

JOURNAL OF INTERNATIONAL TRADE

国际贸易问题

2025 2

- “两化融合”与企业出口产品多元化
- 数字产品贸易如何提升企业生产效率
- 跨境电商能否激励中国品牌国际化
- 贸易开放、人工智能发展与中国性别收入差距

中文社会科学引文索引 (CSSCI) 来源期刊
贸易经济类、世界经济类核心期刊
国家社科基金资助期刊

国际贸易问题

(2025 年第 2 期) 目 次

“两化融合”与企业出口产品多元化

——基于中国制造业企业的微观证据

..... 赵家章 王欣睿 展金泳 (1)

数字产品贸易如何提升企业生产效率

——兼论新质生产力发展路径

..... 李 震 柴 范 蔡宏波 (20)

跨境电商能否激励中国品牌国际化

——基于海外商标申请视角 任婉婉 丁奕汝 郝宇倩 (38)

贸易开放、人工智能发展与中国性别收入差距

..... 李 苹 方浩丞 张 兵 (54)

外部需求对出口企业劳动收入份额的影响

——基于上市公司的经验证据 谢娟娟 吴 慧 王青峰 (71)

跨国投资、子公司类型与母公司全要素生产率

..... 陈启斐 岳中刚 (89)

主管单位：中华人民共和国教育部

主办单位：对外经济贸易大学

公共数据开放是否促进了城市层面的外商直接投资流入

..... 彭 羽 丁佰林 杨 黥 (107)

数字全球价值链对出口贸易隐含碳排放强度的影响研究

..... 闫 珂 杨来科 (123)

恐怖袭击如何影响跨国并购

——理论机制与经验证据

..... 韩永辉 罗瑞霖 麦炜坤 (140)

跨境资本流动、银行脆弱性与双支柱调控

..... 顾海峰 童晓力 (159)

恐怖袭击如何影响跨国并购

——理论机制与经验证据

韩永辉 罗瑞霖 麦炜坤

摘要：在全球化时代，跨国威胁事件频发，尤其是恐怖主义袭击事件已严重危害到国家间的正常经贸往来。本文基于2000—2020年137个国家（地区）2877个样本的恐怖袭击伤亡人数和中国企业跨国并购数据，考察恐怖袭击影响中国企业跨国并购的理论机制及作用效应。研究表明：东道国恐怖袭击伤亡人数的增加对中国企业跨国并购金额和并购完成情况均有显著的负面效应；这一负面效应通过恶化东道国营商环境、加剧不确定性和抑制民间交流互动三个机制传导，其主要集中在非“一带一路”共建国家，且在有被殖民历史和国内贫富差距较大的国家更显著；但这种影响会随着时间减弱，且存在门槛效应，证明中国企业具有一定的风险适应力和内在韧性，而东道国治理能力的提升也能够缓解这种负面效应。本研究为中国应对恐怖主义风险，维护自身海外利益，保驾护航企业“走出去”，提供了新的政策建议。

关键词：恐怖袭击；跨国并购；“一带一路”倡议

[中图分类号] F114 [文献标识码] A [文章编号] 1002-4670 (2025) 02-0140-19

引言

自进入21世纪以来，国际恐怖主义笼罩全球。2000—2020年间，全球共发生139872起恐怖袭击事件，平均每年发生近6994起^①。现代恐怖组织通过发动各类袭击，破坏现有的政治制度安排，阻碍国家经济正常运行，以博取公众和媒体关

[收稿日期] 2024-04-14

[基金项目] 国家社会科学基金重大项目“全球产业链重构对全球经济治理体系的影响及中国应对研究”（21&ZD074）；国家自然科学基金项目“产业政策对参与全球价值链的影响研究：理论机制、实证识别与中国方案”（72073037）；广东省自然科学基金杰出青年项目“面向全球价值链的产业政策治理研究”（2022B1515020008）；深圳市建设中国特色社会主义先行示范区研究中心课题“新发展格局下深圳高水平对外开放研究”（SFQZD2402）

[作者信息] 韩永辉：广东外语外贸大学广东国际战略研究院教授，广东省习近平新时代中国特色社会主义思想研究中心广东外语外贸大学基地研究员；罗瑞霖：广东外语外贸大学经济贸易学院助教；麦炜坤（通讯作者）：广东外语外贸大学广东国际战略研究院博士研究生，电子信箱 150149594@qq.com

①数据来源：马里兰大学全球恐怖主义研究数据库（Global Terrorism Database, GTD）。

注,试图对权力和财富进行再分配。如“9·11”事件后,大量外资撤离美国,美股暂停四天并出现暴跌^①。同时,由于安全信任危机持续向外扩散,全球航空、金融、旅游等行业遭受巨大损失,国际经贸活动陷入短暂停顿。可见,恐怖袭击已危害到国际经贸秩序的运行,也令每一个深度参与全球分工体系的国家和企业面临严峻挑战。

尽管面临不可预测的外部风险,中国仍在全球并购市场上表现活跃。2016年前三季度,中国首次成为全球跨境并购最大收购国^②。2023年,中国企业跨国并购总额为398.3亿美元,同比增长20.3%^③。这不禁引发思考,一方面是恐怖袭击在全球的猖獗和肆虐,另一方面是中国企业无惧风险的并购投资行为,看似矛盾的两者为何会同时发生?传统理论认为中国企业是“风险规避者”的结论是否已不合时宜?这种现象可能与中国企业自身的韧性和对外部变化的适应力有关。当东道国发生恐怖袭击并造成人员伤亡时,可能会降低中国企业对该国的投资意愿,其后续对政治经济的影响或将令企业逐步缩减在当地的投资,甚至完全退出东道国市场,这种选择并不确定,取决于企业对风险的预判与适应力。若企业具备一定的韧性与适应力等优势,则能够在恐怖袭击发生后迅速改变自身的投资经营策略,经过短暂的调整期后重新进行投资经营活动,甚至只有一定规模的袭击才会对其造成影响。因此,深入研究恐怖袭击和企业跨国并购之间的关系与内在运行机理,是中国推动对外经贸合作稳定发展、保障自身海外利益迫切需要解决的问题。

基于上述背景,本文采用2000—2020年137个国家(地区)2877个样本的恐怖袭击伤亡人数和中国企业跨国并购数据,考察恐怖袭击对跨国并购的影响。

一、文献综述

根据全球恐怖主义研究数据库的定义,恐怖袭击是指非国家行为体为实现政治、经济、宗教或社会目标,威胁或实际使用的非法武力和暴力行为,包括胁迫或恐吓等^④。学界对恐怖袭击的背景进行了深入研究,部分学者认为恐怖袭击或恐怖主义活动的发展存在某种内在的规律性脉络,并提出了恐怖主义发展的四阶段论(张家栋,2007^[1]; Parker and Sitter, 2016^[2])。也有学者从全球化的视角切入,研究恐怖主义和恐怖袭击的发展演变,认为全球化改善了一国的经济和社会状况,减少了恐怖袭击出现的可能性(Li and Schaub, 2004)^[3]。但同时,在全球化的驱动下,恐怖袭击却又呈现出跨国界扩散和多区域集中的双重态势(曾向红,2017^[4]; Kluch and Vaux, 2016^[5])。在过往研究的基础上,彭睿和彭宗超

①央视网, <https://2008.cctv.com/special/161/6/13178.html>。

②新华社, https://www.gov.cn/xinwen/2016-11/07/content_5129649.htm。

③数据来源:安永,《2023年中国海外投资概览》。

④START, “Global Terrorism Database Codebook: Methodology, Inclusion Criteria, and Variables,” <https://www.start.umd.edu/gtd/downloads/codebook.pdf>, 访问时间:2024年11月1日。

