

“数字丝绸之路”建设对企业数字型跨境并购影响研究

张可涵

南京邮电大学经济学院，江苏 南京

收稿日期：2025年12月12日；录用日期：2025年12月24日；发布日期：2025年12月31日

摘要

在理论分析的基础上，本文基于2005~2022年联合国贸发会(UNCTAD)数字型跨境并购数据以及Zephyr并购数据，全面探究数字丝绸之路建设对企业数字型跨境并购的影响及其机制。实证结果显示，“数字丝绸之路”建设能够推动企业数字型跨境并购，并且这一结论在一系列稳健性检验后仍成立；机制检验显示，数字丝绸之路建设通过降低双边技术与制度距离，强化国家间要素禀赋差异，提高数字技术水平进而促进企业数字型跨境并购。异质性分析发现，相较于其他品类产品出口，消费类电子类产品以及电子元件的出口在推动跨境并购活动方面展现出了更为突出的促进作用；与发达国家与发展中国家相比，最不发达国家企业数字型跨境并购受“数字丝绸之路”建设的正向作用更为显著。

关键词

数字经济，跨境并购，数字丝绸之路，信息与通信技术

Research on the Impact of Digital Silk Road Development on Digital Cross-Border M&A Activities

Kehan Zhang

School of Economics, Nanjing University of Posts and Telecommunications, Nanjing Jiangsu

Received: December 12, 2025; accepted: December 24, 2025; published: December 31, 2025

Abstract

Building upon theoretical analysis, this study comprehensively examines the impact and underlying mechanisms of Digital Silk Road development on enterprises' digital cross-border mergers and

acquisitions (M&A), utilising UNCTAD digital cross-border M&A data from 2005 to 2022 alongside Zephyr M&A data. Empirical results indicate that the Digital Silk Road construction stimulates corporate digital cross-border M&A, with this conclusion remaining robust across a series of stability tests. Mechanism analysis reveals that the Digital Silk Road facilitates such M&A by reducing bilateral technological and institutional distance, amplifying factor endowment disparities between nations, and elevating digital technological standards. Heterogeneity analysis reveals that exports of consumer electronics and electronic components exert a more pronounced catalytic effect on cross-border M&A activity compared to other product categories. Furthermore, the positive impact of the Digital Silk Road is more pronounced for digital cross-border M&A among enterprises in the least developed countries than in developed or developing nations.

Keywords

Digital Economy, Cross-Border Mergers and Acquisitions, Digital Silk Road, Information and Communications Technology

Copyright © 2025 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 引言

伴随我国改革开放进程的持续深化以及经济发展，中国企业不断发展壮大，并逐步迈向国际市场开展国际化经营业务。中国企业的跨境并购实践起始于 20 世纪 80 年代，在数字经济蓬勃发展的背景下，数字型跨境并购成为企业拓展生存与发展空间、有效降低贸易壁垒的关键途径。鉴于东南亚地区庞大的人口基数、有待深度挖掘的消费潜力以及不断增长的物质需求。近几年，企业数字型跨境并购仍面临数字壁垒提升，不断增加的不确定性，所以寻求驱动企业数字型跨境并购动能以及解决问题的路径成为当务重中之重。

随着全球数字化发展的不断提速，共建数字丝绸之路成为“一带一路”倡议推进的重要方向之一。华为、中兴通讯等中国电信设备供应商大约二十年前，就开始进军海外市场，参与建设 2G 到 4G 移动网络的信息基础设施。基于此，通过“数字丝绸之路”建设推动中国企业数字型跨境并购行为并对此进行分析，深入剖析其对于企业开展数字型跨境并购所产生的影响以及背后的内在作用机制，目的在于为“数字丝绸之路”怎样助力企业实现“走出去”与“引进来”的协同发展提供具有实用价值的参考与指引。具有一定理论和现实意义。

本文边际贡献如下：第一，对数字丝绸之路视角下企业数字型跨境并购理论数据进行补充与拓展。本文全面考察数字贸易与跨境并购数量等影响关系及其内在作用机制。第二，跨境并购微观数据精细化引领下的理论创新。本文使用 Zephyr 数据库涵盖了更详实的并购特征数据，包含并购撤回、取消、完成、成功、等十余种并购状态信息，降低了研究结果的误差。第三，通过开展高度精细化且紧密贴合实际情况的研究工作，形成具有深度与针对性的研究结论，并以此为依据，给出清晰明确且具备实操性的政策层面的思考方向与建议。

