

国际直接投资理论的发展：主题与方法论演进

蒋殿春*

【内容摘要】 本文聚焦跨国公司存在性、区位选择及跨国公司边界这三大理论主题，系统梳理了国际直接投资及跨国公司理论的演进路径。根据理论发展的时间线索，本文先后讨论了 OIL 国际生产折中理论、垄断竞争贸易框架下的理论发展、新兴市场跨国公司的独特性和数字时代的挑战，试图通过代表性文献的研究视角、分析方法和核心思想，展现该领域的理论研究从传统产业组织理论向新制度经济学、新新贸易理论及动态能力分析的演进脉络，揭示国际直接投资理论演进与全球经济实践的互动关系。

【关键词】 国际直接投资 跨国公司 新兴市场跨国公司 数字经济

跨国公司（MNEs）作为全球经济一体化的核心载体，其投资行为深刻影响着全球资源配置效率与产业组织形态。自 Hymer（1960）^① 开创性提出垄断优势理论以来，国际直接投资（FDI）及跨国公司研究历经六十载发展，逐步形成了涵盖水平投资、垂直分工、内部化机制等多维度的理论体系。本文系统梳理跨国公司和国际直接投资领域的核心研究主题与方法论演进，重点关注三个基本的理论问题：跨国公司为何存在？其区位选择遵循何种规律？所有权优势如何影响国际生产组织形式？这样的主题限定回避了一些重要的研究领域，包括跨国公司和 FDI 在东道国的经济效应及政策和规制分析，即排除了大量有关外国投资企业对我国经济增长、技术进步（技术溢出）、就业等领域的研究。同时，我们更多关注跨国公司和 FDI 的理论见解，因此，除了引用一些作为理论支撑的实证研究结果，实证分析和政策研究也不是本文的重点。我们试图通过整合新古典贸易理论、新制度经济学、企业异质性及企业战略管理等视角，揭示国际投资研究的范式转换路径。

本文内容分四个部分。第一部分介绍 20 世纪 60—80 年代发展起来的跨国公司和国际直接投资经典理论。鉴于相关内容为大多数读者所熟知，因此相对而言较为简略，读者可参看滕维藻、陈荫坊（1991）^② 中理论综述章节获得更全面和深入的了解；第二部分梳理贸易一般均衡下的跨国公司利益来源和生产组织形式的规范分析。Antras & Yeaple（2014）^③ 的综述性巨作对这个部分内容进行了整体性的逻辑梳理，是本领域学者深入了解相关理论文献精

* 蒋殿春：南开大学经济学院副院长、教授，主要研究领域为国际投资与跨国公司、金融经济学，jdc@nankai.edu.cn。

① Hymer, S. H. (1960). *The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment*. Cambridge: MIT Press.

② 滕维藻、陈荫坊（1991）：《跨国公司概论》，北京：人民出版社。

③ Antras, P., & Yeaple, S. R. (2014). Multinational firms and the structure of international trade. In Gopinath, G., Helpman, E., & Rogoff, K. (ed.). *Handbooks of International Economics*. Amsterdam: North Holland.

髓的有效捷径；第三部分是针对新兴市场经济体的跨国公司理论研究。由于这部分与中国跨国公司对外直接投资（OFDI）相关，同时其视角和方法相对分散，因此在本文中也予以更多关注；第四部分结合当今数字经济的发展，简要探讨数字技术下跨国公司理论的发展或新议题。

一、经典理论：从垄断优势到 OIL 理论框架

在 Hymer（1960）之前，国际直接投资在理论上被视为单纯的资本跨境行为，与财务投资无异，其动机只是获取资本的财务收益。Hymer 从传统产业组织理论视角，开创性地提出垄断优势理论，奠定了现代国际投资理论的基石。在 Hymer 看来，跨国公司和对外直接投资的出现源于产品市场失灵，在此背景下某些企业之所以进行对外直接投资，是因为其拥有某些源于技术或管理经验等的垄断优势。垄断优势既能帮助投资企业在东道国市场克服“外来者劣势”站稳脚跟，也是投资企业在东道国市场的利益来源。垄断优势理论既明确了企业进行对外投资的必要条件，也揭示了对外投资的动机。之后，Kindleberger（1969）^① 和 Caves（1971）^② 等对企业垄断优势的来源进行了进一步探讨。

除去政府干预的情形，企业在市场上的垄断优势均来自某些无形资产。垄断优势理论未解决的一个问题是：为何跨国公司一定要通过 FDI 去东道国市场兑现这些无形资产的利益，而不是在无形资产市场上将其有偿转让给东道国本地企业？Buckley & Casson（1976）^③ 和 Rugman（1981）^④ 等基于 Coase（1937）^⑤ 关于企业边界取决于内部和外部市场间交易成本权衡的逻辑，对企业 FDI 的动力提出了内部化理论的解释。按照新制度经济学的观点，公开市场的无形资产交易通常会因资产专用性、人的有限理性和机会主义动机等原因涉及较高的交易成本（Williamson，1985^⑥）。FDI 将企业边界延展至东道国，而技术等无形资产在企业内部类同于公共产品，可以低成本转移至企业的海外子公司。因此，FDI 成为企业规避外部无形资产市场交易成本的有效工具，而伴随资本流动的跨境无形资产转移也成为 FDI 最重要的特征。内部化理论思想后来被 Ethier（1986）^⑦ 及 Horstmann & Markusen（1987）^⑧ 等在更为正式的贸易框架中重新表述，成为跨国公司企业边界理论的一部分。

吸收垄断优势理论和内部化理论的思想，Dunning（1981）^⑨ 进一步提出了国际生产的折中理论，或称 OIL 框架，其中 O、I 和 L 分别指所有权优势、内部化优势和区位优势。Dunning 认为跨国公司的出现是由上述三类优势共同促成的，缺一不可。所有权优势类似于 Hym-

① Kindleberger, C. P. (1969). *American Business Abroad*. New Haven: Yale University Press.

② Caves, R. E. (1971). International corporations: The industrial economics of foreign investment. *Economica*, 38 (149), 1-27.

③ Buckley P. J., & Casson M. (1976). *The Future of the Multinational Enterprise*. London: Macmillan.

④ Rugman, A. M. (1981). A test of internalization theory. *Managerial and Decision Economics*, 2 (4), 211-219.

⑤ Coase, R. H. (1937). The nature of the firm. *Economica*, 4 (16), 386-405.

⑥ Williamson O. E. (1985). *The Economic Institutions of Capitalism: Firms, Markets, Relational Contracting*. New York: Free Press.

⑦ Ethier, W. J. (1986). The multinational firm. *The Quarterly Journal of Economics*, 101 (4), 805-833.

⑧ Horstmann, I. J., & Markusen, J. R. (1987). Strategic investments and the development of multinationals. *International Economic Review*, 28 (1), 109-121.

⑨ Dunning, J. H. (1981). Explaining the international direct investment position of countries: Towards a dynamic or developmental approach. *Weltwirtschaftliches Archiv*, 117 (1), 30-64.



er 的垄断优势,帮助企业能够在陌生环境中展开竞争,是企业对外直接投资的门槛条件;内部化优势则保证 FDI 是最优的国际拓展决策,促使企业在 FDI 和技术许可证交易中选择前者。区位优势源于跨国公司与东道国及母国特定生产要素或市场环境间的互补性,是企业选择特定东道国进行投资的主要诱因。不同的区位优势条件决定了企业服务特定海外市场的方式(出口或直接投资),也是跨国公司在全球范围内安排不同生产流程的决定性因素。

二、贸易框架下的跨国公司

早期跨国公司和 FDI 理论主要源自产业组织理论传统和新制度经济学思想,其方法论很少与贸易理论交叉。这种情况在 Dixit & Stiglitz (1979)^① 异质性产品垄断竞争模型中出现并推进新贸易理论发展之后发生了根本改变,自此跨国公司对外直接投资决策被整合进主流贸易理论的一般均衡分析框架。其中,产品差异性和规模经济成为贸易和国际投资的重要利益来源,企业生产率异质性决定了其出口或对外直接投资的空间。之后,新制度经济学被纳入贸易—投资模型,进一步解释全球产业链中跨国公司的一体化或分散控制决策。

(一) 垂直型 FDI: 效率导向型跨国公司

Krugman (1980)^②、Markusen (1984)^③、Helpman (1984)^④ 和 Helpman & Krugman (1985)^⑤ 基于 Dixit - Stiglitz 垄断竞争模型,首次将规模报酬递增和产品差异作为贸易驱动力,并从国家间要素禀赋差异视角来解释垂直型跨国公司出现的原因。这类模型设定其中一个行业具有产品差异化和多阶段生产的特征,不同阶段的生产可以根据比较优势原理安排在不同国家分别进行。在两阶段生产函数中,企业层面的研发和管理等固定投入具备企业专用性且在企业内部具有公共产品属性,比最终产品生产环节资本密集度更高。在这类模型中,如果国家间要素禀赋足够相似,贸易均衡将促使要素价格均等化,因而也就不存在跨国投资的动机;只有当要素禀赋差异足够大时,贸易无法消除国际要素价格差异,差异化行业中的部分企业会将总部设在资本相对丰裕的国家,同时将生产环节布局在劳动力相对丰裕的经济体。在这里,跨国公司国际投资被解释为对要素价格差异的回应,并预测跨国活动在一个行业内只会以单一方向出现在单工厂企业中(母国不生产)。它有效地解释了要素比例差异显著的经济体之间的单向直接投资流动,但对于要素比例相似的经济体之间的双向行业内投资流动(如美国与欧洲国家之间的双向 FDI)却鲜有解释力。

① Dixit, A. K., & Stiglitz, J. E. (1977). Monopolistic competition and optimum product diversity. *American Economic Review*, 67 (3), 297 - 308.

② Krugman, P. R. (1980). Scale economies, Product differentiation, and the pattern of trade. *American Economic Review*, 70 (5), 950 - 959.

③ Markusen, J. R. (1984). Multinationals, multi - plant economies, and the gains from trade. *Journal of International Economics*, 16 (3 - 4), 205 - 226.

④ Helpman, E. (1984). A simple theory of international trade with multinational corporations. *Journal of Political Economy*, 92 (3), 451 - 471.

⑤ Helpman, E. & Krugman, P. R. (1985). *Market Structure and Foreign Trade*. Cambridge: MIT Press.

