

## 贸易摩擦如何影响企业的国际化程度?

吴先明, 王茂琼

(武汉大学 经济与管理学院, 湖北 武汉 430072)

**摘 要:** 本文从比较优势和制度理论的视角考察了贸易摩擦对中国企业国际化程度的影响。以2000—2020年间进行跨境并购的中国A股上市公司为样本, 研究发现, 从短期来看, 贸易摩擦促进了企业的国际化广度和深度; 政府补助正向调节贸易摩擦与国际化广度之间的正向关系, 而税收优惠负向调节这一关系。从长期来看, 贸易摩擦抑制了企业的国际化广度, 但促进了国际化深度, 东道国正式和非正式制度均正向调节贸易摩擦与国际化深度之间的正向关系。贸易摩擦对企业国际化广度的短期效应主要受政府干预的调节, 而对国际化深度的长期效应主要受东道国制度质量的调节。研究从短期和长期两个阶段分别考察贸易摩擦对跨境并购企业国际化广度和深度的影响, 对贸易摩擦与企业国际化相关研究提供了新的发现, 并且突出了政府干预和东道国制度质量的影响。本文深化了我们对贸易紧张时期企业国际化行为的理解, 同时, 也为政府的政策制定提供了决策参考。

**关键词:** 贸易摩擦; 国际化程度; 政府扶持; 东道国制度; 跨境并购

**中图分类号:** F270 **文献标识码:** A **文章编号:** 1001-4950(2025)05-0017-18

### 一、引 言

随着经济全球化的蓬勃发展, 全球产业链和价值链不断延伸。跨国公司通过对外直接投资等方式进行国际化经营, 使得不同国家和地区的经济联系日益频繁和紧密。作为对外直接投资的途径之一, 跨境并购成为新兴市场企业参与全球价值链从而增强企业特定优势、创造价值和利润的重要形式(Kano等, 2020), 且全球的并购规模也在快速增长(Verbeke, 2010)。然而, 全球经济格局的变化也导致了贸易保护主义的抬头。一些国家为了保护本国利益, 频繁采取各类贸易壁垒措施。在世界贸易组织(WTO)的框架下, 传统贸易壁垒的使用是有限的, 反倾销壁垒和反补贴措施由于其合法性和隐蔽性而被广泛使用(Xie等, 2020)。根据《全球经贸摩擦指数》报告<sup>①</sup>, 全球经贸摩擦指数的月度和年度走势具有不确定性的变化。2020年, 全球经贸摩擦指数在多数月份处于高位, 全年总体呈波动上升趋势。2021年, 全球经贸摩擦指数总体呈上半年

收稿日期: 2024-05-10

基金项目: 国家社会科学基金重大研究专项项目(18VDL016)

作者简介: 吴先明(1964—), 男, 武汉大学经济与管理学院教授, 博士生导师;

王茂琼(1995—), 女, 武汉大学经济与管理学院博士研究生(通信作者, [w\\_better@whu.edu.cn](mailto:w_better@whu.edu.cn))。

①数据来源: 中国国际贸易促进委员会。

偏高、下半年趋缓态势,与2020年相比整体趋于缓和。而2022年与2021年相比全球经贸摩擦指数整体大幅上升。总体来看,近年全球贸易摩擦处于紧张态势,美国、欧盟、印度等国家和地区的经贸摩擦程度更是一一直处于高水平。作为世界上最大的出口国,中国一直是大部分贸易摩擦措施中的主要目标,尤其是来自美国和欧盟的贸易摩擦措施。无论是中美贸易争端还是欧盟对华的重复反倾销调查,都表明贸易摩擦正成为阻碍经济全球化的重要因素之一,会给中国跨境并购企业的国际化战略带来新的挑战 and 不确定性。

贸易救济包括三种措施,即反倾销、反补贴和保障措施。其中,将反倾销作为贸易自由化的反设置,是世界贸易组织最常用的规则(Lu等,2018)。现有研究主要在宏观层面构建了贸易摩擦指标,包括国家和行业层面(余振等,2018)。虽也在企业微观层面考察了贸易摩擦的影响(李玥和李婉丽,2022),但没有聚焦于贸易摩擦与企业国际化程度的关系。企业的国际化战略包括三个维度:广度、深度和速度(Casillas和Moreno-Menéndez,2014;Yang等,2017;Zahra和George,2017)。国际化广度指跨国企业的业务在国际市场中的经营范围,涉及国外的业务传播,因此常被量化为跨国企业外国子公司所在国家的数量(Casillas和Acedo,2013)或外国子公司数量。国际化深度表明了企业国际市场开展业务的程度,与企业所占外国市场份额和外国市场嵌入度有关,常用海外销售额比例或者海外资产占比来衡量(Hennart,2011)。国际化速度关注的是企业首次走向国际化的时间。现有关于国际化的研究主要针对广度和深度,这两个维度合称为国际化程度(Kirca等,2012)。跨境并购是企业国际化的重要进入模式,也是在贸易摩擦背景下东道国重点关注的事件。因此,本文聚焦于贸易摩擦对中国跨境并购企业国际化广度和深度的影响。

现有研究从政治经济学和国际关系学等宏观角度分析了宏观因素对发达国家和发展中国家使用反倾销的影响(Aggarwal,2004),探讨了反倾销扩散问题(Vandenbussche和Zanardi,2010),以及使用反倾销税来检验关税跳脱(tariff-jumping)效应(Blonigen,2004)。也有研究考察了贸易摩擦对中国经济(鲍勤等,2020)、中国企业层面(Chandra和Long,2013;杨连星,2021)和行业层面的对外直接投资(余振和陈鸣,2019)、研发国际化(Xie等,2020;万源星等,2022)的影响。虽然现有文献也考察了贸易摩擦的短期和长期效应(谢建国和黄秋月,2014;Shen和Fu,2014;刘爱东等,2016;何欢浪等,2022),但研究结论不一,且鲜有文献在国际化程度的研究框架下考察贸易摩擦的短期效应和累计长期效应。

本研究运用比较优势和制度理论,从短期和长期视角研究贸易摩擦对中国跨境并购企业国际化广度和深度的双重影响,同时考察国内政府扶持以及东道国制度质量的调节作用。本文使用2000—2020年中国A股上市公司中进行跨境并购的企业作为研究样本,建立泊松模型和固定效应模型。研究发现,短期贸易摩擦促进了企业的国际化广度和深度,政府补助发挥正向调节作用,税收优惠存在负向调节作用。长期贸易摩擦抑制了企业的国际化广度但促进了国际化深度,东道国正式和非正式制度均存在正向调节作用。进一步的分析发现,劳动生产率和跨境并购频率会影响贸易摩擦与企业国际化程度之间的关系,存在中介效应或遮掩效应。贸易摩擦对企业的股东和高管国际化程度、研发国际化和企业价值均存在一定影响。

相对于现有文献,本文的边际贡献有三个方。首先,本文聚焦于积极国际化的跨境并购企业,考察贸易摩擦对其国际化广度和深度的影响。目前鲜有文献对贸易摩擦下企业的国际化程度进行分析,本文弥补了现有贸易摩擦领域研究的不足。其次,本文分析了贸易摩擦的短期(即期)与长期(累计)效应,凸显了在两个不同时间尺度下贸易摩擦对企业国际化广度和深度的作用差异。最后,本研究深入挖掘了国内政府扶持和东道国制度质量对贸易摩擦与企业国际化程度之间关系的调节效应,为理解贸易摩擦时期母国和东道国制度的作用提供了新的见解。

## 二、文献回顾与研究假设

### (一)理论基础

在探讨贸易摩擦如何影响企业的国际化程度之前,需分析企业的国际化动因。持续的贸易摩擦可能降低某些市场的区位优势(Dunning, 1980)对企业的吸引力,企业可能将国际化作为应对贸易摩擦的“跳板”(Luo和Tung, 2007),主动寻求多元化市场来分散不确定性风险。同时为在不利环境中保持竞争力、融入全球价值链,企业可能会通过战略资产获取(Dunning, 1992; Luo和Tung, 2007)、知识学习和技术追赶(Mathews, 2006)来加大在现有市场中的投入。

在面对贸易摩擦时,企业可能需要重新评估其国际化战略,以应对不断变化的市场条件。比较优势理论为理解这一现象提供了重要的视角。大卫·李嘉图(David Ricardo, 1817)在*On The Principles of Political Economy and Taxation*中提出,一个国家应专注于具有比较优势的产品。比较优势与成本相关,有成本优势的公司有动机合并或收购实力较弱的公司,或一个国家的低成本公司收购另一国家的高成本公司。因此,跨境并购成为“比较优势的工具有”,促进了比较优势方向上的更多专业化,从而使生产和贸易模式更接近竞争激烈的世界(Neary, 2007)。与比较优势对应的另一个概念是比较劣势。当产品处于比较劣势时,可以进口中间部件以升级产品,弥补企业的比较劣势;或者促使企业进行创新,克服比较劣势的影响(Cuervo-Cazurra等, 2018)。在贸易摩擦背景下,比较优势是决定跨境并购企业国际化扩张程度的关键因素。短期贸易摩擦时,企业可以发挥在特定市场中的比较优势并利用母国和东道国的制度支持来增强这种优势,从而增加国际化程度。在长期贸易摩擦影响下,东道国制度环境可能发生改变,企业失去原有的比较优势且进入新市场的难度增加。母国政府扶持和东道国良好的制度环境可在一定程度上弥补企业的比较优势,从而削弱贸易摩擦对国际化程度的负向影响。

