析了国际教育交流对中国企业海外并购的理论机制和作用效应。研究发现,国际教育交流显著推动中国企业海外并购,表现为明显的“润滑剂效应”,且主要通过促进信息交流、提高文化认同度产生作用。异质性检验发现,以学历生为国际教育交流主体的促进效应更强,且学历生奖学金政策促进效应更强,显现出深层信息交流的经济效应;相较非“一带一路”国家,“一带一路”国家的来华留学生的促进作用更强。进一步检验发现,贸易规模扩大与制度水平提升强化了来华留学生对中国企业海外并购的积极作用。本文研究印证了国际教育交流和国际经贸交流两者之间的紧密关联,对中国更好地推动全方位扩大对外开放,构建“双循环”新发展格局具有启示意义。

基于上述分析,在“走出去”战略深化和“一带一路”倡议背景下,针对如何在扩大海外并购规模和范围的同时提高成功率,本文提出以下政策建议:第一,深化国际教育交流模式,积极主动吸引外国学生来华留学。通过在外国开展留学生教育咨询服务和举办教育展览、利用官方的网络社交平台进行招生宣传等方式,帮助外国留学生更好地了解中国的留学教育,提高中国的留学教育在国外的知名度。政府还应重视奖学金和优惠政策对国际留学生的吸引作用,可以通过设立覆盖面广、种类多、力度大的奖学金制度,减免学习优秀者部分学费等方式,减轻来华留学生的经济负担,鼓励更多的人来华留学。此外,鉴于毕业后在留学国的就业前景是影响外国学生选择留学国的重要因素之一,政府应该加快完善相关政策,如放宽移民政策、调整签证政策等,为留学生提供便利,同时可与相关企业合作,扩大留学生在的工作的机会。第二,深化完善留学生培养模式,充分发挥留学生奖学金政策的积极作用。本文结论为非学历生的积极作用更强,且奖学金效应在非学历生方面不显著。因此,需要推动非学历留学生培养模式的优化,强化对非学历生奖学金的奖励制度。此外,鼓励高校通过与外国其他大学签订交流项目,以一年或一学期为周期,互派优秀学生到校交换,完善短期非学历生留学模式,提高教学效率。第三,深入推动“一带一路”沿线高等教育的合作,充分发挥国际教育交流对留学生促进跨国并购的效应。推动“一带一路”沿路国家进一步加强教育交流,积极落实学位学历互认、教育交流与合作和师生流动、合作研究和教育积极合作交流等协议,推进教育改革,培养综合性人才。同时,中国应加快建立与沿线国家的教育交流合作机制,提高教育国际化声誉,吸引高素质留学生来华。

主要参考文献

- [1]陈胤默,孙乾坤,张晓瑜.孔子学院促进中国企业对外直接投资吗——基于“一带一路”沿线国家面板数据的分析[J].国际贸易问题,2017,(8):84-95.
- [2]谷媛媛,邱斌.来华留学教育与中国对外直接投资——基于“一带一路”沿线国家数据的实证研究[J].国际贸易问题,2017,(4):83-94.
- [3]连增,李超,胡慧杰.国际友好城市与中资企业跨国并购——基于Zephyr全球并购分析交易库的实证研究[J].财贸经济,2021,42(10):147-164.
- [4]刘青,陶攀,洪俊杰.中国海外并购的动因研究——基于广延边际与集约边际的视角[J].经济研究,2017,52(1):28-43.
- [5]刘志民,杨洲.“一带一路”沿线国家来华留学生对我国经济增长的空间溢出效应[J].高校教育管理,2018,12(2):1-9.
- [6]马丹,何雅兴,郁霞.双重价值链、经济不确定性与区域贸易竞争力——“一带一路”建设的视角[J].中国工业经济,2021,(4):81-99.
- [7]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,2020,55(2):165-180.
- [8]魏浩,袁然,赖德胜.中国吸引留学生来华的影响因素研究——基于中国与全球172个国家双边数据的实证分析[J].教育研究,2018,39(11):76-90.
- [9]魏浩,袁然,苏航.国际人才流动对中国消费品出口影响的实证分析——基于国际留学生视角的考察[J].国际贸易问题,