（二）水平型 FDI：市场寻求型跨国公司

Brainard (1993; 1997)^① 在 Krugman (1979)^② 著名的“中心—外围”贸易模型基础上，放松企业只能通过出口服务海外市场的限制，揭示了水平型跨国投资的利益来源。在 Brainard 构建的两个产业、两个对称国家的模型中，仍然假定差异化产品可以分割为多阶段生产，企业的研发和品牌建设等是固定投入且在企业内无成本转移至海外，因此在企业层面存在递增的回报；除此之外，生产环节的工厂设备等固定投资也构成了工厂层面的规模经济，而最终产品的贸易成本随距离增加而上升。在此研究框架下，差异性产品行业的企业将根据邻近—集中权衡（proximity – concentration tradeoff）原则来决定是以出口还是直接投资来服务海外市场：集中生产以实现规模经济，临近最终市场以节约贸易成本。如果企业最终选择对外直接投资，它实际上是以牺牲工厂层面的规模优势为代价，通过在东道国本地生产而节约了贸易成本。Brainard 模型揭示，即使在没有要素禀赋差异的情况下，只要贸易成本相对于生产固定成本更高，且规模经济效应在企业层面相对于工厂层面更高，企业跨国投资就是有利可图的。邻近—集中权衡原则后来被 Markusen & Venables (2000)^③ 推广至非对称国家模型中。在 Markusen & Venables (2000) 模型中，禀赋差异造成国际要素价格差异，跨国公司由于要同时在国内使用当地要素，相对于在要素价格较低的国家进行生产的出口企业而言具有成本劣势，但只要两国间要素价格差异较小，水平一体化跨国公司仍然可能因节约贸易成本而获益，因此会出现直接投资与出口同时存在的混合均衡。Brainard 模型和 Markusen & Venables 的理论结果，很好地解释了为什么发达国家内部的双向投资占据了全球 FDI 的主要部分，且跨国公司多为多工厂企业的现实。

（三）复杂国际化战略

鉴于大部分文献都专注于单纯的出口均衡或跨国公司均衡，出口和跨国生产常常被视为相互竞争或互斥的两种国际扩张策略，很少有文献关注两者之间的互补性。为填补这一空白，Ramondo et al. (2013)^④ 在 Eaton & Kortum (2002)^⑤ 多国贸易模型基础上纳入跨国生产，考虑直接投资和贸易结合的全球生产选址决策。该模型假定存在可贸易中间品和不可贸易消费品。不可贸易中间品只能通过跨国生产方式服务外国市场，但对于可贸易消费品，则需要考虑在出口和跨国生产之间进行权衡。贸易流动会受到冰山型成本的影响，且这种成本可能因国家组合的不同而存在差异。为了规避这些成本，或者利用海外更低的生产成本，生产可贸

① Brainard, S. L. (1993). A simple theory of multinational corporations with a tradeoff between proximity and concentration. *NBER Working*, 4269. Brainard, S. L. (1997). An empirical assessment of the proximity – concentration trade – off between multinational sales and trade. *American Economic Review*, 87 (4), 520 – 544.

② Krugman, P. R. (1979). Increasing returns, Monopolistic competition, and international trade. *Journal of International Economics*, 9 (4), 469 – 479.

③ Markusen, J. R., & Venables, A. J. (2000). The theory of endowment, Intra – industry and multinational trade. *Journal of International Economics*, 52 (2), 209 – 234.

④ Ramondo, N., & Rodríguez – Clare, A. (2013). Trade, multinational production, and the gains from openness. *Journal of Political Economy*, 121 (2), 273 – 322.

⑤ Eaton, J., & Kortum, S. (2002). Technology, geography, and trade. *Econometrica*, 70 (5), 1741 – 1779.

易中间品的企业或许更倾向于通过跨国生产而非出口的方式来服务外国市场。与其他模型不同的是,企业在某一东道国直接投资不一定只是为了服务当地市场,而可能是将其作为生产基地和出口平台,服务第三方市场。Ramondo et al. (2013) 证明,通过 FDI 和出口两种策略的组合应用,企业可以获得比单纯出口多得多的经济利益。

Yeaple (2003)^① 构建了一个三国模型来分析企业同时进行水平型和垂直型 FDI 的所谓复合一体化战略 (complex integration strategies), 并试图解释全球 FDI 的地域格局。在这一框架中,运输成本催生了一组国家间的水平投资动机,而要素价格差异则驱动另一组国家间的垂直型投资动机。发达北方国家的企业有多种选择:可以在另一个北方国家进行水平型直接投资,也可以在某个发展中南方国家进行垂直型投资,还可以在两类国家同时投资 (复合一体化),也可以完全不进行海外投资 (仅在本国经营)。北北直接投资与南北直接投资通过互补的方式降低了服务国际市场的成本,使得这两种直接投资形式之间形成互补关系。开展垂直 (水平) 型海外投资的企业会降低单位成本,进而扩大销售额;而随着销售量的增加,这些企业通过开展水平 (垂直) 型海外投资进一步降低单位成本时,所能获得的收益也会成比例增加。当运输成本处于中等水平时,复合一体化策略会优于其他海外投资策略。低运输成本会因南方廉价劳动力的吸引力而鼓励垂直型直接投资,高运输成本则会因为国际贸易成本高昂而鼓励水平型直接投资。当运输成本介于这两个极端情形之间时,无论是垂直动机还是水平动机,单独形式都不足以促使企业进行海外投资。因此,只有当企业利用北北与南北直接投资的互补性,在两类地区同时投资时,直接投资才具有可行性。

(四) 异质性模型

上述模型分析企业进行贸易或投资决策时采取的是“同质性企业”假定,虽然它们解释了垂直型和水平型跨国公司的利益来源,却对行业中哪些企业更容易成为跨国公司缺乏关注。现实中,同时进行出口和拥有海外子公司的跨国公司数量非常稀少,例如,美国制造业跨国公司的母公司只占美国制造业企业数量的 0.5%,但却占据美国制造业增加值的 62% 和雇员人数的 58%,其研发投入的份额更是超过了三分之二 (Antràs & Yeaple, 2014)。这表明需要在同质性模型之外探索更为注重企业属性的微观模型。在这个意义上, Melitz (2003)^② 的企业异质性贸易理论具有开创性意义,它通过赋予企业生产率一个随机分布,成功地将企业异质性引入模型,揭示出只有生产率较高的企业才可能从出口中获益,而生产率较低的企业充其量只能服务于国内市场。在此基础上, Helpman et al. (2004)^③ 模型允许企业进行国际直接投资,通过海外工厂的固定投入降低服务当地市场的边际成本。边际成本降低必然会提升企业在东道国市场的销量,而生产率越高的企业从中获得的利润越高。因此,在均衡中,生产率最高的企业倾向于通过绿地投资实现海外市场扩张,生产率次高的企业选择出口,而生产率较低的企业只能在国内销售或在生产率极低的情况下退出市场。异质性企业模型中企业

① Yeaple, S. (2003). The complex integration strategies of multinational firms and cross - country dependencies in the structure of foreign direct investment. *Journal of International Economics*, 60 (2), 293 - 314.

② Melitz, M. J. (2003). The impact of trade on intra - industry reallocations and aggregate industry productivity. *Econometrica*, 71 (6), 1695 - 1725.

③ Helpman, E., Melitz, M. J., & Yeaple, S. R. (2004). Exports versus FDI with heterogeneous firms. *American Economic Review*, 94 (1), 300 - 316.

仍然遵循 Brainard (1993) 的邻近—集中权衡原则, 只是它们各自选择与其生产率相符的利润最大化决策, 得到相互迥异的均衡结果。企业异质性模型的出现, 也推动了实证分析更为注重使用企业层面数据的研究范式转变。

鉴于现实中相当比重的企业对外直接投资是通过并购国外现成的企业, 而不是通过传统的新建绿地投资 (greenfield) 完成的, Nocke & Yeaple (2007)^① 基于资源互补理论视角扩展了 Helpman et al. (2004) 的模型, 将跨国并购作为一种独立的进入方式纳入分析, 建立了一个更为完善的企业异质性国际扩张模型。Nocke & Yeaple (2007) 的关键假定是产品的生产技术需要两种互补性的能力 (优势资产), 即“可转移能力”和“不可转移能力”。“可转移能力”是全球通用的, 可以无损转移至国外市场使用, 如产品的研发水平和工程技术等, 其能力水平越高则产品生产的效率也越高; 后者则源自厂商所在市场内的特定资产, 影响消费者对产品质量的主观认知, 如品牌、营销等相关资源, 其水平决定了产品的质量和形象。“不可转移能力”在转移至国外使用时会有相当程度的效率损耗。对企业生产能力或优势资产类别的这种划分, 引入了一个新的促使企业进行对外直接投资的关键动机, 即通过跨国并购来获取其他地区的非移动能力。随着国际范围内的生产能力越来越难以转移, 跨国并购便成为进入外国市场的首选方式。虽然长期以来人们就知道不同行业内的企业在其观察到的效率方面存在差异, 但这种异质性的根本来源可能因行业而异。模型基于不同行业中跨国公司典型经营能力的可转移属性, 推导了异质性企业依其生产率水平进行对外出口、绿地投资或并购的不同决策顺序: 在企业主要体现可转移能力差异的行业中, 效率最高的企业将进行跨境并购, 而在企业差异主要源于特定国家不可转移能力的行业中, 反而是那些效率最低的活跃企业进行跨境并购。这两类行业不同的均衡结果其实源于同一个基本的原则: 市场会将最优质的差异化能力分配到最宽泛的市场中去。在可转移能力异质性行业中, 效率最高者拥有最优质的可转移能力, 跨国并购使其能绕开贸易摩擦将其能力的商业价值最大化。相比之下, 在不可转移能力异质性行业中, 效率较高者仍可通过出口或绿地投资将其不可转移优势部分拓展至国际市场, 而效率最低的企业的唯一生存机会是通过并购提升自己的不可转移优势, 只服务于国内市场。

(五) 新制度经济学与跨国公司边界理论

交通和通信技术进步削弱了劳动专业化与地理集中的联系, 使得跨国公司离岸外包蓬勃发展。相应地, 国际贸易性质也发生变化, 从传统货物贸易转向价值链贸易, 跨国公司成为全球价值链的重要载体。从厂商边界理论角度审视全球价值链中跨国公司的角色, Markusen (1984) 和 Brainard (1997) 等针对跨国企业的特定规模经济和运输成本的研究都存在一个共同的缺陷, 即未能正确地对内部化这一关键问题进行建模。这些模型能够解释, 为何一家国内企业可能会有动力将部分生产过程转移到国外进行, 但却无法解释为何这种国外生产会发生在企业边界内部, 而非通过独立的外包或许可的方式进行。早期的跨国公司内部化理论关注点主要在于技术许可证交易与一体化间的选择, 而随着 2000 年之后的信息技术大大提升了搜寻效率, 外包形式越来越普遍, 跨国公司一体化与外包间的权衡逐渐成为理论学者的研究

^① Nocke, V., & Yeaple, S. (2007). Cross-border mergers and acquisitions versus greenfield foreign direct investment: The role of firm heterogeneity. *Journal of International Economics*, 72 (2), 336-365.

