

企业家异质性视角下民营企业海外投资决策研究

武力超¹ 叶柳² 方心怡¹

(1. 厦门大学, 福建 厦门 361005; 2. 对外经济贸易大学, 北京 100020)

摘要:近年来, 中国海外投资步伐加快, 民营企业成为海外投资浪潮中一支不可或缺的力量, 发挥着愈加重要的作用。然而, 世界经济形势复杂多变, 民营企业在海外投资过程中面临着内外部双重挑战。基于此背景, 本文使用 1993 ~ 2012 年中国私营企业调查数据库, 根据 Marquis 和 Qiao (2020) 的方法构建面板数据, 从民营企业异质性角度, 探究其政治关联、教育背景和职业背景对民营企业海外投资决策的影响。理论分析指出, 政治关联可以为企业带来信息效应、资源效应及保护效应, 促进企业制定并实施高质量的海外投资决策; 较高的学历水平可以提高企业家的认知能力和复杂问题处理能力, 海外留学背景则为企业带来信息优势和资源优势, 有助于企业海外投资决策的制定及后续执行; 具备技术、生产营销或管理相关职业经历的企业家可以凭借个人知识水平、市场感知能力和组织协调能力促进企业综合实力的提升, 为企业海外投资决策提供有力助推。实证结果表明, 民营企业家的政治关联、教育背景和职业背景的异质性特征对企业海外投资决策具有显著的积极影响, 与本文的理论机制分析相符合。基于研究结论, 本文针对改善民营企业海外投资的营商环境、推动民营经济高质量发展提出相关的政策建议。

关键词:民营企业; 海外投资; 政治关联; 教育背景; 职业背景

中图分类号: F276.5

文献标识码: A

文章编号: 1006-1894 (2026) 03-0044-13

一、引言

近年来, 全球经济环境发生深刻复杂变化, 贸易保护主义与单边主义愈演愈烈, 全球经济增长面临严峻挑战。在此背景下, 中国凭借自身经济发展模式的日益开放和完善, 坚持在海外投资领域持续前进。数据显示,^①中国全口径对外直接投资流量于 2023 年达 1,772.9 亿美元, 连续 12 年列全球前三, 占全球份额的 11.4%; 截至 2023 年末, 对外直接投资存量达 2.96 万亿美元, 连续 7 年排名全球前三。同时, 中国与“一带一路”倡议沿线国家的投资稳步推进, 逐步形成高水平、多领域、深层次的互利合作, 地方企业对外非金融类直接投资发展良好。

在中国海外投资大潮中, 民营企业海外直接投资规模与影响力不断扩大。2024 年, 以民营部门为主体的“非公有控股经济主体”对外直接投资达 913.7 亿美元, 同比增长 24.6%, 占当年对外非金融类直接投资的 54.3%, 是中国海外投资队伍中名副其实的主力军。^②除了在海外市场的亮眼表现外, 民营经济在国内经济高质量发展中也扮演着关键角色, 对城镇就业、税收的贡献保持在八成、五成以上,^③在制造业领域的民间投资占比也长期保持在 70% 以上,^④为实体经济发展提供

作者简介: 武力超, 厦门大学经济学院国际经济与贸易系教授, 博士生导师, 研究方向: 国际经济理论与政策、金融发展与企业创新、城镇化与城市发展; 叶柳, 对外经济贸易大学国际经济贸易学院硕士研究生, 研究方向: 国际经济理论与政策; 方心怡 (通信作者), 厦门大学经济学院博士研究生, 研究方向: 外商直接投资与技术创新。

基金项目: 国家社科基金一般项目“碳中和背景下企业技术创新引领型发展与政策引导研究”(项目编号: 21BJL088)。

① 数据来源: 商务部等部门联合发布的《2023 年度中国对外直接投资统计公报》。

② 数据来源: <https://fec.mofcom.gov.cn/article/tjsj/tjgb/202509/20250903597643.shtml>。

③ 数据来源: https://so.html5.qq.com/page/real/search_news?docid=70000021_63967cafec269952。

④ 数据来源: <http://finance.people.com.cn/n1/2023/0808/c1004-40052216.html>。

了有力支撑。

民营经济是助推中国走向世界的关键力量，中国政府已采取一系列政策措施为民营企业“走出去”，即进行海外投资提供支持与帮助。例如，2019年全国工商业联合会与商务部共同举办民营企业对外投资合作安全培训活动，以此加强培训交流，促进民营企业对外投资科学有效发展；工商联与中国银行共同印发《持续推动民营经济全球化发展行动纲要》以增强对民营企业走出去的金融、保险等方面的支持。《对外投资备案（核准）报告实施细则》（2019年）、《跨国公司跨境资金集中运营管理规定》（2021年）、《“走出去”税收指引》（2021年）、《中华人民共和国民营经济促进法（草案征求意见稿）》（2023年）等文件的实施使得民营企业在海外投资过程中收获了更多的政策保护。

