

新常态下浙江对外直接投资动机研究*

——基于省内国企和私企的三维模型分析

高田歌, 汪 焰

(浙江工贸职业技术学院, 浙江 温州 325003)

摘 要: 通过建立三维模型, 对浙江省企业微观截面数据进行Logit回归, 深入分析了浙江省企业的对外直接投资(OFDI)动机。旨在研究公司层面因素、产业层面因素和制度层面因素对不同所有权结构的企业对外投资行为产生的影响效果。与目前流行的中国对外直接投资理论相反, 发现浙江企业、尤其是民营企业的OFDI行为主要基于自身所有权优势, 而非行业因素或者是制度因素, 其行为可以用传统发达国家的对外投资理论解释。研究结果对“新常态”下推动浙江企业国际化发展的政策导向以及浙江企业对外投资活动具有重要启示。

关键字: OFDI; 所有权结构; 所有权优势; 三维理论模型

中图分类号: F061.5

文献标识码: A

文章编号: 1672-0105(2016)03-0037-06

Research on Motivation of Zhejiang Outward Investment under New Normal--Based on Analyzing Three-dimensional Theoretical Framework of state-owned company and private company

GAO Tian-ge, WANG Yan

(Zhejiang Industry & Trade Vocational College, Wenzhou, 325003, China)

Abstract: By building a three-dimensional theoretical framework, the paper examines internationalization decisions made by Chinese MNEs with different ownership structures (SOEs and POEs) and factors driving these decisions on the basis of a firm level dataset. We mainly explore the influence of firm-specific factors, industrial factors and institutional factors on their internationalization motives. In contrast to the recent literature, our research finds that the Outward Foreign Direct Investment (OFDI) motives of China's firms establish on the ownership advantages with statistical significance rather than industrial factors and institutional factors. Our findings have important implications both for policy-making of promoting Zhejiang enterprises' internationalization and for the development of enterprises' outward investment activities.

Key words: outward FDI; ownership structure; ownership advantages; three-dimensional theoretical framework

我国目前正进入以“中高速、优结构、新动力、多挑战”为主要特征的新常态, 经济结构发生全面、深刻的变化, 不断优化升级。2014年以来, 中国经济增长动能有所放缓, 企业活动和价格指数走势趋弱, 外贸和外资对华投资也受到拖累。而与此形成对比的是, 中国对外投资的活动日益频繁,

成为中国经济进入新常态过程中的新亮点。自实施“走出去”战略以来, 中国对外直接投资(OFDI)近年来增长迅猛, 据商务部、国家统计局、国家外汇管理局在2015年联合发布的《2014年度中国对外直接投资统计公报》显示, 2014年, 中国对外直接投资流量继续高速增长, 与吸引外资规模首次接

收稿日期: 2016-06-27

基金项目: 浙江省社会科学界联合会研究课题项目(2015B059)

作者简介: 高田歌, 硕士, 浙江工贸职业技术学院讲师, 主要研究方向: 国际投资; 汪焰, 硕士, 浙江工贸职业技术学院经贸学院院长, 副教授, 主要研究方向: 区域经济。

近,创下1 231.2亿美元的历史最高值,同比增长14.2%。在中国的对外投资中,浙江省表现尤为突出,企业对外投资额多年占据中国各省对外投资额榜首。据省商务厅发布的数据,浙江省2015年对外直接投资额达到908亿元,增长1.5倍。2015年9月,习近平主席在中美省州长论坛上提到,未来5年,预计中国将进口10万亿美元商品,对外投资将超过5 000亿美元,这意味着中国作为“世界投资人”的“新常态”时代已然到来。

中国OFDI的高速增长引发了众多学者和专家的广泛关注与讨论,很多研究对中国企业对外投资的动因进行了深入的分析。大部分理论研究认为,传统对外投资理论是以发达国家的企业对外投资行为为研究对象的,并不能完全解释发展中国家企业的对外投资行为^[1]。他们的观点是,为了更好地分析中国企业的OFDI动机和走向,必须对传统投资理论进行扩充,或者发展新的发展中国家投资理论^[2-4]。在此基础上,他们提出了制度论(Institution-Based View)、跳板论(Springboard)以及追赶论(Catch-up)等。其中,影响比较深的是制度论^[5],该理论认为企业的国际化决策受母国多种制度因素的影响,因为这些制度因素将为企业的国际扩张行为提供如低息贷款等至关重要的资源。