重点。

Grossman & Rossi – Hansberg (2008)^① 基于可贸易任务构建了一个简单且易于处理的离岸外包模型，其中各环节的生产被概念化为每个生产要素必须执行的众多任务。企业可以实现其产品所需的连续任务中的每一个在靠近总部的地方完成，也可以在海外完成。如果某些要素在国外比在国内更便宜，离岸外包可能具有吸引力，但这也存在成本，因为远程执行任务限制了对工人的监督和协调。为了捕捉这一现实，模型为各种任务设定了不同的离岸外包成本。在每个行业中，企业选择其生产的地理组织以最小化成本，而均衡条件决定了每个行业中离岸外包的程度。随着任务可离岸性的提升，价值链跨境分离也越显著。

Grossman & Helpman (2002)^② 建立了一个基于外部交易成本的外包—整合决策模型。其中，差异化消费品既可以由纵向一体化企业生产，也可以由独立的专业化公司联合生产（外包）。在后一种情况下，一家公司生产中间投入品，而另一家公司设计并组装各种最终产品。每种消费品的生产都需要一个独特且专门的部件。纵向一体化企业会按照能实现利润最大化的数量和设计来制造自己的部件。然而，这类企业由于缺乏完全专业化以及与庞大组织相关的额外治理成本，面临着相对较高的固定和可变生产成本。外包模式下，专业化企业往往能够以更低的成本进行生产，但也面临着两个潜在的劣势：一是专门生产最终产品的公司必须找到合适的投入品供应商，而专门生产部件的公司则必须找到潜在客户，因此存在搜寻效率低和成本高的问题；二是相互独立的专业化企业可能会面临协调问题，因为这些合作伙伴可能有不同的目标和利益。特别是中间品生产厂商一旦进行了资产专用性投资，就在事后谈判中处于较弱的地位，面临对方潜在的“敲竹杠”问题。该文揭示，在搜寻效率较高、关系专用性较低及内部治理成本较高的情况下，外包往往是更有吸引力的选择；反之，在搜寻效率较低、关系专用性（relation-specific）较高及内部治理成本足够低的场合，跨国整合则是更优的选择。

Antràs (2003)^③ 构建了一个结合 Grossman & Hart (1986)^④ 企业产权理论与 Helpman – Krugman 国际贸易理论的模型，解释跨国公司企业边界的确定（整合 vs 外包）及其与贸易结构关系的问题。与 Grossman & Helpman (2002) 模型类似，Antràs (2003) 模型假定最终产品的生产商需要从供应商那里获取专门的中间品。最终品生产需要专用中间品投入，供应商进行资本和劳动的专用性投资，而契约不完全可能导致“敲竹杠”问题。最终品生产商可选择整合供应商或外包，决策取决于投资效率。与 Grossman & Helpman (2002) 不同的是，Antràs (2003) 更强调不同的生产组织方式下供应商进行关系专用性投资的激励，并基于产权—控制权逻辑展开分析。按照 Grossman – Hart – Moore 的产权理论，整合供应商将使最终品生产商拥有剩余控制权，从而改善其事后的谈判地位，但降低了供应商事先进行特定关系型投资的激励。如果所有生产投资都由供应商承担，则效率原则要求最终品生产商放弃这些剩余的控制权，双方进行外部市场交易。这一原则运用在不同要素比重行业和要素禀赋的国家，

① Grossman, G. M., & Rossi – Hansberg, E. (2008). Trading tasks: A simple theory of offshoring. *American Economic Review*, 98 (5), 1978 – 1997.

② Grossman, G. M., & Helpman, E. (2002). Integration versus outsourcing in industry equilibrium. *Quarterly Journal of Economics*, 117 (1), 85 – 120.

③ Antràs, P. (2003). Firms, contracts, and trade structure. *Quarterly Journal of Economics*, 118 (4), 1375 – 1418.

④ Grossman, S. J., & Hart, O. D. (1986). The costs and benefits of ownership: A theory of vertical and lateral integration. *Journal of Political Economy*, 94 (4): 691 – 719.

就体现出不同的生产组织形式和对应的国际贸易格局：行业层面，资本密集度越高，资本投资的重要性越强，整合能缓解资本投资不足，故企业更倾向跨国整合方式，相应地该行业的企业内贸易份额更高；国家层面，由于资本丰裕国家更擅长生产资本密集型中间品，通过整合参与企业内贸易，故其出口中企业内贸易份额更高。

Antràs & Chor (2013)^① 将上述两阶段生产扩展到多阶段生产，构建了一个具有企业边界的产权模型，分析在生产具有序列性且契约不完全的情况下，所有权的最优分配问题。该模型以 Acemoglu et al. (2007)^② 的研究为基础。最终品的生产包含大量连续的生产阶段，每个阶段由不同的供应商完成，供应商需要进行特定关系投资，以生产出与价值链中其他供应商所生产组件相兼容的组件。最终品生产商通过不变替代弹性（CES）技术将这些组件的服务结合起来。最终品生产商与其供应商之间的契约是不完全的，因为第三方无法强制执行那些以组件是否兼容为条件的契约。多阶段生产环境下出现的新问题是，上游阶段供应商进行的特定关系投资会影响下游阶段供应商的投资激励。这种依赖关系的性质反过来又取决于供应商的投资是序列互补的还是序列替代的，这取决于先前供应商的较高投资水平是增加还是减少特定供应商投资的边际产品价值。相对于 Acemoglu et al. (2007) 的研究，以及 Antràs (2003, 2005)^③ 和 Antràs & Helpman (2004; 2006)^④ 中关于跨国公司边界的早期产权模型而言，Antràs & Chor (2013) 的关键创新在于引入了生产阶段的技术排序，即一个阶段的生产必须在所有上游阶段的投入或组件交付之后才能开始。在缺乏具有约束力的事前协议的情况下，企业及其供应商需要就特定阶段所产生的剩余控制权如何在企业与该阶段供应商之间分配进行序贯谈判。如同 Grossman & Hart (1986) 的研究所示，在这种契约不完全的环境中，拥有供应商对企业而言是一种权力来源，因为与所有权相关的剩余控制权使企业能够采取行动（或进行威胁），从而增强其相对于供应商的议价能力。然而，所有权的最优分配并非总是意味着所有生产阶段都要整合，因为整合会降低供应商的议价能力，进而削弱供应商对这种关系进行投资的激励。

三、新兴市场经济体的跨国公司及其对外直接投资

在早期的国际直接投资理论文献中，研究焦点主要集中在发达国家的跨国公司。这一传统一方面是基于全球对外直接投资主要源自发达国家跨国公司的事实，另一方面则是因为垄断优势理论将发展中国家排除在了理论研究视野之外。主流观点认为，在资源和能力的严重限制下，发展中国家企业的对外直接投资不可能成为一个普遍现象，其研究也很难在理论上占据一席之地。但随着新兴市场经济体的快速发展，发达国家跨国公司独占国际投资舞台的格局被打破，针对新兴市场经济体跨国公司（EMNEs）及其国际投资行为的研究越来越多，研究的重点集中在 EMNEs 与传统跨国公司和 FDI 理论不同的特征上。鉴于近 20 年来中国企业对外投资的迅猛发展，关于中国企业 OFDI 的研究也成为该领域最具代表性的研究主题。

① Antràs, P., & Chor, D. (2013). Organizing the global value chain. *Econometrica*, 81 (6), 2127–2204.

② Acemoglu, D., Antràs, P., & Helpman, E. (2007). Contracts and technology adoption. *American Economic Review*, 97 (3), 916–943.

③ Antràs, P. (2005). Incomplete contracts and the product cycle. *American Economic Review*, 95 (4), 1054–1073.

④ Helpman, E. (2006). Trade, FDI and the organization of firms. *Journal of Economic Literature*, 44, 589–630.

发展中国家企业对外投资的早期研究较为稀少，代表性的研究包括小规模技术理论（Wells, 1983^①）和技术本地化理论（Lall, 1983^②）等。由于发展中国家企业通常不具有发达国家跨国公司那些垄断优势，因此这些理论主要是从不同角度，寻求可替代的竞争力资源，解释发展中国家企业何以能够在国外市场经营和发展（水平型 OFDI）。

Wells（1983）通过观察发展中国家跨国企业的投资流向、部门结构、所有权形式、技术转让类型以及市场销售策略等方面的特点，总结出这些跨国企业的三种竞争优势。第一，虽然发展中国家企业的市场规模小，没有而且也无法使用大规模生产的先进技术，因此只能使用小规模生产技术。虽然这些技术整体上不可与发达国家跨国企业相抗衡，但对于小规模市场却可能是最为适合的。而且小企业的管理费用低廉，这也是其竞争优势之一。第二，其产品和采购具有较强的地方特色，能满足当地的特殊需要。许多企业的产品具有母国文化特色，恰好能为东道国中某些与母国具有民族、血缘关系的族群社区服务，如海外的华人超市、华文报纸等。同时，为了适应东道国限制进口的政策，也为了用本地材料节约成本，发展中国家跨国企业尽量改进技术以适应东道国本地采购的要求。第三，灵活的市场策略。发展中国家企业在市场营销网络上落后于发达国家的大型厂商，尤其是缺乏商标优势，但这些小型跨国企业采取了低价销售等方法弥补不足；另一方面，由于规模小，经营地点也灵活，它们常常紧随发达国家的大型厂商投资设厂，为大型厂商配套生产。

Lall（1983, 1987）^③ 则强调，尽管发展中国家跨国公司因发展水平和要素禀赋原因在研发等环节处于劣势，但仍然具备独特的竞争优势，这些优势主要体现在三个方面。第一，对技术进行本地化改造的能力。由于消费者偏好、市场特性和生产条件等差异，许多产品和生产技术并不是适合于所有市场，这就需要对一些成熟的技术加以本地化改造，而发展中国家企业往往在这方面最为擅长。它们常常为了适应发展中国家的需要，顺应东道国的要素条件 and 产品品质标准，去除奢侈性而保留其基本性能。第二，虽然现代化企业管理的确是发达国家企业更具优势，但针对一些特殊的生产和经营环境，发展中国家相对灵活的管理可能更为契合。比如处于落后的生产条件和恶劣的商业环境，或者在人力资本非常匮乏的东道国，以及市场规模较小的情况下，发展中国家企业的管理方式可能更有效率。第三，灵活的市场战略。发展中国家对于东道国市场的偏好和趣味较为敏感，并能据此调整产品和市场营销战略，而不是用标准化产品和营销方式强加给消费者。在 Lall 看来，无论是对产品的改良还是对生产工序技术的调整，技术本地化过程都属于二次创新，而这种二次创新的能力正是许多发展中国家企业积累的国际竞争优势，并成长为跨国公司的关键。

随着中国等新兴市场国家经济实力的增强和产业技术的快速追赶，21 世纪开始之后，来自非发达国家企业的对外直接投资越来越多，2018 年其全球占比已高达 41%，其中来自中国的跨境投资就超过了 20%（UNCTAD, 2019^④）。与此相对应，有关新兴市场国家跨国公司（EMNEs）对外直接投资的研究快速升温。部分学者认为现有研究（如传统的 OIL 框架）就

① Wells, L. T. (1983). *Third World Multinationals: The Rise of Foreign Investments from Developing Countries*. Cambridge: MIT Press.