(2023)^[6] 量化分析了2002—2019年全球恐怖主义指数数据,识别出全球化对恐怖主义的复杂性影响,提供了更精确的结论。

恐怖袭击对东道国的经济增长和贸易往来造成负面影响,已成为学界的主流观点。一方面,在开放经济体中,恐怖袭击通过影响资本大规模跨国流动,增加一国面临的风险水平,抑制外资流入与经济增长(Abadie and Gardeazabal, 2008)^[7]。也有学者以中国为研究对象,发现恐怖袭击通过降低城市化水平和阻碍外商来华投资,对经济增长造成负面影响(王垚和年猛, 2022)^[8]。同时,宏观经济对恐怖袭击也存在逆向影响,即经济增长对恐怖袭击有明显的抑制效应(马翠廉和赵纯凯, 2021)^[9]。另一方面,恐怖袭击会扰乱商品和服务流动,对国际贸易造成显著负面效应,并损害一国作为可靠贸易伙伴的声誉(Siddiqui, 2023)^[10]。李兵和颜晓晨(2018)^[11]发现,尽管恐怖袭击恶化了“一带一路”沿线国家的进出口情况,但基于中国企业家精神和外交政策的比较优势,恐怖袭击对中国与“一带一路”沿线国家双边贸易的影响较小。

关于恐怖袭击对企业跨国并购的影响,主要涉及国际政治经济学、制度经济学、社会学等多个领域。学界在对恐怖袭击影响投资并购上尚未达成一致结论,具体可分为“负相关论”和“无关论”。“负相关论”认为,恐怖主义及恐怖袭击会给企业投资并购造成消极影响。蔡伟毅等(2023)^[12]发现,东道国恐怖袭击会减少中国对该国的对外直接投资,并增加中国对该国周边国家的对外直接投资,且这种投资区位转移存在选择偏好。刘洪铎和陈晓珊(2018)^[13]认为,“一带一路”沿线地区是全球恐怖袭击的高发地区,严重影响了中国对该地区的直接投资。张晓磊和孙利娟(2015)^[14]测算得出,恐怖袭击频率每增加1个百分点,中国企业对发展中国家的直接投资存量将下降近1.5个百分点。也有许多学者从不同角度得出了相似的结论,进一步论证恐怖主义风险对投资并购有负向影响的结论(张晓磊和张二震, 2016^[15]; Bandyopadhyay et al., 2014^[16])。“无关论”认为,恐怖活动不会影响到企业投资并购。王永钦等(2014)^[17]认为,恐怖主义不是中国对外直接投资区位选择的影响因素,相比之下,中国会更关注东道国的政府效率、监管是否有效以及腐败控制等因素。同时,对于“一带一路”共建国家,公共安全问题不是中国企业在跨国并购过程中关注的重点,中国对部分“一带一路”共建国家的投资存在投资量大与风险等级高并存的“投资悖论现象”(刘海猛等, 2019)^[18],且存在免疫恐怖主义影响的投资倾向(李亚波等, 2020)^[19]。

现有文献中,李亚波等(2020)与本文的关注点最为相关,其认为中国跨国并购具有风险规避的特征,但当投资“一带一路”沿线国家时,却呈现出风险偏好特征。然而,其主要关注中国跨国并购免疫恐怖袭击的内在机理,并未就恐怖袭击如何影响中国跨国并购的运行机制进行研究,也未关注到恐怖袭击在“一带一路”沿线外国和地区的异质性影响。而其他研究恐怖袭击的文献主要聚焦在经济增长(马翠廉和赵纯凯, 2021; Bilgel and Karahasan, 2017^[20])、国际贸易(李兵和颜晓晨, 2018; Lee and Pyun, 2016^[21])、对外直接投资(刘海猛等, 2019;

蔡伟毅等, 2023; Abadie and Gardeazabal, 2008) 等方面。尽管现有研究对恐怖袭击与投资并购的关系莫衷一是, 但可以看到, 现有文献较少对恐怖袭击影响中国企业跨国并购的作用机制进行研究, 且“无关论”的研究样本多聚焦于区域层面。本文的边际贡献在于: (1) 研究视角上, 从全球层面研究恐怖袭击的投资并购效应。随着中国企业加快“走出去”, 跨国并购的区位选择不断扩大, 本文基于全球恐怖袭击数据和中国企业跨国并购数据进行研究, 以期得到更为全面的结论。(2) 研究内容上, 本文从恐怖袭击对东道国营商环境的破坏、不确定性的加剧和民间交流的中断三方面入手, 进一步探讨了影响中国企业进行跨国并购的因素, 为其提供理论和实践参考。

二、恐怖袭击对跨国并购影响的理论分析

恐怖袭击与暴力主义、极端组织相关, 一般通过影响国家稳定性、破坏制度运行、引起社会恐慌等方式冲击经贸合作。基于此, 恐怖袭击可能会对企业跨国并购产生以下三方面影响: 一是恶化当地营商环境, 冲击商业法律制度和市场经济体制, 令企业难以开展投资经营活动。营商环境往往与法律制度和市场经济体制相关, 若一国具有良好的营商环境, 则能够帮助企业快速适应本国制度, 并获得合法性认同。然而, 恐怖袭击会破坏国家的法律制度有效性, 恶化营商环境, 提高企业在当地的进入成本。二是加剧东道国不确定性, 削弱企业投资预期, 减少投资并购。由于企业投资决策需要考虑成本最小化和价值创造两方面的条件, 当投资预期减弱时企业会减少投资并降低损失。恐怖袭击干扰了企业对东道国的投资预期, 因此可能采取风险规避策略, 减少并购。三是抑制母国与东道国的民间交流互动, 增加母国企业风险成本。东道国恐怖袭击所引发的各类安全问题, 将令经济论坛、企业家商业代表团互访等民间交流活动难以开展。在此情况下, 东道国的投资环境将面临更大的不确定性和风险, 外国企业可能会对在恐怖袭击频发的地区进行投资持观望态度, 导致投资减少。因此, 本文认为恐怖袭击可能通过恶化东道国营商环境、加剧不确定性、抑制民间交流互动三个渠道, 阻碍中国企业进行跨国并购活动。

三、模型设定与变量描述

(一) 模型设定

为深入分析恐怖袭击对中国企业跨国并购的影响效应, 本文参考韩永辉等(2022)^[22]的做法, 运用2000—2020年137个国家(地区)的面板数据, 分析东道国恐怖袭击对中国企业跨国并购的影响。本文的基准模型设定如下:

$$MA_{it} = \alpha + \beta lnterror_{it} + X_{it} + \gamma_i + \delta_t + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

其中, i 和 t 分别表示东道国和年份; MA_{it} 是本文的被解释变量, 由并购金额($MERA_{it}$)和完成并购数量($MERC_{it}$)组成; $lnterror_{it}$ 为解释变量, 表示 i 国在 t 年的恐怖袭击事件死伤人数; γ_i 表示国家固定效应; δ_t 表示时间固定效应; ε_{it} 为随机误差项。同时, 为避免遗漏变量偏差, 本文还加入了国家层面的控制变量 X_{it} 。

(二) 变量描述

1. 被解释变量

本文的被解释变量有两组：第一组是并购金额（*MERA*），第二组是成功并购数量（*MERC*），数据来自 WIND 数据库。本文从 WIND 数据库中提取了 2000—2020 年中国企业对各国家（地区）的跨国并购案例，包含了并购发生的时间、主并购方名称及所处行业、被并购方名称及所处行业、并购金额、并购完成状态等信息。参考现有文献的做法，本文对样本数据按以下标准进行了处理：（1）为了确保中国企业的本土性，并购方的企业总部必须位于中国大陆，因此本文将总部位于海外以及中国台湾、中国香港、中国澳门等地的企业交易予以剔除；（2）将交易状态为“传言”及其他不明朗状态的并购案例剔除；（3）将在避税天堂，如开曼群岛、英属维尔京群岛、百慕大群岛等地进行的跨国并购事件剔除；（4）由于金融行业与一般行业存在较大差异，因此根据《上市公司行业分类指引》，将金融类企业的并购案例剔除；（5）将存在缺失变量的样本数据剔除。最后，为防止数据有偏，本文参考韩永辉等（2021）^[23] 的做法，将原数据加总到国家层面并加 1 后进行对数化处理，得到 *MERA* 与 *MERC*。经过多层筛选，本文得到了 137 个国家（地区）共 2 877 个研究样本。