但以上看法是基于对中国整体企业的对外投资行为进行的分析,而忽略了所有权结构对于企业国际化行为的影响。如果将国企和私企区分开来分析其对外投资动因的话,尤其将具有“民营、民有、民享”经济体系的浙江省私营企业作为研究对象时,可能会得出与目前流行观点差异很大的结论。对于在自由经济体制下蓬勃发展的浙江私企来说,企业自身的资源优势可能对其对外投资的国际化动机产生更大的影响。而这一推断与以发达国家跨国公司为主要研究对象的生产折衷理论和资源优势论等传统对外投资理论相符。

通过建立企业维度、产业维度和制度维度的三维理论模型,对以倡导市场经济自由发展为代表的浙江省国企和私企对外直接投资行为动机进行深入的阐述和分析,旨在研究公司维度因素、产业维度因素和制度维度因素对不同所有权结构的企业对外投资行为产生的影响效果,从而进一步分析在“新常态”下推动浙江企业国际化发展的政策导向以及浙江企业对外投资活动对中国OFDI发展的启示。

二、浙江企业对外直接投资动机研究的实证分析

(一) 三维理论模型

研究借鉴 Yiu, Lau and Bruton (2007)^[4], Wang, Hong, Kafourous, & Boateng^[3] (2012) 等研究中的模型,整合资源观、产业观和制度观三种理论,构建三维模型,全面分析企业微观维度、行业维度以及制度维度对企业国际化进程动机的影响(如图1)。

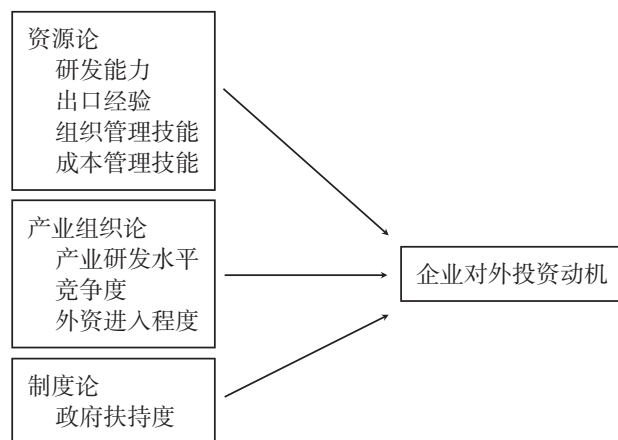


图1 三维理论框架

(二) 前提假设的提出

根据以上三个维度的理论,提出三个维度的假设:

H₁: 具有(a)更高的研发能力,(b)更充足的产品出口经验,(c)更高的组织管理技能,(d)更高的成本控制技能的企业更倾向于进行对外直接投资。

H₂: 在具有(a)高水平研发,(b)竞争激烈,(c)外资进入程度高的特征的产业中的企业更倾向于进行对外直接投资。

H₃: 政府扶持度高的企业更倾向于进行对外直接投资。

(三) 研究方法与变量的选取

为检验以上假设,研究使用二元Logit回归的方法对近年来的浙江省工业企业数据进行分析,回归模型如下:

$$OFDI = \beta X_i + v_i \quad (1)$$

其中,被解释变量 OFDI 代表公司 i 是否进行对外投资的决定。OFDI 决定的观测值 (OFDI*) 是虚拟变量,如果公司 i 对外投资等于 1,反之则为零。研究假设 OFDI* 是一个含企业维度、行业维

度和制度维度的多元变量函数, X 为三维解释变量的矩阵, β 为待估计参数。误差项 v 假定符合二维正态。

对应三个维度的假设, 列出三个维度的解释变量: 企业微观维度解释变量、行业维度解释变量以及制度维度解释变量。在企业微观维度, 加入研发能力, 出口经验, 组织管理技能和成本控制技能四个解释变量。行业维度的解释变量包括产业研发水平、竞争度和外资进入程度。在制度维度, 基于国务院2008年发表的《对外投资国别产业导向目录》引入制度支持自变量来检验 H_3 假设。《对外投资国别产业导向目录》列出了通过政策引导和支持我国企业对境外投资的行业。这里使用虚拟变量, 如果公司所在行业属于政府支持行业则虚拟变量等于1, 反之等于0。另外, 研究还借鉴 Erdener & Shapiro (2005) ^[6] 在模型中加入了四个将在企业维度对企业的境外投资动机产生影响的控制变量: 企业规模、企业年龄、有形资产和家族所有权。

