

嬗变中的伙伴外交与中国企业“走出去”： 从“共识驱动”到“机制驱动”^{*}

韩永辉¹ 张帆² 彭嘉成³

摘要 共识驱动伙伴外交建立,机制驱动伙伴关系升级,密切的外交伙伴是中国在大变局下可持续地参与国际经济大循环的重要依托。文章基于1993~2019年中国企业跨国并购数据的理论分析和实证结果,刻画伙伴外交驱动中国企业“走出去”的作用机制和模式转变动因。研究发现:外交关系每提升一个伙伴等级,中国企业跨国并购的完成和意愿案例数将提升约3%~4%;机制检验发现,伙伴外交对中国企业跨国并购的驱动作用本质在于推进双边经济合作制度化,并通过规则完善、高层交流、文化融合3个中介路径实现;异质性检验发现,在非“一带一路”区域、与中国签署BIT协议、政治互信水平较低的东道国,伙伴外交对中国企业跨国并购成效的促进作用更强;拓展检验发现,层级跃升、质量深化、机制创设3种类型伙伴关系升级对中国企业跨国并购成效的促进作用依次增强,这意味着伙伴关系通过增强制度安排约束力与执行力实现合作模式从“共识驱动”转向“机制驱动”。文章结论为中国外交伙伴关系升级的方向和抓手提供了启示。

关键词 伙伴外交;关系升级;跨国并购;企业“走出去”

作者单位 1. 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; 2. 广东外语外贸大学国际经济贸易研究院; 3. 广东外语外贸大学广东国际战略研究院

DOI:10.13516/j.cnki.wes.2024.09.009

一、引言

党的二十大报告提出,构建国内国外双循环新格局,充分利用两个市场、两种资源,提高中国在全球配置资源能力,形成对全球资源要素的引力场。自2002年中国提出“走出去”战略以来,中国企业跨国并购逐步兴起,承担着推动资源要素跨国界、跨区域重新分配整合的重要使命。然而,中国企业跨国并购面临的外部形势错综复杂,常量与变量交织,困难与挑战叠加。既有研究表明,中国企业在跨国并购过程中面临着“外来者”劣势、组织与文化整合风险、合法性危机、资产敏感性和东道国投资审查日趋严苛等多重障碍(阎大颖,2011;贾镜渝和李文,2016;魏江等,2020;陈小梅等,2021)。新形势下,欧美发达经济体进一步收紧外商投资审查制度,民粹主义潮涌增加中企海外业务开展的难度,而大国地缘政治博弈更是全方位提升了中国企业在国际市场上的风险程度。中国企业跨国并购的外部环境愈发严峻,对外投资风险与不确定性更为突出。^①面对“走出去”日趋复杂的国际形势,以何种方式有效缓解中国企业

^{*} 本文感谢国家自然科学基金重大项目(项目编号:20&ZD085)、国家自然科学基金重大项目(项目编号:21&ZD074)、国家自然科学基金资助项目(项目编号:71873041;72073037)、广东省自然科学基金项目(项目编号:2021A1515011814)、深圳市建设中国特色社会主义先行示范区研究中心委托课题(项目编号:SFQZD2402)的支持。

^① 根据《2022年度中国对外直接投资统计公报》显示,2004~2016年期间中国的跨国并购交易总金额由30亿美元稳步上升至1353.3亿美元。然而进入2017年之后,受全球跨国投资低迷、地缘政治局势紧张、境外市场监管审核趋严、新冠疫情冲击等多重因素的影响,中国企业跨国并购交易规模从2017年的1196.2亿美元断崖式下降至2021年的318.3亿美元。

海外并购的外部不确定性与风险,将会成为下一阶段中国企业“走出去”面临的关键性问题。

学术界一般认为良好的双边关系作为母国与东道国开展合作的制度性安排,有助于降低企业在跨国并购过程中面临的投资风险与不确定性。既有文献研究双边关系对中国企业跨国并购的影响效应,主要从高层互访(李诗和吴超鹏,2016)、联合国大会投票相似度(陈岩和郭文博,2018)、政治关联(Schweizer等,2019)、双边投资协定(韩永辉等,2021a)、国家形象(杨波和柯佳明,2021)、友好城市(连增等,2021)、联合国投票理想点距离(韩永辉等,2021b)等视角切入研究。这些文献大多从企业所有权优势和区位优势切入,探讨国家间政治、经贸、文化等制度性安排对企业外部风险、不确定性以及交易成本的影响,进而剖析上述因素影响中国企业跨国并购成效的内在逻辑,为跨国并购领域的研究提供了丰富而深刻的洞见。但从指标选取来看,上述研究关注的内容仍有较大的拓展空间。例如,高层访问持续时间较短,双边投资协定影响效应局限于投资领域,涉及的合作议题范围相对较小;政治关联侧重于从企业层面关注高管政治背景对企业绩效的影响,并不能系统地反映两国政治交往中的制度安排与总体态度;国家形象和友好城市侧重于反映两国的非正式双边关系状况,不能有效反映政府间重大议题谈判、合作机制创设、投资争端解决等正式制度安排的内容;联合国投票相似度和投票理想点距离反映了两国的政治态度与立场取向,但只能事后反馈两国的双边关系状况,并不能从中了解两国政治外交中的合作重点和未来前景。

相较于其他双边关系,从伙伴外交切入研究跨国投资和并购具有以下4个方面的优势:一是伙伴外交驱动下的国家间合作更具有方向性和主动性。基于“共识驱动”的互惠性合作,伙伴国间会主动签署联合声明与行动规划描绘出两国未来合作的基本框架,签署双边协议推进落实各项具体事务与制度性安排,为双方市场主体开展海外投资活动提供切实有效的保障。二是伙伴外交的作用对象和合作议题更为全面广泛。从合作对象来看,伙伴外交涉及的范围不局限于双边层面国家间关系,还涉及到全球层面的伙伴关系网络,能够最大限度地为一国对外经济战略的实施塑造有利的国际环境。从合作议题来看,伙伴外交不仅局限于经济合作,还囊括文化、政治、安全等泛经济领域的合作,能够最大限度地扩大两国的利益交汇边界。三是伙伴外交对国家间合作的驱动效应具有长期性和正式性。伙伴外交能够为两国合作奠定基本框架,并以此为基础形成各领域合作的制度安排,塑造以互惠合作为导向的制度化合作关系,进而持久而又深刻地引导两国企业开展海外投资活动。四是伙伴外交的合作方式更为灵活。伙伴国作为新型国际关系,有利于挖掘国家间潜在的共同利益,弥合两国的利益矛盾与立场分歧,为双方市场主体开展经济合作塑造宽松的外部环境。伙伴关系升级有助于国家间机制化建设,起到强化沟通协调、增强约束力和执行力、稳定预期、减少政治合作失灵以及降低交易成本的作用,推动伙伴合作模式从“共识驱动”转向“机制驱动”。

既有研究表明,伙伴外交为国家间合作形成了有利的制度性安排,驱动中国企业“走出去”。伙伴外交能够增进两国的政治互信和战略共识,签署公报声明和规划协定,从而形成国家间经贸合作的制度化安排(门洪华和刘笑阳,2015;Struver,2017;李兵和董青岭,2022),进而为中国企业“走出去”提供切实有效的保障。伙伴升级能够深化和拓展合作机制,推动两国在政策立场上的相互支持,增强东道国对中国市场经济地位的承认(孙学峰和丁鲁,2017),有利于减少中国企业海外投资所面临的制度性障碍。伙伴外交有助于畅通中国企业获取东道国信息的渠道,缓解信息不对称引致的不确定性与逆向选择风险,增强中国企业与东道国社会网络的联系。既有研究也从社会关系网络以及贸易成本视角,验证了伙伴外交对中国企业对外投资和商品出口的正向促进作用(李仲达等,2019;陈初昇等,2020)。

伙伴外交对中国企业“走出去”的驱动作用已得到学界充分肯定,也是当前协助中国企业适应日趋复杂国际形势的有效手段。党的二十大报告指出,中国推动构建新型国际关系,促进国家间友好互信与

利益融合,全方位布局全球伙伴关系网络。^① 伙伴外交在凝聚国家间共识的同时,也为中国企业“走出去”塑造了良好的外部环境。然而,当前学界关于伙伴外交对中国企业跨国并购的影响效应还缺乏系统性、机理性的思考与剖析;关于伙伴外交的量化研究仍囿于传统的“共识驱动”模式,忽略了伙伴关系向“机制驱动”升级的需求、过程和作用,无法对中国企业在实施跨国并购过程中规避风险与不确定性形成有效指导,也难以为国家充分运用伙伴外交力量驱动中国企业“走出去”提供经验支撑。为此,本文结合理性选择制度主义理论,科学构建外交关系等级指数与伙伴升级等级指数,基于理论分析与实证研究探索伙伴外交驱动中国企业跨国并购的内在机理,为中国企业“走出去”相关研究作出有益补充。