2. 解释变量

参考蔡伟毅等（2023）的做法，本文将东道国历年恐怖袭击事件的死亡人数和受伤人数加总为伤亡人数（*Interror*），并取其增量作为本文的核心解释变量。其中，根据全球恐怖主义研究数据库（Global Terrorism Database, GTD）^① 的数据构建伤亡人数指标，该数据库由美国马里兰大学 START 团队构建，其整理了 1970—2020 年全球各国（地区）发生的恐怖袭击事件，是目前覆盖时间跨度最长的恐怖袭击数据集之一。GTD 数据库的一个重要优势是采用系统且严谨的方法来定义和描述恐怖袭击事件，其使用了明确而细致的编码系统，对每起恐怖袭击事件做出规范化的描述，包括时间、地点、方法、导致的伤亡情况等约 100 个变量的记录。研究人员依据统一的编码方案，从多种渠道收集恐怖袭击数据，并进行逐条核验，保证了数据的客观性和可靠性，已经被学界广泛使用^②。

3. 控制变量

（1）经济规模（*gdp*），以东道国 2015 年不变价格单位的国内生产总值表示。通常情况下，较大的经济规模意味着更丰富的资源和更广阔的市场，进而吸引更多的跨国公司和投资者。（2）通货膨胀率（*cpi*），用以衡量东道国经济发展的稳定程度。适当的通货膨胀是经济增长的润滑剂，而较高的通货膨胀水平会使企业在并购过程中被迫提高需要支付的资金额（韩永辉等，2021）。（3）工业化水平（*industry*），以工业增加值占 GDP 的百分比衡量。工业化水平较高的东道国通常拥有更

①START (National Consortium for the Study of Terrorism and Responses to Terrorism) . (2022) . Global Terrorism Database 1970 - 2020 [data file]. <https://www.start.umd.edu/gtd>.

②限于篇幅，中国企业跨国并购与全球恐怖活动的特征事实分析未列出，可登陆对外经济贸易大学学术刊物网站“刊文补充数据查询”栏目查阅、下载。

先进的技术和创新能力。其他国家企业可能希望通过并购来获取这些技术和创新能力,以提升自身竞争力并加速发展。(4) 市场开放程度 (*open*), 以商品贸易占 GDP 的百分比衡量。市场开放程度较高的东道国提供了更多的商机和潜在增长机会, 进而吸引其他国家企业寻求并购机会。此外, 较高的市场开放程度亦提供了更多的市场准入机会和更少的准入限制, 有利于吸引外资并购 (Bertrand and Zitouna, 2006)^[24]。(5) 产业结构 (*structure*), 以泰尔指数衡量。若东道国的产业结构与中国企业的产业结构存在互补性, 则两国的产业能够相互补充和协同发展, 中国企业可能更有动力进行并购。(6) 资源禀赋 (*fuel*), 用以衡量东道国的自然资源丰裕情况。本文以东道国燃料出口占商品出口的百分比衡量一国的资源充裕情况。(7) 非居民专利申请数量 (*patent*), 用以衡量东道国的创新活动和知识产权保护水平。较高的知识产权保护水平可以提供法律保障, 保护外来企业的知识产权和技术优势, 降低并购风险, 使东道国成为外资企业寻求扩大市场份额或获取技术和创新能力的有吸引力的目标 (Alimov and Officer, 2017)^[25]。(8) 军费支出 (*military*), 用以反映东道国军费支出水平。若军费支出的比重较大, 则表明东道国存在更大的安全风险。(9) 外商直接投资占比 (*fdi*), 外商直接投资的数量直接反映了东道国市场的竞争力和吸引力, 若一国吸引了大量的外商直接投资, 意味着该国具有良好的商业环境、稳定的法律制度和较大的市场潜力, 进一步吸引中国企业通过并购进入该市场^①。

四、实证分析

(一) 基准回归结果

表 1 报告了本文的基准回归结果。其中, 第 (1)、(2) 列为控制国家固定效应和年份固定效应且未加入控制变量的回归结果, 恐怖袭击伤亡人数 (*Interror*) 的系数均显著为负, 说明东道国恐怖袭击显著降低了中国企业的跨国并购金额和并购完成数量, 与本文的预期相符。第 (3)、(4) 列为加入控制变量后的回归结果, 核心解释变量的系数符号保持不变, 显著性有所增加。可以看出, 恐怖袭击伤亡人数每增加 1%, 中国企业对东道国跨国并购的金额和并购完成数量分别下降 16% 和 1.3%, 进一步验证了东道国恐怖袭击对中国企业跨国并购的抑制效应。

从控制变量层面看, 经济规模 (*gdp*) 的系数显著为负, 与本文的预期相反。这可能是因为在东道国市场规模较大的情况下, 存在更高的市场进入壁垒, 如政策限制、行业准入门槛等, 在增加并购的难度和成本的同时, 也降低了中国企业进入该类国家的意愿, 对其并购金额也随之减少。自然资源禀赋 (*fuel*) 和非居民专利申请数量 (*patent*) 的系数显著为正, 说明部分中国企业跨国并购仍存在资源寻求型特征, 且偏好知识产权保护程度较好的东道国, 保护并购企业的知识产权和技术优势。

①限于篇幅, 变量的描述性统计结果未列出, 查阅同前。

表 1 基准回归结果

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	<i>MERA</i>	<i>MERC</i>	<i>MERA</i>	<i>MERC</i>
<i>Interror</i>	-0.137 *** (0.037)	-0.009 * (0.005)	-0.160 *** (0.037)	-0.013 ** (0.005)
<i>gdp</i>			-2.688 *** (0.373)	-0.373 *** (0.048)
<i>cpi</i>			-0.006 (0.006)	0.000 (0.001)
<i>industry</i>			-0.021 * (0.011)	-0.000 (0.001)
<i>open</i>			-0.000 (0.004)	-0.000 (0.000)
<i>structure</i>			-0.345 * (0.181)	-0.021 (0.019)
<i>fuel</i>			0.023 *** (0.005)	0.003 *** (0.000)
<i>patent</i>			0.076 ** (0.033)	0.009 ** (0.004)
<i>military</i>			-0.074 (0.058)	-0.006 (0.007)
<i>fdi</i>			0.000 (0.011)	-0.000 (0.001)
<i>_cons</i>	1.614 *** (0.074)	0.155 *** (0.009)	68.583 *** (9.070)	9.367 *** (1.170)
<i>Country FE</i>	Y	Y	Y	Y
<i>Year FE</i>	Y	Y	Y	Y
N	2 877	2 877	2 877	2 877
Adjusted-R ²	0.4572	0.5209	0.4706	0.5353

注：括号中为稳健标准误，下表同；*** p<0.01，** p<0.05，* p<0.1。

(二) 内生性检验

1. 工具变量法

恐怖袭击与中国企业跨国并购之间可能存在内生性问题。一方面，中国企业跨国并购可能有利于提升人力资本和增加就业岗位，抑制东道国恐怖活动滋生；另一方面，恐怖活动亦有可能与宗教、政治体制、境外势力干预等遗漏变量相关。因此，为检验反向因果关系并缓解内生性问题，本文进行二阶段最小二乘法（2SLS）和有限信息最大似然法（LIML）检验。

本文参考 Acemoglu 等（2005）^[26]、Nunn 和 Qian（2014）^[27] 的做法，通过构造东道国纬度（与个体变化相关）和时间趋势（与时间有关）的交互项，作为恐怖活动的工具变量。

第一，从气候条件与群体性暴力事件来看。纬度高低所带来的气候条件是引发群体性暴力冲突的重要诱因。Hsiang 等（2013）^[28] 的研究表明，极端高温与群体冲突风险之间存在显著的正向关联，温度每上升一个标准差，社会发生群体性暴力事件的可能性将提高约 14%，气候异常可通过农业生产、资源供给和疾病流行等途径加剧社会矛盾，进而诱发群体对抗和暴力活动。