2. 文献综述

(一) 数字型跨境并购影响因素

学者们围绕并购主题展开了多元视角的探索，从不同层面进行了深入地分析与讨论。主要通过制度

距离、地理距离、文化距离三个方面。一是制度距离。在制度环境相对不完善的国家，由于缺乏明确且系统的跨境交易规制，企业在实施并购过程中往往面临更为显著的不确定性风险。增加跨国并购的成本，不利于跨境并购顺利进行[1][2]。二是地理距离。相关研究指出，地理间距在跨境并购活动中所产生的作用，与国际经贸领域常用的引力模型结论相吻合。较远的地理距离通常会提升企业合并的各类成本，因此，当两国或地区间空间距离较近时，跨境并购交易发生的可能性往往更高。三是文化差异。文化差异构成了一个不容忽视的核心考量之处。双方企业合并后所追求的协同价值，本质上需要通过组织成员间的有效协作与深度整合来实现。当不同文化背景下的管理理念、沟通习惯与价值取向存在显著分歧时，会直接阻碍整合进程，致使预期的增效目标难以达成。已有实证研究表明，国家层面的文化距离与跨境并购的发生频率呈显著的负向关联。此外，除却宏观的国家文化因素，并购方所涉足行业的特定性质——尤其是其在东道国是否被视为敏感领域——同样对跨国并购的最终结果起着至关重要的制约作用[3]。

由于互联网技术的普及以及搜索信息成本的下降，无实体的数字技术资源受到地理距离的限制降低，因而数字型的跨境并购降低了由地理距离带来的成本限制。对于制度距离而言，制度距离是造成竞争劣势的根源因素。来源国劣势的根源是母国制度环境，衍生于母国的制度约束和母国制度特征导致外部对其产生负面印象与感知，从而形成基于能力和合法性的劣势[4]。现有研究表明，若投资双方所在国家的制度环境存在显著差异，将直接导致跨国投资过程中交易成本的上升与信息不对称状况的加剧[5][6]。制度距离的差距因为双方数字技术的壁垒加强增加了双方沟通的成本与风险，增加了企业数字型跨境并购的难度[7]。

(二) “一带一路”倡议与跨境并购

在探讨“一带一路”倡议背景下企业对外直接投资的相关研究时，现有文献主要从投资动因的视角切入，重点关注东道国的制度与环境特征所产生的影响[8]。另一方面，部分研究基于异质性企业理论[9]。东道国与母国之间的制度差异及地理距离等因素也受到学者关注。另有研究利用微观企业数据探讨该倡议对企业海外并购的作用，如 Du & Zhang (2018)发现[10]，国有企业在基础设施类投资中占主导地位，而非国有企业则在非基础设施领域表现更为活跃。

现有研究发现，“一带一路”倡议加强了中国与沿线国家的双边政治关系[11]。自“一带一路”倡议提出以来，相关企业主体在政府的支持下积极“走出去”，并取得了初步的成效。现有研究表明，“一带一路”倡议的实施对中国企业的国际化经营与能力提升产生了显著影响[12]，并在优化资源配置、推动技术与管理经验跨境转移的过程中，提升了企业的全要素生产率，进而助力企业实现结构升级与竞争力增强[13]，改善了企业的产能利用率[14]。

现有文献对于跨境并购的研究主要集中在跨境并购的动因、跨境并购后的绩效以及并购结果的影响因素上，关于数字丝绸之路协议的签订对跨境并购的影响则鲜有涉及。同时现有研究鲜有涉及企业对外投资、跨国并购等方面。基于此，本文基于 2000~2022 年 TAPED 数据库和 Zephyr 数据库，重点考察数字丝绸之路协议签订下数字丝绸之路对中国企业数字型跨国并购的影响及其机制，旨在为数字企业高质量“走出去”以及推进全球数字经济治理提供可行的经验支持。

3. 理论机制与研究假说

(一) 数字技术水平

数字技术能力较高的国家和地区更容易享受数字经济发展红利[15]。数字丝绸之路谅解备忘录的签订通过提高国家数字技术发展水平促进企业数字型跨境并购。备忘录中的数字贸易便利化条款能够简化数字贸易的交易程序，提高数字技术发展水平，从而促进企业数字型并购。一方面，备忘录签订后相关

数字基础设施的建设可以推进港口的电子化与无人化程度，大大提高贸易过程中的便利化程度，从而促进企业数字型并购。另一方面，备忘录中的便利化条款以及电子商务相关条款可以简化在线交易程序，高效利用大数据和云计算等新兴通信技术，提高数字技术发展水平，从而促进企业数字型并购。备忘录中无纸化贸易、电子认证、电子监督框架等条款大大简化了企业与企业之间、企业与消费者之间的交易流程，提高了数字技术发展水平，从而促进企业数字型并购。