与以往研究相比,本文的贡献主要有3个方面:第一,系统剖析了国家间伙伴关系的缔结提升中国企业跨国并购成效的内在逻辑,打开伙伴外交驱动中国企业“走出去”的机制“黑箱”。本文系统地识别了伙伴外交对中国企业跨国并购的影响效应,从规则完善、高层互访、文化融合3个维度厘清影响机理,力图从时间维度更长、议题覆盖范围更广、合作方式更灵活的外交关系尺度讨论两者的相互关系和演变特征,为中国充分发挥伙伴外交对企业“走出去”的积极作用提供了新的解释路径。第二,揭示伙伴升级对中国企业跨国并购产生驱动效应的内在逻辑,科学构建伙伴合作模式从“共识驱动”向“机制驱动”嬗变的基本框架。相较于已有的研究,本文系统性地实证考察了伙伴关系升级推动中国企业“走出去”的经济效应,首次揭示了伙伴升级影响下伙伴合作模式从“共识驱动”向“机制驱动”嬗变的内在逻辑,为中国合理运用伙伴外交力量促进中国企业“走出去”提供了重要启示,对经济外交相关研究形成了新拓展。第三,拓展了伙伴升级的衡量方式,进一步丰富充实了伙伴外交的内涵特征。相较于既有研究侧重于关注伙伴关系深化的层级标志和行动计划,本文手工搜集了有关伙伴升级机制构建的变量数据,更为全面和客观地考察了伙伴升级相关制度安排的约束效力差异。本文从机制创设维度实证检验伙伴外交对中国企业“走出去”的驱动效应,有助于全面理解伙伴外交的内涵特征,为中国强化伙伴外交机制建设、协助企业规避风险提供了有效的经验启示。

二、理论框架

1. 伙伴外交与中国企业跨国并购

一般而言,良好伙伴外交关系的建立能够释放两国友好交往信号,属于两国间实质性的制度安排(韩永辉等 2021b; 张建红和姜建刚 2012)。从理性选择制度主义来看,立足于国家间的共识基础及双边经济活动的长久良性发展,外交关系会通过符合预期的路径来塑造双边机制并助力双边互动。这种创造与变迁体现在两方面:第一,基于利益共赢的根本出发点,两国政府会主动提供制度性安排,为实现双方的共同目标奠定整体框架,引导双方市场主体开展各领域的经济活动;第二,伴随经济活动嵌入到制度中,理性的投资商能够对东道国制度、社会习俗、商业惯例、市场环境等变化进行适应与自我调整(Makino 和 Tsang 2011)。伙伴外交作为双边政治关系的特殊形式,反映国家间对双方核心利益的支持与长期合作的决心,其通过路径设计塑造两国经济合作制度化功能的特征更为明显。本文基于理性选择制度主义认为,基于利益融合和共同目标,伙伴双方会有意识地增强制度安排供给,为双边合作塑造有利的制度化环境,降低两国之间企业并购面临的不确定性和“外来者”劣势。一方面,伙伴外交可以视为一国政治外交力量向国际社会延伸的特殊形式。伙伴双方能够运用外交力量为本国企业争取有利的待遇与制度安排,赋予本国企业跨国经济交往的独特优势,削弱跨国企业所面临的“外来者”劣势,进而提升企业跨国并购的意愿。另一方面,伙伴外交制度的嵌入使投资商在东道国也可以复制迁移与母国类似

^① 截至2023年2月,中国已同181个国家建立外交关系,分别与113个国家和国际组织建立了不同形式的伙伴关系,全球伙伴关系网络越织越密,“结伴不结盟”的伙伴外交日益成为中国特色大国外交的重要形式(<http://theory.people.com.cn/nl/2023/0224/c40531-32630446>)。

的投资环境或系统,增强跨国并购企业的市场联系、杠杆效应、学习能力,进而形成比较优势(Erdener 和 Shapiro 2005)。基于此,本文提出假设 1:伙伴外交能够提升中国企业跨国并购的成功概率和意愿。

伙伴外交发挥着驱动中国企业“走出去”的重要作用,从现实实践的角度来看,还需要具体影响机制发挥相应的作用,才能切实地实现这一目标。制度性因素决定了社会中各个经济主体的互动模式与交易成本、不确定性以及投机主义相互交织一起,共同影响企业跨国并购的成效(Hyejin 和 HE 2016;陈岩和郭文博 2018)。伙伴外交有效降低了中国企业跨国并购的交易成本、风险和不确定性,通过构建或完善经贸规则、促进国家高层互动以及实现国家文化交流,从而促进企业跨国并购。

首先,伙伴外交有利于双边经贸投资规制的创设与完善,推动两国政策协调与经济交易规范化,保障中国企业跨国并购活动的开展。随着中国企业国际化经营进入新发展阶段,制度性风险对中国企业海外并购的影响愈发显著(陈岩和郭文博 2018)。例如,政治冲突或政治换届会提升企业面临东道国投资政策变动的不确定性,可能导致海外投资项目的失败(Lee 2018;姜建刚和张建红 2020)。从理性选择制度主义出发,伙伴外交能够推动两国经济合作制度化,促进各项经贸投资条款的签署与落实,为企业海外并购提供制度性保障,进而降低中国企业跨国并购的不确定性与交易成本。具体而言,在核心观念和理念上达成共识,双方政府会有意识地提供伙伴合作制度安排,为两国未来关系良性发展塑造更为有利的制度环境。经济领域的制度性安排具体表现为各种双边经贸规则的创设,如制定经济和投资合作框架、签订货币互换协议、给予投资商投资合法性等。

其次,伙伴外交有利于促进两国高层战略沟通协调,推动双边经济合作迈向制度化。从理性选择制度主义来看,经常性高层互访能够增强伙伴国间的政治互信和沟通协调,促进重大合作领域协调和政治信号传递,为双方企业开展跨国并购活动提供额外的信息优势和制度优势。一是频繁的高层交流能够提高两国投资政策的透明度,便于中国企业熟悉东道国政府政策偏好以及市场状况,逐步修正调整跨国投资决策(Gammeltoft 和 Barnard 2010),有利于企业降低由于信息不对称引起的逆向选择风险。二是高层交流作为伙伴外交重要的组成部分,可以视为跨国投资者政治权利从母国向目标东道国扩散的过程(张建红和姜建刚 2012)。借助高层访问的契机,中国依靠自身的政治外交与国家力量为企业争取有利的制度安排,赋予企业在东道国开展投资活动的新优势,包括帮助企业获取市场合法性、融资贷款优惠待遇和简化投资审核流程。三是伙伴国之间频繁的高层互访有利于凝聚两国共识,向企业传递两国友好交往信号,增强两国企业相互投资的信心和积极性,提升企业进入伙伴国开展并购活动的意愿。四是两国领导人交流机制化有利于发挥高层的战略引领作用,对伙伴合作框架进行顶层设计与完善,包括促进经济条款的签署、完备各领域合作机制以及促进两国友好交往等。

最后,伙伴外交有利于推动两国人文交流机制化,促进双边文化认同和信息流动,帮助企业获取社会合法性和消除信息不对称。既有研究表明,企业跨国并购成效受国家间文化差异的影响,具体表现为合法性获取、谈判沟通协调、并购后组织整合、知识经验转移等各个环节都会受到文化距离制约,进而提高企业跨国并购面临的风险和不确定性(李诗和吴超鹏 2016;Dikova 等 2019;LIU 等 2022)。从理性选择制度主义出发,伙伴外交能够提供文化交流相关的制度安排,促进两国社会群体的观念认知契合和共识取向一致。一方面,伙伴外交可以促进两国文化契合和观念认同,增强社会合法性认同。伙伴国间积极开展多形式的人文交流活动,包括开展友好文化交流年、设立民间交流协会、互办多种艺术展会、互派留学生等。这有利于促进双边文化认同和观念契合,增强跨国企业与当地社会网络的联系,降低企业获取社会合法性认同和并购后组织整合的难度,进而提升中国企业跨国并购的成功概率和意愿。另一方面,伙伴外交可以强化文化载体建设,拓展外商企业信息获取渠道。伙伴外交能够推动人文交流合作机制化,包括在伙伴框架下设立政府文化合作分委会,鼓励地方巩固建立友好城市关系,支持发挥孔子学院的积极作用,搭建两国社会群体友好交往的载体,最大限度地扩展双边信息交流渠道。