由此,制度视角作为IB研究中的“第三支柱”(Peng等, 2008),为贸易摩擦时期企业的国际化行为提供了另一个重要视角。制度被视为社会中的“游戏规则”(North, 1990),正式制度(包括法律、法规、行政命令等)和非正式制度(包括文化习惯、风俗传统等)共同决定了企业在国际市场中面临的制度环境。中国政府的“走出去”政策通过提供信息服务、简化行政程序和财政支持等方式,显著促进企业国际化(Luo等, 2010)。但同时,母国制度也带给企业压力从而驱动其国际化活动,尤其是来自正式制度的压力(Wu等, 2024)。与正式制度相比,母国的非正式制度通常变化较慢,在短期内可能对国际化程度的影响不够显著。企业深度嵌入于其母国制度环境中,聚焦于母国政府扶持可以为本国政策制定者提供更直接的建议。而企业在东道国面临的制度环境更为复杂多变且充满不确定性,东道国的全面制度环境构成了企业面临的外部条件。因此考虑东道国正式与非正式制度的作用,能更好捕捉东道国制度复杂性对企业国际化的影响。

### (二)贸易摩擦的短期和长期影响

现有研究表明,贸易摩擦的短期和长期效应存在差异。谢建国和黄秋月(2014)认为,美国对华反倾销只会短期影响中国对美涉案产品的出口,但美国对华反倾销申诉导致了涉案产品出口对世界其他国家出口的持续性转移。而从进口来看,Shen和Fu(2014)也证明了美国对中国征收的初步反倾销税在短期内限制了美国从中国进口申报产品,还防止了来自其他国家的贸易转移。且长期来看,美国对中国的最终反倾销税对中国产生了更大的破坏性影响,并导致美国从其他国家进口。朱民和徐钟祥(2021)发现,贸易摩擦对股票市场的影响是短期的,对行业系统性风险同时存在长短期影响。贸易摩擦还可能会对宏观层面产生惯性影响,往往会持续数年甚至撤销贸易摩擦措施之后还存在,这表明其影响不易消除(Sandkamp, 2020)。刘爱东等(2016)分析了2012年化工行业对外反倾销案件,发现短期内对外反倾销会显著提升被保护企业的全要素生产率。但反倾销对下游企业的创新抑制效应会在3至5年内持续存在甚至更



久,对中间产品的反倾销影响会长期存在(何欢浪等,2022)。现有研究还说明贸易摩擦在宏观和微观层面的效应存在异质性,且其对企业国际化程度的影响尚未明晰。因此贸易摩擦在国际化程度框架中的影响亟待考察。

### (三)贸易摩擦影响企业国际化程度的机制

贸易摩擦带来的壁垒会提高市场准入障碍,但也会刺激企业通过直接对外投资来跳过关税(Blonigen等,2004)从而规避贸易壁垒。贸易冲击还可能影响企业劳动生产率和全要素生产率(Chandra和Long,2013;刘爱东等,2016),企业可能被迫提升其核心能力(如提高劳动生产率)或寻求战略资产(如通过跨境并购)。然而贸易摩擦带来的不确定性可能影响企业跨境并购频率和规模,从而影响企业的国际化表现。贸易摩擦还会增加企业的国际化成本,如关税和报复性关税会导致一国进出口下降,并给购买进口产品的消费者造成福利损失,从而增加企业的国际化成本(Fajgelbaum等,2020)。成本增加可能减少企业的国际化活动,使其转向国内市场,也可能推动企业寻求国外新市场(谢建国和黄秋月,2014;Shen和Fu,2014),这取决于企业是否存在比较优势。贸易摩擦会提高东道国的生产成本、降低东道国就业率与海外市场竞争力(Flaen和Pierce,2019),甚至会影响政治和选举结果(Blanchard等,2024)。经济和政治环境的改变可能引发更多的“全球化怀疑论”(skepticism of globalization)(Cuervo-Cazurra等,2020),从而导致贸易冲突和对外国企业的审查。此时,企业应提高全球价值链的灵活性,重新设计全球业务并将劳动力本土化(Cuervo-Cazurra等,2020)。因此面对贸易摩擦时,企业需更深入地了解 and 适应东道国的制度环境,这可能影响其在特定市场开展业务的范围和程度。贸易保护主义促使目标出口公司加强创新以提高其产品的附加值,从而使这些公司能够逃避低附加值产品的价格竞争,并降低未来遭受反倾销制裁的风险(Huang等,2024)。因此贸易摩擦可能驱动更多的企业创新,从而减少企业遭受贸易壁垒的可能性,增加进行国际化的动机。贸易摩擦还会破坏企业的供应链和供应链网络(Guo等,2024),反之贸易开放程度越高越能促进企业全球价值链的合作升级(Zhang等,2022)。因此贸易摩擦时期,企业可能重构全球价值链而导致生产基地的转移或供应链的本地化,从而影响企业国际化。贸易摩擦还意味着更大的贸易政策不确定性(Feng等,2017),东道国贸易政策不确定性不仅影响经济体的国内活动,还能通过影响出口和非出口的利润率来调节新企业进入市场(Cui和Li,2023)。

### (四)贸易摩擦对企业国际化程度的影响

大部分研究认为贸易摩擦存在抑制效应。反倾销调查致使产品出口总量大幅下降,这种贸易抑制效应是由于出口商数量的显著减少(Lu等,2013)。此外,反倾销对总进口量有贸易“寒蝉效应”,反倾销法对贸易流动的抑制作用大大抵消了贸易自由化带来的贸易量增长(Vandenbussche和Zanardi,2010)。贸易自由化可以引发国际并购浪潮,在这一过程中鼓励各国更加专业化,并根据比较优势进行贸易(Neary,2007)。作为贸易自由化的反设置,反倾销壁垒提升了企业进行跨境并购的成功率,但抑制了企业的跨境并购规模和数量(杨连星,2021)。Chandra和Long(2013)发现,美国反倾销税的打击导致中国出口企业的劳动生产率和全要素生产率大幅下降,且反倾销税针对的行业中的所有其他出口公司都观察到类似的生产率下降。

乌普萨拉模型强调,企业国际化是一个渐进过程(Johanson和Vahlne,1977)。这一过程包括几个阶段,在某个阶段中,企业对外国市场的承诺度会呈现增加、减少和再增加的动态变化,这会由内部和外部因素触发(Dominguez和Mayrhofer,2017)。因此从国际化广度和深度来衡量企业国际化程度(Kirca等,2012),能更全面地理解这个渐进过程。乌普萨拉模型强调,企业会通过逐步进入目标市场和增加市场知识来管理和降低这些风险。面对贸易摩擦,企业会根据比较优势来开发和进入新市场。同时为规避政策风险,企业会选择进入制度环境较为友好的国家。因此,在贸易摩擦背景下企业国际化策略需要更加灵活,这使得国际化广度和深度的内涵

可能增加新的内容。国际化广度反映了企业根据比较优势和国家制度环境的质量来决定是否进入新的替代市场,而国际化深度则反映了企业根据比较优势和国家制度环境的质量在特定市场的参与度和承诺度。

企业在贸易摩擦情境中进行跨境并购活动,需明晰贸易摩擦对国际化广度和深度的短期与长期影响。在短期内,贸易摩擦导致企业国际化成本和进入国际市场的风险增加(Feng等, 2017; Fajgelbaum等, 2020),企业可能失去在特定目标市场的相对优势。这种影响通常是直接而迅速的。企业可加强创新以提高产品竞争力,来获取市场份额并规避未来可能的贸易摩擦(Huang等, 2024)。同时企业可迅速调整国际化战略,进入其他具有相对优势的目标市场(谢建国和黄秋月, 2014; Shen和Fu, 2014),规避贸易壁垒、分散风险并调整供应链(Guo等, 2024)从而保持规模经济。因此,贸易摩擦在短期内会增加企业国际化广度和深度。长期时,贸易摩擦可能促使企业重新评估其国际化战略,导致更深层次的结构变化,如进入新市场或重塑全球价值链。这种影响是渐进的和持续的。全球价值链的重构和生产基地的转移,可能使企业失去原有的比较优势。企业国际化的资源可能被限制,一些市场可能变得饱和或竞争激烈,使得企业进入新市场的机会减少而收缩其国际化规模。虽然在长期内,政府可能调整贸易政策或增加对跨国企业的补贴来弥补企业的相对劣势,但持续的贸易摩擦可能导致东道国的制度环境发生显著改变(Flaen和Pierce, 2019; Blanchard等, 2024)。随之出现的更多的“全球化怀疑论”(Cuervo-Cazurra等, 2020)可能使得企业在当地进行全球化业务的成本增加,失去比较优势。因此,贸易摩擦在长期内会抑制企业国际化广度和深度。由此,本文提出以下假设。