(二) 制度距离

谅解书的签订缩短母国与东道国之间的制度距离，促进相对有效的市场交易，进而优化市场交易环境，推动数字化并购规模与效益的提升。此类协议通常通过完善数字基础设施、促进电子政务发展来提高行政效率与政策透明度，从而增强市场运行效能，降低跨境并购过程中的不确定性风险与交易成本。数字技术因其延展性特征，能够降低文化制度整合的难度；其标准化与可迁移属性则便于技术要素跨组织传播与重组[16]，从而进一步弥合国家间的制度距离，为跨境并购创造技术条件。与此同时，数字贸易发展推动的国际规则协调，通过构建更具融合性的制度框架，减少贸易壁垒、改善成员国市场准入条件并提升生产效率，最终强化了企业开展跨境并购的内在动力。

(三) 要素禀赋

数字丝绸之路协议降低了数字要素跨境流动的壁垒，使得各国固有的数字要素禀赋差异更“显性化”，从而激励企业通过并购获取互补性数字资产。然而，各国数字技术发展水平与基础设施的差异，可能导致数字化滞后国家在数据积累上处于劣势，与发展水平较高国家形成“数字鸿沟”[17]，这一现象在签署协议的发展中国家中尤为明显。随着产业数字化与数字产业化的推进，传统要素差异与“数字鸿沟”的叠加可能进一步扩大国家间差距。协议签订后，直接作用一方面降低数据跨境流动、数字基础设施连接的技术与合规成本。另一方面统一或互认数据标准、隐私保护、电子签名法规，降低制度性交易成本。还通过明确重点合作领域(如云计算、物联网、智慧城市)，创造了定向的并购机会窗口。协议可通过补充关键要素与替代落后要素促进资源优化配置，提升企业生产效率。对于要素禀赋市场，协议刺激了技术领先国更积极地将其“技术势能”转化为“市场动能”，使数据丰富但技术欠发达国家的数据资源得以合规、规模化地进入全球数据要素市场，促进了数字服务贸易和人才流动，使得高级数字人才的全球定价更为透明，人才薪酬和价值的跨国差距(成为更敏感的并购诱因)。同时，数字化生产中的技术选择将影响要素利用结构与成本，推动企业开展跨境经营。从而提高跨境并购成功率[18]。根据以上分析，本文提出：

假说 1 数字丝绸之路协议签订能够促进企业数字型跨境并购；

假说 2 数字丝绸之路协议签订可通过缩短双边制度距离、提高数字技术水平以及扩大要素禀赋差异促进企业数字型跨境并购。

4. 研究设计

(一) 模型设定

为验证数字丝绸之路建设对企业数字型跨境并购的影响，借鉴 Erel 等(2012)的做法[19]，构建计量模型如下：

$$SM_{jt} = \alpha_0 + \alpha_1 (post_{jt} * treat_{jt}) + \alpha_2 Controls + \mu_{jt} + \theta_{jt} \quad (1)$$

式(1)中，j、t 分别表示东道国和年份； SM_{jt} 为被解释变量，代表中国企业对 j 国 k 行业数字企业 t 时期的数字型跨境并购成交数；核心解释变量为 $(post_{jt} * treat_{jt})$ ，其中 $post_{jt}$ 根据数字丝绸之路谅解白皮书签订的年份，本文设定 2017 年及之后的年份为 1，之前的年份为 0； $treat_{jt}$ 代表签订数字丝绸之路协定，若

签订则赋值为“1”，否则赋值为“0”；*Controls* 表示控制变量； μ_{jt} 东道国一年份固定效应和； θ_{jkt} 为随机干扰项。

(二) 数据来源

本文数据来源于 Zephyr 全球并购交易库中企业跨境并购数据库、联合国贸发会(UNCTAD)以及世界银行数据库。本文选取 2000~2022 年中国对东道国实施数字型跨境并购的企业为研究样本，以国家统计局公布的《数字经济及其核心产业统计分类(2021)》为标准划分跨境并购行为是否为数字型，从 Zephyr 数据库中选取并购产业分类为数字及其核心产业的样本。将投资主体的微观数字型跨境并购数据加总至国家层面，构建国家一年份二维平衡面板数据。

(三) 变量说明

1. 被解释变量

数字型跨境并购(SM): 本文的数字型跨境并购是指中国企业对东道国企业的数字型跨境并购，采用数字型跨境并购事件数量。企业数字型跨境并购事件本文按照国家统计局发布的《数字经济及其核心产业统计分类(2021)》其中的具体分类进行界定，将其中数字产业化范畴的并购活动划分为数字型并购，结合《国民经济行业分类》(GB/T 4754-2017)进行对应。