② Lall, S. (1983). *The New Multinationals: The Spread of Third World Enterprises*. New York: Wiley.

③ Lall, S. (1987). *Learning to Industrialize: The Acquisition of Technological Capability by India*. New York: Macmillan Press.

④ UNCTAD. (2019). *World investment report 2019: Special economic zones*. United Nations. <https://doi.org/10.18356/13c82a02-en>

足以解释新兴市场国家跨国企业的性质和定位（如 Buckley et al. , 2007, 2015^①；Ramamurti, 2012^②）。但一般的观点则认为，尽管 OIL 框架仍然能提供有益的见解，但新兴市场国家跨国企业的兴起代表了一种不同的现象，已经对现有理论构成了挑战，需要发展新的理论，以解释其独特的成长模式（Luo & Tung, 2007^③, 2018^④；Mathews, 2006^⑤, 2017^⑥；Meyer et al. , 2009^⑦）。具体到新兴市场国家跨国公司对外直接投资的动机和利益来源，研究文献主要以三类视角为主：资源视角、制度视角和动态视角。

（一）资源视角

资源视角的论文认为，鉴于新兴市场国家企业在国际市场范围大多不具备生产技术优势、先进管理能力以及产品品牌及完善的营销网络，这些企业之所以对外直接投资，很大程度上就是为了获取外部经营资源，包括矿产等自然资源、生产技术等知识资源（Xiao et al. , 2019^⑧；Saikia et al. , 2020^⑨）、管理技术及营销资源（Buckley et al. , 2016^⑩；Kumar et al. , 2012^⑪）等。虽然资源寻求与传统理论中东道国区位优势类似，但对于新兴市场国家企业而言，寻求东道国廉价劳动力通常不是其所求。更重要的是，这些企业可能一开始并不具备所有权优势，是因为其内部资源和能力与东道国资源的互补作用产生事后的竞争优势，使其能跻身跨国公司行列。OFDI 成为这些企业建立国际竞争优势的一个快捷渠道，最典型的例子是在中国企业对外并购中，获取海外战略资产成为其并购的主要目的（Deng & Yang, 2012^⑫；Luo & Tung,

① Buckley, P. J. , Clegg, L. J. , Cross, A. R. , Liu, X. , Voss, H. , & Zheng, P. (2007). The determinants of Chinese outward foreign direct investment. *Journal of International Business Studies*, 38 (4), 499–518. Buckley, P. J. , Clegg, L. J. , Cross, A. R. , Liu, X. , Voss, H. , & Zheng, P. (2015). The determinants of Chinese outward foreign direct investment. In *International Business Strategy*. London: Routledge.

② Ramamurti, R. (2012). Competing with emerging market multinationals. *Business Horizons*, 55 (3), 241–249.

③ Luo, Y. , & Tung, R. L. (2007). International expansion of emerging market enterprises: A springboard perspective. *Journal of International Business Studies*, 38 (4), 481–498.

④ Luo, Y. , & Tung, R. L. (2018). A general theory of springboard MNEs. *Journal of International Business Studies*, 49 (2), 129–152.

⑤ Mathews, J. A. (2006). Dragon multinationals: New players in 21st century globalization. *Asia Pacific Journal of Management*, 23 (1), 5–27.

⑥ Mathews, J. A. (2017). Dragon multinationals powered by linkage, leverage and learning: A review and development. *Asia Pacific Journal Management*, 34 (4), 769–775.

⑦ Meyer, K. , Estrin, S. , Bhaumik, S. K. , & Peng, M. (2009). Institutions, resources, and entry strategies in emerging economies. *Strategic Management Journal*, 30 (1), 61–80.

⑧ Xiao, S. S. , Lew, Y. K. , & Park, B. (2019). “2R–based view” on the internationalization of service MNEs from emerging economies: Evidence from China. *Management International Review*, 59 (4), 643–673.

⑨ Saikia, M. , Das, K. C. , & Borbora, S. (2020). What drives the boom in outward FDI from India? *International Journal of Emerging Markets*, 15 (5), 899–922.

⑩ Buckley, P. J. , Munjal, S. , Enderwick, P. , & Forsans, N. (2016). The role of experiential and non–experiential knowledge in cross–border acquisitions: The case of Indian multinational enterprises. *Journal of World Business*, 51 (5), 675–685.

⑪ Kumar, V. , Gaur, A. S. , & Pattnaik, C. (2012). Product diversification and international expansion of business groups. *Management International Review*, 52 (2), 175–192.

⑫ Deng, P. , & Yang, M. (2015). Cross–border mergers and acquisitions by emerging market firms: A comparative investigation. *International Business Review*, 24 (1), 157–172.

2007)。显然,这种投资无法纳入 Dunning (1981) 的 OIL 框架 (Madhok & Keyhani, 2012^①)。

关于中国企业对外直接投资,现有研究多通过经验检验研究,识别企业对外直接投资的诱因。Buckley et al. (2007)、蒋冠宏、蒋殿春 (2012a)^②、Wang et al. (2012)^③ 等发现,东道国市场规模和潜力是中国企业对其进行 OFDI 的决定性因素。Deng (2012)^④ 和 Luo & Tung (2007) 等认为,中国企业对外并购的主要动因在于获取战略资产以弥补自身竞争劣势。刘海云、聂飞 (2015)^⑤ 也发现,中国顺梯度 OFDI 主要是资源寻求型,逆梯度 OFDI 主要为技术寻求型。冼国明、明秀南 (2018)^⑥ 证实,中国企业 OFDI 显著提升了投资企业的技术创新能力,证明技术寻求型 OFDI 策略是成功的。王恕立、向姣姣 (2014)^⑦ 指出,2011 年中国技术寻求型 OFDI 存量占 ODFI 总存量的 51.08%,资源寻求型仅占 20.19%,市场寻求型占比只有 28.73%,认为中国 OFDI 的动机中技术寻求型是主要动因。随着全球比较优势格局的动态变化,新兴市场国家企业对外投资的动力因素也呈现多元化。例如,罗伟、葛顺奇 (2013)^⑧ 的研究揭示了中国水平型 OFDI 与发达国家跨国公司的选择类似,倾向于流入市场规模大、工资水平低及贸易成本高的国家和地区。王碧珺等 (2018)^⑨ 证明,中国企业 OFDI 决策是技术获取型需求和国内上升成本之间相互作用的结果,同时也与企业对技术的吸收能力有关。裴秋蕊、卢进勇 (2019)^⑩ 的研究表明,中国对外直接投资动机呈现出随时间变化的发展趋势,即从早期的自然资源寻求,到中期的市场寻求型,以及后期较为显著的战略资源寻求动机的演变路径。

(二) 制度视角

制度观认为企业所处的外部制度环境是影响企业行为的重要参数,是新兴市场国家企业国际化研究中广泛使用的视角。制度包括正式制度(如政治、法律、经济、社会各方面的制

① Madhok, A., & Keyhani, M. (2012). Acquisitions as entrepreneurship: Asymmetries, opportunities, and the internationalization of multinationals from emerging economies. *Global Strategy Journal*, 2 (1), 26–40.

② 蒋冠宏、蒋殿春 (2012a): “中国对外投资的区位选择: 基于投资引力模型的面板数据检验”, 《世界经济》, 第 9 期, 第 21–40 页。

③ Wang, C., Hong, J., Kafourous, M., & Boateng, A. (2012a). What drives outward FDI of Chinese firms? Testing the explanatory power of three theoretical frameworks. *International Business Review*, 21 (3), 425–438.

④ Deng, P. (2012). The internationalization of Chinese firms: A critical review and future research. *International Journal of Management Reviews*, 14 (4), 408–427.

⑤ 刘海云、聂飞 (2015): “中国 OFDI 动机及其对外产业转移效应——基于贸易结构视角的实证研究”, 《国际贸易问题》, 第 10 期, 第 73–86 页。

⑥ 李磊、冼国明、包群 (2018): “‘引进来’是否促进了‘走出去’? ——外商投资对中国企业对外直接投资的影响”, 《经济研究》, 第 3 期, 第 142–156 页。

⑦ 王恕立、向姣姣 (2014): “对外直接投资逆向技术溢出与全要素生产率: 基于不同投资动机的经验分析”, 《国际贸易问题》, 第 9 期, 第 109–119 页。

⑧ 罗伟、葛顺奇 (2013): “中国对外直接投资区位分布及其决定因素——基于水平型投资的研究”, 第 4 期, 第 1443–1464 页。

⑨ 王碧珺、李冉、张明 (2018): “成本压力、吸收能力与技术获取型 OFDI”, 《世界经济》, 第 4 期, 第 99–123 页。

⑩ 裴秋蕊、卢进勇 (2019): “中国对外直接投资动机趋势变化研究——基于单边引力模型及面板数据的实证分析”, 《经济问题探索》, 第 7 期, 第 111–121 页。

度和政策等) 和非正式制度(如文化和风俗习惯等)。制度视角分析既用于研究母国制度如何影响新兴市场经济体的国际化(Buckley et al. 2007; Angulo – Ruiz et al., 2019^①; Noh & Shin, 2018^②), 也常见于分析母国与东道国之间制度距离的影响(Ma et al., 2016^③)。

从母国制度角度看, Buckley et al. (2007) 基于早期中国国有企业对外直接投资的特征, 将这些企业对外直接投资的利益来源总结为三种: 国内金融市场不完全、特定市场的灵活性及其他制度性因素。中国企业在与华人文化相关的市场中较发达国家企业更了解市场偏好和习惯, 同时也具备在这些市场经营管理的灵活性。王欢欢等(2019)^④ 在 Helpman et al. (2004) 模型中引入母国制度变化, 证实国内与最低工资相关的法律法规影响了我国比较优势, 进而促进了企业对外直接投资。