尽管如此，中国民营企业在积极融入世界舞台的过程中仍面临诸多风险和挑战。从企业视角来看，受限于发展历程与组织演化，民营企业在国际化经营经验积累与跨文化管理人才储备方面存在一定缺口；同时，受制于所有制性质引致的资源禀赋差异，民营企业在金融市场中面临更为显著的融资约束，致使其在构建国际竞争力所需的资源投入上相对受限。从外部宏观环境来看，全球产业链重构加速，东道国政治经济波动与贸易保护主义抬头带来的制度不确定性显著增加，给民营企业的海外生存与发展带来了严峻考验。因此，深入剖析中国民营企业海外投资决策的影响因素并据此提出针对性的对策建议，具有重要的理论价值与现实意义。

已有关于企业海外投资影响因素的研究主要从宏观层面的东道国特征和微观层面的企业异质性两方面进行考察。宏观层面，学者们主要集中在东道国制度环境、市场规模、与母国的文化差异和母国政策等角度（Chen, 1996; Globerman and Shapiro, 2003; 陈兆源, 2016; 程时雄和刘丹, 2018; 朱婕和任荣明, 2018; 朱灵通和王徽, 2023）。微观层面，企业作为海外投资的主体，其异质性对海外投资决策具有显著影响。多数关于企业异质性对海外投资影响的研究集中在企业自身的生产率、规模、研发能力等方面（Melitz, 2003; 单娟等, 2016; 陈兆源等, 2018; 程时雄和刘丹, 2018; 高菠阳等, 2019），而从企业家异质性层面考察其对企业海外投资影响的研究则相对有限，专门立足于中国民营企业“走出去”进程的研究更是匮乏。政治关联方面，现有文献多集中探讨其对企业绩效、技术创新的影响（马海燕等, 2024; 李宇辰等, 2024; Brahma et al., 2023; Zhou et al., 2023; Zhao et al., 2024）。在针对海外投资的研究中，郭剑花和陈鑫（2019）指出政企关系不仅对民营企业境外直接投资具有积极影响，还能通过引导雇员行为产生积极的就业效应。在教育背景方面，多数研究关注企业家或高管的留学背景对企业绩效、技术创新或企业价值的影响（周中胜等, 2020; 刘追等, 2021; 崔秀梅等, 2021; 朱佳信等, 2022; 乔鹏程和徐祥兵, 2022; 张增田等, 2023; 戚聿东等, 2023; Cao et al., 2022; Xu, 2024; Chen and Wei, 2025），部分学者对企业海外投资决策影响的研究进行了有益探索：袁然和魏浩（2022）研究表明，相较于出口贸易，高管海外经历更能提高企业采用海外投资方式实现国际化目标的倾向；张娆（2015）则指出高管海外背景对企业对外直接投资行为和绩效的积极影响在民营企业中更为显著。在职业背景方面，已有研究多关注其对市值管理、资本结构、薪酬结构、IPO及违规行为的影响（吴育辉等, 2016; 全怡, 2018; 江新峰等, 2019; 汤倩等, 2021; 邵剑兵和刘云贺, 2021），张毓威（2022）则基于2009~2019年A股上市非金融类公司的数据研究发现，具有法律、经济、财会、管理专业背景的高管团队，海外经历能够促进企业的对外直接投资，而聚焦于中国民营企业工作经历对其海外投资决策影响的文献较为鲜见。

鉴于此，本文基于1993~2012年中国私营企业调查问卷相关数据，选择民营企业企业家异质性中

的政治关联、教育背景和职业背景 3 个维度，实证分析三者对中国民营企业海外投资决策的影响。相较以往文献，本文的边际贡献如下。首先，在研究内容方面，本文尝试从民营企业异质性视角揭示近年来中国民营企业在海外投资领域快速发展的重要驱动力，系统梳理和阐明了民营企业家的政治关联、教育背景与职业背景影响海外投资的内在机理，对中国民营企业海外投资影响因素的相关研究予以补充和完善。其次，在研究数据方面，已有相关文献多基于上市公司数据，着眼于上市公司高管的政治关联、教育背景和职业背景特征对企业海外投资的影响，而本文基于能较为准确地反映中国私营经济基本状况的私营企业调查数据库展开研究，参照 Marquis 和 Qiao (2020) 的方法，构建面板数据，筛选与本次研究主题相关且具有连续性的指标，相较上市公司数据具有更强的全面性、普遍性，有助于避免样本选择性偏差。