- 2020, (10): 67-81.
- [10]谢孟军. 语言自信能否推进产能合作: HSK数据的实证检验[J]. 世界经济研究, 2019, (3): 81-92.
- [11]谢孟军, 汪同三, 崔日明. 中国的文化输出能推动对外直接投资吗?——基于孔子学院发展的实证检验[J]. 经济学(季刊), 2017, 16(4): 1399-1420.
- [12]周中胜, 贺超, 韩燕兰. 高管海外经历与企业并购绩效: 基于“海归”高管跨文化整合优势的视角[J]. 会计研究, 2020, (8): 64-76.
- [13]Beverelli C, Fiorini M, Hoekman B. Services trade policy and manufacturing productivity: The role of institutions[J]. *Journal of International Economics*, 2017, 104: 166-182.
- [14]Ginsburgh V, Melitz J, Toubal F. Foreign language learning and trade[J]. *Review of International Economics*, 2017, 25(2): 320-361.
- [15]Giovannetti G, Lanati M. Do high-skill immigrants trigger high-quality trade?[J]. *The World Economy*, 2017, 40(7): 1345-1380.
- [16]Lin X H, Yang X Y. From human capital externality to entrepreneurial aspiration: Revisiting the migration-trade linkage[J]. *Journal of World Business*, 2017, 52(3): 360-371.

International Education Exchanges and Overseas Mergers and Acquisitions of Chinese Firms: Theoretical Analysis and Empirical Evidence from International Students in China

Han Yonghui¹, Wang Xianbin², Wei Dongming³, Zhang Fan¹

(1. *GIIS, Guangdong University of Foreign Studies, Guangzhou 510420, China;*

2. School of Economics, Jinan University, Guangzhou 510632, China;

3. School of Economics, Peking University, Beijing 100871, China)

Summary: With the development of economic globalization and cultural mutual learning, the global network pattern has accelerated and promoted Chinese firms to “go out”. International economic exchanges and cooperation and international cultural exchanges and cooperation affect each other and develop in the same direction. As an important carrier of China’s “bring-in” development strategy, international education exchanges have developed rapidly since entering the 21st century. At present, China has signed intergovernmental education exchange agreements with many countries and regions to support the exchange of students for further study. In this context, it is of great practical significance to study the economic effect of international education exchanges. However, most of the existing literature analyzes China’s international economic and trade exchanges from the perspective of people exchanges and immigration networks, and rarely investigates the motivation and mechanism of overseas mergers and acquisitions (M&A) of Chinese firms from the perspective of international education exchanges.

This paper examines the impact of international education exchanges on overseas M&A activities of Chinese firms, and finds that international education exchanges significantly promote overseas M&A, manifesting as an obvious “lubricant effect”, and mainly through promoting information exchange and improving cultural identity. The heterogeneity test finds that the promotion effect of academic students as the main body is stronger, and the promotion effect of the scholarship policy for academic students is stronger, which shows the economic effect of in-depth information exchange; the promotion role of

international students in China from the “Belt and Road” countries is stronger. Further research finds that the expansion of trade scale and the improvement of institutional level strengthen the positive role of international students in China in overseas M&A. The moderating effect shows that international students in China play a role through trade volume, institutional quality, market freedom and economic distance.

This paper makes the following contributions: First, most of previous studies analyze China’s international economic and trade exchanges from the perspective of international students in China, but pay little attention to the role of international education exchanges in overseas M&A. This paper deeply analyzes the “lubricant effect” of international education exchanges on Chinese firms’ “going out”, and examines the motivation and mechanism of overseas M&A from the dimension of international education exchanges, which is an expansion of the previous investment theory. Second, previous studies mainly focus on the impact of immigration networks and people exchanges on China’s OFDI, while ignoring the mechanism of international students in China on overseas M&A. From the theoretical and empirical levels, this paper specifically investigates the impact of international education exchanges with international students in China as the main body on overseas M&A, which is of more practical significance. Third, this paper focuses on the transmission mechanism of international education exchanges with international students in China as the carrier on overseas M&A, which provides a basis for the development of international education exchanges, high-level open economic system and the construction of a community with a shared future for mankind.

Key words: international education exchanges; international students in China; overseas M&A

(责任编辑:王 孜)