H1a:从短期来看,贸易摩擦促进了企业国际化广度和深度。

H1b:从长期来看,贸易摩擦抑制了企业国际化广度和深度。

#### (五)政府扶持的调节作用

企业面临着复杂的国内制度环境,会影响企业主动或被动地参与国际市场(Wu等, 2024)。政府是新兴市场企业国际化的重要推动力量(Peng等, 2008; Wang等, 2012),大多数新兴经济体政府都鼓励当地企业走向全球(Luo等, 2010)。政府扶持包括政府补助和税收优惠,也称作政府的产业政策(周亚虹等, 2015)。政府扶持对企业克服国际化障碍、提升国际化绩效具有重要作用。首先,政府扶持有助于企业消除国际化制度框架中与地理和经济因素相关的障碍(Igwe和Kanyembo, 2019)。例如,税收激励政策能通过缓解企业的融资约束、提高全要素生产率,进而促进企业的国际化行为(赵灿, 2021)。其次,政府扶持政策可促进企业获取当地的互补性资产,为企业提供产品质量信号,并抵消部分研发成本,使企业能够将资源用于提高国际化表现(Tse等, 2021)。此外,政府扶持还可通过提供担保、技术支持和资金支持等方式,帮助企业开发新市场,促进企业国际化(Ahmed和Brennan, 2019)。因此,政府不仅可以缓解市场失灵问题,还能为企业的国际化活动提供资金流、信息流和技术流(Li等, 2021)。母国政府的扶持能缓解企业在国际化活动中面临的制度压力,激励企业的研发国际化(Wu等, 2024),还可补充新兴市场企业所拥有的其他国内优势(Nuruzzaman等, 2020)。所以,政府扶持不仅可缓解国内制度压力、增强企业应对不同制度环境东道国的信心和能力,还可弥补企业国际化成本以增强其比较优势。在短期贸易摩擦中,政府扶持使得企业的国际化广度和深度增加;在长期贸易摩擦中,企业的国际化广度和深度受到的负面效应能通过政府扶持得到弥补。由此本文提出以下假设。

H2a:从短期来看,政府扶持增强了贸易摩擦对企业国际化广度和深度的促进效应。

H2b:从长期来看,政府扶持削弱了贸易摩擦对企业国际化广度和深度的抑制效应。

#### (六)东道国制度质量的调节作用

东道国制度作为外部宏观因素,限定了企业在国际化活动中的背景。非正式制度,如文化距离,加剧了企业在国际化经营中的合法性缺失问题,增加了企业在国外开展业务的交易成

本,这种现象被称为“异国负债”(Du和Boateng,2015)。文化距离还可能阻碍资源的转移(Basuil和Datta,2015)从而降低企业效率(Nicholson和Salaber,2013)。但文化距离并不是对称的,即母国和东道国的文化距离对跨境并购溢价的作用不同,会因收购方来源而存在差异(Lim等,2016)。Moser等(2008)认为政治风险是减少国际贸易的重要隐性交易成本,是阻碍企业出口的一个重要因素。但从不同时期来看,正式和非正式制度距离对企业跨境并购绩效的影响可能存在差异。Li等(2020)发现,正式制度距离在短期内对企业跨境并购绩效有显著的负向影响,但长期时存在正向影响。而非正式制度距离在短期内对企业跨境并购绩效有显著的正向影响,但在长期内有显著的负向影响。本文认为,当遭受贸易摩擦时,东道国制度越先进,企业的国际化广度和深度越大。因为薄弱的制度和监管体系会设置障碍,而强大的框架会产生激励(Xie等,2017)。东道国的正式制度和非正式制度越完善越能吸引企业,且企业在特定国家可能存在的比较劣势越能得到补充。由此本文提出如下假设。

H3a:从短期来看,正式制度和非正式制度增强了贸易摩擦对企业国际化广度和深度的促进效应。

H3b:从长期来看,正式制度和非正式制度削弱了贸易摩擦对企业国际化广度和深度的抑制效应。

本文的研究框架如图1所示。贸易摩擦可以在短期和长期对企业的国际化广度和深度产生作用,这些作用会受到母国正式制度(包括政府补助和税收优惠)与东道国正式和非正式制度的调节。本研究整合了比较优势和制度理论,为理解贸易摩擦背景下的企业国际化行为提供了更全面的解释框架。比较优势理论关注贸易摩擦背景下新兴市场企业在特定市场或领域的相对优势;而制度理论强调制度质量可能会强化或削弱企业的比较优势,改变企业市场分布和市场嵌入程度,从而影响其国际化广度和深度。因此,企业国际化决策不仅要考虑自身比较优势,还需评估和适应复杂的国内外制度环境,两者共同塑造了贸易摩擦背景下企业的国际化路径。

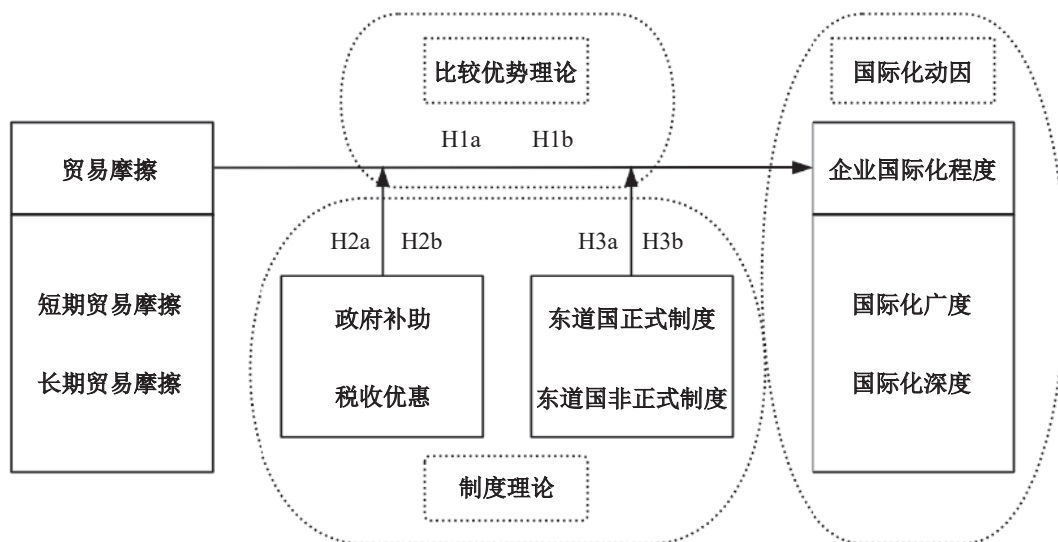


图1 研究框架图

### 三、实证设计

#### (一)数据来源

本研究数据主要来源于WIND、CSMAR、Zephyr和GAD四个数据库。本文利用2000—2020年中国A股上市公司中进行跨境并购的企业作为研究样本。本文聚焦跨境并购企



业,因为这些企业通常具有较强的国际化动机,能通过跨境并购深入国际市场并获取战略资产(Luo和Tung, 2007),从而为持续的国际化发展提供有力支持。贸易摩擦数据来自全球反倾销数据库(global antidumping database,简称GAD)。从WIND数据库和CSMAR数据库中获取上市公司数据,根据GAD数据中遭受反倾销调查的产品名称,在企业主营产品名称、主营产品类型和经营范围中依次进行检索。如果与反倾销调查中的产品名匹配,则认为该企业受到了该笔反倾销调查的影响(李玥和李婉丽, 2022)。从Zephyr数据库中获得中国上市公司的跨境并购数据,然后将上市公司层面的贸易摩擦数据与跨境并购数据进行合并,由此得到2000—2020年中国上市公司中跨境并购企业的贸易摩擦和国际化程度数据库。本文对初始观测值进行了如下处理:(1)删除了金融行业的观测值。(2)删除股票状态为ST、\*ST、PT和T<sup>①</sup>的观测值。(3)为避免企业进行以避税为目的的返程投资(Xiao, 2004),删除了跨境并购目标方位于开曼群岛和维尔京群岛的跨境并购交易。(4)删除控制变量存在缺失值的观测值。(5)删除国际化广度和国际化深度同时存在缺失值的观测值。最后得到2000—2020年的非平衡面板数据,共1 782个观测值。为规避极端异常值的影响,本文在1%和99%分位数对连续变量进行了winsorize缩尾处理。同时为避免共线性问题,在考察调节作用前对自变量和调节变量进行去中心化处理。