基于新兴市场国家市场制度相对完善性较差的情况, Luo & Tung (2007) 和 Noh & Shin (2018) 等认为 OFDI 是一种规避母国制度约束的有效途径, 许多中国企业 OFDI 的动机往往不是利用已有竞争优势, 而是规避其在本国市场上所遭遇的竞争劣势。王永钦等(2014)^⑤ 将制度因素细分为 6 大类, 研究其对中国企业 OFDI 区位选择的影响, 发现中国企业较少关心东道国的政治制度与稳定性, 而更关注政府效率、监管水平和对腐败的治理, 存在显著的规避税收、法律管制和获取当地资源的倾向。李新春、肖霄(2017)^⑥ 基于中国转型时期不同所有制企业面临不同制度约束的事实, 对民营企业 OFDI 动机和能力进行了分析。他们的实证结果表明, 制度约束越大, 民营企业越倾向于通过 OFDI 进行制度逃离, 而其中尤以缺乏政治关联和具备足够创新能力的企业制度逃离倾向最强。从而证明“制度约束使得其中不具备制度优势的企业有强烈的动因‘走出去’(逃离), 但只有具备足够动力(如创新能力)的企业才可能走到较发达的制度环境中去”。这个结论一定程度上解决了“制度逃逸”假说面临的一个潜在矛盾: 新兴市场国家的制度约束在很大程度上也抑制了企业的对外投资能力, 使其失去“逃逸”的能力。譬如国内民营企业受到的最大制度约束之一是其融资地位低下, 而融资约束被视为企业对外投资的最大障碍。王碧珺等(2015)^⑦ 就证明, 融资约束一方面抑制了中国民营企业对外直接投资的可能性, 另一方面也阻碍了民营企业对外投资时的投资规模的扩大。

与“制度逃逸”视角相似但不同的是 FDI “制度套利”假说, 该假说认为企业通过去制度环境较差的东道国投资, 逃避母国较为严格的规制, 这与长期以来发达国家高污染企业投

① Angulo – Ruiz, F., Pergelova, A., & Wei, W. X. (2019). How does home government influence the internationalization of emerging market firms? The mediating role of strategic intents to internationalize. *International Journal of Emerging Markets*, 14, 187 – 206.

② Noh, G., & Shin, D. (2018). The different influences of the government and politicians on the international expansion of Chinese firms. *Asian Business & Management*, 17, 366 – 396.

③ Ma, X., Ding, Z., & Yuan, L. (2016). Subnational institutions, political capital, and the internationalization of entrepreneurial firms in emerging economies. *Journal of World Business*, 51, 843 – 854.

④ 王欢欢、樊海潮、唐立鑫(2019): “最低工资、法律制度变化和企业对外直接投资”, 《管理世界》, 第 11 期, 第 38 – 51 页。

⑤ 王永钦、杜巨澜、王凯(2014): “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”, 《经济研究》, 第 12 期, 第 126 – 142 页。

⑥ 李新春、肖霄(2017): “制度逃离还是创新驱动? ——制度约束与民营企业的对外直接投资”, 《管理世界》, 第 10 期, 第 99 – 112 页。

⑦ 王碧珺、谭语嫣、余森杰、黄益平(2015): “融资约束是否抑制了中国民营企业对外直接投资”, 《世界经济》, 第 12 期, 第 54 – 78 页。

资欠发达东道国以逃避污染排放监管的逻辑(“污染天堂”假说)一致。类似地, Kolstad & Wiig (2012)^①、张宏、王建(2009)^② 也认为中国 OFDI 受东道国制度环境负向影响。

更多的研究将新兴市场国家企业 OFDI 与东道国和母国间制度差异(制度距离)相联系。Scott (2005) 认为制度差距较小的国家具有相似的制度环境和交易规则,从而有利于增加双边投资,“制度接近性”是发展中国家 OFDI 的动因之一。吴先明、黄春桃(2016)^③ 则发现制度差距对发展中国家 OFDI 的影响具有复杂性。他们将文化视为一种特殊的制度,认为文化距离在顺梯度投资中对市场寻求型投资具有显著的负面影响,而在逆梯度投资中则有利于吸引战略资产寻求型投资。蒋冠宏(2017)^④ 利用中国对共建“一带一路”沿线国家的投资数据证明,东道国当地的制度显著影响企业的进入模式,即当沿线国家的制度质量较好,或当沿线国家与中国的制度差异较大时,中国企业都倾向于并购而非新建投资的进入策略。李董林等(2023)^⑤ 发现,东道国参与的 FTA 条款深度与中国企业的 OFDI 成效水平之间存在明显的正相关关系,其中边界后条款深度和“WTO - extra”条款深度的积极效用要明显强于边界及“WTO - plus”条款深度。

还有学者通过政策变化作为自然实验冲击来验证制度或政策动态变化对 FDI 的作用。如吕越等(2019)^⑥ 发现“一带一路”倡议通过“五通”,显著促进了中国企业在“一带一路”沿线国家绿地投资的增长。闫雪凌、林建浩(2019)^⑦ 揭示国家领导人互访会通过文化交流和提高东道国民众对中国的好感度,促进中国对相关国家的对外直接投资。严兵等(2024)^⑧ 运用横向 FDI 理论和内部化理论分析了企业对外直接投资的跨越贸易壁垒效应,揭示了东道国对华反倾销刺激了相关企业开展对外直接投资的动因,提高了它们对外直接投资活动的概率。此外,也存在东道国政府治理水平(孙楚仁等, 2021^⑨)、恐怖活动情况(蔡伟毅等, 2023^⑩) 等对中国 OFDI 活动影响的证据。

随着可持续发展(SDG)和社会责任(CSR)等理念的深入,企业 ESG(环境、社会 and 治理)质量受到全球投资者与政府政策的广泛关注,联合国也将 ESG 实践列为企业负责任投资的必要条件。与此相适应,近期的研究将 ESG 标准作为一个国际通行的制度标尺,分析新兴市场国家企业对外投资与其 ESG 表现的关系。例如 Duque - Grisales & Aguilera - Caracuel (2021)^⑪

① Kolstad, I., & Wiig, A. (2012). What determines Chinese outward FDI. *Journal of World Business*, 47 (1), 26 - 34.

② 张宏、王建(2009):“东道国区位因素与中国 OFDI 关系研究——基于分量回归的经验证据”,《中国工业经济》,第6期,第151 - 160页。

③ 吴先明、黄春桃(2016):“中国企业对外直接投资的动因:逆向投资与顺向投资的比较研究”,《中国工业经济》,第1期,第99 - 113页。

④ 蒋冠宏(2017):“中国企业对‘一带一路’沿线国家市场的进入策略”,《中国工业经济》,第9期,第119 - 136页。

⑤ 李董林、李春顶、许朝凯(2023):“区域贸易协定条款深度对中国企业对外直接投资的影响”,《国际经贸探索》,第9期,第65 - 84页。

⑥ 吕越、陆毅、吴嵩博、王勇(2019):“‘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”,《经济研究》,第9期,第187 - 202页。

⑦ 闫雪凌、林建浩(2019):“领导人访问与中国对外直接投资”,《世界经济》,第2期,第147 - 169页。

⑧ 严兵、吴琦琦、王乃合(2024):“反倾销、贸易联系与企业对外直接投资”,《中国工业经济》,第5期,第60 - 78页。

⑨ 孙楚仁、何茹、刘雅莹(2021):“对非援助与中国企业对外直接投资”,《中国工业经济》,第3期,第99 - 117页。

⑩ 蔡伟毅、孙传旺、陈珉昊(2023):“东道国恐怖活动、中国对外直接投资及其区位偏好转移”,《经济学(季刊)》,第23卷第3期,第1167 - 1184页。

⑪ Duque - Grisales, E., & Aguilera - Caracuel, J. (2021). Environmental, social and governance (ESG) scores and financial performance of multinationals: Moderating effects of geographic international diversification and financial slack. *Journal of Business Ethics*, 168, 315 - 334.

将制度理论与企业 CSR 战略视角相结合,认为在本土环境中更积极进行 CSR 投入的新兴市场国家企业具有更高的对外投资机会。他们利用印度企业样本证明,对于投资目的地为发达国家或制度更健全的新兴市场国家时,这种效应尤其显著。Shirodkar & Shete (2021)^① 的研究表明,企业社会责任活动不仅对于获取企业运营的合法性非常重要,而且慈善等社会活动能产生“社会经营许可”,降低被指责为不道德或不负责任行为的风险。通过企业社会责任获得的利益可以成为新兴市场企业特定的重要优势,有助于改善其国际化前景。企业社会责任带来的合法化和声誉优势有可能在新兴市场国家企业国际化过程中减少其“原产国劣势”(Attig et al., 2016^②; Marano et al., 2016^③)。在关于中国企业对外投资的研究中,陈思翀等(2024)^④发现针对中国企业的环境类负面报道,尤其是来自国际媒体的报道,显著降低了中国企业海外并购的成功率。谢红军和吕雪(2022)^⑤发现,ESG 优势不仅能从内部降低企业跨境投资的资本成本,缓解融资约束,而且赋予企业在面临不同的东道国环境时的区位选择灵活性,克服环境因素引起的外来者劣势,进而提升企业对外投资水平。钟娟等(2025)^⑥也证实,更优的 ESG 表现可以通过缓解融资约束、降低投资不足、提高创新能力以及纾解财务风险,进而提升企业 OFDI 的深度和广度。

(三) 动态视角与国际化路径

由于 EMNEs 对外投资的主要诱因与发达国家跨国公司存在很大差异,EMNEs 的国际化路径成为研究的焦点。早在 20 世纪 70 年代, Johanson & Vahlne (1977)^⑦ 提出了发展中国家企业的“阶段模型”(stage model),认为这类企业在初期阶段会从熟悉的市场逐步向不熟悉的市场进行国际化拓展,这是一个循序渐进的过程。“阶段模型”强调,发展中国家跨国公司的能力积累不仅存在于其国际化由浅入深的过程,同时在国际化的之前就已经开始了,即企业早期通过进出口贸易的学习过程对企业积累最为关键的海外市场的知识、销售技巧至关重要,并构成后期在海外建立自己的销售子公司或生产实体的关键环节。基于类似的逻辑, Tolentino (1993)^⑧ 从技术变迁和产业升级视角重点研究了发展中国家的技术变迁和技术积累,认为新兴市场国家企业可以通过技术能力的积累,根据产业竞争力条件逐步实施对外投资。随着“技术升级—投资—学习—技术进一步升级”的循环,实施阶梯性的对外投资战略。

① Shirodkar, V., & Shete, N. (2021). The impact of domestic CSR on the internationalisation of emerging - market multinational enterprises: Evidence from India. *Management International Review*, 61 (6), 799 - 829.