二、理论分析与研究假设

中国民营企业的特征鲜明，家族式管理模式占比较高（中国社会科学院工业经济研究所课题组，2024），民营企业家大多既是企业资产的所有者，又为企业的经营者。尽管多数企业已顺应当今企业模式的发展趋势向现代化企业管理方向发展，但家族式管理模式中企业决策层和管理层的界限模糊现象仍然普遍存在。因此，民营企业家在企业的经营发展中发挥着重要作用。基于此，本文从企业海外投资决策这一视角探究民营企业家异质性的影响。

（一）政治关联与民营企业海外投资决策

最初关于政治关联的概念为企业的大股东、董事会成员、高管及实际控制人和政府之间的密切联系（Fishman，2001），其后也有学者将其定义为企业高管等具有政府工作经历或与政府官员和各级议员有密切联系（Faccio，2006）。本文主要关注第二种定义。

相较于拥有资源禀赋优势的国有企业，民营企业在经营发展中往往面临更紧的要素约束与更高的风险敞口。尽管近年来中国政府为民营企业“走出去”构建了日益完善的政策支持体系，但在复杂的国际经贸环境下，民营企业仍需克服显著的“来源国劣势”（谢佩洪和陈怡霏，2022）与制度性进入壁垒，其在海外市场的高质量发展面临挑战。在此背景下，对于致力于拓展海外市场的民营企业而言，构建政治关联已成为缓解资源错配、获取合法性支持的重要制度性替代路径。

首先，政治关联对民营企业海外投资决策存在“信息效应”。由于信息不对称问题的存在，民营企业所接受的政策支持或倾斜很大程度上取决于其信息掌握程度。因此，拥有政治关联的民营企业则更容易获得政府的了解及关注，能更早、更准确地接收及掌握国家政策、战略方向等方面的政治信息。对于有海外投资意愿的民营企业而言，政治关联不仅能够使企业更加精准地掌握本国有关企业海外战略的指导方向和引导措施，进而有针对性地进行海外投资布局，还能帮助企业利用在获取相关政策信息方面的时间优势，在广大海外投资竞争群体中夺得先机、脱颖而出。不仅如此，在“信息效应”的推动下，企业能获取更多关于海外投资目的地国家或地区的最新政策变动、实际发展状态、目前接收海外投资情况等信息，以便加深对投资目标的了解程度。因此，政治关联带来的“信息效应”有利于民营企业家结合实时情况制定并实行科学的海外投资决策，降低企业海外投资可能遇到的风险，从而使企业从海外投资行为中受益。

其次，政治关联在民营企业海外投资决策过程中可以发挥“资源效应”。面对海外市场风险与机遇并存的复杂环境，民营企业受限于规模边界及要素获取能力，往往面临较大的融资约束与经营不确定性，容易导致其在跨期资源配置中趋于保守，从而错失海外投资的关键窗口期。在此背景下，发挥政治关联的“资源效应”不仅有助于民营企业缓解信贷配给扭曲，获取更多信贷支持、税收优

惠等政策性资源，还能通过拓宽市场准入边界丰富企业的投资选择。此外，政治关联还能有效缓解企业在海外生产经营中面临的供应链紧张和资源协调难题，以更稳定的资源供给能力应对外部冲击，从而在激烈的国际竞争中构建可持续的竞争优势。

最后，政治关联对民营企业海外投资决策存在“保护效应”。一方面，民营企业依托政治关联能够向东道国合作伙伴传递企业信誉与稳定性的积极信号，可以展现出更大的投资和发展实力，因此获得更多与海外企业进行深入合作和交流的机会；另一方面，政治关联作为一种非正式的制度保护机制，能够有效弥补民营企业产权保护机制相对薄弱的短板。在面临东道国制度环境波动或第三方违约风险时，具备政治关联的企业往往拥有更强的风险抵御能力与更高效的权益维护渠道，显著降低了企业为维护契约权益所支付的制度性交易成本，进而提升海外投资的资本配置效率与长期发展韧性。因此，政治关联作为一种关键的信号传递机制，能够向东道国合作伙伴传递企业信誉与稳定性的积极信号，有效缓解跨国交易中的信息不对称。这不仅能提升民营企业在国际市场中的组织合法性，还能增强其在合作谈判中的话语权，从而拓展合作深度与广度。