## (二)变量设计

被解释变量:国际化广度(记作 $IB$ )和国际化深度(记作 $ID$ )。前者用子公司分布的国家数量来衡量,后者用海外收入占营业总收入的比例来衡量<sup>②</sup>。

解释变量:参考余振等(2018)、杨连星(2021)及贾玉成和吕静韦(2020)的做法,从短期和长期来衡量贸易摩擦。本文将企业在 $t$ 年遭受的即期贸易摩擦案件的数量定义为短期贸易摩擦影响( $TF\_S$ ),将企业从贸易摩擦发生当年到 $t$ 年的累计贸易摩擦案件数量作为企业在 $t$ 年受到的长期贸易摩擦影响( $TF\_L$ )。值得说明的是,本研究考虑了贸易的第三方壁垒(third-country barriers)(Johnson, 2014)。比如日本和中国之间的关税削减将对日本对美国的增值出口产生直接影响。因此在整理贸易摩擦数据时,以跨境并购的目标国作为靶向而非贸易摩擦的发起国,以此匹配东道国层面的其他变量。

调节变量:政府扶持,包括政府补助( $Sub$ )和税收优惠( $Gti$ )。东道国制度质量,包括正式制度( $FI$ )和非正式制度( $IFI$ )。用政府补助与总资产的比值来衡量政府补助,用所得税费用与息税前利润的比值衡量税收优惠(陈红等, 2019)。正式制度来自全球治理指标(WGI),该数据库构建了六大治理维度的综合指标指数,每个维度评分是-2.5到2.5。而非正式制度来自Hofstede网站的六维度文化距离。利用Kogut-Singh指数对正式与非正式制度进行计算: $FI_j = \sum_{k=1}^n [(I_{jk} - I_{China})^2 / V_k] / n$ ;  $IFI_j = \sum_{k=1}^n [(C_{jk} - C_{China})^2 / V_k] / n$ 。其中 $FI_j$ 和 $IFI_j$ 分别表示 $j$ 国的正式制度和非正式制度; $I_{jk}$ 和 $C_{jk}$ 分别表示 $j$ 国在第 $k$ 维度的全球治理指标和文化距离,用其减去中国在第 $k$ 维度的数据再进行计算。在上述两个等式中, $n$ 均等于6。

控制变量:以防遗漏重要变量对实证回归造成影响,本文加入了企业层面和国家层面的多个变量。详细的变量解释见表1。

## (三)模型设定

本文所用数据为非平衡面板数据。国际化广度用子公司分布的国家数量来衡量,为非负整数,因此考虑面板泊松模型。考察国际化广度的两个模型为:

$$E[IB_{it}] = \lambda_{it} = \exp(\alpha_0 + \beta_1 TF_{it} + \beta_2 Controls_{it} + \beta_3 Controls_{jt} + \alpha_{jt} + \varepsilon_{it}) \quad (1)$$

①ST是指国内上市公司股票连续两年亏损并被警告退市风险的特殊处理。\*ST是在原有“特殊待遇”基础上增加的一种特殊待遇。PT的意思是特别转让,指的是停止任何交易、清理价格并等待退市的股票。T是指处于退市整理期的股票。

②本文亦考虑了用海外资产占总资产的比例来作为国际化深度的指标并在稳健性部分进行检验,但数据缺失较严重导致观测值不足,无法进行有效的回归。

表 1 变量定义

变量分类	名称	符号	定义
被解释变量	国际化广度	<i>IB</i>	子公司分布的国家数量
	国际化深度	<i>ID</i>	海外收入占营业总收入的比例
解释变量	短期贸易摩擦	<i>TF_S</i>	企业在 <i>t</i> 年遭受的即期贸易摩擦案件的数量
	长期贸易摩擦	<i>TF_L</i>	企业从贸易摩擦发生当年到 <i>t</i> 年的累计贸易摩擦案件数量
调节变量	政府补助	<i>Sub</i>	政府补助与总资产的比值
	税收优惠	<i>Gti</i>	所得税费用与息税前利润的比值
	东道国正式制度	<i>FI</i>	来自全球治理指标(WGI),利用Kogut-Singh指数进行计算
	东道国非正式制度	<i>IFI</i>	来自Hofstede网站的六维度文化距离,利用Kogut-Singh指数进行计算
控制变量	跨境并购 <sup>①</sup>	<i>M&amp;A</i>	若企业在当年发生了跨境并购,则当年及之后年份取值为1,否则取值为0
	企业年龄	<i>Age</i>	当年减去企业成立年份,并对该值取自然对数
	年龄的平方	<i>Age_squa</i>	对企业年龄取平方项
	企业规模	<i>Size</i>	对企业总资产取自然对数
	盈利能力	<i>Roe</i>	净资产收益率增长率
	高管薪酬	<i>Comp</i>	对金额前三的高管薪酬合计取自然对数
	市场势力	<i>Market</i>	营业总收入与营业总成本的比值
	自然资源	<i>Natu</i>	东道国矿石占出口比例,数据来自World Bank
	国内生产总值	<i>Gdp</i>	对东道国现价美元GDP取自然对数,数据来自World Bank
	地理距离	<i>Dist</i>	对母国和东道国的地理距离取自然对数,数据来自CEPII数据库
	汇率差	<i>Exch</i>	母国和东道国的官方汇率差,数据来自World Bank

考虑国际化深度时,首先检验是否使用混合回归,其次检验使用固定效应还是随机效应模型。经检验应考虑固定效应模型。

$$ID_{it} = \alpha_0 + \beta_1 TF_{it} + \beta_2 Controls_{it} + \beta_3 Controls_{jt} + \alpha_{jt} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

$$ID_{it} = \alpha_0 + \beta_1 TF_{it} \times Moderator + \beta_2 Controls_{it} + \beta_3 Controls_{jt} + \alpha_{jt} + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

其中,*i*是企业,*t*是年份,*j*是国家。*TF*分别为*TF\_S*和*TF\_L*,*Moderator*是调节变量,*Controls*是控制变量。 $\alpha_0$ 是常数项, $\alpha_{jt}$ 是国家和年份的交叉效应(*Country*×*Year*), $\varepsilon_{it}$ 是随机误差项。不同国家在不同年份可能存在一些政策变化、政治事件、自然灾害等,会对国际贸易产生影响。引入国家和年份的交叉项,可以控制这些国家特定的时间趋势,从而更好地估计贸易摩擦的影响。

#### 四、实证分析

##### (一)描述性统计

描述性统计结果见表2,相关性分析结果见表3。*IB*的分布差异较大,有的企业可能只在少数几个国家开展业务,而有的企业可能在多达45个国家开展业务。这种差异可能是由企业资源、行业特性、企业国际化战略等因素决定的。

<sup>①</sup>在跨境并购前后,贸易摩擦对企业国际化程度的影响可能存在差异。跨境并购前,企业采取循序渐进的模式,国际化速度可能较缓慢,更多依赖于本国资源。且企业可能倾向于以低风险模式进行国际化(如出口),并集中在文化距离或者地理距离较近的市场。企业国际化扩张也更容易受到贸易摩擦的影响,可能表现为更缓慢的国际化速度、更艰难和谨慎的低风险国际化扩张。且企业可能减小在距离较近的东道国市场开展业务的广度和深度,即低国际化程度。通过跨境并购,企业能获得东道国的战略资产(如知识)(Luo和Tung,2007),深入了解和适应东道国的制度环境,并有更多的动机在东道国进行本质性创新以生产出更具国际竞争力的产品(Wu等,2024)。因此跨境并购后,企业可以利用并购获得的资源进行快速扩张,且更善于应对不同的制度环境,从而有能力进入距离较远的市场。企业还可以选择除出口之外的国际化策略来规避贸易壁垒,利用从国际市场获取的资源来进入具有比较优势或制度环境更有利的替代市场。因此总体而言,相较于跨境并购前,跨境并购后贸易摩擦对企业国际化程度的不利影响可能降低。感谢审稿专家提出的宝贵修改意见。



表 2 描述性统计

变量名称	<i>N</i>	<i>Mean</i>	<i>Sd</i>	<i>Min</i>	<i>Max</i>
<i>IB</i>	935	5.5519	5.7311	1	45
<i>ID</i>	1608	0.2884	0.2613	0	1.7457
<i>TF_S</i>	1782	0.1487	0.4046	0	8
<i>TF_L</i>	1782	3.1768	4.2107	0	19
<i>M&amp;A</i>	1782	0.5831	0.4932	0	1
<i>Age</i>	1782	2.7653	0.4029	0	3.5264
<i>Age_squa</i>	1782	7.8094	2.0905	0	12.4352
<i>Size</i>	1782	22.6266	1.4484	19.6238	27.1045
<i>Roe</i>	1782	-1.2371	6.5513	-50.7502	4.2793
<i>Comp</i>	1782	14.5210	0.8014	12.0354	16.5743
<i>Market</i>	1782	1.0814	0.1424	0.6375	1.9063
<i>Natu</i>	1782	8.9133	11.7956	0.1473	52.8933
<i>Gdp</i>	1782	27.2191	1.5918	20.5264	29.4609
<i>Dist</i>	1782	11.8521	20.1271	-4.1644	139.7064
<i>Exch</i>	1782	62.7134	339.7486	-7.6646	2735.6530