第二，从民族宗教异质性与社会分化来看。不同民族和宗教群体之间在语言、习俗、价值观等方面的差异可能会影响个体的认同归属感及行为方式，进而在群体层面上塑造社会互动的基本格局。Alesina 等（2003）^[29] 基于 190 个国家（地区）的数据，系统考察了民族、语言和宗教分化程度的全球分布规律。研究结果表明，民族—语言分化指数与纬度之间存在显著的负相关关系，即低纬度国家往往拥有更为异质化的人口结构，而高纬度国家的人口构成则相对更加同质化。

工具变量检验结果如表 2 所示。一阶段的回归系数显著为负，说明纬度越低的国家往往恐怖活动越频繁，与本文的预期相符。同时，二阶段的回归结果显示，核心解释变量的系数均在 5% 的显著性水平上为负，表明了本文结论的稳健性^①。

表 2 工具变量二阶段最小二乘法回归结果

变量	(1)	(2)	(3)
	<i>Interror</i>	<i>MERA</i>	<i>MERC</i>
<i>Latitude</i> ×时间趋势	-0.001 *** (0.000)		
<i>Interror</i>		-1.777 ** (0.690)	-0.188 ** (0.075)
<i>Controls</i>	YES	YES	YES
<i>Country FE</i>	YES	YES	YES
<i>Year FE</i>	YES	YES	YES
N	2 877	2 877	2 877
Kleibergen-Paap rk LM 统计量		21.736 [0.000]	21.736 [0.000]
Kleibergen-Paap rk Wald F 统计量		20.586 [16.38]	20.586 [16.38]

注：*** p<0.01，** p<0.05。

2. 外生冲击

21 世纪以来，全球局部战争和冲突接连不断，国际恐怖主义活动频发，尤其在中东、西欧、拉美等热点地区为甚。2010 年前后，北非与中东多国相继发生大规模社会骚乱，引发区域局势动荡。截至 2023 年 10 月，此次动荡已造成严重人员伤亡与基础设施损失，并对地区安全格局产生了深远影响。在此背景下，恐怖主义势力借机扩张，进一步加剧了区域不稳定。

本文基于 2010 年前后北非与中东地区的外生社会骚乱冲击设置双重差分模型如下：

$$MA_{it} = \alpha + \theta_1 Treat_{it} \times Post_t + \theta_2 Treat_{it} + \theta_3 Post_t + X_{it} + \gamma_i + \delta_t + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

其中，*Treat* 为处理组变量，*Post* 为事件前后的虚拟变量。若 *i* 国受 2010 年前后社会骚乱的影响，发生了大规模抗议、游行乃至政权被推翻等事件，则 *Treat* 为

^①LIML 估计的结果与 2SLS 基本一致，限于篇幅并未列出，查阅同前。

1, 否则为 0。*Post*2010 年前设置为 0, 2010 年及 2010 年后设置为 1。

表 3 汇报了双重差分的回归结果。除了以基准模型衡量跨国并购的变量 *MERA*、*MERC* 外, 本文还将被解释变量替换为意愿并购数量 (*MERW*) 和是否发生跨国并购 (*MERD*), 以更为全面地考察外生冲击对中国企业跨国并购的影响。解释变量 *Treat*×*Post* 的系数均在 1% 的水平上显著为负。说明在 2010 年前后区域动荡后, 中国企业在受影响国家中的跨国并购数量和金额均显著下降, 进一步验证了本文基准回归结果的稳健性。

此外, 为保证双重差分回归结果的稳健性, 本文亦对变量 *MERA* 和 *MERC* 进行了平行趋势检验和安慰剂检验^① (以 2010 年当年为参照组), 结果如图 1 和图 2 所示, 回归系数在冲击发生前均波动于 0 值附近, 而在冲击发生后一年逐年下降。即外生冲击前, 处理组和控制组无显著差异, 满足双重差分的前提。

表 3 外生冲击双重差分检验结果

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	<i>MERA</i>	<i>MERC</i>	<i>MERW</i>	<i>MERD</i>
<i>Treat</i> × <i>Post</i>	-3. 008 *** (0. 357)	-0. 314 *** (0. 042)	-0. 501 *** (0. 054)	-0. 253 *** (0. 037)
<i>Controls</i>	YES	YES	YES	YES
<i>Country FE</i>	YES	YES	YES	YES
<i>Year FE</i>	YES	YES	YES	YES
N	2 877	2 877	2 877	2 877
Adjusted-R ²	0. 4720	0. 5373	0. 5697	0. 4186

注: *** $p < 0. 01$ 。

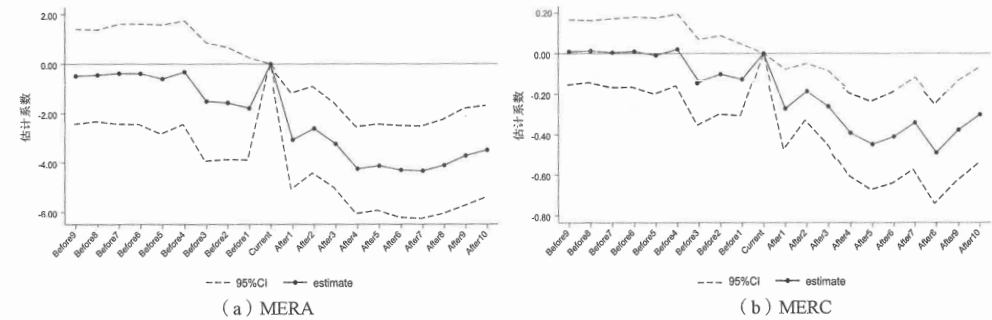


图 1 平行趋势检验结果

^①此外, 本文亦对意愿并购数量 (*MERW*) 和是否并购变量 (*MERD*) 进行了平行趋势与安慰剂检验, 结果与图 1、图 2 类似。

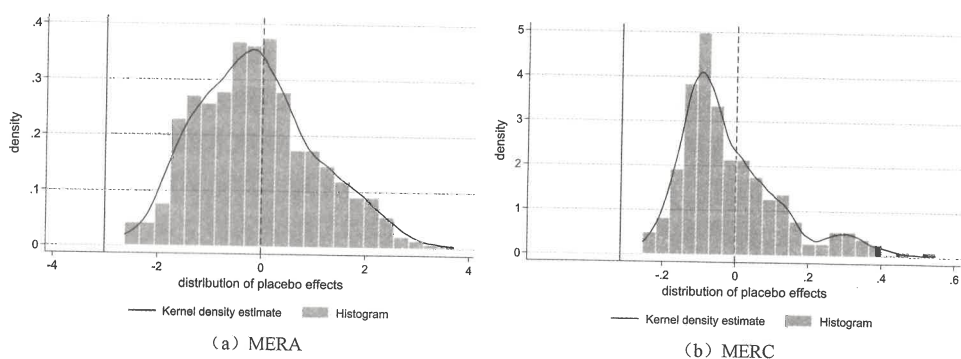


图2 安慰剂检验结果

(三) 稳健性检验

为验证基准回归结果的可靠性,本文还采用了替换核心解释变量、剔除部分特殊年份、Heckman 两阶段回归、敏感性分析四类方法进行稳健性分析,结果均显示本文结论具有较强的稳健性^①。

五、异质性分析

(一) 共建“一带一路”倡议异质性

“一带一路”倡议作为国际合作新框架的典范,其在理念内涵、合作模式、影响路径等方面均具有鲜明的特色。不仅强调经济领域的互联互通,更注重人文交流、民心相通,力图通过共商共建共享推动沿线各国实现包容、均衡、可持续发展,以发展成果改善民生福祉。因此探讨“一带一路”倡议是否有助于降低企业所面临的恐怖风险,为企业海外并购创造更有利的环境具有重要意义。

本文参考戴翔和宋婕(2021)^[30]的做法,根据各东道国签订“一带一路”谅解备忘录或合作文件的时间将各东道国划分为“一带一路”共建国家和非“一带一路”共建国家进行分样本检验。结果显示,恐怖袭击对跨国并购的抑制效应主要集中在非“一带一路”共建国家当中,而对“一带一路”共建国家的影响则不显著。一个可能的解释是,“一带一路”倡议不仅注重经济互利合作,更强调通过共商共建共享的方式推动沿线国家实现包容、均衡、可持续发展,注重民心相通和人文交流,有利于从根源上减少恐怖主义滋生的土壤,从而为企业跨国并购营造了更加有利的安全环境^②。