基于此,本文提出假设2:伙伴外交通过规则完善、高层交流、文化融合3个中介路径提升中国企业跨国并购的成功概率和意愿。

2. 伙伴升级与中国企业跨国并购

伙伴关系的建立有赖于“共识驱动”,而伙伴关系的升级则依托于更加精细的“机制驱动”。区别于结盟关系的刚性合作,伙伴外交的合作方式更为灵活。伙伴外交的基础在于双方形成强烈的合作共识,可以认为“共识驱动”指两国伙伴外交是基于共同利益与立场共识从而推进各领域的务实合作,属于具备弹性的新型国际合作关系(门洪华和刘笑阳,2015)。“共识驱动”的伙伴合作模式所依赖的协定(如双边联合声明)在本质上属于一种软性约束,虽然不具备法律强制力,但是能够在双边关系不断变化的过程中随时进行灵活调整。随着国际形势和双边关系的变化,伙伴国间的共同利益与外交重点也会发生相对的变化。软约束意味着基于“共识驱动”的伙伴合作处于相对不稳定状态,国家间的政策执行也处于相对不稳定状态,进而可能导致伙伴间真实合作水平脱节于伙伴名称内涵。相对而言,伙伴升级则在增强伙伴国间制度安排的约束力方面发挥着重要的作用(李兵和董青岭,2022;周方银,2022)。随着两国伙伴合作深化,原有依赖“共识驱动”的合作模式已经无法适应更密切的两国来往,因此亟需增加正式的制度安排,逐步建设与完善伙伴合作制度和顶层框架设计,强化双边制度安排的执行效力,推动伙伴合作模式从“共识驱动”向“机制驱动”嬗变。因此,伙伴升级更能体现出伙伴合作对中国企业“走出去”的真实驱动效应。

对于中国而言,伙伴升级能够增强伙伴国对中国核心利益的支持与共识的达成,拓展国际合作资源和促进中国物质实力转化为国际影响力,有效缓解中国崛起的困境(孙学峰和丁鲁,2015)。对于中国企业而言,伙伴升级同样适用于缓解企业跨国投资并购的外部压力。中国崛起的困境会通过政治、经济、文化等多个渠道传导影响企业跨国并购的外部环境,具体表现为两国政治关系紧张引致经济制裁、贸易保护主义抬头促使投资审查趋严、民粹主义盛行加剧企业遭受排斥打压风险。特别是当前贸易投资规则与地缘政治安全高度相关,中国企业“走出去”面临的政治摩擦、合法性危机、规则脱钩、排斥制裁等风险愈发加剧(杨攻研,2022)。升级伙伴关系有助于中国确保维持核心利益所需的国际支持,更容易与政治经济联系紧密的伙伴国签署经济协议,赋予企业“走出去”有利的制度性安排(孙忆和孙宇辰,2019)。伙伴升级对中国企业外部压力的缓解作用取决于伙伴框架内的互惠合作是否具有系统性顶层设计和较强的约束力,能够保障双方共同利益和目标的实现。

伙伴升级能够完善伙伴关系顶层框架设计,增强伙伴国间合作的联系和约束力。在伙伴关系的基础上,伙伴升级能够通过层级跃升、质量深化、机制创设3个维度拓展制度框架的广度与深度,增强伙伴合作的约束力与有效性。伙伴升级的增强效应具体表现为3个方面:一是在现有基础上深化双边关系或缔结更高层次伙伴关系以实现层级跃升,从顶层框架层面赋予伙伴合作更高的定位和目标,进而推进两国合作迈向新的阶段;二是伙伴国间制定双边合作的行动方案和中长期规划,谋划两国重点领域的合作方向和具体安排,进一步深化伙伴合作的质量;三是伙伴国间创设高层定期会晤机制和政府间合作机制,促进两国合作常态化机制化,进一步强化伙伴合作的执行力和实效性。因此,伙伴升级能够强化制度框架设计,统筹协调包括规则完善、高层交流、文化融合等制度性安排的提供,促进双边经济合作制度化 and 长期化。建立机制化的合作关系是增强两国制度性安排约束力的关键,可以避免跨国企业背负东道国政府决策失误导致的经济与道义损失(李向阳,2021)。

基于此,本文提出假设3:伙伴升级能够提升中国企业跨国并购的成功概率和意愿。

伙伴关系升级能够为伙伴国经济合作提供更为切实的制度保障,避免政策随意变动而导致的政治市场失灵,进而提升中国企业跨国并购的成效。然而,不同类型的伙伴升级对中国企业跨国并购的驱动效应并非同质。层级跃升旨在加强两国伙伴关系的顶层设计,提升伙伴合作框架的定位和层次,为相关

行动方案制定提供方向指引,为执行机制的落实提供战略引领。质量深化旨在从中层构建增强伙伴合作的可操作性,充实伙伴关系与伙伴合作框架的内涵,为执行机制的具体落实提供行动指南。机制创设旨在从底层行动增强伙伴合作的执行力和约束力,遵循和稳固伙伴合作的顶层设计,统筹协调行动规划和执行方案的制定与落实。因而,从约束力和实效性来看,层级跃升、质量深化、机制创设3种不同类型的伙伴升级遵循“顶层布局—中层构建—底层推动”行动逻辑,依次增强伙伴制度安排的执行力与实效性。基于此,本文提出假设4:层级跃升、质量深化、机制创设3种类型伙伴升级对中国企业跨国并购驱动效应依次增强。

三、研究设计

1. 回归模型设定

为了考察伙伴外交对中国企业跨国并购的驱动效应,本文构造以下计量模型进行检验:

$$Y_{it} = \alpha_1 + \gamma_1 \times Parsix_{it} + X\varphi + \eta_i + \mu_t + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

其中 i 代表目标企业, t 代表跨国并购事件发生当年;被解释变量 Y 代表中国企业在东道国开展跨国并购活动的案例数,具体包括中国企业在 t 年对东道国 i 的企业成功并购数量和意愿并购数量; $Parsix_{it}$ 代表在 t 年中国对东道国 i 的双边伙伴关系; γ_1 系数刻画了两国外交关系对中国企业海外并购的边际作用,若实证回归系数 γ_1 显著大于 0,则说明伙伴外交提升中国企业跨国并购成效的假设成立; X 代表一系列包括东道国市场规模、自然资源、开放水平等控制变量; η 是个体固定效应, μ 是时间效应, ε 为随机扰动项。本文使用中国企业对外并购案例数量国家层面的数据面板,模型选择为混合固定效应模型。参考既有研究(Wooldridge 2010),本文对被解释变量和连续型的控制变量作对数化处理,减少异方差对回归结果造成的估计偏差。

2. 数据来源与变量选取

(1) 被解释变量。本文聚焦伙伴外交对中国企业对外并购成效的影响研究,以 1993 年中国建立首个伙伴关系(中国与巴西战略合作伙伴关系)为基准年进行统计,选取研究样本为 1993~2019 年中国企业对 120 个国家(或地区)并购交易的成功案例数量和意愿案例数量。^① 本文的数据样本源于 Thomson One 并购交易数据库发布的全球企业跨国并购数据。该数据库统计的跨国并购事件相对完整,可用变量相对丰富,可为本文从更长时间维度剖析伙伴外交与中国企业跨国并购的相互关系和驱动模式转变提供有力支撑。参考既有研究(刘青等 2017),本文对中国企业跨国并购的样本进行优化处理,以进一步提高样本的客观性和有效性:1) 本文剔除了注册登记地为中国港澳台的主并购企业和目标企业的样本;2) 考虑到避税天堂存在监管漏洞问题,本文剔除了企业注册登记地为避税天堂的跨国并购样本;3) 为了避免极端值对模型回归造成的有偏估计,本文剔除了金融债券类上市公司的跨国并购样本;4) 为了确保回归结果的有效性与客观性,本文剔除了主要变量数据缺失的跨国并购样本。对数据样本进行上述处理后,本文最终获取了 1993~2019 年中国企业对 120 个国家的 3 240 个跨国并购样本。

(2) 解释变量。伙伴外交关系是本文的核心解释变量,指中国与 i 国在 t 年建立外交关系的等级。国家在官方场合使用中的外交辞令是反映国家外交关系亲疏的重要依据,中国外交部在正式外交场合和联合声明等外交文件中,所使用官方辞令严谨、准确和全面,并且具有特定词句结构。因此,基于中国

^① 2020 年全球新冠疫情持续蔓延,各国的货物、人员、服务通关都受到严格的限制,国际人员流动、商务谈判、协议签署、必要程序履行等活动被迫暂时停止,大量中国企业暂时搁置或延期跨国并购活动的开展。因此,为了确保回归样本的有效性和估计的一致性,避免外生冲击造成的样本选择偏误,本文样本选择仅统计至 2019 年末期。