表 3 相关性分析

变量	<i>M&amp;A</i>	<i>Age</i>	<i>Age_squa</i>	<i>Size</i>	<i>Roe</i>	<i>Comp</i>	<i>Market</i>	<i>Natu</i>	<i>Gdp</i>	<i>Dist</i>	<i>Exch</i>
<i>M&amp;A</i>	1										
<i>Age</i>	0.440***	1									
<i>Age_squa</i>	0.450***	0.990***	1								
<i>Size</i>	0.413***	0.218***	0.237***	1							
<i>Roe</i>	-0.081***	-0.064***	-0.066***	0.015	1						
<i>Comp</i>	0.341***	0.251***	0.259***	0.500***	0.016	1					
<i>Market</i>	-0.155***	-0.170***	-0.177***	-0.119***	0.269***	0.062***	1				
<i>Natu</i>	0.002	0.067***	0.080***	0.060**	-0.029	-0.072***	-0.073***	1			
<i>Gdp</i>	-0.066***	-0.046*	-0.060**	-0.133***	-0.037	-0.058**	0.051**	0.092***	1		
<i>Dist</i>	0.103***	0.150***	0.168***	0.168***	0.032	0.089***	-0.039*	0.017	-0.424***	1	
<i>Exch</i>	0.106***	0.033	0.046*	0.107***	0.023	0.070***	-0.036	0.032	-0.084***	-0.033	1

注：\*\*\*  $p < 0.01$ , \*\*  $p < 0.05$ , \*  $p < 0.1$

## (二)回归结果

1.主回归检验。模型(1)和(3)的回归结果见表4。列(1)和(2)的结果表明,短期贸易摩擦在1%的显著性水平上促进了国际化广度和深度。因此H1a得到验证。列(4)中,长期贸易摩擦在5%的显著性水平上提升了企业国际化深度。但列(3)表明,长期时贸易摩擦在1%显著性水平上抑制了企业国际化广度的增加。因此H1b并没有得到满足。

表 4 主回归结果

	(1)	(2)	(3)	(4)
	<i>IB</i>	<i>ID</i>	<i>IB</i>	<i>ID</i>
<i>TF_S</i>	0.1681*** (0.0515)	0.0251*** (0.0090)		
<i>TF_L</i>			-0.0271*** (0.0092)	0.0064** (0.0038)
控制变量	Y	Y	Y	Y
<i>Country×Year</i>	Y	Y	Y	Y
<i>_Cons</i>	-4.4872*** (1.0322)	0.0149 (0.2641)	-4.5532*** (1.0236)	-0.0329 (0.2661)
<i>N</i>	935	1608	935	1608
<i>P</i>	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

注：\*\*\*表示 $<0.01$ , \*\*表示 $<0.05$ , \*表示 $p < 0.1$ ;括号中是标准误,下同。

贸易摩擦使得企业失去在特定市场的相对优势,但企业会开发其他具有相对优势的目标市场。企业可能对资源进行重新分配以分散风险,导致企业进入更多的市场或增加在某些市场中的资源投入。因此短期时,企业选择增加国际化广度来规避贸易壁垒、分散不确定性风险并保持规模经济。同时,在短期内国际市场对贸易摩擦的反应可能存在一定的滞后。企业有机会通过加强创新来提高产品竞争力,从而获取市场份额并规避未来可能的贸易摩擦(Huang等, 2024)。这增加了企业深耕目标市场的信心和能力,表现为国际化深度的增加。长期时,贸易摩擦使得企业的国际化资源被限制,国际化成本持续增加。且一些市场可能变得竞争激烈,使得企业进入新市场的难度增加。因而企业可能更加谨慎,不愿意进入新市场,即国际化广度减小。但长期的贸易摩擦下,政府可能调整贸易政策或增加对企业的扶持,使得企业的比较优势增加。且企业可能已逐渐适应了贸易摩擦带来的市场不确定性,增加了对特定目标市场制度环境的熟悉度。此时企业可能重新评估资源配置,将资源更多地用于现有市场中产品和服务的升级改造,加大在熟悉市场中的资源集中度。这能在一定程度上弥补企业的相对劣势,增加企业在该市场的承诺度。因此,长期贸易摩擦下企业国际化广度降低,但国际化深度提高。

2.调节效应检验。调节效应的回归结果见表5和表6。表5的列(3)中,政府补助与短期贸易摩擦的交乘项在5%的显著性水平上为正,即政府补助对短期贸易摩擦与国际化广度之间的关系存在正向影响。但列(4)中,税收优惠与短期贸易摩擦的交乘项在5%的显著性水平上为负,这表明税收优惠越大,贸易摩擦对国际化广度的促进作用越小。此外,表5中其他调节变量的效应并没有得到验证。因此,实证结果与H2a的部分内容相悖,且H3a并没有得到验证。

表5 短期贸易摩擦的调节效应

	(1) <i>IB</i>	(2) <i>IB</i>	(3) <i>IB</i>	(4) <i>IB</i>	(5) <i>ID</i>	(6) <i>ID</i>	(7) <i>ID</i>	(8) <i>ID</i>
<i>TF_S</i>	0.1573*** (0.0522)	0.1667*** (0.0566)	0.1634*** (0.0516)	0.2044*** (0.0543)	0.0233** (0.0096)	0.0231*** (0.0097)	0.0257*** (0.0090)	0.0240*** (0.0094)
<i>TF_S×FI</i>	-0.0386 (0.0285)				0.0020 (0.0053)			
<i>FI</i>	-0.0151 (0.0164)				0.0092 (0.0060)			
<i>TF_S×IFI</i>		0.0371 (0.0417)				0.0049 (0.0062)		
<i>IFI</i>		-0.0166 (0.0313)				-0.0036 (0.0190)		
<i>TF_S×Sub</i>			15.6419** (7.4044)				0.2516 (1.8420)	
<i>Sub</i>			1.1341 (2.9935)				-2.2210*** (0.7124)	
<i>TF_S×Gti</i>				-0.9185** (0.4349)				0.0265 (0.0810)
<i>Gti</i>				-0.1510 (0.2057)				0.0317 (0.0355)
控制变量	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y
<i>Country×Year</i>	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y
<i>_Cons</i>	-4.8604*** (1.0662)	-4.2632*** (1.0920)	-4.5443*** (1.0621)	-4.5804*** (1.0345)	0.0476 (0.2649)	-0.1365 (0.2655)	0.0377 (0.2635)	0.1539 (0.2660)
<i>N</i>	935	796	935	888	1608	1429	1608	1547
<i>P</i>	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

政府补助越多越能提供资金支持,从而缓解贸易摩擦对企业国际化活动的约束,支持企业进行更广的国际化业务探索。与之相反,税收优惠力度越大,企业在面对贸易摩擦时进行国际化扩张的积极性降低。税收优惠作为一种长期性的制度支持,可能降低企业应对短期贸易摩擦的积极性,使得企业更倾向于依赖税收优惠来维持利润。此时,税收优惠对企业在国内市场的经营活动具有更大的激励作用,降低企业拓展国际化市场的动力。税收优惠还可能使企业过度强调成本优势而忽略其他核心竞争优势,从而导致企业在贸易摩擦情境中缺乏足够的竞争力进入新市场。但是政府补助和税收优惠并没有显著影响企业在贸易摩擦中的国际化深度。国际化深度涉及企业深入特定市场的程度,更多取决于企业的核心竞争力。这可能需要企业依赖于自身能力和应对策略,而非母国的制度支持。政府扶持虽可以为企业提供资金和制度支持,但难以直接转化为企业的竞争优势,从而无法直接影响企业在特定市场中的深耕细作。

H3a不成立,即短期内,东道国正式与非正式制度对贸易摩擦与国际化广度和深度之间的关系并不存在显著影响。在短期内,企业难以充分适应并利用东道国的制度环境,尤其是正式制度。企业的比较优势更多来源于自身的资源和能力,东道国制度可能需要较长时间才能显著改变企业的比较优势。如中国企业在非洲国家的短期投资项目中,企业可能更多依赖于自身资金和技术,而非东道国的制度环境。

表6的列(5)(6)表明,当面临长期贸易摩擦时,东道国制度越先进,跨境并购企业越会增加国际化深度。但东道国制度质量的提高无法有效弥补长期贸易摩擦对企业国际化广度的负向影响。其他调节变量没有表现出显著效应。因此,H3b得到部分验证,H2b没有得到验证。

