

# 民营上市企业对外直接投资影响因素分析

## 第 1 章 绪论

### 1.1 研究背景及意义

#### 1.1.1 研究背景

在经济全球化的大潮下，对外直接投资（OFDI）已经成为一个国家和地区参与到全球经济活动中的重要手段。伴随着我国“走出去”战略和“一带一路”政策的提出，我国企业对外直接投资的规模在不断上涨的同时，投资主体和区域分布也呈现多元化的趋势。根据数据显示，截止到 2018 年 12 月，我国在 161 个国家和地区实现对外直接投资金额 1205 亿美元，虽然较前几年呈负增长，但是总量上仍位居世界前列。早在 2016 年德意志银行全球策略师桑杰夫·桑亚尔就已经指出，未来中国的角色将由“世界工厂”转换成“世界投资人”，所以未来我国企业对外直接投资的前景是广阔的。而通过对投资主体的分析，国有企业在相当长的一段时间在我国对外投资中始终占据着主要地位，但是近年来投资额与投资数量都开始减少，相比之下民营企业逐渐成为对外投资最大、对活跃的主体，同时当前国际市场广阔的经济格局和我国对于企业“走出去”的政策支持，都为民营企业以外直接投资提供良好的发展环境。根据大成研究院发表的《2018 年民间投资与民营经济发展重要数据分析报告》中指出，2017 年民营企业海外民营企业海外投资数量占海外投资总数的 73.8%，同时根据国家信息中心发布的《“一带一路”大数据报告(2017)》，在“一带一路”影响力排名前 50 名的企业中，民营企业占 42%，都显示出民营企业、民间资本扮演着重要地位。所以，关于民营企业对外投资成为学者关注和研究的热点领域。

以民营企业为主的对外投资主体，本身具有机制灵活、管理效率合理等优势，但同时也面临着规模经济效率差、风险抵御性差等劣势，显然民营企业成为具有经济规模较大、影响范围广的领导企业，仅国内经济、政策环境的支持和企业自身的发展是难以达成目标的。所以我国民营企业通过对外直接投资进入全球化的经济活动中，主要是想要通过海外市场规避自身缺点以此提高整体实力。企业对外直接投资有助于提高企业品牌影响力、扩大经营范围、降低生产成本以及学习先进技术等，而同时也面临着融资渠道不畅通、层出不穷的贸易壁垒等因素的限制。因此，只有了解是什么因素推动或阻碍民营企业的对外投资的发展，才能推动民营企业向更好的方向发展，因而有必要对民营企业对外投资问题做专题研究。

#### 1.1.2 研究意义

从现实角度上讲，民营经济在我国经济结构中所占的比重逐步扩大，民营企业同时成为我国企业的重要组成部分，所以民营经济的平稳发展对于国民经济的水平有重要意义。随着我国企业对外投资的市场化水平及开放程度的提高，民营企业对外直接投资水平对我国企业对外投资整体水平有影响作用。因此，我国民营企业对外投资的发展对于我国企业“走出去”、优化产业结构及经济更好更快发展具有一定的现实意义。同时，对于企业自身发展来说，对外直接投资是谋求发展的另一途径，有助于提高企业海外影响力。因此，关于民营企业对外投资的研究具有实际意义。

从理论角度上讲，民营企业对外投资的影响因素主要集中在三个主要方面：本国制度、东道国及企业自身。近年来民营企业对外直接投资的水平不断提高，关于此方面的研究也在不断增加。但是从大体上讲，现阶段的研究多以理论分析为主，缺少系统的、实证的分析。本文通过从企业视角分析影响企业对外直接投资的因素，得出结论可以知道哪些因素产生根本影响，对于其他民营企业海外投资活动具有理论借鉴意义。

## 1.2 研究综述

### 1.2.1 国外研究

关于对外直接投资因素的国外研究，通过梳理相关文献，将研究分为两个方面：企业自身和国家（母国、东道国）。

#### 1) 企业自身因素

Buckley 等（2010）在分析 1984-2001 年我国对外直接投资数据时提出，我国企业在投资区位的选择上倾向于文化相近但存在高政治风险的国家，海外投资就是为了寻求市场<sup>[1]</sup>；Helpman 等（2004）认为生产效率高的企业通过对外直接投资进入国际市场，而效率较差的企业则会选择出口的方式<sup>[2]</sup>；Rosfadzimi Mat Saad（2014）通过 OLS 估计方法分析 1981-2011 年马来西亚对外直接投资数据得出结论，企业专利个数越多，对外投资越少，即企业技术水平会阻碍对外投资活动的进行<sup>[3]</sup>。

