

学校编码: 10384
学号: 15720101151853

分类号____密级____
UDC_____

廈門大學

碩 士 学 位 论 文

公司治理对企业国际化经营绩效的影响研究

The Impact of Corporate Governance on Performance of
Chinese Corporate Internationalization

钱坤

指导教师姓名: 吴红军 副教授

专业名称: 国际商务

论文提交日期: 2013年4月

论文答辩时间: 2013年4月

学位授予日期: 2013年 月

答辩委员会主席: _____

评 阅 人: _____

2013年4月

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为()课题(组)的研究成果,获得()课题(组)经费或实验室的资助,在()实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，
于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

摘要

随着经济全球化的深入发展，越来越多的中国企业开始走向国际市场，发展对外贸易、投资。30 多年来，虽然我国的对外贸易和对外直接投资取得了巨大的成就，但也存在着诸多的问题，除了要面对海外市场的管制、税收、文化差异和竞争压力外，就企业内部来看，突出表现在公司治理机制的不完善性。总结国内外学者的研究，主要独立研究企业国际化程度或公司治理对经营绩效的影响，却很少考察公司治理因素对企业国际化与经营绩效之间的交互影响。本文以国际化企业为研究对象，从公司治理角度研究其对经营绩效的影响，具有迫切性和现实性。与前人的研究相比，本文创新点体现在以下两个方面：研究内容上，本文选择公司治理中的国有股权、股权制衡程度两个中间变量，研究它们对企业国际化与经营绩效之间的交互影响；研究方法上，本文采用交互项法、面板数据分析法以及多种检验法构建、处理、分析实证模型，使模型结果更加真实、可靠。

本文利用我国 2007-2011 年间 236 家上市公司为样本，使用净资产回报率为因变量，国际化程度为自变量，加入国有股权程度、股权制衡程度与企业国际化程度之间的交互项作为交互变量，构建含交互项的计量经济模型，采用面板模型分析法实证研究了公司治理变量在企业国际化与经营绩效之间的交互作用。结果表明：企业国际化程度与经营绩效正相关；国有股权程度与经营绩效负相关，而其与国际化程度之间的交互项和经营绩效正相关；股权制衡程度与经营绩效正相关，而其与国际化程度之间的交互项和经营绩效负相关；企业资产负债率水平与经营绩效负相关，企业规模与经营绩效没有显著的相关关系。最后，基于前文的实证结果提出文章的相关政策建议。

关键词： 公司治理；企业国际化；绩效

Abstract

With the in-depth development of economic globalization, more and more Chinese corporations begin to launch internationalization, developing foreign trade and investment. For the past three decades, although China's foreign trade and foreign direct investment has made great achievements, there are also many problems. Apart from control, taxation, cultural differences and competitive pressures of oversea markets, Chinese corporations have an imperfect corporate governance system. After an overview of related research, we found out the economists mainly focus on the effect of the degree of internationalization or corporate governance system on operation performance, but few papers pay attention to the interaction effect of corporate governance system on them. Therefore, it's quite necessary and urgent to research the relationship between corporate governance system and Chinese corporations' performance in the context of internationalization. Compared to previous studies, this paper has the following innovations: firstly, this paper concerns on two interaction variables of the degree of state-owned share and ownership balance that influence the performance; secondly, this paper uses panel data model to conduct empirical analysis.

Based on the sample of 236 Chinese listed corporations between 2007to2011, we use return on equity as dependent variable, the degree of internationalization as independent variable, the degree of state-owned shares and ownership balance as interactive variables building panel data model and conducting the analysis of the interaction influence of corporate governance variables between internationalization and performance. The result firstly shows that have a positive correlation between the degree of internationalization and performance. Secondly, there is a negative correlation between the degree of state-owned share and performance, but the

interactive term between the degree of state-owned share and internationalization is positively related to performance. Thirdly, there is a positive correlation between the degree of ownership balance and performance, but the interactive term between the degree of ownership balance and internationalization is negatively related to performance. Finally, asset-liability ratio has a negative effect on performance and scale has no obvious effect on performance. Based on these empirical results, we bring up our suggestions on corporate governance system and internationalization of Chinese corporations.

Key words: Corporate Governance; Internationalization; Performance.