以上所有解释变量见表1。

(四) 样本选择与数据来源

使用国家统计局公布的中国工业企业数据库 (ARIES) 中2007年浙江省公司层面数据。数据库提供了整个制造业年营业额超过五百万元的所有私营企业和国营企业的横截面数据。Wang et al (2012) ^[4] 提出, ARIES是由中国统计部门提供的最详实和综合的微观数据。公司的对外投资信息从商务部公布的中国OFDI数据信息中国获得。

将两组数据结合到一起, 删除年营业额低于5 000万元以及相关数据缺失的企业, 最终得到包含1 040家公司的数据库, 其中私营企业681家, 国有企业263家, 其余为集体所有企业和外资企业。

(五) 稳健性分析

首先, 解释变量之间不存在明显的多重共线性。由表2可以看出, 所有相关系数都较低, 显示变量之间独立性较好。

表1 变量解释

变量类型 (变量)	指标选择	自变量维度	预期符号	主要/ 控制变量
被解释变量 (OFDI)	虚拟变量, 如果公司对外投资则等于1, 反之为0。	——	——	——
解释变量 (研发能力)	企业研发总支出与企业总销售额的比率	企业微观维度	正	主要
解释变量 (出口经验)	公司的总出口额与总销售额的比率	企业微观维度	正	主要
解释变量 (组织管理技能)	企业雇员数量的对数	企业微观维度	正	主要
解释变量 (成本控制技能)	公司总成本与公司总销售额的比率	企业微观维度	负	主要
解释变量 (产业研发水平)	虚拟变量, 如果企业所属的四位数行业中被列为高科技产业 ^① 则等于1, 反之为0	行业维度	正	主要
解释变量 (竞争度)	每个四位数行业中的企业数量	行业维度	正	主要
解释变量 (外资进入程度)	每个行业中外资企业所占有的资本份额	行业维度	正	主要
解释变量 (制度支持)	虚拟变量, 如果公司所在行业属于政府支持行业则等于1, 反之等于0	制度维度	正	主要
解释变量 (企业规模)	虚拟变量, 如果公司规模大于样本中值则等于1, 反之等于0	企业微观维度	正	控制
解释变量 (企业年龄)	2007年减去公司成立年份的对数	企业微观维度	正	控制
解释变量 (有形资产)	企业员工人均固定资产	企业微观维度	正	控制
解释变量 (家族所有权)	虚拟变量, 如果企业50%以上股份为家族拥有则等于1, 反之等于0	企业微观维度	正	控制

其次,使用 Hosmer - Lemeshow 检验来检测各个 Logit 回归模型的拟合度(表3)。检验 P 值在结果介于 0.108 与 0.768 之间,均大于 0.1,显示模型对实际数据拟合效果较好。

(六) 实证结果与分析

在计量分析中采用了二元 Logit 回归。为了区分变量对浙江省国有企业和私营企业的影响程度,研究采取分类回归方法。首先,根据计量公式(1),将含有不同类型企业的所有样本进行回归(表3中模型1和模型2)。接着,将私有企业样本和国有企业样本分别进行回归,即表3中的模型3和模型4(私有企业),以及模型5和模型6(国有企业)。其中,模型1,3,5包含假设相关所有变量;模型2,4,6在回归中加入了控制变量。

实证结果支持假设 H₁。检验结果显示,浙江企业的所有权优势对于企业 OFDI 的意愿有着重要的影响。成本控制技能对于企业的国际扩张有显著的负面影响,符合假设 H_{1c}。由于相对其他发达国家,我国的多种资源成本(劳动力、原材料等)相对较低,因此很多浙江企业充分利用成本领先优势与海外同行竞争。出口经验则具有显著的正面效应,外贸企业常常会基于在海外市场学习的先进知识和经验进行对外投资(Wei et al., 2014)^[7],符合假设 H_{1d}。组织管理技能变量的系数在模型1,3,4中为显著正值。研发能力只有在模型4中显著,与之前的实证研究一致。研发能力变量和组织管理技能变量在解释 OFDI 中所起到的作用取决于公司的类型。这两个变量的系数在私营企业模型中为正,

国有企业模型中为负,说明当私营企业的 OFDI 行为如传统理论所解释的由先进技术和人力资源管理技能所驱动时,国有企业则选择不对外投资。原因可能在于具有这些所有权优势的国有企业可以在政策支持下较为轻松的占据国内市场,所有没有必要开拓海外市场。