外交关系措辞的语义分析可以准确有效识别不同外交辞令所反映的外交关系亲疏程度。本文参考李仲达等(2019)研究方法中对于中国与目标企业所在国外交关系的衡量,对中国与东道国确立外交关系时所颁布的声明进行文本描述度量,数据源于中华人民共和国外交部。结合中华人民共和国外交部历年颁布的外交辞令及政策文件,本文将中国与东道国的双边外交关系划分为6个等级:第一等级为单纯建交,第二等级为友好合作关系,第三等级为(合作)伙伴关系,第四等级为全面(合作)伙伴关系,第五等级为战略(合作)伙伴关系,第六等级为全面战略(合作)伙伴关系。外交等级指数取值越高,表明国家间的双边外交关系越密切,双边合作水平越深化。因此,本文依据中国与东道国外交关系的等级亲密程度,对并购目标国的外交关系变量从1到6进行赋值。若中国与目标国在样本期内某一年并未建立外交关系,则本文将目标国的外交关系赋值为0,确保核心解释变量能够客观真实反映国家间双边关系的变化。此外,由于国家间的政治交往和立场共识的变动,外交部会根据两国的政治关系变化,对目标国家每年的外交辞令和对外政策作出相应的调整,而上述6个等级的外交关系分类并不一定反映出并购当年两国的真实合作水平。鉴于双边共识是驱动伙伴国合作的重要因素,本文根据中华人民共和国外交部发言人有关谈话和两国官方新闻所映射出的政策立场和总体态度,结合当年中国与目标国政治交往的基本情况和变化趋势,将目标国家的外交关系变量按照上述6类外交等级划分标准分别赋值。^①

(3) 控制变量。参考既有跨国并购研究(刘青等,2017)中考察影响中国企业跨国并购动机与成效的因素,本文选取以下指标作为基准回归的控制变量(见表1):1) 自然资源。中国企业跨国并购活动具有强烈的资源寻求动机,本文参考Buckley等(2007)的研究,采用一国矿产金属、油气资源出口占该国货物总出口的比重来衡量该国的自然资源水平。2) 市场规模。寻求市场是企业进行跨国并购活动的重要动机,一国的市场规模越大意味着跨国企业进入东道国获取市场份额的可能性越高,本文以东道国GDP总值衡量一国的市场规模。3) 开放水平。一国的对外开放程度越高,企业进入东道国的成本就越低。同时,对外开放程度较高的东道国给予外商企业的投资优惠政策也相对较多,企业越倾向于进入该东道国开展投资活动。本文以东道国进出口总额占GDP总额衡量该东道国的对外开放水平。4) 双边汇率。陈奉先和李娜(2023)研究发现,双边汇率是影响中国企业跨国并购重要的资本市场因素。企业实际汇率的上升有助于提升全要素生产率,缓解企业面临的金融约束,进而影响企业跨国并购成效。双边汇率选取并购当年人民币兑东道国货币的汇率作为代理变量。5) 创新水平。技术寻求是企业开展跨国并购活动的重要动机,一国的创新发展水平越高,企业越有动机前往东道国开展并购活动,以获取先进的研发技术和战略性资产,提升企业核心竞争能力。本文选取东道国全要素生产率衡量该国的技术

表1 变量定义和计算方法

变量	定义	数据来源	
被解释变量	对外并购完成数	中国企业在特定年份成功并购东道国企业的案例数量	Thomson One 数据库
	对外并购意愿数	中国企业在特定年份意愿并购东道国企业的案例数量	Thomson One 数据库
解释变量	外交关系	根据中国和东道国建立外交关系的紧密程度,依次从0~6赋值	中华人民共和国外交部
控制变量	自然资源	东道国矿石和金属出口占商品出口的比率	世界银行
	市场规模	东道国生产总值(2010年不变价美元)	
	开放水平	东道国每年进出口贸易总值与GDP的比值	
	双边汇率	人民币与东道国货币双边汇率水平	
	创新水平	东道国的全要素生产率	
	人力资本	东道国的人类发展指数	
	经济结构	东道国服务业增加值与制造业增加值之比	国际货币基金组织

^① 限于篇幅,中国与东道国双边伙伴关系等级的详细情况未予给出,备索。

变量	观测值	均值	标准差	最小值	最大值
对外并购完成数	2300	0.267	0.626	0.000	4.407
对外并购意愿数	2300	0.333	0.717	0.000	4.787
外交关系	2300	2.614	1.819	0.000	6.000
自然资源	2300	1.595	1.111	0.000	4.472
市场规模	2300	0.502	1.680	0.001	18.349
开放水平	2300	4.273	0.519	0.183	6.083
双边汇率	2300	1.819	1.981	0.004	7.566
创新水平	2300	0.659	0.233	0.071	1.468
人力资本	2300	2.575	0.651	1.114	4.352
经济结构	2300	2.058	0.857	0.128	7.661

	(1) 并购完成数	(2) 并购意愿数	(3) 并购完成数	(4) 并购意愿数
外交关系	0.0422*** (0.0071)	0.0546*** (0.0081)	0.0282*** (0.0080)	0.0357*** (0.0095)
自然资源			0.0438*** (0.0157)	0.0441** (0.0180)
市场规模			0.5258*** (0.0664)	0.5627*** (0.0658)
开放水平			0.0183 (0.0397)	0.0116 (0.0471)
双边汇率			-0.0257 (0.0209)	-0.0243 (0.0218)
创新水平			0.0402 (0.0561)	0.1286** (0.0639)
人力资本			0.0694* (0.0374)	0.0905** (0.0452)
经济结构			0.0761*** (0.0209)	0.0714*** (0.0246)
截距项	-0.2596*** (0.0550)	-0.2983*** (0.0720)	-0.6020*** (0.1821)	-0.6860*** (0.2197)
年份固定效应	有	有	有	有
个体固定效应	有	有	有	有
N	3240	3240	2300	2300
R ²	0.5776	0.5986	0.6806	0.6858

注：*、**、*** 分别表示 10%、5%、1% 的显著性水平，括号内为聚类稳健标准误。下表同。

经济结构的系数至少在 10% 的水平上显著为正，这说明中国企业跨国并购更为注重高素质人才和先进技术，这与近年来中国企业转型升级、提高国际竞争力的路径较为一致。

为检验基准结论的稳健性，本文参考杨波和柯佳明(2021)的研究，选取同一伙伴关系等级下东道国之外其他国家与中国投票相似度的汇总均值作为工具变量，基于带工具变量的 2SLS 方法开展内生性检验。此外，本文还通过更换估计方法、替换解释变量和增加更多控制变量等方法进行了稳健性检验，

创新水平。6) 人力资本。人力资本水平是影响企业跨国并购决策的重要因素。在并购整合的过程中，跨国企业需要雇佣东道国劳动力以实现本土化经营战略。一般而言，企业倾向于获取东道国高素质的人力资本帮助企业快速了解东道国市场状况和开展经营业务，提升跨国经营的管理效率。本文选取东道国人类发展指数衡量该国的人力资本水平。7) 经济结构。获取竞争优势是企业进入东道国开展并购活动的重要动机，当一国经济结构中倾向于服务与科技密集型产业时，企业以跨国并购方式获取新技术的可能性越高。本文选取东道国服务业增加值与制造业增加值之比衡量该国的经济结构发展程度。表 2 描述了回归模型中主要变量的统计特征。

四、实证分析

1. 基准回归

表 3 基准回归结果展示了伙伴外交对中国企业跨国并购的影响效应。列(1)~(4)外交等级的系数均为正，均在 1% 的水平上显著，这表明建立双边伙伴关系能够显著促进中国企业境外并购；且外交关系每提升一个等级，中国企业对外并购的完成数量和并购意愿数量提升 3%~4% 左右。从制度视角来看，母国与东道国建立伙伴关系后，基于共识驱动和利益聚合，两国政府会主动地为双方的市场主体提供更为务实的制度性保障，以进一步增强双边经济联系，如母国与东道国之间采用对方的商贸标准与做法、成立专门的国际政府组织与机构、创设投资争端解决机制、签订双边协议与条约等举措(Makino 和 Tsang 2011)。伙伴国提供的各种制度安排，包括经贸规制的创设与完善、高层经常性交流互访等举措，都有利于赋予企业跨国经济活动的自由权利和保障权利，降低中国企业跨国并购所面临的风险与不确定性。控制变量自然资源和市场范围的系数至少在 5% 的水平上显著为正，这说明中国企业跨国并购具有明显的市场寻求和资源寻求动机。人力资本和经济结构的系数至少在 10% 的水平上显著为正，这说明中国企业跨国并购更为注重高素质人才和先进技术，这与近年来中国企业转型升级、提高国际竞争力的路径较为一致。