(二) 区分东道国是否存在被殖民历史

东道国历史上是否遭受过殖民统治,可能会令恐怖袭击对中国企业跨国并购产生差异化影响。因此,本文区分东道国是否存在被殖民历史,探究殖民背景如何影响恐怖袭击与中国企业跨国并购的内在关系。

结果显示,对于存在被殖民历史的东道国而言,恐怖袭击对中国企业跨国并购

^①限于篇幅,检验结果未列出,查阅同前。

^②限于篇幅,检验结果未列出,查阅同前。

的抑制效应更大,也更为显著,而不存在被殖民历史的样本系数则不显著。这可能是因为,殖民历史可塑造东道国的社会结构和制度环境,影响恐怖袭击对中国企业跨国并购的边际效应。具体而言,殖民统治往往导致东道国独立后在民族认同、政治稳定、经济发展等方面存在结构性缺陷,而这些因素可能放大恐怖事件的负面冲击。如在民族认同方面,恐怖组织可能利用殖民统治遗留下的族群间历史矛盾,作为煽动民族情绪、招募成员的宣传工具,因而在遭遇恐怖袭击时,这些国家的政治社会稳定性可能受到更大冲击,外商投资信心的下降也可能更为剧烈。综合来看,殖民历史可能通过与社会、政治、经济等因素的复杂互动,在一定程度上强化恐怖事件的影响,进而导致相关国家在遭遇恐怖袭击时表现出更大的脆弱性和不确定性,从而加剧中国企业跨国并购的撤资情况^①。

(三) 区分东道国国内贫富差距

恐怖主义的滋生与一国国内的社会矛盾息息相关,贫富差距常被视为导致恐怖主义在基层扩散的重要根源之一。相对剥夺理论指出,当社会财富和资源分配失衡时,社会底层人民感受到不公正待遇的概率显著增加,容易滋生仇恨积怨,激发暴力行为的发生。现有研究指出,发展中国家的贫困、饥饿和社会不平等与恐怖主义活动频发之间存在正相关关系(Burgoon, 2006)^[31]。在贫富差距巨大的国家,社会底层民众为改变现状和表达不满的意愿更为强烈,也更容易受极端思想的蛊惑和利用。部分中东国家的贫困与宗教极端主义存在密切联系,如阿富汗的恐怖组织专门招募极度贫困的当地农民等。因此,东道国国内贫富差距的大小会影响本国民众对于极端思想和恐怖主义行为的接受程度,从而影响恐怖袭击本身。本文根据世界不平等数据库(World inequality Database),运用东道国基尼系数中位数进行划分,若东道国的基尼系数大于样本均值,则将其定义为贫富差距较大国家。反之,则定义为贫富差距较小国家。

结果显示,东道国恐怖袭击对中国企业跨国并购的抑制作用主要集中在贫富差距较大国家,而对于贫富差距较小国家的估计系数则不显著,与预期一致。贫富差距大的国家,存在更严重的社会阶层对立,也更容易滋生恐怖主义,对外来投资者产生负面冲击^②。

六、机制分析

本文参考江艇(2022)^[32]的做法,运用中介实证模型来检验恐怖袭击对中国企业跨国并购活动的抑制效应,并引入东道国营商环境(Ease)、不确定性(WUI)和双边友好城市数量(lnFricity)作为中介变量进行检验。根据以上分析及变量设定,本文使用CI表示中介变量,在不同的模型中分别代表东道国营商环境、不确定性和民间交流互动,模型设定如下:

$$CI_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \ln terror_{it} + X_{it} + \mu_i + \gamma_t + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

①限于篇幅,检验结果未列出,查阅同前。

②限于篇幅,检验结果未列出,查阅同前。

其中, CI_{it} 表示中介变量, $Interror_{it}$ 表示核心解释变量, X_{it} 表示其他控制变量。

第一, 恶化营商环境机制。作为东道国制度环境的一个重要体现, 营商环境是企业进行跨国并购活动所要考量的关键因素之一 (周经和刘厚俊, 2015)^[33]。对于拥有较高营商环境水平的国家, 其商业法律制度和市场经济体制一般相对健全, 且能够帮助企业快速适应本国制度, 并降低投资交易成本 (王刚等, 2021)^[34]。在此过程中, 企业将获得相应的合法性。企业合法性主要取决于其与当地制度环境的一致度 (Suchman, 1995)^[35], 若企业的投资经营活动与东道国制度规范相冲突, 则难以获得由东道国国内利益集团所赋予的合法性。相应的, 若东道国的制度体系有效性遭到破坏, 则企业同样无法获得与之相匹配的合法性, 投资活动也难以进行。因此, 恐怖袭击会造成东道国营商环境的恶化, 阻碍企业合法性的匹配, 令其难以开展投资经营活动。本文以世界银行营商环境报告 (Ease of Doing Business) 中的“营商环境便利度得分和排名”衡量东道国营商环境水平。机制检验结果如表4第(1)列所示, 验证了东道国恐怖袭击会通过恶化营商环境, 影响中国企业跨国并购。

第二, 加剧不确定性机制。实物期权理论指出, 企业投资决策包含成本最小化和价值创造两个条件 (Margrabe, 1978)^[36]。当投资预期较好时, 企业应加大投资并执行增长期权; 当投资预期恶化时, 企业应收缩投资并执行清算期权 (Zhang, 2000)^[37]。在不确定性情况下, 企业对不可逆资产的投资将提高引发风险的机率, 并造成损失 (姜建刚, 2023)^[38]。若东道国发生恐怖袭击, 则表明其国内存在暴力冲突、极端主义等不确定因素, 干扰企业对在该国投资收益的判断。此时, 根据资本逐利规律和实物期权分析框架, 对于理性投资者而言, 应采取风险规避策略, 减少投资并快速执行清算期权。Ahir 等 (2022)^[39] 提出的世界不确定性指数 (World Uncertainty Index, WUI), 反映了东道国国内的不确定性, 该数据库统计了全球 143 个独立经济体自 1952 年开始至今的季度不确定性指数, 在当前研究中被广泛使用 (耿伟等, 2021^[40]; Agoraki et al., 2024^[41])。本文基于该指数进行研究, 结果见表4第(2)列, 表明不确定性加剧是东道国恐怖袭击影响中国企业跨国并购的作用机制。

第三, 抑制民间交流互动机制。非正式化的民间交流活动作为对两国间官方外交的重要补充, 可传递两地友好互信的合作信号, 促进企业跨国投资 (韩永辉等, 2023^[42]; Hu et al., 2021^[43])。然而, 相对于拥有“国家力量”保护的官方外交, 由两国人民自发的民间交流活动虽然能够更大规模、更便利地进行, 但也往往因缺乏强而有力的组织保障能力而具有脆弱性。因此, 东道国恐怖袭击所引发的各类安全问题, 将令经济论坛、企业家商业代表团互访等民间交流活动难以开展 (Meierrieks and Schneider, 2021)^[44]。在此情况下, 东道国的投资环境将面临更大的不确定性和风险, 外国企业可能会对在恐怖袭击频发的地区进行投资持观望态度, 导致投资减少。本文以中国与东道国缔结的双边友好城市增量 ($\ln Fricity$) 作为代理变量, 并以原数据+1后作对数化处理。数据来自中国人民对外友好协会, 各省份人民政府外事办公室等网站。表4第(3)列为抑制民间交流互动的机制检验, 结果表明东道国恐怖袭击存在抑制民间交流互动的影响机制。

表 4 机制检验

变量	(1)	(2)	(3)
	<i>Ease</i>	<i>WUI</i>	<i>lnFricity</i>
<i>Interror</i>	-0.294 *** (0.083)	0.007 *** (0.002)	-0.032 *** (0.009)
<i>Controls</i>	YES	YES	YES
<i>Country FE</i>	YES	YES	YES
<i>Year FE</i>	YES	YES	YES
N	1 468	2 562	2 877
Adjusted-R ²	0.9459	0.3000	0.6380