本文匹配出 Zephyr 数据库中被收购行业隶属数字经济产业的样本。对原始数据做以下处理：第一，剔除投资目的地为开曼群岛等避税天堂的样本。第二，本文研究中国企业数字型跨境并购，被收购方为企业数字型跨境并购事件，若出现企业在同一年进行多次跨境并购的情况，则对投资于同一东道国的多次并购事件次数进行加总。第三，Zephyr 全球并购交易库中包括已公布的交易信息、已完成的交易信息、预计完成的交易信息、并购传言或取消并购、待定并购以及延期并购，参考王喆和蒋殿春(2021)的做法，选用已完成和预计完成的交易样本[20]。

2. 核心解释变量

数字丝绸之路建设($post_{jt} * treat_{jt}$): 核心解释变量为中国与东道国是否签订生效的数字丝绸之路谅解白皮书(rulejt)与白皮书签订时间(scorejt)的交互项。然后，对生效日期当年及以后年份按照上述标准进行赋值，生效日期前年份赋值为“0”。

3. 控制变量

双边经济规模(GDP)本文加入此变量以控制东道国双边市场规模。通常情况下，东道国市场规模的扩大会对其吸引跨境并购投资产生积极影响。GDP 的数据来自 UNCTAD 数据库。

ICT 出口额(IP)。根据经合组织《2011 年信息社会衡量指南》中对信息通信技术产品的定义，列出了信息和通信技术(ICT)商品的出口额。参考孙玉红等(2021)与杨连星等(2023)的研究方法[21] [22]，本文采用双边信息通信技术(ICT)产品出口金额的对数值作为指标。IP 的数据来自 UNCTAD 数据库。

东道国制度质量(CLB)。采用《世界各国风险指南》数据库中的政治风险指数、经济风险指数及金融风险指数进行综合衡量。上述指数得分越高，反映该国制度质量越高。CLB 的数据来自 ICRG 数据库。

双边地理距离(DIS)。地理距离反映了跨境投资中因地理距离所产生的额外成本[23]。本研究采用双方主要城市之间的球面距离作为衡量双边地理距离的指标。DIS 的数据来自 CEPII 数据库。

4. 中介变量

数字技术水平(intgap): ICT 产品贸易出口额，采用信息通信技术产品(ICT)贸易出口额来衡量；信息通信技术产品(ICT)是根据 ECIPE 数据库最新发布的工作文件《信息和通信技术协定》附件 A 列出的与世界海关组织处理的 HS (2007) 中 6 位相对应的特定产品编码界定的，再根据 6 位编码匹配 CEPII-BACI 数据库获得 ICT 贸易出口额，构建了出口国 - 进口国 - 年份维度的数字贸易出口指标。

制度距离(iqgap): 参考蒋冠宏(2020)的做法[24]，采用全球治理指数(WGI)来衡量中国与东道国之间

的双边制度距离，先计算制度各个维度之差的平方和，然后开方得到两个地区之间的制度距离。全球治理指数有六个维度指标衡量制度距离，计算公式如下：

$$ID_j = \sqrt{\sum_{n=1}^N (I_n - I_{nj})^2} \quad (2)$$

技术要素禀赋(pgdp): 高收入国家生产出口的产品通常技术含量更高，所以用出口该产品的所有国家的人均GDP，基于各国特定产品出口额在其出口总额中所占比例为权重，进行加权平均计算。

5. 实证分析

(一) 基准回归

为有效缓解因遗漏变量可能引发的估计偏误，本研究在全部回归模型中均加入了并购方-年份联合固定效应。采用面板固定效应模型对数字丝绸之路与企业数字型跨境并购的影响效应进行基准估计，具体结果如表1所示。

基准回归分析所呈现的结果显示，在签署数字丝绸之路谅解书之后，中国针对签订该协议国家的数字型跨境并购数量，与世界其他地区的数字型并购数量相比，出现了明显上升趋势。这表明数字丝绸之路协议的签订，对中国企业开展数字型跨境并购起到了推动作用。

Table 1. Benchmark regression

表1. 基准回归

	(1)	(2)	(3)
	SM	SM	SM
$post_{jt} * treat_{jt}$	0.1517** (0.0494)	0.1783*** (0.0084)	0.0370*** (0.0018)
IP			0.0000*** (0.0000)
GDP			-0.0190** (0.0471)
DIS			-0.0059*** (0.0051)
CLB			-3.06e-07* (0.0696)
国家固定	否	是	是
年份固定	是	是	是
R^2 值	0.6741	0.7141	0.2818
样本量	2917	2917	2590