目录

第一章 前言	1
1.1 研究背景.....	1
1.2 研究目的和意义	1
1.3 研究方法.....	2
1.4 文章结构.....	3
1.5 论文创新.....	5
第二章 理论综述及国内外文献回顾	6
2.1 企业国际化理论	6
2.1.1 对外贸易理论	6
2.1.2 对外直接投资理论	8
2.2 公司治理理论	10
2.3 绩效理论.....	12
2.4 国内外相关研究成果.....	13
2.4.1 国外学者就公司治理对企业国际化经营绩效影响的研究	13
2.4.2 国内学者就公司治理对企业国际化经营绩效影响的研究	16
2.4.3 对先前国内外相关研究的评述.....	19
第三章 中国企业国际化实践及公司治理机制分析	20
3.1 中国企业国际化现状及公司治理现状.....	20
3.1.1 中国企业国际化的现状分析	20
3.1.2 中国上市公司公司治理现状分析	25
3.2 中国企业国际化的优劣势及国际化背景下公司治理的特点	31
3.2.1 当前中国企业国际化的优劣势分析	31
3.2.2 国际化背景下公司治理作用于经营绩效的特点分析.....	34
第四章 公司治理对企业国际化经营绩效影响的实证分析	36
4.1 数据来源.....	36
4.2 研究方法介绍	37
4.2.1 交乘项研究法	37
4.2.2 面板数据分析法	39
4.2.3 单位根检验法	40
4.2.4 Hausman 检验法	40
4.3 变量的设定.....	40

4.3.1 因变量 (ROE)	41
4.3.2 自变量 (INT)	41
4.3.3 交乘项	41
4.3.4 控制变量	43
4.3.5 假设设定	43
4.4 实证模型构建与分析	44
4.4.1 相关变量的描述性统计	44
4.4.2 国有股权对企业国际化经营绩效的影响	46
4.4.3 股权制衡程度对企业国际化经营绩效的影响	49
第五章 主要结论及相关政策建议	54
5.1 主要结论	54
5.2 相关政策建议	55
5.2.1 政府方面	55
5.2.2 企业方面	56
5.3 研究的不足和未来的研究方向	57
参考文献	59
致谢	62

Contents

Chapter 1 Introduction	1
1.1 Background	1
1.2 The Significance of The Research	1
1.3 Research Methods	2
1.4 Essay Structure	3
1.5 Article Innovations.....	5
Chapter 2 The Related Theories and Literature Reviews.....	6
2.1 The Theories of Corporations Internationalization	6
2.1.1 The Theory of International Trade	6
2.1.2 The Theory of Foreign International Investment	8
2.2 The Theories of Corporation Governance System	10
2.3 The Theories of Performance.....	12
2.4 The Literature Reviews.....	13
2.4.1 Foreign Researches on The Effect of Corporate Governance System on Performance	13
2.4.2 Domestic Researches on The Effect of Corporate Governance System on Performance	16
2.4.3 Reviews of Former Researches	19
Chapter 3 The Practices of Internationalization and Coporate Governance Systems	20
3.1 The Situation of Internationalization and Corporations Governance Systems	20
3.1.1 The situation of Internationalization	20
3.1.2 The situation of Coporate Governance Systems	25
3.2 The Advantages and Disadvantages of Internationalization and The Situation of Corporate Governance System	31
3.2.1 The Advantages and Disadvantages of Internationalization.....	31
3.2.2 The Effect of Corporate Governance System on Performance	34
Chapter4 The Empirical Analyses on The Effect of Corporations Governance System on Performance.....	36
4.1 Data Sources	36
4.2 Introduction to Research Methods.....	37
4.2.1 The Research methods of Interaction Term	37
4.2.2 The Research methods of Panel Data	39
4.2.3 Unit Root Tests	40
4.2.4 Hausman Tests.....	40

4.3 Variables and Assumptions	40
4.3.1 Dependent Variable	40
4.3.2 Independent Variable.....	41
4.3.3 Interaction Variable	41
4.3.4 Control variable	43
4.3.5 Assumptions.....	43
4.4 Construction and Analysis of Empirical Model	44
4.4.1 Discriptive Statistics	44
4.4.2 The Effect of SOC on Performance	46
4.4.3 The Effect of SO on Performance	49
Chapter5 Conclusions and Recommendations	54
5.1 Conclusions	54
5.2 Recommendations	55
5.2.1 The Government.....	55
5.2.2 The Corporations.....	56
5.3 Research Limitation and Future Research Directions.....	57
Reference	59
Acknowledgement	62

第一章 前言

1.1 研究背景

当今世界正处于一个急剧变革的时期，随着 90 年代开始的计算机与通信技术革命席卷全球，经济全球化不断深入发展。为了顺应时代的要求，世界各国纷纷开始放松对贸易、金融、投资的管制，经济全球化迎来了一个崭新的时刻。在经济全球化背景下，企业纷纷走出国内，面向世界市场进行贸易、投资，实现国际化经营。经济全球化对于企业国际化是一柄“双刃剑”，它一方面为企业带来了巨大的机遇，使它们能够在世界范围内实现资源的优化配置，提升企业经营效率，另一方面企业也在世界范围内经营，将面对更广阔的竞争，同时还会遇到管制、税收、文化差异的影响，这同样是一个巨大的挑战。然而，从公司内部来看，随着企业越来越多的融入国际市场，国际化程度不断提高，这也要求企业提升自身的管理效率，完善内部治理机制。