注：*** p<0.01。

七、拓展性检验

（一）恐怖袭击的长期效应与企业风险适应力

恐惧、风险规避和撤资是企业面对恐怖袭击表现出的主要反应。在经历过外生冲击事件后，企业家可能变得更为自信，进而做出相对偏激的行为（顾雷雷等，2022）^[45]。与传统的假定行为者均是“理性人”的期望效用理论不同，Kahneman 和 Tversky（1979）^[46] 的“展望理论”指出决策者对事件发生概率的判断呈现出非线性特征，即对于失去感更强的负面事件的发生概率，决策者往往给予更高的关注和判断权重，这种倾向在评估小概率极端负面事件时更为明显，进而高估这类“尾部事件”发生的概率。同时，这反映了企业的风险适应力，若外部冲击造成的负面影响随着时间减弱，证明企业采取了有效的应对措施，具有一定的风险适应力。若外部冲击造成的负面影响没有随着时间减弱、甚至增强，则证明企业缺乏风险适应力。

为此，本文进一步从 GTD 数据库中获取了 1983—1999 年各国（地区）恐怖袭击事件的死亡人数和受伤人数，并将解释变量滞后 1—17 期，以考察其长期、短期影响效应。图 3 展示了滞后 1—17 期的估计系数情况。其中，横轴表示滞后阶数，纵轴表示系数估计值，实线为估计系数所对应的 95% 的置信区间（左图为 *NERA*，右图为

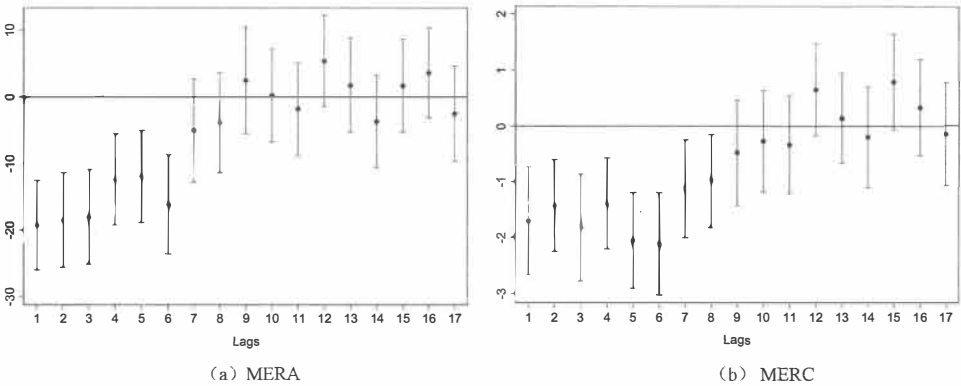


图 3 恐怖袭击对中国企业跨国并购的长期效应

MERC)。从短期来看，恐怖袭击对跨国并购存在抑制效应，对于 MERA 和 MERC，系数分别在恐怖袭击发生后的第 1—6 期和第 1—8 期显著为负。从长期来看，自第 9 期起，恐怖袭击滞后项的回归系数已不显著，说明随着时间推移，恐怖袭击带来的冲击和负面影响逐渐淡化，表明中国企业具有一定的风险适应力。

(二) 恐怖袭击的烈度效应与企业内在韧性

当一国的恐怖袭击事件发生次数较少时，企业可能会考虑到这只是单独个例，认为个别恐怖袭击无法改变一个国家整体的社会经济状态，对东道国的投资前景不会产生根本性的改观，会继续推进原有的投资并购计划。然而，随着恐怖袭击发生次数的增加，企业对风险的认知也逐渐改变，即频发的恐怖活动预示着东道国整体环境的恶化和政府管理能力的下降。此时，企业将重新评估东道国的投资前景，并衡量撤资损失，在进一步权衡后决定是否继续并购活动。这体现了企业的内在韧性，在高烈度恐怖袭击下才大幅缩减并购规模的企业具备更强的内在韧性。因此，为考察恐怖袭击烈度对中国企业跨国并购的影响，本文参考 Hansen（1999）^[47] 的做法，设置门槛效应进行检验，模型如下：

$$MA_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Inter_{it} I(ta_{it} \leq \tau) + \gamma_2 Inter_{it} I(ta_{it} > \tau) + X_{it} + \mu_i + \gamma_t + \varepsilon_{it}$$

(4)

其中， ta 为恐怖袭击烈度的门槛变量，分别以恐怖袭击事件增量和伤亡人数增量衡量， $1(\cdot)$ 为取值 1 或 0 的示性函数，满足括号内条件即为 1，否则为 0。在实际计量过程中根据检验结果可扩充至多门槛情形。在估计门槛模型之前，首先通过“自助法”反复抽样 1 000 次对门槛变量进行面板门槛存在性检验，结果表明，恐怖袭击增量和伤亡人数增量均通过了单一门槛检验，未通过双重门槛或三重门槛检验。

表 5 为以恐怖袭击事件增量和伤亡人数增量作为门槛变量的回归结果。当恐怖袭击烈度低于门槛值时，对中国企业跨国并购的影响较小。当恐怖袭击烈度高于门槛值时，对中国企业跨国并购的负面影响明显增大。这可能是因为，在低烈度情况下，

表 5 恐怖袭击对中国企业跨国并购的烈度效应

变量	以恐怖袭击事件增量衡量强度		以恐怖袭击死伤人数衡量强度	
	(1)	(2)	(3)	(4)
	MERA	MERC	MERA	MERC
恐怖袭击烈度< τ	-0.108 *** (0.041)	-0.005 (0.005)	-0.026 (0.059)	-0.010 ** (0.005)
恐怖袭击烈度> τ	-0.270 *** (0.051)	-0.026 *** (0.006)	-0.196 *** (0.040)	-0.027 *** (0.007)
Controls	YES	YES	YES	YES
Country FE	YES	YES	YES	YES
Year FE	YES	YES	YES	YES
N	2 877	2 877	2 877	2 877
Adjusted-R ²	0.1133	0.0918	0.1126	0.0894

注：*** p<0.01，** p<0.05。

由于中国企业具备一定的内在韧性,其将恐怖袭击视为个例性的临时冲击,不足以改变对东道国的投资预期。但是,当超过韧性阈值后,为降低对海外利益的损害,企业会迅速调整对东道国的投资策略,减少跨国并购活动。

(三) 东道国治理对恐怖袭击的缓解作用

异质性分析结果表明,在国内贫富差距较大和存在被殖民历史的国家中,恐怖袭击对中国企业跨国并购的负面影响更大。这表明,东道国自身的治理能力在应对恐怖主义袭击、维护投资环境稳定方面扮演着至关重要的角色。从理论上而言,东道国的投资环境往往与其治理绩效密切相关。一方面,政府的治理能力直接决定了其预防和打击恐怖主义的效果。资源调动理论指出,恐怖组织的生存和发展依赖于社会资源的持续供给与动员(Chenoweth, 2013)^[48],而这类资源的获取渠道往往受到一国政治体制和治理水平的影响。政府治理能力的高低则决定了对上述渠道实施有效监管的可能,若政治开放程度与国家治理水平严重失衡,则松散的环境反而可能被恐怖组织所利用,进而酝酿更大的安全风险,民主政治的脆弱性可能成为民主化进程必须付出的风险代价(Flores and Nooruddin, 2012)^[49]。另一方面,政治稳定、法治水平和政府效能等因素从根本上决定了东道国政府的权威性与执行力,进而影响其治理危机的绩效。唯有掌握充分的治理资源,并加以有效调配使用,东道国政府才可能在恐怖事件发生后迅速做出反应,最大限度地控制事态,恢复社会秩序,重振投资者信心。此外,东道国的治理水平也关乎政府向外国投资者传递安全信号、提供风险保障的能力,如中国倾向投资治理水平较高的国家(饶光明和卿春丽, 2019)^[50]。