基于追求长期价值最大化的经营目标，政治关联所产生的信息、资源与保护3种复合效应，显著提升了民营企业响应并契合国家宏观海外投资战略的内生动力。这种战略协同不仅是企业对既有政治关联优势的积极反馈与强化，更是构建长期政企互惠机制的关键路径。通过主动将自身海外投资布局与国家战略导向相对接，民营企业能够有效巩固其组织合法性，实现企业经济利益与社会责任的长期均衡发展。综上分析，提出本文的研究假设1。

H1：民营企业家的政治关联对企业海外投资决策具有显著正向影响。

（二）教育背景与民营企业海外投资决策

中国民营企业家族式管理的基本特征之一为“继承制”，这可能使得企业家的综合素质无法得到保证，而作为企业的所有者和重大事项的决策者，民营企业家的个人综合能力对企业的长远向好发展意义重大。教育背景作为影响个人发展的重要异质性因素，会对企业家个人乃至企业产生深刻影响。因此，本文将从教育背景中的学历水平和海外留学经历两方面分析其对民营企业海外投资决策的影响。

基于学历角度，较高的学历水平意味着更加丰富的知识储备和更加广泛的技能涉猎，具有此优势的民营企业对于海外投资过程中涉及的理论知识及实践经验有更深入的认识能力，对于其中可能存在的问题有更系统高效的处理方式；同时，具有较高学历水平的民营企业家往往具有更强的学习能力，在复杂多变的国际市场中能更快速地学习并掌握新的知识技能，面对计划外的情况也更容易做出快速而有效的应对策略。因此，具有高学历水平的企业家凭借其思维方式、信息搜集能力、数据处理能力、内部管理习惯以及抗压能力，可以在进行海外投资决策时以更加理性和科学的态度处理较为复杂的问题并进行创新性和开放性的思考，从而减少决策的盲目性和低效性，提高企业海外投资行为的科学性和成功率。

基于海外留学经历角度，一方面，经历过海外留学的民营企业家相对而言有更广阔的国际视野和更开阔的全球目光，因此更乐于和敢于走出国门寻找投资和发展机遇；另一方面，拥有海外留学经历的民营企业家存在更多的信息优势和资源优势。海外留学经历可以开阔个人视野，有机会深入了解投资目的国家与地区的经济特点、风俗习惯和宗教信仰以及当地人的生活习性和思维方式，使企业能充分尊重当地社会习惯，并在此基础上顺利开展国际投资合作；同时还有助于构建更稳定的海外关系网络，积累更加广泛的海外人脉和社会接触，从而帮助本企业搭建起与海外企业和政府之间的桥梁，助力加快企业海外投资步伐。综上，提出本文的研究假设2。

H2: 民营企业家的教育背景对企业海外投资决策具有显著正向影响。

（三）职业背景与民营企业海外投资决策

民营企业家自身多样化的工作经历将对企业的海外投资决策产生影响。本文基于专业技术、生产营销和管理 3 方面职业背景，探究拥有以上一种或多种工作经历的民营企业家将对其所属企业的海外投资决策产生的影响。

首先，拥有技术职业背景的民营企业家具具有相对丰富和扎实的专业技术知识，因此更为熟悉相关技术操作流程，对技术层面的操作效率、难度等属性有更加清晰的理解，同时具有专业技术职业背景的企业家在专业技术的学习和理解上的成本也相对较低；另一方面，凭借与专业技术相关的工作经历，企业家对技术发展的敏感度更高、兴趣更浓厚，因此更加乐于进行新技术的探索和创新性活动的尝试。这两方面的优势使得企业家能进行更加专业性的思考并做出相对有效科学的策略，从专业技术层面为企业海外投资决策的制定和实施奠定了坚实的基础。

其次，拥有生产或营销职业背景的民营企业家也将深刻影响企业的海外投资决策。从供给角度看，生产相关工作经历使得企业家能够更加深刻地把握本企业的生产流程以及供给方的市场特性，在此基础上对企业新产品、新产地等生产方面的选择进行更专业和科学的判断，以实现生产成本更低、运营效率更高的战略决策，从而在生产方面保障企业海外投资工作的顺利进行；从需求角度看，营销相关工作经历则使得企业家掌握更多有关特定产品的消费状况、需求走向等海外市场信息，有助于企业进行当地消费需求的分析与预测工作，同时企业家能够结合其在营销方面的丰富经验，制定更加有效的市场营销策略以提升企业的国际知名度和信誉度，进一步开拓国外新市场。综上，拥有生产或营销职业背景的民营企业家在带领企业提高市场信息捕捉能力和新市场探索能力上更具优势，从而促进其海外投资决策的科学性和有效性。