② Attig, N., Boubakri, N., El Choul, S., & Guedhami, O. (2016). Firm internationalization and corporate social responsibility. *Journal of Business Ethics*, 134 (2), 171 - 197.

③ Marano, V., & Kostova, T. (2016). Unpacking the institutional complexity in adoption of CSR practices in multinational enterprises. *Journal of Management Studies*, 53 (1), 28 - 54.

④ 陈思翀、王子瑜、余明桂 (2024): “从‘以商促投’到负责任投资: 环境类负面报道下的海外并购”, 《世界经济》, 第 10 期, 第 31 - 60 页。

⑤ 谢红军、吕雪 (2022): “负责任的国际投资: ESG 与中国 OFDI”, 《经济研究》, 第 3 期, 第 83 - 99 页。

⑥ 钟娟、尹飞、陈白梅、魏彦杰 (2025): “ESG 对中国企业对外直接投资深度和广度的影响——基于投资持续性和目的地广泛性的考察”, 《国际贸易问题》, 第 3 期, 第 127 - 142 页。

⑦ Johanson, J., & Vahlne, J. E. (1977). The internationalization process of the firm—A model of knowledge development and increasing foreign market commitments. *Journal of International Business*, 8, 23 - 32.

⑧ Tolentino P. E. (1993). *Technological Accumulation and Third World Multinational*. London: Routledge.

“阶段模型”后来在Contractor et al. (2003)^①及Kumar & Singh (2008)^②等提出的国际化扩张三阶段理论中得到进一步拓展。沿着“阶段模型”思路,也有文献基于中国作为全球最重要的外商直接投资东道国之一的现实,考察FDI溢出效应促进中国技术进步和产业升级的作用。例如李磊等(2018)^③及Bu et al. (2023)^④等证明,“引进来”显著地促进了中国企业“走出去”,外商投资的水平溢出、前向溢出和后向溢出效应均会导致企业对外直接投资的增加。

余森杰、高恺琳(2021)^⑤的研究发现,进口中间品通过提升进口企业生产率和降低企业对外直接投资固定成本两个渠道,促进企业对外直接投资。田巍、余森杰(2012)^⑥、严兵等(2014)^⑦分别利用地区制造业企业对外直接投资的企业层面数据,发现企业生产效率越高,OFDI概率越高,投资规模也越大,为中国跨国公司遵循异质性模型国际化拓展提供了证据。但蒋冠宏(2015)^⑧的实证研究结果有所不同,虽然中国企业对外投资基本上符合异质性理论中关于生产率水平顺位的预测,但对于市场寻求型投资、国有企业投资以及在高收入东道国投资,可能具有不同的特征。葛顺奇、罗伟(2013)^⑨的研究表明,中国企业在国内市场建立起来的垄断优势,是这些企业成功进行对外投资的先决条件。

尽管“阶段模型”蕴含的“干中学”逻辑比较符合人们的直觉,但事实上EMNEs很少按照该模型预测那样以渐进的速度扩张(Guillén & García - Canal, 2009^⑩; Madhok & Keyhani, 2012; Ramamurti, 2012)。有鉴于此,Luo & Tung (2007; 2018)提出“跳板视角”(springboard perspective)理论,解释新兴市场国家跨国公司的独特性,包括其动机、策略及驱动因素,以及在国际扩张过程中所面临的风险和挑战。该理论的核心观点是,新兴市场国家跨国公司将对外投资作为跳板,以获取在全球竞争中更有效地对抗全球竞争对手所需的战略资产,并规避在国内面临的制度和市场限制。它们的“跳板”行为通常表现为通过一系列积极进取、敢于冒险的措施来克服在全球舞台上的后发劣势,比如主动从成熟跨国公司收购关键资产,以弥补自身的竞争劣势。它们在选择进入模式和项目地点时往往不受路径依赖或进化规律的

① Contractor, F. J., Kundu, S. K., & Hsu, C. C. (2003). A three - stage theory of international expansion: The link between multinationality and performance in the service sector. *Journal of International Business Studies*, 34, 5 - 18.

② Kumar, V., & Singh, N. (2008). Internationalization and performance of Indian pharmaceutical firms. *Thunderbird International Business Review*, 50, 321 - 330.

③ 李磊、冼国明、包群(2018):“‘引进来’是否促进了‘走出去’?——外商投资对中国企业对外直接投资的影响”,《经济研究》,第3期,第142 - 156页。

④ Bu, J., Tang, Y., Luo, Y., & Li, C. (2023). Learning from inbound foreign acquisitions for outbound expansion by emerging market MNEs. *Journal of International Business Study*, 54, 852 - 886.

⑤ 余森杰、高恺琳(2021):“进口中间品和企业对外直接投资概率——来自中国企业的证据”,《经济学(季刊)》,第21卷第4期,第1369 - 1390页。

⑥ 田巍、余森杰(2012):“企业生产率和企业‘走出去’对外直接投资:基于企业层面数据的实证研究”,《经济学(季刊)》,第11卷第2期,第18 - 43页。

⑦ 严兵、张禹、韩剑(2014):“企业异质性与对外直接投资——基于江苏省企业的检验”,《南开经济研究》,第8期,第50 - 63页。

⑧ 蒋冠宏(2015):“企业异质性和对外直接投资——基于中国企业的检验证据”,《金融研究》,第12期,第81 - 96页。

⑨ 葛顺奇、罗伟(2013):“中国制造业企业对外直接投资和母公司竞争优势”,《管理世界》,第6期,第28 - 42页。

⑩ Guillén, M. F., & García - Canal, E. (2009). The American model of the multinational firm and the “new” multinationals from emerging economies. *Academy of Management Perspectives*, 23 (2), 23 - 35.

限制。相反，它们在海外的投资可归因于多种压力，比如后发劣势、本土市场存在强大的全球竞争对手、技术和产品开发的快速变化以及国内的制度性约束。Luo & Tung (2007) 强调，“跳板”性对外投资行为旨在达到一个更为全面的全球化竞争目标，而不是像“蛙跳式”投资那样仅仅寻求弥补自身技术上的劣势。基于“跳板视角”的分析，Xue et al. (2013)^① 探讨了企业有形和无形资源在促进新兴市场国家企业国际化进程中的作用，Kumar et al. (2019)^② 分析了新兴市场国家跨国企业如何在文化差异较大的市场中整合各种资源，实现快速国际化进程。陈江滢、葛顺奇 (2025)^③ 提供了一个详细的案例分析，揭示了中国新能源汽车产业从产品“走出去”、产业链“走出去”到技术和标准“走出去”的国际化进程。

Mathews (2006) 聚焦亚太地区“龙跨国公司 (dragon multinationals)”的崛起，探讨其作为 21 世纪全球化新参与者的成功机制。研究发现，这些企业通过加速国际化、组织创新（如 Acer 的蜂窝结构）和战略创新（如 Ispat 的杠杆收购、Cemex 的 GPS 技术应用），依托链接—杠杆—学习 (linkage, leverage, learning, LLL) 框架，在资源匮乏的情况下实现快速扩张。与传统跨国公司的 OIL 框架不同，来自亚太地区的跨国公司通过整合全球网络资源而非依赖自身资产获取竞争优势，这一现象挑战了传统理论，揭示了全球化进程中多元动态的新特征。Kumar et al. (2019)^④ 应用该研究框架，探讨新兴市场经济体企业“LLL 能力”对国际化速度与企业绩效之间关系的调节作用。类似地，Satta et al. (2014)^⑤ 也借此框架解释影响新兴企业海外扩张速度的决定因素。孙浦阳等 (2022)^⑥ 利用中国企业样本提供了一个企业利用贸易网络链接和信息传导促进 OFDI 的 LLL 分析实例。他们认为，企业在贸易网络中能够通过交易过程中的交流、谈判、协商等具体行为获取网络内其他企业及海外市场信息。特别是企业将从网络同群企业在特定国家 OFDI 的经验中学习和积累国际化经验，凭借贸易网络不断扩散和外溢的信息杠杆，降低对外投资风险。罗长远等 (2024)^⑦ 聚焦近年来中国企业“抱团出海”进入发展中国家市场的经济现象，提出“供应链网络投资”作为我国企业对外投资竞争优势的新见解，即供应链网络投资可以通过信息传递和产销支撑帮助企业克服东道国的市场不完备，而且这一作用在市场环境薄弱的东道国更为明显。

四、数字经济时代的挑战

近年来，新一代信息技术革命推动了全球范围内数字经济的快速发展。跨国公司作为技

① Xue, Q., Zheng, Q., & Lund, D. W. (2013). The internationalization of service firms in China: A comparative analysis with manufacturing firms. *Thunderbird International Business Review*, 55, 137–151.

② Jain, N. K., Celo, S., & Kumar, V. (2019). Internationalization speed, resources, and performance: Evidence from Indian Software Industry. *Journal of Business Research*, 95, 26–37.

③ 陈江滢、葛顺奇 (2025): “中国新能源汽车国际化: 特征、挑战及对策”, 《国际经济评论》, 第 6 期, 第 1–35 页。

④ Jain, N., K., Celo, S., & Kumar, V. (2019). Internationalization speed, resources, and performance: Evidence from Indian Software Industry. *Journal of Business Research*, 95, 26–37.

⑤ Satta, G., Parola, F., & Persico, L. (2014). Temporal and spatial constructs in service firms' internationalization patterns: The determinants of the accelerated growth of emerging MNEs. *Journal of International Management*, 20, 421–435.