因此,本文进一步考察东道国治理能力、恐怖袭击与中国企业跨国并购的关系。本文根据全球治理指数(WGI)衡量东道国的国家治理能力,并通过构建恐怖袭击伤亡人数(*Interror*)与WGI六个指标的交互项,纳入基准模型中进行检验。此外,本文还参考金刚和沈坤荣(2019)^[51]的做法,构建了6个指标的加权平均值形成制度质量(*ins*)作为调节变量,以更为全面地考察东道国的治理能力。

调节效应的回归结果表明,交互项的系数均为正且基本在1%的水平上显著。说明国家的治理能力对于恐怖袭击与跨国并购之间的关系具有重要影响。较强的治理能力可以提高国家的安全稳定性,减少恐怖袭击的负面效应,从而为跨国并购提供更加稳定和可靠的环境。相反,治理能力较弱的国家或因监管体制脆弱、政治动荡等因素,无法有效地预防和打击恐怖主义活动,亦无法提供足够的安全保障措施来保护公民和外国投资者,不利于企业在其国内开展投资并购活动^①。

八、结论与政策建议

本文基于2000—2020年各国(地区)恐怖袭击伤亡人数数据和中国企业跨国并购数据,理论分析和实证检验了恐怖袭击对中国企业跨国并购的影响效应。研究结果

^①限于篇幅,检验结果未列出,查阅同前。

表明：东道国恐怖袭击伤亡人数的增加对中国企业跨国并购金额和并购完成数量均有显著的负面效应；恐怖袭击对跨国并购的抑制效应主要集中在非“一带一路”共建国家；在有被殖民历史和国内贫富差距较大的国家，恐怖袭击的负面效应更强；恐怖袭击通过恶化东道国营商环境、加剧不确定性和抑制民间交流互动三条渠道，影响中国企业跨国并购活动；恐怖袭击对中国企业跨国并购的负面效应会随着时间减弱，且存在门槛效应，证明中国企业具有一定的风险适应力和内在韧性，而东道国治理能力的提升也能够缓解这种负面效应。

在当前经济全球化曲折前进、全球经济治理格局正发生深刻变化的背景下，中国政府应如何在复杂的国际环境下推动中国企业积极“走出去”？中国企业如何有效识别、应对恐怖袭击风险，保障自身海外利益？根据本文研究结果，提出以下建议。

第一，加强对国际恐怖袭击的风险预警和打击力度，减少安全风险，提升投资效能。相关部门应实时跟踪东道国政治格局和经济趋势的变化，建立健全公开共享的预警信息机制，及时为中国企业提供风险预警。同时，强化全球安全治理合作，打击全球范围内的恐怖主义，定期联合举行反恐演习，壮大应对恐怖袭击的武装力量。中国企业应提升内在韧性和风险适应力，提前对东道国进行充分的风险评估，根据自身需求和能力预判投资成本和收益，预防因对风险误判造成的损失。

第二，强化多边合作关系，优化跨国并购投资布局。本文研究结果表明，恐怖袭击通过恶化东道国营商环境、加剧不确定性和抑制民间交流影响中国企业跨国并购，其负面效应主要集中在非“一带一路”共建国家。因此，中国需依托“一带一路”倡议、G20、金砖国家等多边合作平台，积极参与全球经济治理体系变革，促进广大发展中国家提升治理能力，共同应对各类安全风险。推动“一带一路”倡议走深走实，积极投资“一带一路”沿线国家（徐杰和张琳，2021）^[52]。“一带一路”不仅仅是一个倡议，更是一种合作伙伴关系。中国推行不结盟战略，合作伙伴关系的确立表明中国与他国之间建立起了一种紧密的联系与深厚的信任（韩永辉和邹建华，2014）^[53]。借助“一带一路”倡议，中国企业应有针对性地避开缺乏政策支持且投资风险高的国家和地区，把跨国并购活动集中在收益较高的低风险国家和地区。

第三，推进南南合作机制建设，为“全球南方”发展注入强劲的合作动能。本文研究结果表明，在国内贫富差距较大以及曾遭受殖民统治的国家中，恐怖袭击对中国企业跨国并购的负面效应更显著，而提升国家治理能力是较有效的缓解手段。从全球层面上看，这些国家大多集中在“全球南方”。因此，作为“全球南方”的天然成员，中国需继续推动对发展中国家的并购（向元芳和文洁，2016）^[54]，并利用已有的“一带一路”国际合作高峰论坛、中非合作论坛等交流平台，推进双方建立合作机制，进一步增进与“全球南方”在产业建设、民生保障、反恐安全等方面的合作，加速发展中国家提升工业化和现代化水平的进程，为“全球南方”发展注入动能。

[参考文献]

- [1] 张家栋. 现代恐怖主义的四次浪潮 [J]. 国际观察, 2007 (6): 62-68.
- [2] PARKER T, SITTER N. The Four Horsemen of Terrorism: It's Not Waves, It's Strains [J]. Terrorism and Political Violence, 2016, 28 (2): 197-216.
- [3] LI Q, SCHAUB D. Economic Globalization and Transnational Terrorism: A Pooled Time-Series Analysis [J]. The Journal of Conflict Resolution, 2004, 48 (2): 230-258.
- [4] 曾向红. 全球化、逆全球化与恐怖主义新浪潮 [J]. 外交评论 (外交学院学报), 2017, 34 (3): 130-156.
- [5] KLUCH S P, VAUX A. The Non-Random Nature of Terrorism: An Exploration of Where and How Global Trends of Terrorism Have Developed Over 40 Years [J]. Studies in Conflict & Terrorism, 2016, 39 (12): 1031-1049.
- [6] 彭睿, 彭宗超. 全球化何以影响恐怖主义——基于全球恐怖主义指数的实证分析 [J]. 世界经济与政治, 2023 (6): 114-146+171.
- [7] ABADIE A, GARDEAZABAL J. Terrorism and the World Economy [J]. European Economic Review, 2008, 52 (1): 1-27.
- [8] 王垚, 年猛. 社会稳定与经济增长——基于恐怖主义活动对中国经济影响的分析 [J]. 中国经济问题, 2022 (5): 72-87.
- [9] 马翠廉, 赵纯凯. 政治体制、经济发展与恐怖主义: 来自上合组织的证据 [J]. 中国软科学, 2021 (1): 11-20.
- [10] SIDDIQUI M N. Economic Terrorism: Dissecting The Threat And Promoting Economic Literacy [J]. Global Politics Journal, 2023, 1 (1): 79-89.
- [11] 李兵, 颜晓晨. 中国与“一带一路”沿线国家双边贸易的新比较优势——公共安全的视角 [J]. 经济研究, 2018, 53 (1): 183-197.
- [12] 蔡伟毅, 孙传旺, 陈珉昊, 等. 东道国恐怖活动、中国对外直接投资及其区位偏好转移 [J]. 经济学 (季刊), 2023, 23 (3): 1167-1184.
- [13] 刘洪铎, 陈晓珊. 恐怖主义风险与中国对“一带一路”沿线国家的直接投资 [J]. 国际论坛, 2018, 20 (3): 1-9+76.
- [14] 张晓磊, 孙利娟. 恐怖活动风险与中国对发展中国家的直接投资 [J]. 国际经贸探索, 2015, 31 (7): 64-74.
- [15] 张晓磊, 张二震. “一带一路”战略的恐怖活动风险及中国对策 [J]. 国际贸易, 2016 (3): 27-32.
- [16] BANDYOPADHYAY S, SANDLER T, YOUNAS J. Foreign Direct Investment, Aid and Terrorism [J]. Oxford Economic Papers, 2014, 66 (1): 25-50.
- [17] 王永钦, 杜巨澜, 王凯, 等. 中国对外直接投资区位选择的决定因素: 制度、税负和资源禀赋 [J]. 经济研究, 2014, 49 (12): 126-142.
- [18] 刘海猛, 胡森林, 方恺, 等. “一带一路”沿线国家政治-经济-社会风险综合评估及防控 [J]. 地理研究, 2019, 38 (12): 2966-2984.
- [19] 李亚波, 杨荣海, 张斯, 等. “一带一路”沿线国家恐怖袭击对中国海外并购影响分析 [J]. 国际经贸探索, 2020, 36 (8): 68-80.
- [20] BILGEL F, KARAHASAN B. The Economic Costs of Separatist Terrorism in Turkey [J]. Journal of Conflict Resolution, 2017, 61 (2): 457-479.
- [21] LEE J W, PYUN J H. Does Trade Integration Contribute to Peace? [J]. Review of Development Economics, 2016, 20 (1): 327-344.
- [22] 韩永辉, 麦栉坤, 王贤彬, 等. 稳健外交关系驱动中国企业走出去——来自双边联合声明公报签订的证据 [J]. 国际经贸探索, 2022, 38 (5): 99-116.
- [23] 韩永辉, 张帆, 王贤彬, 等. 双边政治关系与中国企业海外并购 [J]. 经济科学, 2021 (5): 37-51.
- [24] BERTRAND O, ZITOUNA H. Trade Liberalization and Industrial Restructuring: The Role of Cross-Border Mer-