各种检验结果均表明基准回归结果是稳健的。^①

2. 机制分析

参考 Baron 和 Kenny(1986) 关于 Sobel 中介因子检验方法, 本文构建伙伴外交对中国企业跨国并购中介效应的模型, 以检验伙伴外交对中国企业跨国并购的驱动效应。其中 Z_{it} 为中介变量, 依次代表高层交流、规则完善、文化融合 3 个中介变量, 中介回归具体模型设定如下:

$$Z_{it} = \alpha_2 + \gamma_2 \times Parsix_{it} + X' \varphi + \eta_i + \mu_t + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

$$Y_{it} = \alpha_3 + \gamma_3 \times Parsix_{it} + \delta_1 \times Z_{it} + X' \varphi + \eta_i + \mu_t + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

表 4 机制检验: 规则完善

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	成功并购	意愿并购	规则完善	成功并购	意愿并购
外交关系	0.0261*** (0.0087)	0.0371*** (0.0098)	0.0596*** (0.0069)	0.0180** (0.0088)	0.0273*** (0.0099)
规则完善				0.1361*** (0.0284)	0.1640*** (0.0320)
控制变量	有	有	有	有	有
年份固定	有	有	有	有	有
个体固定	有	有	有	有	有
N	2069	2069	2069	2069	2069
R ²	0.6374	0.6433	0.8795	0.6665	0.6724
Sobel Z				4.1900	4.4090
Sobel Z 对应的 P 值				0.0000	0.0000

(1) 规则完善。本文参考张中元(2021)的方法, 选取中国与东道国历年累计签署具有“经济实质”的双边条约(其中包括两国签署税收、经济、贸易投资的双边条款)作为规则完善的代理变量, 数据来源于中华人民共和国外交部条约数据库。表 4 结果显示了企业获取制度性保障的影响渠道。表 4 列(3)的结果显示, 外交关系的系数在规则完善路径回归中显著为正, 这表明规则完善与外交关系存在明显的正相关关系; 列(4)和列(5)结果显示, 外交关系和规则完

善的系数至少在 5% 的水平上显著为正, 这意味着中国与东道国建立紧密的伙伴关系有利于促进双边经济条款的签署, 为中国企业海外并购提供更为有利的制度性保障, 促进企业跨国并购活动的开展。此外, 成功并购和意愿并购 Sobel Z 检验的值分别为 4.1900 与 4.4090, 均在 1% 的水平上显著。由此可见, 伙伴外交对中国企业海外并购的驱动效应存在部分规则完善路径。

表 5 机制检验: 高层交流

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	成功并购	意愿并购	高层交流	成功并购	意愿并购
外交关系	0.0205** (0.0087)	0.0260*** (0.0099)	0.1092*** (0.0306)	0.0184** (0.0087)	0.0237** (0.0099)
高层交流				0.0191*** (0.0064)	0.0209*** (0.0073)
控制变量	有	有	有	有	有
年份固定	有	有	有	有	有
个体固定	有	有	有	有	有
N	2100	2100	2100	2100	2100
R ²	0.6761	0.6793	0.6683	0.6997	0.7025
Sobel Z				2.2850	2.2310
Sobel Z 对应的 P 值				0.0223	0.0257

(2) 高层交流。本文参考既有研究(张建红和姜建刚, 2012), 选取并购当年母国与东道国领导人互访次数作为高层交流代理变量, 数据来源于中华人民共和国外交部。表 5 列(3)中外交关系对高层交流的系数显著为正, 这说明紧密的伙伴关系有利于促进两国政要开展对话交流, 增强双方的政治互信与政策协调; 列(4)和列(5)中外交关系对中国企业跨国并购成功案例数和意愿案例数的系数在 5% 的水平上显著为正, 且 Sobel Z 值分别为 2.2850 和 2.2310, 均在 5% 水平上显著, 这意味着伙伴外交对中国企业跨国并购的

驱动效应存在部分高层交流路径。

① 限于篇幅, 详细结果未予给出, 备索。

表 6 机制检验：文化融合

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	成功并购	意愿并购	文化融合	成功并购	意愿并购
外交关系	0.0275*** (0.0350)	0.0354** (0.0104)	-2.7849*** (0.3254)	0.0157* (0.0093)	0.0208** (0.0105)
文化融合				-0.0042*** (0.0006)	-0.0053*** (0.0007)
控制变量	有	有	有	有	有
年份固定	有	有	有	有	有
个体固定	有	有	有	有	有
N	2039	2039	2039	2039	2039
R ²	0.6596	0.6651	0.8068	0.6888	0.6953
Sobel Z				5.2430	5.5500
Sobel Z 对应的 P 值				0.000	0.000

(3) 文化融合。本文参考李诗和吴超鹏(2016)的研究,选取 Hofstede 六维度文化指数的汇总均值作为文化融合的代理变量,数据来源于 Hofstede 文化研究中心。由于文化指数不随时间变化而变化,为避免回归过程中时间固定效应,本文将文化指数变量剔除,将文化指数与时间趋势变量作交互处理。表 6 的结果显示,外交关系对文化距离的系数在 1% 的水平上显著为负,对跨国并购成功案例数和意愿案例数的系数在 10% 的水平上显著为正;外交关系对中国企业成功并购和意愿并

购的 Sobel Z 值分别为 5.2430 和 5.5500,均在 5% 水平上显著,这意味着伙伴外交对中国企业跨国并购的驱动效应存在部分文化融合路径。

3. 异质性检验

(1) 区位选择异质性。为检验伙伴外交对中国企业跨国并购是否存在“一带一路”区位选择异质性影响,本文将样本划分为“一带一路”合作国家样本与非“一带一路”合作国家样本。本文使用二值法进行样本划分,若一国某一年签署合作协议宣布加入“一带一路”倡议,则从当年起该国的样本均赋值为 1,否则为 0;另外,若一国截至 2019 年末尚未加入“一带一路”倡议,则赋值为 0。

回归结果如表 7 所示。列(1)和列(2)结果显示,伙伴外交在非“一带一路”合作国家样本中的系数显著为正,且数值大于基准回归的数值,这说明在该区域更有利于发挥伙伴外交的经济驱动效应;列(3)和列(4)结果显示,伙伴外交在“一带一路”合作国家样本中系数为正但未通过显著性检验,且系数数值远小于非“一带一路”合作国家的样本。本文认为,从区位位置和战略布局来看,伙伴外交与“一带一路”成员国具有高度的重合特征,两者在经济、政治、文化方面的战略安排和机制建设也相对类似。“一带一路”倡议具有较强的经济合作导向属性,深耕区域内经济合作平台建设,其新型国际经济合作机制相对完善,更能针对合作国家的发展特征以及分工位势进行策略调整,促进各国以“最优的方式”展开经济合作。相对来说,伙伴外交侧重于提供一般性的经济合作机制促进企业跨国合作,针对于合作国家的发展阶段以及分工协作特点尚未充分考虑。因此,伙伴外交对“一带一路”倡议不存在较强的替代效应,“一带一路”倡议的“强经济属性”对伙伴外交的驱动效应产生一定的覆盖现象。

表 7 异质性检验：区域选择与投资协定

	非“一带一路”合作国家		“一带一路”合作国家		未签署双边投资协定		已签署双边投资协定	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
	并购完成数	并购意愿数	并购完成数	并购意愿数	并购完成数	并购意愿数	并购完成数	并购意愿数
外交关系	0.0442*** (0.0104)	0.0455*** (0.0121)	0.0017 (0.0129)	0.0170 (0.0156)	0.0096 (0.0114)	0.0006 (0.0131)	0.0189* (0.0111)	0.0310** (0.0129)
控制变量	有	有	有	有	有	有	有	有
年份固定效应	有	有	有	有	有	有	有	有
个体固定效应	有	有	有	有	有	有	有	有
N	1338	1338	962	962	883	883	1417	1417
R ²	0.7293	0.7325	0.5878	0.6143	0.7953	0.7975	0.6824	0.6965

(2) 投资协定异质性。为检验伙伴外交对中国企业跨国并购成效是否存在“投资协定”异质性, 本文将样本划分为签署双边投资协定国家样本与未签署双边投资协定国家样本。本文使用二值法进行样本划分, 若一国某一年与中国签署双边投资协定, 则从当年起该国的样本均赋值为 1, 否则为 0; 另外, 若一国截至 2019 年末尚未与中国签署双边投资协定倡议, 则该国样本赋值为 0。