⑥ 孙浦阳、刘伊黎、蒋殿春 (2022): “企业贸易网络中的对外直接投资决策同群效应分析”, 《世界经济》, 第 10 期, 第 58–83 页。

⑦ 罗长远、陈智韬、李铮 (2024): “供应链网络、市场环境与中国企业‘抱团出海’”, 《世界经济》, 第 7 期, 第 3–32 页。

术领先者和全球产业链的重要支撑力量,其投资及市场行为如何调整以应对技术革命的冲击,成为新时期跨国公司和 FDI 理论的研究主题。数字时代的跨国公司和 FDI 理论出现了哪些新的变化?尽管有一些学者认为数字时代的企业国际化战略需全盘重塑(Nambisan et al., 2019^①),但 Teece (2018)^② 和 Alcácer et al. (2016)^③ 等认为,在信息时代,OIL 框架仍然是一个合适的分析框架,只是其内涵有了新的发展。研究焦点主要集中于:(1)数据要素带来的规模经济和范围经济对企业所有权优势形态的影响;(2)数字平台生态下网络效应和外部信息成本下降对企业国际化模式的作用;(3)数字技术和产品形态下地理距离对跨国公司国际生产区位选择的作用。

(一) 数字技术下所有权优势形态

毫不奇怪,数字时代企业典型的垄断优势形态源自数字技术特性,特别是数字技术的规模经济、范围经济和网络效应。很高的初始成本和极低的边际成本通常是现代数字化企业所具有的一个典型特征,这种类型的成本结构会使得规模扩张在成本摊薄方面发挥更强的作用,由此会自然衍生出规模经济效应,因此数字经济活动往往会表现出极强的规模经济特征(Rifkin, 2014^④)。更为重要的是,借助于数字要素的内生性(生产规模越大,积累的数据越多),垄断性的市场格局也会呈现出明显的自我强化特质,这种多重的规模经济远非传统生产方式所能比拟。由此,Guellec & Paunov (2017)^⑤ 认为数字化创新会带来“赢家通吃”的市场结构和更为可观的市场垄断力量。Goldfarb & Trefler (2018)^⑥ 在人工智能技术领域描述了类似的特性,即人工智能技术依赖较高的算力和大规模高质量数据,同时人工智能能力建设需要支付超高的薪水招募顶尖的科学家和开发人才,固定投入大而边际成本低,其生产需要在一定规模以上的市场中方能体现优势。

在规模经济之外,范围经济也是数字企业垄断优势的主要来源。凭借数据要素的通用性特质,在传统经济中受到诸多制约的范围经济也可以通过多种途径获得充分的发挥空间。具体而言,这些途径至少涵盖了如下三个方面:一是整合效应,即通过数字化管理整合各部门的价值链来显著降低采购、生产、营销过程中的成本;二是分摊效应,即通过数据要素的跨部门应用摊薄企业的初始成本;三是数据和信息共享,即借助大数据等技术使基于某种业务的消费者数据在另一种业务中发挥价值。这意味着人工智能相关行业在市场规模较大、人工智能人才资源丰富以及对数据隐私保护和数据流动等规制相对自由的国家具有比较优势,适合人工智能公司的产生和集聚(Goldfarb & Trefler, 2018)。

网络外部性又称网络效应,是指某种商品或服务的价值随着其消费人群的扩大而增加。

① Nambisan, S., Zahra, S. A., & Luo, Y. (2019). Global platforms and ecosystems: Implications for international business theories. *Journal of International Business Studies*, 50 (9), 1464–1486.

② Teece, D. J. (2018). Business models and dynamic capabilities. *Long Range Planning*, 51, 40–49.

③ Alcácer, J., Cantwell, J., & Piscitello, J. (2016). Internationalization in the information age: A new era for places, firms, and international business networks? *Journal of International Business Studies*, 47, 499–512.

④ Rifkin, J. (2014). *The Zero Marginal Cost Society*. London: Palgrave Macmillan.

⑤ Guellec, D., & Paunov, C. (2017). Digital innovation and the distribution of income. *NBER Working Paper*, No. 23987.

⑥ Goldfarb, A., & Trefler, D. (2018). AI and international trade. *NBER Working Paper*, No. 24254.

尽管早在 20 世纪 80-90 年代,以 Katz & Shapiro (1994)^① 和 Farrell & Saloner (1992)^② 等为代表的学者就曾对此做过详尽的分析,但真正使网络效应发挥到极致的还是数字平台企业。Smicek (2017)^③ 将这种网络化的全新生产组织形式称之为“平台资本主义”(platform capitalism)。作为一种连接用户和商品与服务供应商的典型双边市场,平台不仅令消费者可选择的商品种类大幅增加并显著提升了其消费者剩余,同时也通过消费者的汇聚实现了销售层面的规模经济,从而形成了生产者和消费者之间互为依存的正反馈系统。此外,平台经济采用同一套硬件、软件和管理组织取代了原有的分散组织形式,可以通过摊薄初始投入成本实现供给方的规模效应(谢富胜等,2019^④)。数字时代的平台企业组织创新是企业垄断优势的另—来源。

但与传统 OIL 理论不同的是,数字经济中要素内生性和规模经济效应,使得垄断优势不一定就是国际直接投资的必要条件,更多是内生于投资活动本身的一种动态表现。这意味着企业可在不具备显著垄断优势的情况下,通过海外投资实现垄断优势的积累和内生化发展,特别是一些新型的数字化企业可以通过成本效益、轻资产生产和组织模式以及敏捷性获得竞争优势,快速成为跨国公司(Casella & Formenti, 2018^⑤; Shevchenko & Oproshchenko, 2019^⑥)。

此外,数字技术还催生了许多完全基于数据和互联网的新生态。例如,在音像等数字产品和远程数字服务、区块链应用等领域,产品的生产和服务本身便是数字化和网络化的,其生产和分销(服务)一开始便具备国际化特征,也并不需要额外的垄断优势来克服传统 FDI 面临的外来者劣势(Eden, 2018^⑦; Monaghan et al., 2020^⑧)。对于这类所谓的“原生数字企业”(born digitals),Monaghan et al. (2020) 基于 Johanson & Vahlne (2009)^⑨ 的“关系网络优势”理论,探讨其与传统企业完全不同的竞争优势来源和国际化选择。Johanson & Vahlne (2009) 理论强调现代企业需要与股东、融资银行、供应商、客户等利益相关者建立良好的关系网络,并在其中获得网络各方的信任,而这需要资源投入和时间。Monaghan et al. (2020) 认为数字技术会从以下几个方面赋能数字企业,从而建立基于关系网络的所有权优势:第一,互联网技术下企业可直接联系国际用户和本地内容生产者等,部分关系构建无需长期资源投入;第二,数字技术替代了人际互动,降低空间交易成本,形成“数字信任”,

① Katz, M. L. & Shapiro, C. (1994). Systems competition and network effects. *Journal of Economic Perspectives*, 8 (2), 93-115.

② Farrell, J. & Saloner, G. (1992). Converters, compatibility and the control of interfaces. *The Journal of Industrial Economics*, 70, 9-35.

③ Smicek, N. (2017). *Platform Capitalism*. Cambridge: Polity Press.

④ 谢富胜、吴越、王生升(2019):“平台经济全球化的政治经济学分析”,《中国社会科学》,第12期,第62-81页。

⑤ Casella, B., & Formenti, L. (2018). FDI in the digital economy: A shift to asset-light international footprints. *Transnational corporations*, 25 (1), 101-130.

⑥ Shevchenko, V., & Oproshchenko, M. (2019). Evolution of direct foreign investment in digital economy. *Theoretical and applied issues of economics*, 38 (6), 63-72.

⑦ Eden, L. (2018). The fourth industrial revolution: Seven lessons from the past. In Tulder, R., Verbeke, A., & Piscitello, L. (Eds). *International Business in the Information and Digital Age*. London: Emerald.

⑧ Monaghan S., E. Tippmann, & N. Coviello (2020). Born digitals: Thoughts on their internationalization and a research agenda. *Journal of International Business Studies*, 51 (1), 11-22.

⑨ Johanson, J., & Vahlne, J. E. (2009). The Uppsala internationalization process model revisited: From liability of foreignness to liability of outsidership. *Journal of International Business Studies*, 40 (9), 1411-1431.

例如 Airbnb 通过用户评价和个性化档案构建信任；第三，数字平台网络直接效应（用户规模提升价值）与间接效应（多侧市场相互依赖）推动企业国际化，例如 WhatsApp 通过“高影响力国家”用户带动全球用户涌入；第四，数字技术的多维度灵活性（模块化架构、轻实体投入及行业经验借鉴）使得企业可随时根据市场用户需求调整国际化战略，例如 Wayfair 大量招聘远程员工，而 SaaS 企业借鉴“行业经验法则”调整国际化策略；第五，数字企业的低资本支出和低边际成本模式适合企业在必要时进行快速国际扩张，例如 Wattpad 以 170 名员工服务 7000 万全球用户，WeCash 月均国际用户翻倍。Monaghan et al. (2020) 的见解虽然是针对原生数字企业的归纳，但在相当程度上也可以推广到数字时代的其他企业。

（二）数字平台对企业国际化路径的影响

数字技术发展促成各类平台企业快速崛起，使其成为数字时代组织全球产业链的枢纽，并深刻改变了企业国际化路径。数字平台作为数字服务创新与服务的载体，在其自身快速成长的同时，更成为企业间构成数字生态系统的核心，凭借网络效应、规模经济、强大的数据整合与分析能力以及低成本、高效率的点对点连接在其中发挥关键性作用（谢富胜等，2019；Foster & Graham, 2017^①）。在平台生态中，企业参与全球价值链将不再单纯表现为内部治理和外部市场之间的取舍，而是更多表现为内部化成本由生产企业向平台企业的转移和整合，并借由平台企业本身的国际扩张实现产业链的国际化（徐美娜、夏温平，2021^②）。由于商业模式的数字化程度不断提高，企业通过 B2B 网络 and 平台进行协调将越来越多地取代通过内部层级进行协调（Lendle et al., 2016^③；Windsperger et al., 2025^④）。

另一方面，信息技术的发展有效降低了企业的搜寻成本和谈判成本，促进独立企业间专业化分工效率（Rangan & Sengul, 2009^⑤；施炳展、李建桐，2020^⑥；袁淳等，2021^⑦），这导致外包等契约化的安排代替原有以 FDI 为基础的股权控制。詹晓宁、欧阳永福（2018）^⑧ 揭示，数字技术革命促使跨国企业国际投资模式及路径深刻演变，出现了轻海外资产、低就业、区位决定因素变化、服务业投资比重上升、非股权投资增多以及跨国公司全球布局更加灵活

① Foster, C., & Graham, M. (2017). Reconsidering the role of the digital in global production networks. *Global Networks*, 17 (1), 68–88.

② 徐美娜、夏温平（2021）：“数字跨国公司对外投资的进入与扩张决定：平台型数字企业集聚的分析视角”，《世界经济研究》，第 12 期，第 68–85 页。

③ Lendle, A., Olarreaga, M., & Schrop, S. (2016). There goes gravity: Ebay and the death of distance. *The Economic Journal*, 126 (591), 406–441.

④ Windsperger, J., Cliquet, G., Galak, O., & Hendrikse, G. W. J. (2025). Managing networks in the digital economy: Alliances, cooperatives, franchise chains, platforms, and digitalization. In *Managing Networks in the Digital Economy*. Cham: Springer.

⑤ Rangan, S., & Sengul, M. (2009). Information technology and transnational integration: Theory and evidence on the evolution of the modern multinational enterprise. *Journal of International Business Studies*, 40 (9), 1496–1514.