最后，拥有管理相关职业背景的民营企业家对企业海外投资决策的积极作用可以从 3 个角度进行分析。其一，该类企业家对企业的组织架构有更全面的信息掌握，因此拥有全局思想和大局意识；其二，该类企业家更明确企业各部门的职责特征，因此更善于使用激励机制等针对性措施调动部门整体和员工个人的工作积极性；其三，该类企业家在处理企业内部员工矛盾、外部经济争议等方面具有丰富经验，将产生正的外部性，帮助企业降低在人事方面的成本。因此，拥有管理相关工作经历的民营企业家在企业管理方面更具条理性，有利于企业各项生产经营活动的正常运转，从而有助于企业持续健康地成长与发展，为企业进行海外投资决策的制定和执行提供有力助推。

综上所述，拥有技术、生产或营销与管理相关职业背景的民营企业家会从不同角度积极影响企业海外投资决策，提出本文的研究假设 3。

H3: 民营企业家的技术、生产或营销和管理职业背景对企业海外投资决策具有显著正向影响。

三、数据来源与变量选择

（一）数据来源

本文着眼于企业层面，基于政治关联、教育背景和职业背景视角，考察民营企业家异质性对企业海外投资决策的影响。数据来源于中国私营企业调查（Chinese Private Enterprise Survey, CPES）数据库，中国私营企业调查由中共中央统战部、中华全国工商业联合会、国家工商行政管理总局、中国民（私）营经济研究会私营企业研究课题组主持，自 1993 年起每两年开展一次，是中国持续时间最长的大型全国性抽样调查之一，其中包含丰富的企业家个人特征、企业海外投资情

况等信息,为本研究提供充足的数据支持。该调查采用规模和概率成比例的随机抽样方法,覆盖了中国全部省级行政单位(不含中国香港、澳门和台湾),并且采用更为严格的目录抽样和执行督促,样本具有良好的代表性。

本文参照 Marquis 和 Qiao (2020) 的方法,构建面板数据,筛选与本次研究主题相关且具有连续性的指标。相较以往基于中国私营企业调查数据库的截面或混合横截面数据展开的研究,面板数据在缓解自相关、序列相关与异方差等问题方面具有更为突出的优势。本文基于 1993~2012 年的 10 次调查问卷反馈数据,筛选出与本次研究主题相关且具有连续性的指标,并剔除指标缺失和存在明显常识性错误的样本,最终得到 4,515 家企业的面板数据。为减少极端异常值对实证研究的不利影响,本文对最终样本的主要变量进行 1% 的双尾缩尾处理。

(二) 变量介绍

1. 被解释变量

本文的被解释变量是企业海外投资决策 (*Overseas*)。结合私营企业调查数据库的数据特点,本文将其设定为是否进行海外投资的虚拟变量,已进行海外投资取值 1,否则为 0。此外,本文选取企业海外投资数目 (*Overseas_amount*) 和是否有意愿进行海外投资 (*Overseas_want*) 两个变量进行稳健性检验。其中,企业海外投资数目为数值型变量,是调查年份前一年的企业海外投资情况;企业是否有意愿进行海外投资为虚拟变量,有意愿取值为 1,否则为 0。

2. 核心解释变量

(1) 政治关联

借鉴 Faccio (2006) 的定义,本文的政治关联指民营企业与政府部门存在密切联系。何晓斌等 (2019) 将政治关联划分为非正式、半正式和正式政治关联 3 种类型。正式的政治关联是指企业家成为执政党的党派成员,承担执政党的领导职务或成为政府部门的官员和政治决策机构的代表等,非正式和半正式政治关联则分别代表通过社会关系与政府官员保持联系,及加入工商联等半官方组织。结合样本数据的可获得性,本文选取正式关联类型中的“是否为中共党员” (*zg*) 和“是否为人大代表” (*rd*) 作为政治关联的核心解释变量。在稳健性检验中,本文选取企业家创办企业前工作性质是否与党政机关、国有企业等有关 (*bef*)、自我评价政治参与程度高低与否 (*pc*) 及是否与工商联有关 (*ic*) 3 个虚拟变量。

(2) 教育背景

本文主要从学历水平和是否具有海外留学经历两个维度衡量企业家的教育背景。其中,学历水平 (*edu*) 为虚拟变量,企业家大学本科及以上的学历水平取值为 1,否则为 0;海外留学经历变量 (*aboard*) 为虚拟变量,企业家具备海外留学经历取值为 1,否则为 0。^①