回归结果如表 7 所示。列(5)和列(6)结果显示, 在未签署双边投资协定的样本中伙伴外交的系数为正但不显著, 这说明伙伴外交虽然能够产生驱动作用, 但仍需具体的投资条约配合才能真正兑现国家间的合作承诺; 列(7)和列(8)结果显示, 在签署双边投资协定的样本中伙伴外交的系数至少在 10% 的水平上显著为正, 伙伴外交强调国家间提供良好的制度安排, 签署经济性条款能增强对市场主体的约束与规范, 塑造运行有序的市场环境。在制度层面, 伙伴外交与双边投资协定均有利于增强对企业的规范引导, 降低企业对外投资的外部风险与不确定性, 两者在提升企业跨国并购成效方面具有较强的互补性。

表 8 异质性检验: 市场机会与政治互信

	低政治互信水平国家		高政治互信水平国家	
	(1)	(2)	(3)	(4)
	并购完成数	并购意愿数	并购完成数	并购意愿数
外交关系	0.0270** (0.0118)	0.0341** (0.0145)	0.0092 (0.0105)	0.0132 (0.0122)
控制变量	有	有	有	有
年份固定效应	有	有	有	有
个体固定效应	有	有	有	有
N	1010	1010	1290	1290
R ²	0.7484	0.7478	0.6694	0.6785

(3) 政治互信异质性。为检验伙伴外交对中国企业跨国并购成效的政治互信异质性影响, 本文将样本划分为低政治互信水平国家样本和高政治互信水平国家样本。具体的方法为: 本文以联合国大会投票相似度作为代理变量, 测算出每一年所有国家投票相似度的平均值作为划分衡量标准, 若一国的投票相似度高于或等于当年的划分标准, 则当年该国的样本赋值为 1, 否则赋值为 0。数据来源于联合国大会数据库。

表 8 显示了相关的回归结果。列(1)和列(2)结果显示, 在低政治互信水平国家, 伙伴关系的系数在 5% 的水平上显著为正; 列(3)和列(4)结果显示, 伙伴关系的系数为正但不显著。这说明伙伴外交对中国企业跨国并购的驱动作用存在一定的政治互信水平异质性。高政治互信水平国家在长期交往与磨合过程中形成了相对完善的协调沟通机制, 能够对两国经济合作议题进行处理, 为企业市场经济活动提供高效的响应机制; 而在低政治互信水平国家, 协调机制与规则体系对接尚未完善, 这更能够充分发挥伙伴工具理性与价值理性的双重效应, 为企业对外投资活动形成外部保障。

4. 拓展检验

(1) 伙伴升级与中国企业跨国并购。基于孙学峰和丁鲁(2017)的研究, 本文根据层级跃升、质量深化、机制创设 3 个方面全面评估伙伴升级状况, 引入是否伙伴升级、伙伴升级次数的滞后项进行回归, 使用 PPML 模型检验伙伴升级对中国企业跨国并购的驱动效应。具体模型设定如下:

$$Y_{it} = \alpha_4 + \lambda_1 \times Ifpar_{it} + X' \varphi + \eta_i + \mu_t + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

$$Y_{it} = \alpha_5 + \lambda_2 \times Uppar_{it} + X' \varphi + \eta_i + \mu_t + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

其中 $Ifpar_{it}$ 为 t 年中国与东道国 i 是否进行伙伴升级的虚拟变量, 并作滞后一期处理。两国之间在 t 年若存在层级跃升或质量深化任何一种伙伴升级行为, 则记为 1, 否则为 0。同理, $Uppar_{it}$ 变量刻画了 t 年中国与东道国 i 累计伙伴升级的次数, 并作滞后一期处理。本文测量层级跃升的思路是: 两国建立伙伴关系后, 是否在现有基础上发表深化伙伴关系宣言或者在现有共识基础上缔结更高层次的伙伴关系。本文测量质量深化的思路是: 两国建立伙伴关系后, 是否在伙伴框架下制定两国政府共同行动计划、落实伙伴关系未来发展规划、颁布伙伴关系未来发展共同展望。本文测量机制创设的思路是: 两国建立伙伴关系后, 是否有建立首脑会晤机制、总理定期会晤机制、政府间合作委员会、高层协调与合作委员会、双边合作指导委员会等高层次合作机制。上述伙伴升级相关数据来源于中华人民共和国外交部以及相

关的新闻报道。

进一步地,本文参考李仲达等(2019)的研究,对伙伴升级指数的有效性进行检验。一般而言,中国与外国的双边政治关系越紧密,两国为推进各领域务实合作而提供制度性安排的意愿越强。既有的文献(杨连星等,2016)指出,双边政治关系中包括正式与非正式制度安排,并使用领导人互访和友好城市作为双边政治关系的代理变量,因此本文选取这两个指标进行指标合理性检验(见表9)。检验的系数表明,本文构建的伙伴升级指标是有效且合理的。

表9 伙伴升级指数相关系数检验

变量	检验方式	升级次数	层级跃升	质量深化	机制创设
中国与东道国 历年领导人 互访次数	Pearson 检验	0.4917	0.4612	0.4021	0.3499
		0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
中国与东道国 建立友好城市 的数量	Spearman 检验	0.4858	0.4628	0.3838	0.3434
		0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
中国与东道国 建立友好城市 的数量	Pearson 检验	0.4204	0.3815	0.3310	0.3584
		0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
中国与东道国 建立友好城市 的数量	Spearman 检验	0.4508	0.4063	0.3209	0.3383
		0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

表10 伙伴升级与中国企业跨国并购

	(1)	(2)	(3)	(4)
	并购完成数	并购意愿数	并购完成数	并购意愿数
是否升级	1.1830*** (0.1703)	1.2035*** (0.1709)		
伙伴升级次数			0.1930*** (0.0349)	0.1953*** (0.0329)
控制变量	有	有	有	有
年份固定效应	有	有	有	有
个体固定效应	有	有	有	有
N	2219	2219	2219	2219
R ²	0.6702	0.6704	0.6424	0.6392

伙伴升级对中国企业跨国并购具有显著的驱动效应(见表10)。中国对伙伴升级跨国并购的驱动效应显著优于非伙伴升级国,这表明伙伴升级能够增强各项伙伴制度安排的执行效力与约束力,避免政策随意变动而导致的政治市场失灵,强化伙伴外交对中国企业跨国并购的驱动效应。进一步地,本文引入伙伴升级次数更为全面地考察伙伴升级驱动中国企业跨国并购成效的层次演变特征。相较于没有进行伙伴关系深化的东道国,中国与伙伴国的伙伴关系每进行一次升级,均能显著提升中国企业跨国并购的成效。然后,本文引入不同升级次数的虚拟变量,基准组为无伙伴升级的外交关系,以考察伙伴升级次数驱动效应的层次演变特征。表10列(3)和列(4)回归结果显示,随着伙伴升级次数的增加,历次伙伴升级次数滞后项对中国企业跨国并购成功案例数和意愿案例数的系数显著为正。但本文认为,由于不同类型的伙伴升级对伙伴制度安排的约束力与执行力均存在一定的差异,伙伴升级对于双边经济合作制度化的促进效应并非

是同质的,其对中国企业跨国并购驱动作用的边际效应也存在一定差异。因此,需要对不同类型的伙伴关系进行升级,以考察其对中国企业跨国并购成效的影响效应。

(2) 伙伴升级驱动下伙伴合作模式的嬗变。本文进一步探究不同类型伙伴升级对中国企业跨国并购成效产生异质性驱动效应的内在逻辑。本文根据前文的划分标准生成3种不同类型伙伴升级的虚拟变量,并进行滞后一期处理,考察3种类型伙伴升级对中国企业“走出去”驱动的作用效果,验证伙伴升级驱动下伙伴合作模式从“共识驱动”向“机制驱动”嬗变的假设。

表11显示了伙伴升级对中国企业跨国并购的驱动效应。列(1)~(6)结果显示,层级跃升、质量深化、机制创设对中国企业跨国并购成效的系数显著为正,且依次增大。这说明了伙伴升级有助于推进伙伴合作的制度建设,包括提升伙伴合作的层次与定位、明确两国重点合作领域与未来发展方向、统筹协调各领域的务实合作等,可以增强伙伴外交制度安排的执行效力与约束力,强化伙伴外交对双边经济合作制度化的驱动作用。对伙伴升级类型进行细分实证检验发现,伙伴升级滞后项对中国企业跨国并购系数的绝对值大小依次增大,层级跃升最小,质量深化次之,机制创设最大。这说明增强伙伴制度安排的执行效力与约束力的关键在于强化伙伴合作制度建设,减少国家政策随意变动而导致国家间合作失效,进而确保伙伴制度安排能够切实保障中国企业跨国并购活动的开展。同时,这一结果也意味着伙伴