注：括号中为稳健标准误差，*、**和***分别表示估计系数在10%、5%和1%的水平上显著。下表同。

(二) 稳健性检验

1. 平行趋势检验

双重差分模型的有效性依赖于处理组与对照组在政策干预前满足平行趋势假设。选择 Beck 等(2010)的事件分析法进行平行趋势检验[25]，检验结果如图1所示。图1结果表明，在签订数字丝绸之路谅解白

皮书之前，核心解释变量系数并不显著，置信区间在 0 值上下波动，满足平行趋势的假设前提。

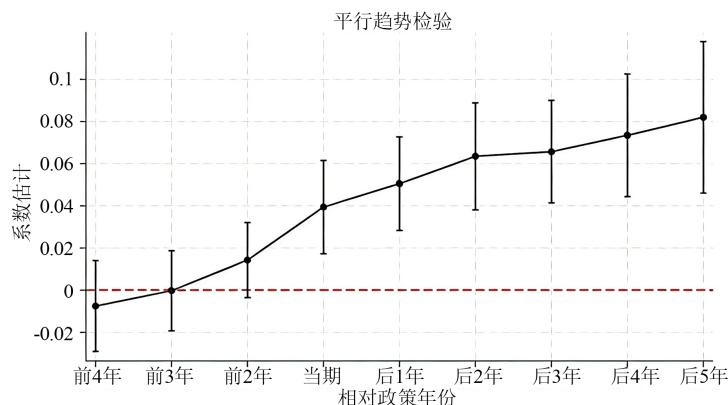


Figure 1. Parallel Trend Chart

图 1. 平行趋势图

2. 安慰剂检验

在理想情况下，若政策冲击具有外生性，即不受其他不可观测因素的干扰，则可直接通过最小二乘法获得系数 β 的一致估计量。然而现实中，政策实施往往受到诸多可观测及不可观测因素的共同影响，此时得到的估计结果可能是：

$$\beta_l = \beta + \gamma \times \frac{\text{cov}(treat \times post), \varepsilon / w}{\text{var}(treat \times post) / w} \quad (3)$$

其中， γ 代表不可观测因素对被解释变量的潜在影响。仅当 $\gamma = 0$ 时，不可观测因素才不会导致估计结果产生偏误，此时估计量才是无偏的。但由于 γ 本身不可直接观测，该条件无法直接验证，需借助间接方法进行推断。本研究参照周茂、陆毅(2018)的做法[26]，构造了一个理论上不应影响结果变量的虚拟处理变量 Treat_fake，以替代真实的 Treat 变量进行检验。如图 2 所示，估计系数在零值附近随机分布，且符合正态分布特征，满足安慰剂检验的预期结果。