⑥ 施炳展、李建桐（2020）：“互联网是否促进了分工：来自中国制造业企业的证据”，《管理世界》，第 4 期，第 130–149 页。

⑦ 袁淳、肖土盛、耿春晓、盛誉（2021）：“数字化转型与企业分工：专业化还是纵向一体化”，《中国工业经济》，第 9 期，第 137–155 页。

⑧ 詹晓宁、欧阳永福（2018）：“数字经济下全球投资的新趋势与中国利用外资的新战略”，《管理世界》，第 3 期，第 78–86 页。

的六大特征。

（三）地理距离与跨国公司的区位选择

在传统跨国公司理论中，母国与东道国之间的地理距离是影响贸易成本的关键变量，也是构成企业直接投资的重要因素。从理论上讲，数字技术带来边际成本和运输成本显著下降，更适合企业集中生产并通过贸易服务全球，这意味着之前部分水平型 FDI 将被贸易取代（Eden, 2016）。但是，关于数字技术对贸易的实证研究结果却仍无统一答案，“距离悖论”似乎并未在数字时代消失。Blum & Goldfarb (2006)^① 实证检验了数字经济世界中的引力模型，发现数字产品的贸易依然遵从一般贸易的引力定律，地理距离似乎仍然是影响贸易量的决定性因素。Disdier & Head (2008)^② 指出，尽管出现了数字化革命，但距离作为国际贸易决定因素的解釋力却随着时间的推移而不断增强。Hortaçsu et al. (2009)^③ 利用 Ebay 和 Mercado-Libr 这两个大型网络交易平台数据，分析了地理距离对个人消费模式的影响，发现网络交易仍然没有消除地理距离的影响，消费者更偏好临近的商品，而他们对此的解释是某些商品（如电影、音乐会、餐饮等）本身具有固有的地理特性。岳云嵩、李兵 (2018)^④ 基于阿里巴巴大数据的研究则表明，电子商务平台显著提高了中国企业的出口规模，而且使得企业更多地向发达国家、远距离国家出口，在微观企业层面回应了“距离之谜”。Emmanouil & Peter (2012)^⑤ 基于复杂网络视角，认为网络空间（cyber space）并不是一个匀质虚拟网络，而是同时受制于地理空间及相对邻近性（relational proximities），其中相对邻近性包含认知及技术层面、组织层面以及制度层面的差距因素。更为重要的是，即便控制了相对邻近性，地理距离仍然阻碍了网络空间的通达性，进而影响贸易和投资等经济活动。由于全球多元化数据治理规则、逆全球化思潮以及地缘政治等因素的影响，全球数字网络中仍存在众多显性和隐性的障碍。例如，马述忠等 (2023)^⑥ 以欧盟《通用数据保护条例》（GDPR）为例，考察个人数据保护对中国电商跨境并购的影响以及潜在机制，发现 GDPR 显著抑制了中国电商跨境并购。Aaronson & Leblond (2018)^⑦ 详细分析了美国、欧盟和中国三个不同的数据治理规则，认为这促成了新的数字鸿沟，给世界贸易组织带来了挑战和机遇。蒋殿春和唐浩丹 (2021)^⑧ 基于中国数字型跨国并购数据进行的实证研究结果表明，地理距离虽然不再是数字型跨国并

① Blum, B. S., & Goldfarb, A. (2006). Does the internet defy the law of gravity? *Journal of International Economics*, 70 (2), 384–405.

② Disdier, A. C., & Head, K. (2008). The puzzling persistence of the distance effect on bilateral trade. *Review of Economics and Statistics*, 90, 37–41.

③ Hortaçsu, A., Martínez-Jerez, F. A., & Douglas, J. (2009). The geography of trade in online transactions: Evidence from eBay and MercadoLibre. *American Economic Journal: Microeconomics*, 1 (1), 53–74.

④ 岳云嵩、李兵 (2018): “电子商务平台应用与中国制造业企业出口绩效——基于‘阿里巴巴’大数据的经验研究”，《中国工业经济》，第8期，第97–115页。

⑤ Emmanouil, T., & Peter, N. (2012). The death of distance revisited: Cyberplace, physical and relational proximities. *Tinbergen Institute Discussion Paper*, No. 12–066/3.

⑥ 马述忠、吴鹏、房超 (2023): “东道国数据保护是否会抑制中国电商跨境并购”，《中国工业经济》，第2期，第93–111页。

⑦ Aaronson, S. A., & Leblond, P. (2018). Another digital divide: The rise of data realms and its implications for the WTO. *Journal of International Economic Law*, 21 (2), 245–272.

⑧ 蒋殿春、唐浩丹 (2021): “数字型跨国并购：特征及驱动力”，《财贸经济》，第9期，第129–144页。

购的阻碍因素,但制度距离和文化距离等“无形”距离仍强烈地影响着数字型跨国并购,印证了李潇和韩剑(2023)^①的结论,即“东道国在数字投资政策框架和数字理念等制度和文化环境上的稳定性及其与母国之间的差异取代了地理距离,引发数字型跨国公司调整内部化成本,是数字型 FDI 区位决策的首要外部因素”。

与传统的区位优势注重生产资源和要素等供给端的视角不同,Shaheer et al. (2020)^②认为,在数字时代,一个重要的转变是需求端机遇的重要性日益凸显,数字企业可以通过与用户的互动来加以利用。数字企业往往通过在北美等领先市场中与用户进行策略性互动,从而在技术国际化方面获得关键的需求侧区位优势,之后再扩展到其他国际市场。基于这一视角,Abeliansky & Hilbert (2017)^③使用增强的引力模型和多边阻力控制项,研究了电信订购数量和可用带宽速度对双边贸易的影响,揭示了双边贸易流量与互联网通信的用户数量和通信质量都呈正相关关系,表明数字基础设施质量可能是克服地理距离的一个关键变量。马述忠等(2024)^④以亚非欧1号海底光缆投入使用为例进行分析,证明其通过改善中国与直连国家间的双边信息流动促进了中国企业的跨境经济活动。此外,大多数实证研究都表明,由于数字基础设施等能降低运输成本,提升运营效率,东道国数字经济发展有助于外资进入(Huggins & Thompson, 2020^⑤; Bhandari et al., 2023^⑥; 张俊彦等, 2023^⑦)。韩永辉等(2025)^⑧研究表明,东道国数字经济发展通过提高信息搜寻效率、增强信息沟通水平以及强化并购动机三个渠道影响中国企业跨国并购的溢价与规模。徐美娜、夏温平(2021)则发现,东道国基于数字平台形成的网络优势会吸引更多数字跨国公司选址进入和扩张。

五、结语

自20世纪60年代以来,国际直接投资研究始终呼应着全球经济实践与理论范式的双重变革。Hymer基于市场不完全竞争,提出垄断优势理论,不仅为跨国公司及国际直接投资理论奠定了基石,也开创了早期产业组织理论的研究范式,形成了“案例归纳+逻辑推演”的定性研究传统。随后新制度经济学融入,内部化理论以交易成本学说解析跨国公司通过企业内部向东道国转移垄断优势的机制。Dunning的OIL框架则通过综合所有权、区位与内部化

① 李潇、韩剑(2023):“数字型跨国公司国际直接投资的区位选择:理论变革、新型特点与中国因应”,《经济学家》,第10期,第65-75页。

② Shaheer, N., Li, S. & Priem, R. (2020). Revisiting location in a digital age: How can lead markets accelerate the internationalization of mobile apps? *Journal of International Marketing*, 28 (4), 21-40.

③ Abeliansky, A. L., & Hilbert, M. (2017). Digital technology and international trade: Is it the quantity of subscriptions or the quality of data speed that matters? *Telecommunications Policy*, 41 (1), 35-48.

④ 马述忠、吴鹏、房超(2024):“国际海底光缆、双边信息流与中国跨境并购”,《世界经济》,第4期,第3-30页。

⑤ Huggins, R., & Thompson, P. (2020). The digital economy and regional development: Challenges and opportunities for peripheral regions. *European Planning Studies*, 28 (2), 211-215.

⑥ Bhandari, K. R., Zamborsky, P., Ranta, M., & Salo, J. (2023). Digitalization, internationalization, and firm performance: A resource-orchestration perspective on new OLI advantages. *International Business Review*, 32 (4), 102135.

⑦ 张俊彦、贾玉成、张诚(2023):“东道国数字经济与中国对外直接投资区位决策——基于上市公司数据的研究”,《上海财经大学学报》,第4期,第49-62页。

⑧ 韩永辉、陈兆源、韦东明、邓家利(2025):“东道国数字经济发展如何影响企业并购行为——理论机制分析与中国微观证据”,《国际经贸探索》,第7期,第92-107页。

优势，构成经典理论的三大支柱。OIL 框架全面而精准地捕捉了发达国家跨国公司展开全球化布局的逻辑，为垂直分工与水平扩张提供了系统性解释。

20 世纪 80 年代后，国际投资理论与贸易理论融合。Dixit - Stiglitz 模型的出现为构建基于垄断竞争的一般均衡贸易模型创造了条件，推动了新贸易理论的发展。在此基础上，基于国际比较优势的垂直型跨国公司和基于“邻近—集中”权衡的水平型跨国公司的 FDI 动因变得清晰，研究的规范化水平也显著提升。新新贸易理论的兴起，将跨国公司直接投资研究视角进一步下沉，结合企业异质性理论和不完全契约理论思想，形成了更为丰富的理论假说，并推动经验实证研究向基于微观企业数据的经验实证研究范式转变。

针对中国等新兴市场经济体跨国公司的研究，方法论呈现“宏观—中观—微观”的递进趋势。早期多从资源获取或制度监管逃避等角度探讨与发达国家不同的 FDI 利益来源；后期则借鉴管理学和国际商务文献的见解，探讨新兴市场国家跨国公司动态能力建设和国际化路径。在这个子领域，大批中国企业“走出去”的实践为研究者提供了丰富的研究题材和理论启发。

数字经济时代，数字技术特性下的全球竞争形态、地理距离及制度文化距离以及平台生态等成为文献研究的重点。其研究对象包括两类：一是那些完全基于数据和互联网的原生性国际企业，二是正在进行数字化转型或借助全球数字经济发展的传统企业。研究方法在传统贸易理论上融合了企业战略管理、国际政治经济学及网络经济学等思想。但是，这一领域的研究还远未成熟。一方面数字经济的发展仍在深入，人工智能等技术对经济的渗透和颠覆仍在进行之中；另一方面近年来逆全球化和地缘政治等对全球价值链的重塑力量也裹挟其中，使得数字技术对跨国公司国际投资的影响更为复杂。未来，随着区块链等新技术对外部交易成本及企业边界研究的融入和影响，以及机器学习等新方法提供更多的实证证据，本领域的研究定将提供更丰富的理论见解。