(3) 职业背景

结合已有文献对职业背景的定义和划分方式,以及私营企业调查数据库的问卷设置内容和数据可得性,本文主要关注技术、生产或营销、管理这 3 类职业背景 (*job*),如果企业家曾有技术、生产或营销、管理工作经历中的至少一种,则取值为 1,否则为 0。

3. 控制变量

借鉴袁蓉丽等 (2020) 研究,本文从企业异质性和企业家异质性两方面,选取企业家年龄 (*entre_*

① 由于“是否具有海外留学经历”的数据量较少,本文基于部分年份调查问卷中“是否具有海外留学或工作经历”的数据进行分析。

age）、企业家性别（*gender*）、企业成立时长（*age*）、员工规模（*size*）和上年度净利润（*profit*）5个控制变量。表1为本文实证回归所使用的主要变量及其具体含义和计算方法。

表 1 变量定义

变量类别	变量编码	变量含义	计算方法
被解释变量	<i>Overseas</i>	企业是否已进行海外投资	已进行取1，否则为0
	<i>Overseas_amount</i>	企业已进行的海外投资数目	单位为万美元，取对数处理
	<i>Overseas_want</i>	企业是否有意愿进行海外投资	有意愿取1，否则为0
解释变量	<i>zg</i>	是否为中共党员	是为1，否则为0
	<i>rd</i>	是否为人大代表	是为1，否则为0
	<i>bef</i>	创办企业前工作性质是否与党政机关、国有企业等有关	有关为1，否则为0
	<i>pc</i>	自我评价政治参与程度高低与否	共10等级，1~5等级为高，取值1；否则取值0
	<i>ic</i>	是否与工商联有关	是为1，否则为0
	<i>edu</i>	学历水平	大学本科及以上为1，否则为0
	<i>aboard</i>	是否有海外留学经历	有经历为1，否则为0
	<i>job</i>	是否有技术/生产营销/管理工作经历	有经历为1，否则为0
控制变量	<i>entre_age</i>	民营企业年龄	年份-企业家出生年份
	<i>age</i>	企业成立时长	年份-成立年份
	<i>gender</i>	民营企业性别	男性为1，女性为0
	<i>size</i>	员工数量	取对数处理
	<i>profit</i>	企业上年度净利润	取对数处理

（三）计量模型介绍

根据前文的研究假设分析，本文构建模型（1），基于政治关联、教育背景和职业背景视角，实证检验民营企业异质性和企业海外投资决策的影响。

$$Oversea_{itp} = \beta_0 + \beta_1 Heterogeneity_{itp} + \beta_2 Control_{itp} + \delta_t + \omega_p + \varepsilon_{itp} \tag{1}$$

其中，下标*i*、*t*、*p*分别表示企业、调查年份及省份；*Oversea_{itp}*代表民营企业的海外投资决策；*Heterogeneity_{itp}*表示民营企业家在政治关联、教育程度和职业背景3个方面的异质性特征，分别使用是否为中共党员（*zg*）和是否为人大代表（*rd*）、学历水平（*edu*）和是否有海外留学经历（*aboard*）以及是否有技术/生产或营销/管理方面的工作经历（*job*）进行衡量；*Control_{itp}*表示控制变量，包括企业层面的成立时长、企业规模及企业净利润，和企业家层面的企业家年龄及性别； δ_t 和 ω_p 分别表示调查年份和省份的固定效应； ε_{itp} 为残差项。

（四）描述性统计分析

表2为本文模型相关变量的描述性统计结果，由表2可知，本文的样本企业共4,515家，研究样本覆盖10次调查，初始年份为1993年，截止年份为2012年，问卷调查为两年一次数据统计。被解释变量方面，企业是否已进行海外投资（*Overseas*）变量数据的均值为0.134，表明有13.4%的观测值进行了海外投资。核心解释变量方面，是否为中共党员（*zg*）和是否为人大代表（*rd*）变量数据的均值分别为0.330和0.776，表明参与研究的样本企业的企业家中有33%为中共党员，77.6%为人大代表；学历水平（*edu*）和海外留学经历（*aboard*）变量数据的均值分别为0.193和0.111，表明有19.3%的企业家有大学本科及以上学历，有11.1%的企业家曾海外留学；职业背景（*job*）变量数据的均值为0.565，表明研究样本的企业家中56.5%有过技术/生产营销/管理职业背景。此外，在参与调查的民营企业中，有60.1%的企业家在创办企业前的工作经历与国有企业、党政机关等有联系，有53.3%的企业家有较强的自我参与程度评价，有76.3%的企业家存在与工商联的相关关系。