1.2 研究目的和意义

面对实力强大的跨国企业，固守国内已经成为不合时宜的幻想，我国许多企业纷纷去海外寻找机会，或者进一步发展对外贸易，或者对外直接投资，在国外直接设立子公司生产、销售。30 多年来，在与国际市场竞争者学习、合作中，我们逐渐适应了外部的竞争环境，懂的如何将自身条件与外部机会有机的结合起来，形成自己的核心竞争力，比如华为、海尔、三一重工、联想等中国上市公司已经把自己的经营范围拓展到世界上的许多国家，成为中国企业走向国际市场、参加跨国生产经营的排头兵。然而在看到我国企业国际化经营许多骄人成就的同时，我们也面临着许多问题，如公司治理机制不健全、法律法规滞后、技术创新能力薄弱、海外贸易投资保护主义、文化差异等因素都成为我

国国际化企业提高经营效率的障碍。在这些问题中，首当其冲的是公司内部治理机制问题，在国际化背景下，公司治理是影响经营效率至关重要的因素，不解决这个问题，我国企业将无法在国际市场上立足。虽然经过股权分置改革，许多国有企业纷纷上市，进行股份制经营，市场化程度得到了显著地提高，但是其国有迹象远没有消除，公司内部治理机制与发达国家跨国公司相差甚远，国有股一股独大、股权过于集中、两权不分、灵活性差、行政化管理现象普遍存在。这些因素都制约着我国国际化企业经营效率的提高。纵观国内外学者的研究，主要是独立研究企业国际化程度或公司治理对经营绩效的影响，而很少考察公司治理因素对国际化与经营绩效之间的交互作用。本文以国际化企业为研究对象，从公司治理角度研究其对经营绩效的影响，具有迫切性和现实性。

1.3 研究方法

本文将理论分析与实证分析相结合，综合运用经济学、统计学、管理学、国际贸易学、国际商务原理等学科知识，采用理论分析法、文献法、交乘法、模型检验法、面板数据分析法等多种研究方法，构建实证分析模型分析公司治理对我国企业国际化经营绩效的影响，最后通过对实证结果的分析得出文章主要结论，并对我国企业进入海外市场提出建议。

（一）理论分析法

本文研读了以往的企业国际化理论、公司治理理论，运用理论知识发掘研究主题背后的深层次因素，并对这些理论进行了研究和探讨。从理论上分析公司治理对企业国际化经营绩效影响的内在机理，为后面的实证分析和检验奠定了坚实的理论基础。

（二）文献法

本文广泛搜集该领域重要的以往文献，通过大量阅读这些文献，将国内外文献进行梳理、总结、评述，在参考前人研究成果的基础上，形成了本文主要

的研究论点。

（三）交乘项法

本文在参考国外学者研究的基础上，在模型中加入了国有股权程度、股权制衡程度两个对国际化有影响的交乘项，研究其本身及其与国际化程度的交乘项对经营绩效的影响，研究方法比较具有创新性，研究角度比较独特。

（四）模型检验法

检验法是在实证研究之前，对样本数据进行稳健性检验，决定最终采用何种模型进行实证分析。本文采用单位根检验法、Likelihood Ratio 检验法以及 Hausman 检验法等多种检验方法对目标数据进行检验，以确保所研究的数据及模型具有可靠性，从而使最终研究成果更有说服力。

（五）面板数据分析法

本文采用面板数据分析法对样本数据进行回归分析，实证研究了企业国际化与经营绩效之间的关系，国有股权程度、股权制衡程度对两者关系的交互影响。探讨公司治理在企业国际化经营中的作用，并对企业国际化过程中的内部治理机制改革提出建设性建议。实际表明，面板数据可以减弱多重共线性、控制个体异质性，并且更适合研究动态数据。

1.4 文章结构

在对以往国内外文献的阅读、总结中发现，学者们做过很多有关企业国际化理论、公司治理理论、国际化的测评以及国际化程度与经营绩效之间的关系研究。本文参考以往的研究成果，总结以往国际化理论、公司治理理论，借鉴以往学者企业国际化程度、公司治理因素和经营绩效的测量方法，同时考虑中国企业的实际情况，对中国企业公司治理、国际化实践与经营绩效三者之间关系进行理论分析，构建实证分析模型，使用计量经济学的研究方法分析公司治理对企业国际化经营绩效的影响，最后进行实证结果分析，得出文章主要结论，