表 6 长期贸易摩擦的调节效应

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
	<i>IB</i>	<i>IB</i>	<i>IB</i>	<i>IB</i>	<i>ID</i>	<i>ID</i>	<i>ID</i>	<i>ID</i>
<i>TF_L</i>	-0.0284*** (0.0094)	-0.0276*** (0.0098)	-0.0266*** (0.0094)	-0.0279*** (0.0097)	0.0084** (0.0039)	0.0064 (0.0039)	0.0049 (0.0039)	0.0061 (0.0038)
<i>TF_L</i> × <i>FI</i>	0.0016 (0.0045)				0.0044*** (0.0014)			
<i>FI</i>	-0.0250 (0.0196)				-0.0001 (0.0069)			
<i>TF_L</i> × <i>IFI</i>		0.0060 (0.0065)				0.0037** (0.0018)		
<i>IFI</i>		-0.0191 (0.0364)				-0.0186 (0.0149)		
<i>TF_L</i> × <i>Sub</i>			0.2291 (1.0057)				-0.3203 (0.2164)	
<i>Sub</i>			-0.1686 (3.7295)				-1.3918 (0.8764)	
<i>TF_L</i> × <i>Gti</i>				0.0418 (0.0626)				-0.0171 (0.0111)
<i>Gti</i>				-0.2023 (0.2599)				0.0793* (0.0450)
控制变量	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y
<i>Country</i> × <i>Year</i>	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y
<i>_Cons</i>	-4.8193*** (1.0471)	-4.3232*** (1.0796)	-4.5387*** (1.0267)	-4.4936*** (1.0466)	0.0582 (0.2666)	-0.1319 (0.2691)	-0.0145 (0.2654)	0.0940 (0.2678)
<i>N</i>	935	796	935	888	1608	1429	1608	1547
<i>P</i>	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000



东道国先进的正式制度(如完善的法律体系)和非正式制度(如友好的商业文化)能减少企业面临的不确定性。长期来看,优质的制度环境有利于企业深入参与当地市场,并建立更深层次的业务关系。优质的制度环境还可以成为企业的一种“位置优势”,帮助企业发挥和巩固比较优势,从而深耕特定市场。虽然东道国可以通过改善制度环境的方式来吸引外国企业,但可能受到地缘政治的影响。并且长期内,贸易摩擦可能带来更深层次的结构性问题。制度环境的改善无法从根本上解决这些问题,也无法完全抵消贸易摩擦给企业带来的冲击。因此,企业可能对进入新市场的积极性不高,即东道国制度质量的提高无法充分缓解贸易摩擦下企业国际化广度的降低。政府扶持也可能难以有效应对长期贸易摩擦带来的结构性挑战,且无法直接转化为企业在国际化活动中的持续性竞争优势。此时,企业需进行战略调整,更加注重培养自身竞争优势而非依赖外部制度支持。因此长期内,政府扶持对贸易摩擦下企业国际化广度和深度并不存在显著影响。此外,本文根据企业所有权性质分为国有企业和民营企业,将跨境并购的东道国分为发达国家和发展中国家,根据企业所面临贸易摩擦的来源国数量分为多国和单国贸易摩擦影响分别进行了子样本研究<sup>①</sup>。

### (三)稳健性检验

为解决内生性问题,本文首先建立系统GMM和差分GMM模型,其次利用工具变量来进行面板估计<sup>②</sup>。一国的出口额或出口贸易差<sup>③</sup>与其所遭受的贸易摩擦情况相关,但其不会直接影响国际化程度。短期时,选择商品出口贸易差作为短期贸易摩擦的工具变量,对出口额与进口额的差值取对数得到。长期时,选择商品出口额与GDP的比值,即商品出口额占比,作为工具变量。考虑到市场信息的流通、反倾销调查的实施和市场经济反应存在一定的滞后性,因而将上述两个变量滞后3期作为工具变量。此外,从长期来看企业过去遭受的贸易摩擦会直接影响当期表现。参照目前研究的方法(李双杰等,2020;杨连星和刘晓光,2017),本文亦使用贸易摩擦的滞后3期作为工具变量。商品出口和GDP的数据来自世界银行。回归结果见表7和表8。尽管少数几个变量的系数失去显著性,但其系数方向和其他变量的结果与主回归结果一致。因此总体而言,主回归结果得到验证。

## 五、进一步分析

### (一)影响路径探索

根据比较优势理论,当面临贸易摩擦时,企业的比较优势和国际化扩张决策可能发生改变。企业可能通过跨境并购来绕过贸易限制,直接进入目标市场。贸易摩擦带来的不确定性也可能改变企业跨境并购的频率和规模,从而影响其探索新市场的机会。同时贸易摩擦可能改变企业的劳动生产率,从而影响到企业在国际市场中的效率优势。因此,本文选择企业劳动生产率和并购频率作为中介变量。企业劳动生产率(*Prod*)用营业收入除以员工人数的比值来衡量,跨境并购频率(*Freq*)用企业当年进行跨境并购的次数来衡量。回归结果见表9和表10。逐步回归和Sobel检验的结果表明,劳动生产率在短期贸易摩擦与企业国际化广度之间存在中介效应,但短期贸易摩擦并未通过提升劳动生产率来促进国际化深度;劳动生产率在长期贸易摩擦与企业国际化广度之间存在遮掩效应,在一定程度上缓解了长期贸易摩擦对国际化广度的负向影响。跨境并购频率在短期和长期贸易摩擦与企业国际化深度之间分别存在中介效应和遮

①由于篇幅限制,文中并未展示子样本研究的结果。若有需要可联系作者。

②本文亦通过替换解释变量、国际化广度和东道国正式制度的衡量指标,分别控制国家和年份的效应,使用固定效应模型对主效应进行分析,以及更换样本区间为2013—2020年进行了稳健性检验。若有需要可联系作者。

③如前文所述,本文从数据库中获取的数据是关于具体的产品所遭受的反倾销调查。为尽量保持数据维度的一致性,在选择工具变量时本文只考虑商品出口而没有考虑服务出口。

表 7 稳健性检验:系统GMM和差分GMM

	系统GMM				差分GMM			
	(1) <i>IB</i>	(2) <i>ID</i>	(3) <i>IB</i>	(4) <i>ID</i>	(5) <i>IB</i>	(6) <i>ID</i>	(7) <i>IB</i>	(8) <i>ID</i>
<i>TF_S</i>	1.0449*** (0.1290)	0.0122** (0.0052)			1.0440*** (0.2074)	0.0093** (0.0038)		
<i>TF_L</i>			-0.1640*** (0.0607)	0.0045* (0.0026)			-0.2906 (0.4805)	0.0132* (0.0069)
<i>L_IB</i>	0.7310*** (0.0188)		0.7702*** (0.0134)		0.3744*** (0.0225)		0.1725** (0.0684)	
<i>L_ID</i>		0.8105*** (0.0359)		0.7677*** (0.0235)		0.7802*** (0.0351)		0.9693*** (0.0594)
控制变量	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y
<i>Country</i> × <i>Year</i>	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y
<i>_Cons</i>	-1.2565 (5.8618)	0.8569*** (0.2489)	-47.1092** (23.8378)	-1.3003** (0.5646)	15.0263 (14.5109)	0.4477 (0.4395)	46.8616 (93.4746)	-2.9298 (3.1524)
<i>N</i>	526	1359	503	1321	329	1137	310	1106
工具变量的有效性检验	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y
自相关检验	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y
<i>P</i>	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

表 8 稳健性检验:工具变量法

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
	商品出口贸易差			商品出口额占比			自变量的滞后3期		
	<i>IB</i>	<i>IB1</i>	<i>ID</i>	<i>IB</i>	<i>IB1</i>	<i>ID</i>	<i>IB</i>	<i>IB1</i>	<i>ID</i>
<i>TF_S</i>	5.0593 (3.5554)	4.9743 (5.0562)	0.2724** (0.1308)						
<i>TF_L</i>				-17.7172 (81.9843)	-3.1402 (2.2332)	0.0450* (0.0257)	-0.1773*** (0.0421)	-0.1139* (0.0689)	0.0018 (0.0016)
控制变量	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y
<i>_Cons</i>	-29.0064*** (9.0498)	-53.9292*** (12.4608)	1.0754*** (0.3206)	-420 (1800)	-96.2903*** (35.6628)	1.4231*** (0.4012)	-36.0049*** (8.1640)	-54.7839*** (12.2342)	1.1313*** (0.2949)
<i>N</i>	855	1597	1519	855	1597	1519	855	1597	1519
<i>P</i>	0.0000	0.0000	0.0000	>0.1	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
弱工具变量检验	Y	Y	Y	/	Y	Y	Y	Y	Y