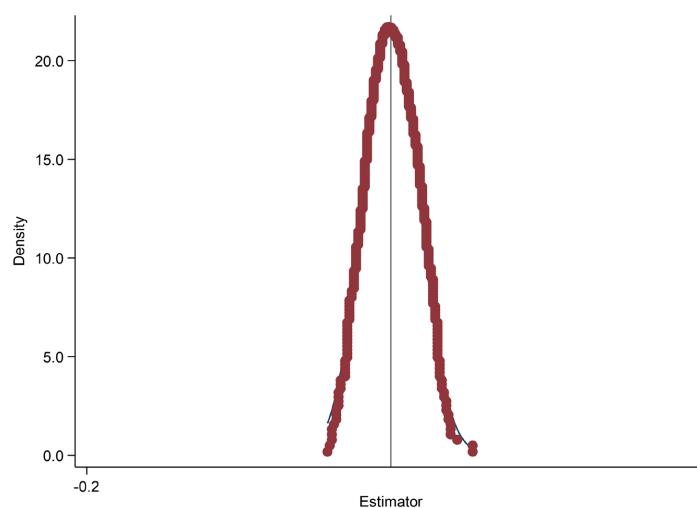


Figure 2. Placebo test

图 2. 安慰剂检验

3. 其他稳健性检验

① 借鉴周念利和陈寰琦(2020)的研究方法[27]，本文通过替换核心解释变量的衡量指标进行稳健性检验，将数字产品贸易出口额替换为数字服务贸易总出口额，检验结果如表2列(1)所示。数字丝绸之路的提出促进了企业数字型跨境并购。② 改变样本范围的稳健性检验：选取与既有文献完全一致的样本区间与构成，以排除因样本选择偏误或特定时期特殊事件对实证结果可能造成的干扰；由于丝绸之路事件发生时间段与国家重合率较高，围绕国家特性，重点排除丝绸之路造成的估计偏误；样本量将签订数字丝绸的17个国家替换为签订丝绸之路国家的59个国家。结果如表2列(2)所示，在改变了样本范围后，数字丝绸之路对一带一路国家的企业数字型跨境并购并没有促进效果，更加证明了对数字丝绸之路签订方国家的企业数字型跨境并购。③ 滞后核心解释变量的稳健性检验：鉴于数字贸易发展对企业跨境并购产生的影响或许存在时滞特征以及内生性状况，为更精准地探究这种影响，研究将数字贸易发展水平依次向后推移一期与两期，用以取代当前的数字贸易发展水平，并以此为基础对既有模型重新开展回归分析。结果如表2列(3)(4)所示，在考虑到核心解释变量的时滞效应后，数字贸易对企业跨境并购的促进作用仍然是显著的。④ 替换被解释变量的稳健性检验：在基准回归部分，被解释变量为企业在样本期内发生的跨境并购事件频次作为被解释变量。并购次数为连续变量容易受到极端值的影响。例如，个别超大型并购可能导致估计结果被扭曲。为检验结果的稳健性，借鉴Bena & Li (2014)的研究方法[28]，在后续分析中将被解释变量替换为企业在该年度是否发生跨境并购：若发生则取值为1，否则为0，并采用有序Probit模型对基准结论进行再验证。

Table 2. Other robustness checks**表2.** 其他稳健性检验

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
替换核心解释变量	改变样本范围	滞后一期	滞后两期	替换被解释变量	
$post_{jt} * treat_{jt}$	0.1268*	0.0153*	0.2575***	0.1678***	0.0299*
	(0.0663)	(0.0578)	(0.0027)	(0.0003)	(0.0867)
控制变量	是	是	是	是	是
年份固定效应	是	是	是	是	是
国家固定效应	是	是	是	是	是
样本量	2313	2313	1970	1908	879
R ² 值	0.1449	0.1449	0.1507	0.1633	0.5329

(三) 机制检验

本文通过构建交互项进行机制检验，构建双向固定效应模型如下：

$$SM = \beta_0 + \beta_1 (post_{jt} * treat_{jt}) + \beta_2 (post_{jt} * treat_{jt})M + \beta_3 Controls + \mu_{jk} + \mu_{kt} + \theta_{jkt} \quad (4)$$

M 代表机制变量，包括数字技术水平差距 intgap、制度距离 iqgap 和要素禀赋差距 pgdp，通过构建交互项进行机制检验，机制变量系数结果如表3所示。可以发现，前两项数字丝绸之路建设与机制变量交互项的估计系数在1%的水平下为正，第三项估计系数则在1%水平上显著为负，上述结果表明，当两国间技术差距与制度差异较大、而要素禀赋结构相对接近时，数字贸易对跨境并购的推动作用更为显著。该实证发现支持了本文的理论机制，即数字丝绸之路协议签订主要通过缩小国家间的技术距离与制度距离，同时扩大要素禀赋差异，从而促进跨境并购活动的开展。以上结论验证了本文的假说2。

Table 3. Mechanism test
表 3. 机制检验

变量	(1)	(2)	(3)
intgap	0.0229*** (0.0000)		
iqtgap		0.3522*** (0.0000)	
pgdp			-0.0124* (0.0818)
控制变量	是	是	是
固定效应	是	是	是
R ²	0.6962	0.7030	0.7477
样本量	2292	2311	2292

(四) 异质性分析

1. ICT 产品类别

本文将 ICT 产品进行分类估计, 考察不同类型数字产品出口贸易对企业数字型跨境并购影响的差异。数字产品种类包括计算机及周边设备, 通讯设备, 消费类电子设备, 分别表示 t 年 i 国对 j 国的计算机及周边设备出口值、通讯设备出口值、消费类电子设备出口值, 估计结果如表 4 所示。

表中 ICT 产品出口值的估计系数均在 5% 水平上显著为正, 表明不同 ICT 产品出口对企业数字型跨境并购均存在显著的促进效应。具体来看, 相比于其他数字产品, 消费类电子产品和通讯设备出口对企业跨境并购的促进效应更显著。对此可能的解释为, 消费类电子产品与通信设备具备更高的技术密集度与附加值。相关产品的出口有助于并购企业在全球范围内构建生产与经营网络, 并提升其在价值链中的分工地位, 从而进一步增强其开展跨境并购的内在动力与实施意愿。