并对我国企业进入海外市场提出政策建议。

本文共分六章。第一章是导论，第二章是理论综述及国内外文献回顾，第三章是中国企业国际化实践及公司治理机制分析，第四章是公司治理对企业国际化经营绩效影响的实证分析，第五章是研究结论及相关政策建议。具体安排如下：

第一章主要介绍本文的研究背景、研究目的和意义、论文的研究方法、文章结构安排及本文的创新。

第二章梳理了企业国际化、公司治理等相关理论，总结了大量的国内外相关文献，批判与继承了前人的研究，确立了本文的研究论点。理论部分包括对外贸易理论、对外直接投资理论、公司治理理论、绩效理论；国内外文献回顾包括国外学者和国内学者就公司治理、企业国际化、经营绩效的相关研究。

第三章介绍了当前我国企业国际化的总体、行业、地区现状，公司治理状况，企业国际化存在的优势和不足以及我国上市公司公司治理在提高企业国际化经营绩效方面的作用。

第四章包括样本选取、研究方法介绍、变量的设定、研究假设的提出，最后构建回归方程，实证分析公司治理对我国企业国际化经营绩效的影响。在实证分析中，首先，使用描述性分析法对样本数据进行描述性分析，其次，使用各种检验法检验模型的可靠性，最后，使用面板数据回归法对样本数据进行实证分析。

第五章结合实证结果提出文章结论及相关政策建议。根据实证分析结果，总结国有股权程度、股权制衡程度对我国企业国际化经营绩效的影响，并从企业内部治理角度为企业国际化经营提供政策建议。最后，指出本文研究的缺点和局限性，明确未来的研究方向。

1.5 论文创新

与前人的研究相比，本文创新体现在研究内容和研究方法上：

研究内容方面，国外学者主要独立研究发达国家公司治理对企业国际化经营绩效的影响，而国内学者主要研究国际化程度与经营绩效之间的关系、公司治理与经营绩效的关系，却很少考察公司治理对企业国际化与经营绩效之间的交互作用。本文研究内容上的贡献在于：（1）系统收集先前的相关文献，将各种企业国际化理论、公司治理理论、绩效理论进行分析归纳，并结合我国企业国际化实践，探寻现阶段我国企业国际化的动因，在理论上有一定贡献。（2）目前从公司治理角度研究企业国际化的文章非常少，本文选择公司治理中的国有股权程度、股权制衡程度两个中间变量研究其对企业国际化与经营绩效之间关系的影响，并得到了先前没有的一些结论，具有一定创新性。

研究方法方面，传统的研究企业国际化绩效的文章大多使用截面数据与调研数据进行分析，很少使用面板数据进行实证分析：（1）本文考虑用面板数据实证分析公司治理因素对企业国际化与经营绩效之间关系的影响，结论更真实。

（2）本文在实证前利用单位根检验法、Likelihood Ratio 检验法、Hausman 检验法等方法，对实证模型进行了检验，使模型分析结果更具可靠性。

第二章 理论综述及国内外文献回顾

2.1 企业国际化理论

企业国际化活动分为两种类型：对外贸易（International Trade）和对外直接投资（FDI）。基于企业国际化活动是对外贸易和对外直接投资活动的结合，其理论部分也相应的涉及到对外贸易理论和对外投资理论。^①

2.1.1 对外贸易理论

对外贸易理论的主流是西方发达国家的国际贸易理论，以亚当·斯密的绝对优势理论起源，包括比较优势理论、要素禀赋理论、新贸易理论、新新贸易理论及国家竞争优势理论。

（一）绝对优势理论

绝对优势理论（Absolute Advantage Theory）是苏格兰经济学家亚当·斯密于 1776 年提出来的，他认为只要在一国生产某种产品比其它国家生产同种商品更有效率，那么该国的那种产品就具有了绝对优势，每个国家都应该生产它们具有绝对优势的产品，实现专业化生产，然后和其它国家进行贸易，出口具有绝对优势的产品，进口不具有绝对优势的产品，双方都可以从这种关系中获益，国际贸易是一个正和博弈（Positive-Sum Game）。虽然绝对贸易理论打破了重商主义国际贸易零和博弈的观点，但它不能够解释一国在所有产品上都处于绝对劣势的情况下，为什么还会选择国际贸易。

（二）比较优势理论

比较优势理论（Comparative Advantage Theory）是英国经济学家大卫·李嘉图于 1817 年提出来的，他认为即使某个国家在所有产品上相对于其它国家都

^①约翰·J. 怀尔德, 肯尼思·L. 怀尔德. 国际商务[M]. 北京大学出版社, 2009.

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士学位论文摘要库