表 2 描述性统计

变量	观测值	均值	标准差	最小值	最大值
<i>Overseas</i>	10,004	0.134	0.341	0	1
<i>Overseas_amount</i>	7,951	11.133	152.699	0	9.202
<i>Overseas_want</i>	2,801	0.220	0.414	0	1
<i>zg</i>	10,004	0.330	0.470	0	1
<i>rd</i>	9,954	0.776	0.417	0	1
<i>bef</i>	10,004	0.601	0.490	0	1
<i>pc</i>	9,783	0.533	0.499	0	1
<i>ic</i>	10,004	0.763	0.425	0	1
<i>edu</i>	10,004	0.193	0.395	0	1
<i>aboard</i>	3,147	0.111	0.314	0	1
<i>job</i>	10,004	0.575	0.494	0	1
<i>entre_age</i>	10,004	59.049	7.828	24	100
<i>age</i>	10,004	22.256	4.457	11	40
<i>gender</i>	10,004	0.902	0.297	0	1
<i>size</i>	9,882	3.730	1.670	0	9.306
<i>profit</i>	8,980	3.805	2.331	-1.609	23.026

四、实证结果分析

（一）基础回归结果分析

本文选取企业家是否为中共党员（*zg*）和是否为人大代表（*rd*）两个变量作为代表民营企业政治关联情况的主要解释变量。由表 3 列（1）可知，人大代表身份在 1% 显著性水平下系数为 0.230，说明民营企业家人人大代表会显著促进企业进行海外投资；表 3 列（2）显示，中共党员身份在 10% 显著性水平下系数为 -0.065，表明民营企业家为中共党员将抑制企业的海外投资决策，可能原因是拥有党员背景的企业家在进行海外投资试图获取海外收益时，会考虑个人政治身份的特殊性，从而更加谨慎地进行投资决策。

接下来，本文选取学历水平（*edu*）和海外留学经历（*aboard*）两个变量代表民营企业家的教育背景。由表 3 列（3）可知，大学本科及以上的学历水平在 1% 显著性水平下系数为 0.169，说明其显著正向影响民营企业的海外投资决策，可能原因是民营企业家的学历水平越高，内部管理能力、国际视野、市场机遇认知能力等方面的综合素质越高，从而越有助于促进企业的海外投资决策；表 3 列（4）表明，海外留学经历在 1% 显著性水平下系数为 0.252，说明其显著促进民营企业的海外投资决策，因此企业家海外留学经历同样有利于企业进行海外投资，验证了本文的假设 H2。

最后，本文选取是否有过技术 / 生产营销 / 管理工作经历（*job*）衡量民营企业家的职业背景。由表 3 列（5）可知，有过技术 / 生产营销 / 管理工作经历在 1% 显著性水平下系数为 0.105，说明其显著积极影响民营企业的海外投资决策，验证了本文的假设 H3。

此外，控制变量的回归结果表明，企业家年龄（*entre_age*）、企业家性别（*gender*）、企业成立时长（*age*）、企业规模（*size*）和企业上年度净利润（*profit*）均对企业的海外投资决策具有正向影响，其中，企业家性别、企业规模和企业上年度净利润分别在 10%、1% 和 1% 显著性水平下对企业海外投资决策起促进作用。

（二）稳健性检验

1. 民营企业政治关联的替代变量

本文在以上回归中使用是否为中共党员和是否为人大代表两个虚拟变量衡量民营企业家的政治

表 3 民营企业政治关联、教育背景及职业背景对企业海外投资决策影响的回归结果

变量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
被解释变量: Overseas					
<i>rd</i>	0.230*** (0.061)				
<i>zg</i>		-0.065* (0.039)			
<i>edu</i>			0.169** (0.048)		
<i>aboard</i>				0.252*** (0.093)	
<i>job</i>					0.105*** (0.039)
<i>entre_age</i>	-0.002 (0.002)	0.003 (0.002)	-0.000 (0.002)	-0.001 (0.004)	-0.001 (0.002)
<i>gender</i>	0.116* (0.065)	0.126** (0.064)	0.123* (0.065)	0.099 (0.106)	0.114* (0.065)
<i>age</i>	0.002 (0.005)	0.035*** (0.005)	0.013** (0.005)	0.017** (0.008)	0.013** (0.005)
<i>size</i>	0.090*** (0.012)	0.070*** (0.012)	0.080*** (0.012)	0.054*** (0.017)	0.081*** (0.012)
<i>profit</i>	0.048*** (0.008)	0.062*** (0.010)	0.085*** (0.011)	0.147*** (0.020)	0.088*** (0.011)
Constant	-1.373*** (0.262)	-2.859*** (0.253)	-3.201*** (0.275)	-2.233*** (0.429)	-3.179*** (0.275)
观测值	8,870	8,905	8,905	2,737	8,905
固定效应	控制	控制	控制	控制	控制