升级遵循“顶层布局—中层构建—底层推动”的行动逻辑，驱动伙伴合作模式从“共识驱动”向“机制驱动”嬗变。伙伴升级能够推动双边经济活动嵌入伙伴外交制度背景中，促使双方市场主体对国家间合作制度产生路径依赖，并有意识地遵循伙伴框架下的制度原则开展跨国经济活动。因此，本文提出的伙伴升级驱动下伙伴合作模式从“共识驱动”向“机制驱动”嬗变的假设成立。

表 11 伙伴升级驱动下伙伴合作模式的嬗变

	(1) 并购完成数	(2) 并购意愿数	(3) 并购完成数	(4) 并购意愿数	(5) 并购完成数	(6) 并购意愿数
层级跃升	0.2474 *** (0.0507)	0.2478 *** (0.0465)				
质量深化			0.3028 *** (0.0791)	0.3071 *** (0.0731)		
机制创设					0.6229 *** (0.1009)	0.5943 *** (0.0960)
控制变量	有	有	有	有	有	有
年份固定效应	有	有	有	有	有	有
个体固定效应	有	有	有	有	有	有
N	2219	2219	2219	2219	2219	2219
R ²	0.6457	0.6425	0.6363	0.6328	0.6429	0.6380

五、结论与讨论

伙伴外交在中国参与国际经济大循环中发挥着重要的支撑作用，是驱动中国企业“走出去”的重要力量。当前地缘政治局势紧张、投资贸易保护主义抬头以及民粹主义裹挟下的逆全球化态势日益凸显，中国企业跨国并购的外部环境愈发严峻。如何更好地发挥伙伴外交的驱动作用，减少中国企业海外并购所面临的风险和挑战，成为中国企业“走出去”的关键性问题。

本文基于理性选择制度主义构建理论框架，运用 1993 ~ 2019 年中国企业跨国并购的数据进行实证检验，识别了伙伴外交对中国企业跨国并购的驱动效应及其影响机理，揭示了伙伴升级对伙伴制度安排的强化效应。研究发现：伙伴外交能够提升中国企业跨国并购成功案例数和意愿案例数，此驱动效应本质上在于推动双边经济合作制度化；伙伴外交通过高层交流、规则完善及文化融合 3 个中介路径传导影响中国企业跨国并购成效，增强两国高层的战略协调与制度性安排的供给，帮助企业获取东道国合法性与消除信息不对称，降低中国企业跨国并购过程中面临的不确定性、风险及“外来者”劣势，提升中国企业跨国并购的成效；异质性检验发现，伙伴外交对中国企业跨国并购成效存在区位选择、投资协定、政治互信水平 3 个方面的异质性影响；样本分组检验发现，在非“一带一路”区域、与中国签署 BIT 协议、政治互信水平较低、市场机会较高的东道国，伙伴外交对中国企业跨国并购的促进作用更强；伙伴升级能够强化伙伴制度安排对中国企业跨国并购的驱动效应，其本质上在于推进伙伴国间合作制度的建设，增强伙伴合作的执行力与实效性，促进双边经济活动嵌入伙伴外交制度背景；进一步对伙伴升级类型进行细分研究发现，层级跃升、质量深化、机制创设对伙伴制度安排的约束力依次提升，共同遵循“顶层布局—中层构建—底层推动”的行动逻辑，推动伙伴合作模式由“共识驱动”向“机制驱动”嬗变，进而强化伙伴外交对中国企业“走出去”的驱动效应。基于上述分析，在地缘政治局势紧张、贸易保护主义抬头和逆全球化思潮涌起的背景下，合理利用伙伴外交推进双边经济合作迈向制度化，为中国企业跨国并购塑造良好的外部环境，对于推动中国企业更好地“走出去”、服务“大循环与双循环”的新发展格局意义重大。

在研究结论的基础上，本文也得出了一些政策启示：第一，应强化国家间高层交流互访，丰富战略伙

伴关系内涵。加强伙伴国间领导人交流互访,兼顾各国利益和关切,增进政治互信与战略共识,拓展国家间共同利益边界,在实现共同利益中增进“同情共感”。第二,应践行亲诚惠容外交新理念,促进多元文化互学互鉴。在人文交流互鉴中增进互信,深化文旅和教育合作,增强中国与伙伴国的社会文化认同和观念契合。第三,应建立开放包容的合作机制,实现合作层次拾级提升。积极展现“一带一路”朋友圈扩容、金砖国家扩员等开放立场,把握全球价值链重构新机遇(王燕飞和罗星宇,2024),促进“全球南方”国家团结合作,筑牢全球伙伴关系网络,在推动伙伴合作模式从“共识驱动”向“机制驱动”嬗变的同时,也为中国构建“双循环”新发展格局塑造有利的制度环境。

参考文献

- [1] Baron R M, Kenny D A. The moderator-mediator variable distinction in social psychological research: Conceptual, strategic, and statistical considerations. [J]. Chapman and Hall, 1986, 51(6): 1173-1182.
- [2] Buckley P J, Clegg L J, Cross A R, et al. The determinants of chinese outward foreign direct investment[J]. Journal of International Business Studies, 2007, 38(4): 499-518.
- [3] Dikova D, Panibratov A, Veselova A. Investment motives, ownership advantages and institutional distance: An examination of russian cross-border acquisitions[J]. International Business Review, 2019, 28(4): 625-637.
- [4] Erdener C, Shapiro D M. The internationalization of chinese family enterprises and dunning's eclectic mne paradigm[J]. Management And Organization Review, 2005, 1(3): 411-436.
- [5] Gammeltoft P, Barnard H, Madhok A. Emerging multinationals, emerging theory: Macro-and micro-level perspectives[J]. Journal of International Management, 2010, 16(2): 95-101.
- [6] Hyejin C, HE S A. Stock payment and the effects of institutional and cultural differences: A study of shareholder value creation in cross-border M&As[J]. International Business Review 2016 26(3): 31-46.
- [7] Lee K H. Cross-border mergers and acquisitions amid political uncertainty: A bargaining perspective[J]. Strategic Management Journal, 2018, 39(11): 2992-3005.
- [8] LIU H, WANG Y, ZHANG L. The herd effect and cross-border mergers and acquisitions by chinese firms[J]. Emerging Markets Finance and Trade, 2022, 58(6): 1537-1549.
- [9] Makino S, Tsang E W K. Historical ties and foreign direct investment: An exploratory study[J]. Journal of International Business Studies, 2011, 42(4): 545-557.
- [10] Schweizer D, Walker T, ZHANG A. Cross-border acquisitions by Chinese enterprises: The benefits and disadvantages of political connections[J]. Journal of Corporate Finance, 2019, 57: 63-85.
- [11] Struver G. China's partnership diplomacy: International alignment based on interests or ideology[J]. The Chinese Journal of International Politics, 2017, 10(1): 31-65.
- [12] Wooldridge J M. Econometric analysis of cross section and panel data[M]. Mit Press, 2010.
- [13] 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(4): 156-174.
- [14] 陈奉先, 李娜. 汇率变动如何影响中国企业跨国并购? [J]. 世界经济研究, 2023(1): 102-117; 136.
- [15] 陈小梅, 吴小节, 汪秀琼, 蓝海林. 中国企业逆向跨国并购整合过程的质性元分析研究[J]. 管理世界, 2021, 37(11): 159-183; 11-15.
- [16] 陈岩, 郭文博. 制度风险与跨国并购成败: 大国外交和经济“软实力”的调节作用[J]. 世界经济研究, 2018(5): 51-64; 136.
- [17] 韩永辉, 王贤彬, 韦东明, 况丽文. 双边投资协定与中国企业海外并购——来自准自然实验的证据[J]. 财经研究, 2021, 47(4): 33-48.
- [18] 韩永辉, 张帆, 王贤彬, 韦东明. 双边政治关系与中国企业海外并购[J]. 经济科学, 2021(5): 37-51.
- [19] 贾镜渝, 李文. 距离、战略动机与中国企业跨国并购成败——基于制度和跳板理论[J]. 南开管理评论, 2016, 19(6): 122-132.
- [20] 姜建刚, 张建红. 政治换届、国际关系与中国对外直接投资: 交易成本视角[J]. 世界经济研究, 2020(7): 33-45; 135-136.
- [21] 李兵, 董青岭. 伙伴关系升级与对华贸易相互依赖[J]. 世界经济与政治, 2022(7): 80-99; 158-159.
- [22] 李青, 韩永辉, 韦东明. 文化交流与企业海外并购——基于“一带一路”孔子学院的经验研究[J]. 国际经贸探索, 2020, 36(8): 81-96.
- [23] 李诗, 吴超鹏. 中国企业跨国并购成败影响因素实证研究——基于政治和文化视角[J]. 南开管理评论, 2016, 19(3): 18-30.