注:列(4)的*P*值表明该模型在统计学上不成立,然而列(5)(7)(8)的结果已证实了两个工具变量的有效性。将这一结果列入文中旨在方便读者全面了解实证情况。

掩效应,即短期贸易摩擦通过增加跨境并购频率来促进国际化深度,但跨境并购频率在一定程度上抵消了长期贸易摩擦对国际化深度的正向影响。

贸易摩擦在短期内增加了企业的出口成本,倒逼企业提高生产效率并优化资源配置,以应对成本上升和竞争加剧的压力。但劳动生产率的提高可能使得企业更倾向于从现有优势市场中快速获利,而不急于改变战略、拓展新市场,因此劳动生产率的提高削弱了贸易摩擦对国际化广度的促进作用。但持续增加的贸易摩擦使得市场不确定性和竞争压力增加,企业可能需要更频繁地调整生产和供应链策略,以适应不断变化的需求和政策。这可能导致一定程度的生产效率下降,企业可能被迫调整产品结构或服务范围、寻找存在相对优势的新市场。也可能利用不同国家间的制度差异来进行套利,或进行制度学习并拓展更多的市场来增加制度经验,从而提高应对不同制度环境的能力。因此长期来看,企业国际化广度可能在一定程度上会有所提

表 9 影响路径: 劳动生产率

	(1) <i>Prod</i>	(2) <i>IB</i>	(3) <i>ID</i>	(4) <i>Prod</i>	(5) <i>IB</i>	(6) <i>ID</i>
<i>TF_S</i>	6.7416 (5.2982)	-0.0207 (0.0914)	0.0252*** (0.0090)			
<i>TF_L</i>				-2.2006 (1.7294)	-0.0181** (0.0084)	0.0060 (0.0039)
<i>Prod</i>		-0.0003*** (0.0001)	0.00004 (0.00004)		-0.0003*** (0.0001)	0.00003 (0.00004)
控制变量	Y	Y	Y	Y	Y	Y
<i>Country</i> × <i>Year</i>	Y	Y	Y	Y	Y	Y
<i>_Cons</i>	-1157.3910*** (189.3135)	-5.4667*** (1.3003)	0.0590 (0.2667)	-1167.0700*** (189.3622)	-5.7431*** (1.2893)	0.0067 (0.2692)
<i>N</i>	1782	935	1608	1782	935	1608
<i>P</i>	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Sobel检验	/	通过	未通过	/	通过	未通过
中介效应/遮掩效应	/	中介效应	不存在	/	遮掩效应	不存在

表 10 影响路径: 跨境并购频率

	(1) <i>Freq</i>	(2) <i>IB</i>	(3) <i>ID</i>	(4) <i>Freq</i>	(5) <i>IB</i>	(6) <i>ID</i>
<i>TF_S</i>	0.0564* (0.0308)	0.1683*** (0.0515)	0.0244*** (0.0090)			
<i>TF_L</i>				-0.0095 (0.0101)	-0.0271*** (0.0092)	0.0061 (0.0038)
<i>Freq</i>		-0.0018 (0.0084)	0.0068** (0.0027)		-0.0009 (0.0083)	0.0069** (0.0027)
控制变量	Y	Y	Y	Y	Y	Y
<i>Country</i> × <i>Year</i>	Y	Y	Y	Y	Y	Y
<i>_Cons</i>	-1.1094 (1.1007)	-4.5001*** (1.0342)	0.0517 (0.2640)	-1.1646 (1.1014)	-4.5590*** (1.0252)	0.0064 (0.2660)
<i>N</i>	1782	935	1608	1782	935	1608
<i>P</i>	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Sobel检验	/	未通过	/	/	未通过	通过
中介效应/遮掩效应	/	不存在	中介效应	/	不存在	遮掩效应

升,即劳动生产率的降低会缓解贸易摩擦对国际化广度的抑制效应。

短期内,贸易摩擦还可能促使企业通过跨境并购来迅速进入目标市场,从而绕过贸易壁垒。这种策略可以让企业快速获得目标市场的市场份额,同时利用当地资源和市场优势,增强企业在这些市场中的业务深度。长期内,企业会重新评估和调整其全球扩张策略,减少高风险的跨境并购活动,转而采取更为稳健和可持续的国际化策略。但跨境并购是企业快速获取战略资产、能力和市场资源的重要途径。跨境并购频率的降低可能限制企业快速获取本地化资源和能力的机会、降低企业通过整合被并购企业来增强渗透本地市场的速度和能力、阻碍企业对东道国市场制度的学习和适应过程,从而减缓企业深耕当地市场的速度和程度。跨境并购频率的降低也可能反映了企业更加谨慎和战略性的国际化策略,企业可能更倾向于通过有机增长来深化在现有市场的参与度,而不是通过高风险的跨境并购。

## (二)贸易摩擦对企业的股东和高管国际化程度的影响

Dunning(1992)认为国际化程度应包括管理阶层或股东的国际化程度。本文将股东国际化



程度(*SI*)设置为哑变量,若企业的十大股东中有来自境外的股东则为1,否则为0。用企业董监高中具有海外背景的人数来衡量高管国际化程度(*MI*),海外背景包括海外任职或求学。以上数据来自国泰安数据库,回归结果见表11。研究结果显示,短期和长期的贸易摩擦均对企业股东和高管的国际化程度有正向影响,这与主回归结果存在一定差异。无论短期还是长期面临贸易摩擦的挑战,企业管理层都应在战略层面拥抱国际化视野,从而在顶层设计上与国际接轨。

表 11 贸易摩擦对企业的股东和高管国际化程度的影响

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
	<i>SI</i>				<i>MI</i>			
<i>TF_S</i>	0.0088 (0.0077)				0.0432 (0.0389)			
<i>TF_L</i>		0.0300** (0.0148)				0.2278*** (0.0745)		
<i>TF_SI</i>			0.0031 (0.0026)				0.0349*** (0.0133)	
<i>TF_LI</i>				0.0503* (0.0259)				-0.0133 (0.1309)
控制变量	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y
<i>Country×Year</i>	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y
<i>_Cons</i>	0.0871 (0.2955)	0.0953 (0.2954)	0.0947 (0.2956)	0.0652 (0.2954)	2.6120* (1.4940)	2.6888* (1.4923)	2.7324* (1.4935)	2.5901* (1.4947)
<i>N</i>	3493	3493	3493	3493	3493	3493	3493	3493
<i>P</i>	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

### (三)贸易摩擦对跨境并购企业研发国际化的影响

Dunning(1992)认为,企业的国际化程度还应考虑研发国际化。已有研究发现贸易摩擦导致企业资金约束和竞争压力增加,从而降低企业的研发国际化(Xie等,2020;万源星等,2022)。用研发支出与总资产的比率来衡量研发投入(*Input*),用专利申请的数量来衡量研发产出(*Output*)。结果如表12所示。相较而言,贸易摩擦没有显著正向影响跨境并购企业研发投入,但显著提升了企业的研发产出。这表明,贸易摩擦并没有刺激跨境并购企业的创新意愿,但在一定程度上促进了企业创新产出。

### (四)贸易摩擦对跨境并购企业价值的影响

用Tobin Q来衡量企业的价值(Bris等,2008)。表12结果表明,从短期来看,贸易摩擦促进了企业价值的提升;从长期来看,贸易摩擦对企业价值存在不显著的负向作用。

表 12 贸易摩擦对企业研发国际化和企业价值的影响

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	<i>Input</i>	<i>Input</i>	<i>Output</i>	<i>Output</i>	<i>Tobin Q</i>	<i>Tobin Q</i>
<i>TF_S</i>	0.0171 (0.0860)		0.1280*** (0.0081)		0.1722** (0.0795)	
<i>TF_L</i>		-0.0667* (0.0387)		0.0606*** (0.0060)		-0.0362 (0.0256)
控制变量	Y	Y	Y	Y	Y	Y
<i>Country×Year</i>	Y	Y	Y	Y	Y	Y
<i>_Cons</i>	6.0797*** (2.3339)	6.9759*** (2.3883)	-9.3833*** (0.4542)	-11.2508*** (0.4357)	17.3384*** (2.3428)	17.6154*** (2.3496)
<i>N</i>	1888	1888	498	498	2520	2520
<i>P</i>	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

## 六、讨论与结论

### (一)讨论

国际地缘政治形势和全球贸易格局的演变对中国跨境并购企业的国际化行为产生了深刻的影响。从短期来看,贸易摩擦和贸易协定的重新谈判增加了贸易环境的不确定性。企业国际化是一个渐进的过程,在这个过程中,企业面临着推力与拉力的共同影响。贸易摩擦作为一种推力,迫使企业通过快速拓展海外市场来分散风险。面对贸易壁垒,企业倾向于采取更积极的国际化战略并利用自身比较优势,以分散风险和寻找新的市场机会。贸易摩擦导致出口受阻,为了开拓更多销售渠道,企业会在短期内利用比较优势快速增加投资目标国家的数量,扩大国际化广度。同时,在特定的国家中,企业也会通过增加更多资本投入等手段加深在该国的市场嵌入,提高国际化深度。在这个过程中,本国政府的政策扶持起着重要作用。政府补助能够有效缓解企业的资金约束、补充企业的比较优势,从而支持企业快速开展海外投资。然而,企业可能在国际化扩张中过度依赖补助,忽视对国际市场风险的防范。反之,税收优惠可能会增加企业国际化的机会成本,从而抑制企业在贸易摩擦中的国际化程度。