Table 4. Heterogeneity analysis of ICT product classification
表 4. ICT 产品分类异质性分析

变量	(1)	(2)	(3)
did	0.1381** (0.0167)	0.1366** (0.0180)	0.1367** (0.0179)
计算机及周边设备	1.05e-06*** (0.0011)		
通讯设备		9.29e-07*** (0.0090)	
消费类电子设备			2.79e-06*** (0.0032)
控制变量	是	是	是
固定效应	是	是	是
R ²	0.0095	0.0016	0.0023
样本量	0.0021	2884	2884

2. 国家对的异质性

本文以样本末期人均国民收入水平将国家对划分为发达国家 36 个, 发展中国家 113 个, 最不发达国家 46 个三类, 并构造了数字丝绸之路协议签订与国家对类型的交乘项, 以探究数字丝绸之路建设对不同类型国家对跨境并购影响的异质性, 具体结果如表 5 所示。

这表明协议签订对最不发达跨境并购促进效应最强, 发展中国家对次之, 发达国家对最弱。原因在于, 最不发达国家国家对外投资水平较低, 数字丝绸之路协议签订提高了其原本较低的创新水平和较低的制度质量, 对跨境并购促进作用的边际效应更大, 且签订协议国家多为最不发达国家与发展中国家; 协议与发展中国家的合作聚焦于数字基础设施等创造了巨大的、确定性的市场。中国企业的比较优势在于成熟的数字解决方案、快速工程实施能力和成本控制, 而发展中国家的优势在于亟待开发的市场、数据场景和本地化需求。面对协议创造的、风险收益比更优的广大发展中国家市场机会, 企业会理性地将战略重点从高技术风险、高政治风险的发达国家市场, 转向高增长潜力的发展中市场。对发达国家的并购减少, 是一种主动的战略转移, 所以协议签订对跨境并购的促进效应为负。

Table 5. Analysis of heterogeneity by national income level

表 5. 国家收入水平异质性分析

	(1)	(2)	(3)
	发达国家	发展中国家	最不发达国家
did	-0.5284 [*] (0.0740)	-0.5942 [*] (0.0847)	0.0993*** (0.0002)
控制变量	是	是	是
固定效应	是	是	是
样本量	648	2027	814
R ²	0.3618	0.2218	0.0736

6. 结论与建议

(一) 结论

通过一系列估计检验, 研究结果表明:

第一, 基准回归结果表明, 数字丝绸之路协议签订能够显著促进企业数字型跨境并购。经过一系列稳健性检验及内生性处理后, 结果依然稳健; 第二, 异质性检验显示, 消费类电子产品和电子元件出口相较于其他产品而言对企业数字型跨境并购的促进效应更大。数字丝绸之路协议签订对最不发达国家国家的跨境并购正向影响最大, 其次是发展中国家国家对, 最后对比之下对发达国家产生负向影响; 第三, 机制检验结果发现, 数字丝绸之路建设分别通过缩小国家间技术距离、制度距离以及扩大国家间要素禀赋差距促进企业数字型跨境并购。

(二) 建议

基于上述结论, 本文得出以下政策建议: 第一: 加强“一带一路”政策协调, 尊重各国自主发展道路增强“一带一路”共建国家的内部互信, 推动双边和多边机制建设, 同时尊重各国自主发展道路。深化数字领域国际合作与规则协调。各国应加强数字化专业知识与实践经验的交流, 共同推动建立适应数字经济、与国际高标准相衔接的贸易、投资及司法规则框架, 为跨境数字经济活动提供稳定透明的制度环境。第二: 由于消费类电子产品和电子元件出口对跨境并购的推动作用相比于其他产品而言更为

显著，应重视终端消费需求对产业升级的引领作用，同时加强高附加值、高技术含量电子元件的研发与生产，通过优化出口结构强化企业跨境并购能力。另一方面，由于数字丝绸之路建设对不发达国家跨境并购的促进效应最为明显，而对发达国家的影响相对有限，发展中国家可在加强与发展水平相近经济体数字贸易往来的同时，积极探索与发达国家在数字技术与规则领域的对接路径。