- [24] 李向阳. 中国特色经济外交的理念、组织机制与实施机制——兼论“一带一路”的经济外交属性[J]. 世界经济与政治 2021(3): 4-30; 156.
- [25] 李仲达, 刘璐, 余壮雄. 从经济合作走向泛经济发展: 大国外交转型中的双边贸易模式[J]. 统计研究 2019, 36(1): 15-27.
- [26] 连增, 李超, 胡慧杰. 国际友好城市与中国企业跨国并购——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.
- [27] 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.
- [28] 门洪华, 刘笑阳. 中国伙伴关系战略评估与展望[J]. 世界经济与政治 2015(2): 65-95; 157-158.
- [29] 孙学峰, 丁鲁. 伙伴国类型与中国伙伴关系升级[J]. 世界经济与政治 2017(2): 54-76; 157-158.
- [30] 孙亿, 孙宇辰. 中国经济伙伴网络中的多重制度联系[J]. 世界经济与政治 2019(4): 101-128; 159-160.
- [31] 王燕飞, 罗星宇. 成渝地区内陆开放高地建设的现实逻辑、基础条件与实施路径——全球价值链重构视角的分析[J]. 重庆理工大学学报(社会科学) 2023, 37(9): 50-58.
- [32] 魏江, 王丁, 刘洋. 来源国劣势与合法化战略——新兴经济企业跨国并购的案例研究[J]. 管理世界 2020, 36(3): 101-120.
- [33] 阎大颖. 制度距离、国际经验与中国企业海外并购的成败问题研究[J]. 南开经济研究 2011(5): 75-97.
- [34] 杨波, 柯佳明. 国家形象是软实力吗——基于跨国并购的视角[J]. 世界经济与政治 2021(4): 135-155; 160.
- [35] 杨攻研. 大国竞争背景下中国国有企业海外投资的外交影响[J]. 世界经济与政治 2022(3): 92-119; 159.
- [36] 杨连星, 刘晓光, 张杰. 双边政治关系如何影响对外直接投资——基于二元边际和投资成败视角[J]. 中国工业经济 2016(11): 56-72.
- [37] 张建红, 姜建刚. 双边政治关系对中国对外直接投资的影响研究[J]. 世界经济与政治 2012(12): 133-155; 160.
- [38] 张中元. 国际投资协定中“经济实质”条款对直接投资的影响[J]. 世界经济研究 2021(11): 3-17; 135.
- [39] 周方银. 伙伴关系与抗疫合作——新冠肺炎疫情下中国与伙伴国的相互支持行为[J]. 世界经济与政治 2022(7): 4-33; 155-156.

(责任编辑: 王丽娟)

(上接第 47 页)

- [53] 田巍, 余淼杰. 企业出口强度与进口中间品贸易自由化: 来自中国企业的实证研究[J]. 管理世界 2013(1): 28-44.
- [54] 杨仁发, 郑媛媛. 数字经济发展对全球价值链分工演进及韧性影响研究[J]. 数量经济技术经济研究 2023, 40(8): 69-89.
- [55] 杨志浩, 洪俊杰. 中间品贸易网络的“稳资”效应: 事实与证据[J]. 财贸经济 2023, 44(6): 126-142.
- [56] 闫志俊, 于津平. 中间品贸易自由化与制造业出口国内附加值: 基于价值链延伸的视角[J]. 国际贸易问题 2023(1): 124-141.
- [57] 甄珍, 王凤彬. 逆境事件冲击下全球价值链系统韧性的动态演化——基于嵌入性多案例的纵向研究[J]. 中国工业经济 2022(10): 174-192.
- [58] 张俊荣, 张凯童, 陈全润. 数字经济对全球价值链参与稳定性的影响研究[J]. 国际贸易问题 2024(1): 68-86.
- [59] 张亮, 邱斌, 孙少勤. 中间品贸易自由化、全球价值链与出口国内增加值率[J]. 国际经贸探索 2022, 38(6): 4-26.
- [60] 周念利. 中国服务业改革对制造业微观生产效率的影响测度及异质性考察——基于服务中间投入的视角[J]. 金融研究 2014(9): 84-98.

(责任编辑: 李 鑫)

formation of industrial intelligence to enhance the safety and sustainability embedded in the global value chains.

From "Consensus-Driven" to "Mechanism-Driven": The Evolution of Partnership Diplomacy and the Internationalization of Chinese Enterprises

HAN Yonghui ZHANG Fan PENG Jiacheng(48)

Partner diplomacy is an important force supporting China's deep participation in the international economic cycle in the post-epidemic era, and profoundly impacts the "going global" strategy of Chinese enterprises under the new development paradigm. Combining the theoretical analysis and empirical results of the cross-border M&A data of Chinese enterprises from 1993 to 2019, this paper explores the mechanism and the driving force behind the evolution of partner diplomacy that propels Chinese enterprises to "go global". The study found that: (1) For every level of partner upgrade in diplomatic relations, the number of completed cases and the willingness of Chinese companies to engage in cross-border mergers and acquisitions increase by about 3% ~ 4%. This driving effect remains after considering endogeneity issues, changing models, and adding more variables. Robust; (2) Mechanism test found that the essence of partner diplomacy's driving effect on Chinese enterprises' cross-border M&A is essentially the promotion of institutionalized bilateral economic cooperation, achieved through three intermediary paths: rule improvement, high-level exchanges, and cultural integration; (3) Heterogeneity tests found that partner diplomacy has a stronger effect on the effectiveness of cross-border M&A by Chinese firms in host countries that are not part of the Belt and Road region, have BIT agreements with China, offer more market opportunities and exhibit lower levels of political mutual trust. (4) The extended test indicates that the three types of partnership upgrades—namely tier upgrading, quality deepening and mechanism creation—have an increasing effect on enhancing the effectiveness of cross-border M&A by Chinese enterprises. This suggests that upgrades in partnerships can strengthen the binding and enforcement power of institutional arrangements, leading to a shift from a "consensus-driven" to a "mechanism-driven" model of partnership cooperation.

Can the Digital Transformation of Manufacturing Industry Expand Overseas Market: Empirical research based on China's data from A-share listed companies

XUE Anwei JI Chen SU Na(63)

In the context of the rapid development of the digital economy, the digital transformation of the manufacturing industry is the trend. In order to maintain global competitiveness, China's manufacturing industry must accelerate its digital transformation. By innovating digital technology, manufacturing industry can fully utilize two markets and two resources, and accelerating the construction of a new development pattern with domestic circulation as the main body and domestic and international dual circulation promoting each other. This article is based on micro data of Chinese listed companies and employs Python for text analysis to study the impact mechanism of digital transformation of Chinese manufacturing enterprises on their internationalization. The research indicates that digital transformation significantly promotes the internationalization expansion of manufacturing enterprises, and mainly enhances their internationalization capabilities through three mechanisms: Firstly, cost efficiency. Digital transformation helps reduce production costs and enhance international competitiveness of manufacturing enterprises; Secondly, digital transformation helps promote enterprise innovation and improve production efficiency; Thirdly, digital transformation helps enterprises diversify their supply chains, increase supply chain resilience and security. At the same time, the study found that there is heterogeneity in the impact of digital transformation on the internationalization of manufacturing enterprises. Specifically, the impact varies among enterprises in different regions, different marketization levels, and different types of ownership. Finally, this article proposes several policy recommendations for the digital transformation of manufacturing enterprises.

External Demand, Digitalization, and Corporate Carbon Emission Performance

WANG Wenjie BAO Bingpeng YU Chunjiao(77)

Since the commencement of the "14th Five-Year Plan" period, China's ecological civilization construction has entered a new phase that emphasizes carbon reduction, and synergistically promotes high-quality economic development and high-level environmental protection. This study, based on the matched data from China's customs and national tax revenue from 2008 to 2016, explores the impact of export enterprises' external demand on their carbon emission performance and further examines the moderating effect of corporate digitalization. The results indicate that an increase in external demand for export enterprises significantly improves their carbon emission performance, a conclusion that remains robust after a series of robustness tests. Mechanism examinations reveal that productivity selection effects and technology learning effects play significant positive roles. Heterogeneity analysis shows that small-scale export enterprises, state-owned export enterprises, labor-intensive export enterprises, and export enterprises in the Northeast and Eastern regions achieve more effective carbon emission reduction effects from external demand. Further analysis finds that digitalization positively moderates the impact of external demand on corporate carbon emission reduction. The research findings offer important insights for enterprises to achieve green and sustainable development in the digital age and to advance the realization of "dual carbon" target.