与目前对中国的对外投资动机研究相不符的是,行业环境和制度支持对于企业的对外投资动机影响不大。目前对中国 OFDI 动机研究的文献质疑传统的对外直接投资理论范式,提出考虑到中国国情,我国企业对外投资的行为不仅仅可以用企业的所有权优势解释,还可以用行业环境、政策环境等其他因素所解释。但实证研究发现,行业维度的所有变量在6个模型中都不显著,对于浙江的企业来讲,产业因素在 OFDI 动机中起到的作用并不明显。否定了假设 H₂。另外,制度制度因素方面,政府支持变量只有在模型5中对国有企业显著,对其他类型,尤其是私企的影响并不显著。相对国有企业,私企较少从政府获得明显的政策支持和财政扶持。所以这类企业对外投资的动机也较少受到制度因素的影响。

三、结 论

研究立足于目前国内外学术上讨论激烈的中国对海外投资话题,以“新常态”下浙江企业的对外投资动机的影响因素为切入点,论证了传统投资理论对于浙江企业对外投资行为的有效性。与大多数有关中国企业对外投资动机的研究相反,研究认为传统 OFDI 理论可以解释浙江企业,尤其是浙江省

表2 解释变量间相关系数

	Mean	SD.	1	2	3	4	5	6	7	9	10	11	12
1. 研发能力	0.16	0.02											
2. 组织管理技能	2.2	0.57	.004										
3. 成本控制技能	0.82	0.10	-.278	.065									
4. 出口经验	0.42	0.34	-.056	.053	.151								
5. 竞争度	3.18	1.58	-.054	.036	.154	.038							
6. 产业研发水平	0.006	0.004	.176	-.048	-.263	.046	-.391						
7. 外资进入程度	0.37	0.09	.018	.054	.061	.141	-.140	.116					
8. 制度支持	0.51	0.5	.103	.016	-.006	-.003	-.214	.175	.089				
9. 企业规模	0.27	0.44	.030	.109	.033	-.121	-.029	-.056	-.040	.039			
10. 企业年龄	0.47	0.30	.043	.039	-.042	-.124	-.002	.013	-.127	-.043	.186		
11. 有形资产	1469.59	6782.89	-.033	-.204	.029	-.082	-.021	-.028	-.034	.020	.204	.095	
12. 家族所有权	0.47	0.50	.011	-.005	.048	-.091	.050	-.073	-.122	-.074	-.025	.160	-.007

表3 Logit 回归结果

	模型 1	模型 2	模型 3	模型 4	模型 5	模型 6
公司维度变量						
研发能力	4.027	3.104	5.235	5.904*	-11.265	-12.421
组织管理技能	0.325**	0.249	0.479**	0.640**	-.097	-0.393
成本控制技能	-2.731**	-3.297**	-3.099***	-3.960***	-5.229**	-5.435**
出口经验	1.097***	1.429***	1.055***	1.427***	1.977**	1.961**
行业维度变量						
竞争度	0.083	0.102	0.069	0.073	0.143	0.146
产业研发水平	4.583	0.102	3.480	2.398	2.200	-2.625
外资进入程度	0.923	11.029	1.631	2.012*	1.975	1.821
制度维度变量						
制度支持	-.030	-0.019	-0.182	-0.253	0.847*	0.829
控制变量						
企业规模		0.850***		0.781**		0.575
企业年龄		0.046		-0.081		-0.757
有形资产		7.440		0.000**		0.000
家族所有权		0.823***		0.424*		
N	1040	1040	681	681	263	263
Hosmer-Lemeshow 检验	0.768***	0.461***	0.295***	0.108***	0.762***	0.748***

注:*10%的显著水平;**5%的显著水平;***1%的显著水平

私营企业的行为。在自由市场体制下发展的民营经济私营企业的国际化路径可能更符合发达国家传统投资理论的解释,它们的投资动机来源于企业本身的资源优势,而并非企业所在的制度环境和行业环境的影响。这是因为,由于中国的私营企业在2003 以后才开始进入对外直接投资领域(Buckley et al., 2007)^[1],故之前对中国投资活动的研究更多的以国企为主要对象,而私企的投资活动则很少被纳入研究数据中(Wei, Zheng, Liu, & Lu, 2014)^[7]。但事实上,私企近年来在中国、尤其是浙江省的OFDI 活动中表现突出,据浙江省社科院发布的2014《浙江蓝皮书》统计,2013 年1 月至9 月,浙江境外投资的民营企业共计279 家,累计投资总额40.18 亿美元。其中,中方投资额38.69 亿美元,居全国前列。Duanmu (2012)^[8]就曾指出,中国国企和私企对外投资的动机有很大差异,Liu, Xiao, & Huang (2008)^[9]也在研究中发现,与非国有企业相比,国有企业更倾向于与国家政策保持一致性,同时拥有较强地从国家获取资源的能力,而我国私营企业的对外投资活动则更加的市场化,这一特征在浙江省的企业对外投资活动中体现更为明显。