#### 2) 国家因素

Tsai（1994）在对上世纪七八十年代发展中国家对外直接投资研究中发现，母国贸易上的盈余会阻碍对外直接投资，而东道国的市场规模会产生正效应，他还特别指出了东道国名义工资对 OFDI 流量的影响<sup>[4]</sup>；Andreff（2002）基于对转型跨国公司的研究，提出对外直接投资由母国 GDP 和其国内市场规模决定，而企业自身技术水平不会产生影响<sup>[5]</sup>；Garibaldi 等（2001）在对 1990-1999 年 26 个国家的研究中指出，通胀水平、自然资源的可获取性、经济结构的调整以及贸易壁垒等对 OFDI 流量产生促进作用<sup>[6]</sup>。

### 1.2.2 国内研究

当前国内对于民营企业对外投资影响因素的研究中，虽然结果不尽相同，但

是对于影响因素主要体现在母国宏观因素、东道国以及企业自身三方面。

#### 1) 母国宏观影响因素

在母国国内环境上，陈岩等（2012）认为制度通过调节作用促进不同类型资源对外直接投资<sup>[7]</sup>

；郑展鹏和刘海云等（2012）在基于省际面板数据的基础上，将制度划分为经济和法律两部分，认为两者和我国对外直接投资水平呈正比例关系<sup>[8]</sup>；侯文平等（2014）提出知识产权保护对于中国对外直接投资有着显著作用<sup>[9]</sup>。

而在母国的对外贸易中，张梦婷等（2017）认为两国之间的贸易往来正向影响 OFDI 水平，同时说明出口贸易的作用更加明显<sup>[10]</sup>。此外，还有部分学者认为贸易水平（张为付 2008）<sup>[11]</sup>、GDP（李鸿磊等 2018）<sup>[12]</sup>、民营经济水平（陈伟等 2016）<sup>[13]</sup>、市场化进程（侯文平）、母国汇率波动（戴金平等 2018）<sup>[14]</sup>、劳动成本优势（王建等 2013）<sup>[15]</sup>等都对我国对外直接投资产生一定的影响。

在目前研究中，基于本国实际情况的前提下分析对外直接投资的研究还比较少，所以主要集中在制度、知识产权、对外贸易水平、民营经济水平、市场化程度等方面。

## 2) 东道国影响因素

在东道国制度环境中，刘凯等（2018）利用中国对“一带一路”沿线国家 OFDI 数据进行实证检验，认为中国企业在进行投资时拥有正向制度偏好<sup>[16]</sup>，王晓颖等（2018）通过主成分分析法也证明出东道国良好的制度环境对企业对外投资具有促进作用<sup>[17]</sup>；王博君（2019）则利用商业、货币、贸易及投资自由度等核心经济指标，认为经济制度环境对于中国企业的对外直接投资行为具有正比例关系<sup>[18]</sup>；而徐旻愨等（2014）在东道国的视角下提出东道国的民主化程度阻碍了我国民营企业 OFDI 行为，同时表示东道国的法治程度在促进对外投资的同时还具有普遍适用性<sup>[19]</sup>。

而在对东道国相关环境因素选择时，胡博等（2008）在投资动机的研究中认为我国企业会选择倾向于自然资源相对丰富的，拥有较大市场规模的国家<sup>[20]</sup>，黎绍凯等（2018）也证明了这一点，通过分析得出自然资源、市场规模对直接投资规模具有显著影响<sup>[21]</sup>。

在双边贸易中，项本武（2009）以出口作为衡量指标提出双边贸易联系和双边汇率会正向促进我国企业对外投资<sup>[22]</sup>，欧阳艳艳等（2019）证明以上观点的同时，提出了双边贸易于中国对外投资具有阶段性，随着双边贸易的不断加深，我国企业对东道国市场的了解程度也就越深<sup>[23]</sup>。

此外还存在其他因素，程惠芳、阮翔（2004）及周建等（2010）认为东道国的宏观经济水平（即 GDP）会促进我国企业对外投资<sup>[24][25]</sup>，程惠芳、孙华平等（2018）认为东道国劳动力成本与企业对外投资呈正相关关系<sup>[26]</sup>。在制度质量上，叶圣杰（2017）在已有的研究制度认为制度距离会对直接投资行为产生负面影响，同时提出发展中国家在投资活动中会倾向于选择管制型制度差距较大的东道国进行投资合作<sup>[27]</sup>。孙华平认为两国之间的地理距离会促进对外投资活动的产生。

## 3) 企业自身影响因素

在对外直接投资的研究中，一些学者逐渐注重从企业自身层面寻找影响因素，主要有：余官胜等（2015）在实证研究中指出企业规模及内部管理效率等对投资规模具有一定的影响<sup>[28]</sup>，赵君丽等（2018）在上市公司微观层面上，证明出企业规模、资本密集程度及生产率等是企业对外投资活动的主要影响因素<sup>[29]</sup>

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。

如要下载或阅读全文，请访问：

<https://d.book118.com/228055062062007003>