参考文献

- [1] 张建红, 周朝鸿. 中国企业走出去的制度障碍研究——以海外收购为例[J]. 经济研究, 2010, 45(6): 80-91, 119.
- [2] 王弘书, 周绍杰, 施新伟, 等. 地方国有企业海外并购中战略资产寻求动机的实证研究[J]. 管理学报, 2021, 18(3): 343-352.
- [3] 冯正强, 荆梦. 多维距离对我国矿产资源企业跨国并购成败的影响——地理、经济、制度与文化[J]. 产经评论, 2021, 12(1): 148-160.
- [4] 杨勃, 刘娟. 颠覆性环境下的组织身份变革与战略变革——比较研究及整合框架构建[J]. 商业研究, 2020(5): 146-152.
- [5] Habib, M. and Zurawicki, L. (2002) Corruption and Foreign Direct Investment. *Journal of International Business Studies*, 33, 291-307. <https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8491017>
- [6] Eden, L. and Miller, S.R. (2004) Distance Matters: Liability of Foreignness, Institutional Distance and Ownership Strategy. *Advances in International Management*, 16, 187-221. [https://doi.org/10.1016/s0747-7929\(04\)16010-1](https://doi.org/10.1016/s0747-7929(04)16010-1)
- [7] 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(6): 122-132.
- [8] 贺娅萍, 徐康宁.“一带一路”沿线国家的经济制度对中国 OFDI 的影响研究[J]. 国际贸易问题, 2018(1): 92-100.
- [9] 张相伟, 龙小宁. 中国对外直接投资具有跨越贸易壁垒的动机吗[J]. 国际贸易问题, 2018(1): 135-144.
- [10] Du, J.L. and Zhang, Y.F. (2018) Does One Belt One Road Initiative Promote Chinese Overseas Direct Investment? *China Economic Review*, 47, 189-205.
- [11] Lu, Y., Gu, W. and Zeng, K. (2021) Does the Belt and Road Initiative Promote Bilateral Political Relations? *China & World Economy*, 29, 57-83. <https://doi.org/10.1111/cwe.12387>
- [12] 吕越, 陆毅, 吴嵩博, 王勇.“一带一路”倡议的对外投资促进效应——基于 2005-2016 年中国企业绿地投资的双重差分检验[J]. 经济研究, 2019, 54(9): 187-202.
- [13] 王桂军, 卢潇潇.“一带一路”倡议与中国企业升级[J]. 中国工业经济, 2019(3): 43-61.
- [14] 罗长远, 陈智韬.“走出去”对企业产能利用率的影响——来自“一带一路”倡议准自然实验的证据[J]. 学术月刊, 2021, 53(1): 63-79.
- [15] 陈梦根, 周元任. 数字经济、分享发展与共同富裕[J]. 数量经济技术经济研究, 2023, 40(10): 5-26.
- [16] 郭峰, 熊云军, 石庆玲, 等. 数字经济与行政边界地区经济发展再考察——来自卫星灯光数据的证据[J]. 管理世界, 2023, 39(4): 16-33.
- [17] 魏浩. 进口定价权、进口价格与不同类型商品的进口战略——基于微观产品数据的实证分析[J]. 世界经济与政治论坛, 2016(1): 80-105.
- [18] 王孝松, 周钰丁. 经济政策不确定性、企业生产率与贸易高质量发展[J]. 中国人民大学学报, 2022, 36(2): 8-23.
- [19] Erel, I., Liao, R.C. and Weisbach, M.S. (2012) Determinants of Cross-Border Mergers and Acquisitions. *The Journal of Finance*, 67, 1045-1082. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2012.01741.x>
- [20] 王皓, 蒋殿春. 跨国并购是否提高了企业风险: 来自中国上市公司的证据[J]. 世界经济研究, 2021(3): 107-120, 136.
- [21] 孙玉红, 尚玉, 汪红敏. 区域贸易协定中知识产权保护对全球价值链嵌入程度的影响[J]. 经济评论, 2021(6): 99-117.
- [22] 杨连星, 王秋硕, 张秀敏. 自由贸易协定深化、数字贸易规则与数字贸易发展[J]. 世界经济, 2023, 46(4): 32-59.
- [23] 蒋殿春, 唐浩丹. 数字型跨国并购: 特征及驱动力[J]. 财贸经济, 2021, 42(9): 129-144.
- [24] 蒋冠宏. 跨国并购和国内并购对企业市场价值的影响及差异: 来自中国企业的证据[J]. 世界经济研究, 2020(1): 82-95, 136-137.
- [25] Beck, T., Levine, R. and Levkov, A. (2010) Big Bad Banks? The Winners and Losers from Bank Deregulation in the

United States. *The Journal of Finance*, **65**, 1637-1667. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2010.01589.x>

- [26] 周茂, 陆毅, 李雨浓. 地区产业升级与劳动收入份额: 基于合成工具变量的估计[J]. 经济研究, 2018, 53(11): 132-147.
- [27] 周念利, 陈寰琦. RTAs 框架下美式数字贸易规则的数字贸易效应研究[J]. 世界经济, 2020, 43(10): 28-51.
- [28] Bena, J. and Li, K. (2014) Corporate Innovations and Mergers and Acquisitions. *The Journal of Finance*, **69**, 1923-1960. <https://doi.org/10.1111/jofi.12059>