在浙江省以民间资本主导的自主型、创业型、

市场导向型发展的新常态背景下,这一研究显得尤为重要。

首先,浙江企业,尤其是浙江的民营企业对外直接投资的动机更多是来自于企业本身的所有权优势,并非像目前流行研究所称,主要是由外部环境尤其是制度环境所推动。因此在倡导企业自主发展的浙江模式中,政府的宏观政策对于浙江的企业,特别是私企的对外投资行为的影响可能并不显著。因此,浙江民营企业在国际化进程中,应充分利用自有企业优势,尤其要注重挖掘人力资源、出口经验、成本优势等企业自身优势,从而在国际市场上立于不败之地。第一,大力实施国际性人才战略,完善企业管理和科技人才培养机制,加强企业管理人员选拔任用和激励机制,优化人才成长环境;第二,外贸企业应充分利用出口经验,通过与各国的商务合作有目标性的对当地的投资环境进行考察,为企业的对外投资做系统有效的准备;第三,继续发挥企业的低成本优势,在我国制造业从中低端到中高端转型升级的大环境下,私营企业一方面不断提高自身的创新能力,提升产品附加值,另一方面充分利用我国工业配套和产业集群优势,不断提高企业生产效率。

其次,实证结果显示,外在因素(行业因素、制度因素等)在解释浙江省的企业对外投资方面并不显著。不同于以往的研究,行业政策对于国企和民企的海外扩张行为影响都不明显;政策支持对国企的跨国行为有一定影响,但是对于私企产生了负面影响。这些研究结果提供了政策性建议:目前浙江省对企业OFDI的支持主要体现在对外投资行为的直接补助、贷款贴息等方式^②,而研究结果认为,在鼓励浙江企业“走出去”战略上,应将政策

重点放在扶持企业获取自己的竞争优势上。首先,通过设立企业创新基金、加强知识产权保护体系、完善研发激励机制等途径提高企业研发优势;其次,通过合理降低用工成本、物流成本、用能用地成本、融资成本等政策扶持企业降低经营成本;再次,通过培训、座谈会、论坛等方式提高企业的组织管理优势,并引导外贸企业迈出“走出去”的步伐。

注释:

- ① 中国国家统计局于2002年公布高新技术产业统计分类目录,将74类制造产业定义为高科技产业。
② 2013年浙江省财政厅和商务厅引发《浙江省对外投资合作专项资金管理实施细则》,对浙江省对外投资企业进行补助和贴息,以鼓励和支持企业加快实施“走出去”战略,增强国际化经营能力。

参考文献:

- [1] Buckley P J, Clegg L J, Cross A R, et al. The determinants of Chinese outward foreign direct investment[J]. *Journal of International Business Studies*, 2007, 38(4): 499-518.
[2] Child J & Rodrigues S B. The Internationalization of Chinese Firms: A Case for Theoretical Extension[J]? *Management and Organization Review*, 2005, 1(3): 381-410.
[3] Wang C, Hong J, Kafouros M, & et al. What drives outward FDI of Chinese firms? Testing the explanatory power of three theoretical frameworks[J]. *International Business Review*, 2012, 21(3): 425-438.
[4] Yiu D W, Lau C, & Bruton G D. International venturing by emerging economy firms: the effects of firm capabilities, home country networks, and corporate entrepreneurship[J]. *Journal of International Business Studies*, 2007, 38(4): 519-540.
[5] Peng M W, Wang D Y L, & Yi J. An institution-based view of international business strategy: A focus on emerging economies[J]. *Journal of International Business Studies*, 2008, 39 (5): 920-936.
[6] Erdener C & Shapiro D M. The internationalization of Chinese family enterprises and Dunning's eclectic MNE paradigm[J]. *Management and Organization Review*, 2005, 1(3): 411-436.
[7] Wei Y, Zheng N, Liu X, et al. Expanding to outward foreign direct investment or not? A multi-dimensional analysis of entry mode transformation of Chinese private exporting firms[J]. *International Business Review*, 2014, 23(2): 356-370.
[8] Duanmu J. Firm heterogeneity and location choice of Chinese Multinational Enterprises (MNEs)[J]. *Journal of World Business*, 2012, 47(1): 64-72.
[9] Liu X, Xiao W, & Huang X. Bounded entrepreneurship and internationalization of indigenous Chinese private-owned firms[J]. *International Business Review*, 2008, 17(4): 488-508.

(责任编辑:尹清杰)