- gers and Acquisitions [J]. *Journal of Economics & Management Strategy*, 2006, 15 (2): 479-515.
- [25] ALIMOV A, OFFICER M S. Intellectual Property Rights and Cross-border Mergers and Acquisitions [J]. *Journal of Corporate Finance*, 2017 (45): 360-377.
- [26] ACEMOGLU D, JOHNSON S, ROBINSON J. The Rise of Europe: Atlantic Trade, Institutional Change and Economic Growth [J]. *American Economic Review*, 2005, 95 (3): 546-579.
- [27] NUNN N, QIAN N. US Fiscal Aid and Civil Conflict [J]. *American Economic Review*, 2014, 104 (6): 1630-1666.
- [28] HSIANG S M, BURKE M, MIGUEL E. Quantifying the Influence of Climate on Human Conflict [J]. *Science*, 2013, 341 (6151): 1235-1267.
- [29] ALESINA A, DEVLEESCHAUWER A, EASTERLY W. Fractionalization [J]. *Journal of Economic Growth*, 2003, 8 (2): 155-194.
- [30] 戴翔, 宋健. “一带一路”倡议的全球价值链优化效应——基于沿线参与国全球价值链分工地位提升的视角 [J]. *中国工业经济*, 2021 (6): 99-117.
- [31] BURGOON B. On Welfare and Terror: Social Welfare Policies and Political-Economic Roots of Terrorism [J]. *The Journal of Conflict Resolution*, 2006, 50 (2): 176-203.
- [32] 江艇. 因果推断经验研究中的中介效应与调节效应 [J]. *中国工业经济*, 2022 (5): 100-120.
- [33] 周经, 刘厚俊. 制度距离、人力资源与跨国企业对外投资模式选择 [J]. *财贸研究*, 2015, 26 (1): 73-79.
- [34] 王刚, 韦东明, 王克明, 等. 营商环境便利化对“走出去”模式选择的作用机制与影响效应研究——基于中国企业大型投资数据库的经验证据 [J]. *国际经贸探索*, 2021, 37 (8): 83-98.
- [35] SUCHMAN M C. Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches [J]. *Academy of Management Review*, 1995, 20 (3): 571-610.
- [36] MARGRABE W. The Value of an Option to Exchange One Asset for Another [J]. *The Journal of Finance*, 1978, 33 (1): 177-186.
- [37] ZHANG G. Accounting Information, Capital Investment Decisions and Equity Valuation: Theory and Empirical Implications [J]. *Journal of Accounting Research*, 2000, 38 (2): 271-295.
- [38] 姜建刚. 跨国并购还是绿地投资: 基于外资安全审查的视角 [J]. *国际经贸探索*, 2023, 39 (7): 69-85.
- [39] AHIR H, BLOOM N, FURGERI D. The World Uncertainty Index [R]. *National Bureau of Economic Research*, 2022.
- [40] 耿伟, 吴雪洁, 冯雅莉. 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.
- [41] AGORAKI M E K, WU H, XU T. Money Never Sleeps: Capital Flows Under Global Risk and Uncertainty [J]. *Journal of International Money and Finance*, 2024 (141): 103013.
- [42] 韩永辉, 王贤彬, 韦东明, 等. 民间外交的经济价值——来自友好城市缔结与企业对外并购的微观证据 [J]. *经济科学*, 2023 (6): 86-105.
- [43] HU T, NATARAJAN S, DELIOS A. Sister Cities, Cross-national FDI and the Subnational FDI Location Decision [J]. *Journal of International Business Studies*, 2021, 52 (7): 1279-1301.
- [44] MEIERRIEKS D, SCHNEIDER F. Terrorism and International Economic Policy [J]. *European Journal of Political Economy*, 2021 (69): 102011.
- [45] 顾雷雷, 王鸿宇, 彭俞超. 重大突发公共事件的长期影响: 疫情经历、不确定预期与企业金融投资 [J]. *经济学 (季刊)*, 2022, 22 (3): 1017-1038.
- [46] KAHNEMAN D, TVERSKY A. Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk [J]. *Econometrica*, 1979, 47 (2): 263-291.
- [47] HANSEN B E. Threshold Effects in Non-dynamic Panels: Estimation, Testing and Inference [J]. *Journal of Econometrics*, 1999, 93 (2): 345-368.

- [48] CHENOWETH E. Terrorism and Democracy [J]. *Annual Review of Political Science*, 2013 (16): 355-378.
- [49] FLORES T E, NOORUDDIN I. The Effect of Elections on Postconflict Peace and Reconstruction [J]. *The Journal of Politics*, 2012, 74 (2): 558-570.
- [50] 饶光明, 卿春丽. 中国对“一带一路”沿线国家直接投资的影响因素分析——基于东道国制度环境因素 [J]. *重庆理工大学学报 (社会科学)*, 2019, 33 (8): 41-51.
- [51] 金刚, 沈坤荣. 中国企业对“一带一路”沿线国家的交通投资效应: 发展效应还是债务陷阱 [J]. *中国工业经济*, 2019 (9): 79-97.
- [52] 徐杰, 张琳. “一带一路”倡议改善了沿线国家网络基础设施水平吗——基于南亚和东南亚国家的考察 [J]. *重庆理工大学学报 (社会科学)*, 2021, 35 (10): 60-72.
- [53] 韩永辉, 邹建华. “一带一路”背景下的中国与西亚国家贸易合作现状和前景展望 [J]. *国际贸易*, 2014 (8): 21-28.
- [54] 向元芳, 文洁. 论后危机时期中国企业海外并购的战略选择 [J]. *重庆理工大学学报 (社会科学)*, 2016, 30 (3): 69-76.

How Does Terrorist Attacks Affect Cross-border Mergers and Acquisitions —Theoretical Mechanisms and Empirical Evidence

HAN Yonghui LUO Ruilin MAI Weikun

Abstract: In the era of globalization, transnational threats are frequent, especially terrorist attacks, which have seriously endangered normal economic relations between countries. Utilizing data on casualties from terrorist attacks and cross-border mergers and acquisitions (M&As) by Chinese enterprises in 137 countries from 2000 to 2020, with a total sample of 2 877, this paper examines the theoretical mechanisms and effects of terrorist attacks on Chinese enterprises' cross-border M&As. The research shows that the increase in casualties of terrorist attacks in the host country has a significant negative effect on the amount of cross-border M&As and the completion of M&As of Chinese enterprises. This effect operates through three mechanisms: deterioration of the host country's business environment, heightened uncertainty, and hindrance of civilian exchanges and interactions. The impact is primarily concentrated in countries that are not part of "the Belt and Road" initiative, and it is stronger in countries with a history of colonization and greater domestic income inequality. However, the influence diminishes over time and exhibits a threshold effect, indicating that Chinese companies have a certain degree of risk adaptability and inherent resilience, and the improvement of the host country's governance capacity also alleviates this negative effect. This paper provides new policy recommendations for China to respond to terrorism risks, protect its overseas interests, and safeguard the "going global" strategy of its enterprises.

Keywords: Terrorist Attacks; Cross-border Mergers and Acquisitions; "The Belt and Road" Initiative

(责任编辑 王 瀛)