从长期来看,企业的国际化决策会更加理性,并主动根据比较优势选择最适合自身发展的国际化布局。贸易摩擦影响下,企业可能重组全球价值链、在全球范围内重新评估其供应链战略并寻求更加稳定的供应来源,以减少对贸易摩擦的敏感性和规避贸易壁垒。同时,企业会更加谨慎,减少对多国的依赖而更专注于少数稳定的市场,选择在更熟悉、比较优势更明显的国家进行重点投资。企业可利用规模效应在这些国家扩大市场份额,以提高抵御贸易摩擦风险的能力。在这个过程中,东道国的正式和非正式制度影响贸易摩擦中企业的比较优势,制度质量越高的东道国越能激励和保护深耕当地市场的跨国企业。

### (二)结论与启示

本文以中国A股上市公司2000—2020年进行跨境并购的企业作为研究样本,从比较优势理论和制度理论相结合的视角,考察了贸易摩擦对企业国际化程度的短期和长期影响,以及国内政府扶持和东道国正式和非正式制度的调节作用。研究发现:第一,短期时,贸易摩擦促进了企业国际化广度和深度,政府补助对贸易摩擦与国际化广度之间的关系起正向调节作用,而税收优惠负向调节。第二,长期时,贸易摩擦促进了企业国际化深度但抑制了广度,东道国正式和非正式制度对贸易摩擦与企业国际化深度之间的关系发挥了激励作用。第三,劳动生产率发挥中介效应和遮掩效应,影响短期和长期贸易摩擦与国际化广度之间的关系;短期贸易摩擦通过增加跨境并购频率来促进国际化深度,但跨境并购频率减小长期贸易摩擦对国际化深度的正向效应。第四,贸易摩擦对企业研发投入没有发挥显著正向作用,但明显促进了企业研发产出的增加。同时,贸易摩擦能够在短期内提升企业价值。

政府的政策扶持对企业国际化战略的制定至关重要。但政府补助和税收优惠对贸易摩擦下企业国际化程度的影响不同,因此政府应当兼顾考虑这两种方式的效应以更多地发挥政府政策的正向推动力。此外,企业可能会过度依赖政府补助,政府在制定政策时要考虑对企业进行引导和规范,避免企业过度依赖短期补助进行片面国际化。政府还应加强与其他国家的沟通协调,积极营造公平竞争的国际环境,帮助企业更好地发挥比较优势,实现价值链的最优配置。

企业应充分评估自身的比较优势,在选择国际化路径时不仅考虑贸易摩擦的短期影响,也要重视长期发展策略。作为企业国际化的重要参与者,跨境并购企业能在国际市场中获取更多的全球化资源,从而有能力在短期内抵御贸易摩擦的冲击。但长期内,贸易摩擦可能影响企业在海外市场中的正常扩张,必要时企业可以考虑调整国际化扩张方式或进行再国际化。产品、

服务和技术创新能力是企业在国际市场上保持竞争力的关键因素,企业应不断投资于研发和创新。跨境并购企业应深入东道国市场,有效地利用在东道国市场获取的战略资产进行实质性创新,以提高产品竞争力。这有助于企业在国际市场上获得比较优势,满足不同市场的需求。在面对贸易摩擦和逆全球化挑战时,企业还可以考虑与其他企业建立合作关系或参与国际联盟,共享资源和共担风险有利于企业应对外部压力。

企业国际化是一个循序渐进的多阶段过程,在每个阶段中企业的国际化速度可能存在差异。因此未来研究可讨论贸易摩擦对企业首次国际化和国际化速度的影响。还可关注在短期和长期中,贸易摩擦如何影响企业调整其进入国际市场的策略,如企业选择以并购方还是目标方的身份参与国际市场。在逆全球化和经济脱钩的情境中,各国政府的政策响应也是一个重要的研究方向。未来研究可考察政府政策如何影响企业在逆全球化的影响下重建国际合作,也可进一步聚焦国有企业在国际市场中的表现。未来研究还可将样本扩充至其他行业和国家,进一步考察母国—东道国的双边政治因素对企业或行业国际化扩张的影响。

### 主要参考文献

- [1]鲍勤,苏丹华,汪寿阳.中美贸易摩擦对中国经济影响的系统分析[J].管理评论,2020,32(7):3-16.
- [2]何欢浪,郑林红,张凤菊.中间产品对外反倾销与中国下游企业创新[J].世界经济研究,2022,(6):3-17.
- [3]万源星,魏紫萱,王怡舒.中美贸易摩擦影响中国企业研发国际化吗[J].科学学研究,2022,40(5):796-807.
- [4]杨连星.反倾销如何影响了跨国并购[J].金融研究,2021,(8):61-79.
- [5]余振,周冰惠,谢旭斌,等.参与全球价值链重构与中美贸易摩擦[J].中国工业经济,2018,(7):24-42.
- [6]周亚虹,蒲余路,陈诗一,等.政府扶持与新型产业发展——以新能源为例[J].经济研究,2015,50(6):147-161.
- [7]Blanchard E J, Bown C P, Chor D. Did Trump's trade war impact the 2018 election?[J]. *Journal of International Economics*, 2024, 148: 103891.
- [8]Cui C T, Li L S Z. Trade policy uncertainty and new firm entry: Evidence from China[J]. *Journal of Development Economics*, 2023, 163: 103093.
- [9]Fajgelbaum P D, Goldberg P K, Kennedy P J, et al. The return to protectionism[J]. *The Quarterly Journal of Economics*, 2020, 135(1): 1-55.
- [10]Guo G Y, Hu D M, Wang H H, et al. Adapting to trade friction: The supply chain dynamics of Chinese suppliers[J]. *China Economic Review*, 2024, 87: 102230.
- [11]Li Q, Wang M Q, Xiangli L. Do government subsidies promote new-energy firms' innovation? Evidence from dynamic and threshold models[J]. *Journal of Cleaner Production*, 2021, 286: 124992.
- [12]Li W L, Wang C H, Ren Q Z, et al. Institutional distance and cross-border M&A performance: A dynamic perspective[J]. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 2020, 66: 101207.
- [13]Nuruzzaman N, Singh D, Gaur A S. Institutional support, hazards, and internationalization of emerging market firms[J]. *Global Strategy Journal*, 2020, 10(2): 361-385.
- [14]Sandkamp A. The trade effects of antidumping duties: Evidence from the 2004 EU Enlargement[J]. *Journal of International Economics*, 2020, 123: 103307.
- [15]Tse C H, Yim C K B, Yin E, et al. R&D activities and innovation performance of MNE subsidiaries: The moderating effects of government support and entry mode[J]. *Technological Forecasting and Social Change*, 2021, 166: 120603.
- [16]Wu X M, Wang M Q, Cui V. Are proactive outbound cross-border mergers and acquisitions effective for firms' R&D? New evidence from emerging market enterprises[J]. *Journal of International Management*, 2024, 30(4): 101155.
- [17]Xie S X, Zhang M X, Liu S L. The impact of antidumping on the R&D of export firms: Evidence from China[J]. *Emerging Markets Finance and Trade*, 2020, 56(9): 1897-1924.
- [18]Zhang H W, Wang X Y, Tang J, et al. The impact of international rare earth trade competition on global value chain upgrading from the industrial chain perspective[J]. *Ecological Economics*, 2022, 198: 107472.



# How do Trade Frictions Affect the Internationalization Level of Enterprises?

Wu Xianming, Wang Maoqiong

*(School of Economics and Management, Wuhan University, Wuhan 430072, China)*

**Summary:** This paper investigates the impact of trade frictions on the internationalization level of Chinese enterprises through the lenses of comparative advantage theory and institutional theory. Taking China's A-share listed companies involved in cross-border M&As between 2000 and 2020 as the sample, the study unveils the following discoveries: In the short term, trade frictions enhance both the breadth and depth of corporate internationalization. Government subsidies positively moderate the correlation between trade frictions and internationalization breadth, whereas tax incentives negatively moderate this relationship. In the long term, trade frictions constrain internationalization breadth but foster internationalization depth. The formal and informal institutions of the host country positively moderate the correlation between trade frictions and internationalization depth. Government intervention primarily regulates the short-term effect of trade frictions on internationalization breadth, while the long-term effect on internationalization depth is predominantly affected by the institutional quality of the host country. This paper examines the impact of trade frictions on the internationalization breadth and depth of cross-border M&A enterprises in both short and long terms, which provides new findings on the relationship between trade frictions and corporate internationalization, and underscores the roles of government intervention and host-country institutional quality. It enhances our comprehension of corporate internationalization behavior during the period of trade tensions and provides decision-making references for government policy formulation.

**Key words:** trade frictions; internationalization level; government support; institutions of the host country; cross-border M&As

(责任编辑:王 孜)