注：*、**、*** 分别表示在 10%、5% 和 1% 显著性水平下显著；回归控制个体、年份和省份固定效应；下表同。

关联情况，本文接下来选取企业家创办企业前工作经历是否与党政机关、国有企业等有关（*bef*）、自我评价政治参与程度高低（*pc*）和是否与工商联有关（*ic*）作为政治关联的替代变量进行稳健性检验，回归结果如表 4 所示。

由表 4 可知，在使用政治关联的替代变量后，回归结果保持稳健。民营企业企业家创办企业前与党政机关等相关的工作经历以及企业家自我评价的政治参与程度均对企业的海外投资决策具有显著的正向影响，与前文主解释变量的回归结果不矛盾，验证了本文研究假设 H1。

2. 民营企业海外投资决策的替代变量

本文的主要被解释变量为企业是否已进行海外投资（*Overseas*），在稳健性检验中，本文选取企业海外投资数目（*Overseas_amount*）和企业海外投资意愿（*Overseas_want*）作为海外投资决策的替代变量进行回归分析，结果分别如表 5 和表 6 所示。

表 4 稳健性检验：替换政治关联变量

变量	(1)	(2)	(3)
被解释变量: Overseas			
<i>bef</i>	0.156*** (0.039)		
<i>pc</i>		0.149*** (0.038)	
<i>ic</i>			0.270*** (0.049)
<i>entre_age</i>	-0.001 (0.002)	-0.002 (0.002)	-0.002 (0.002)
<i>gender</i>	0.125* (0.065)	0.135** (0.066)	0.110* (0.065)
<i>age</i>	0.013** (0.005)	0.011** (0.005)	0.007 (0.005)
<i>size</i>	0.082*** (0.012)	0.080*** (0.012)	0.079*** (0.012)
<i>profit</i>	0.087*** (0.011)	0.084*** (0.011)	0.086*** (0.011)
Constant	-3.209*** (0.275)	-3.073*** (0.274)	-3.185*** (0.274)
观测值	8,905	8,740	8,905
固定效应	控制	控制	控制

表 5 稳健性检验：替换被解释变量为海外投资数目（*Overseas_amount*）

变量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
被解释变量： <i>Overseas_amount</i>					
<i>rd</i>	0.649*** (0.080)				
<i>zg</i>		-0.057 (0.050)			
<i>edu</i>			0.052 (0.090)		
<i>aboard</i>				0.976*** (0.280)	
<i>job</i>					0.037 (0.050)
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制
Constant	-0.025 (0.270)	-0.461* (0.270)	-0.456* (0.270)	0.935 (0.770)	0.183 (0.280)
观测值	7,052	7,052	7,052	2,545	7,052
固定效应	控制	控制	控制	控制	控制

表 6 稳健性检验：替换被解释变量为海外投资意愿（*Overseas_want*）

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
被解释变量： <i>Overseas_want</i>				
<i>rd</i>	0.161** (0.076)			
<i>zg</i>		0.057 (0.074)		
<i>edu</i>			0.261*** (0.077)	
<i>job</i>				0.124* (0.067)
控制变量	控制	控制	控制	控制
Constant	-1.049** (0.498)	-0.627 (0.487)	-0.875* (0.484)	-0.746 (0.491)
观测值	2,375	2,410	2,410	2,410
固定效应	控制	控制	控制	控制

表 5 的回归结果表明，在替换被解释变量为企业海外投资数目（*Overseas_amount*）后，民营企业家的人大代表身份仍显著提升民营企业的海外投资数目，而企业家的中共党员身份对民营企业海外投资数目没有显著影响。同时，民营企业家的海外留学经历对企业海外投资数目的提升具有显著作用，但学历水平的影响不再显著。此外，民营企业家的技术、生产营销和管理相关职业背景对企业海外投资数目的影响也未呈现显著结果。虽然使用海外投资数目作为被解释变量的回归结果与本文表 3 的基础回归结果在统计显著性上略有差别，但各核心解释变量的符号均保持一致。

表 6 的回归结果表明，在替换被解释变量为企业海外投资意愿（*Overseas_want*）后，民营企业家的人大代表身份对民营企业的海外投资意愿具有显著的促进作用，而企业家的中共党员身份对民营企业海外投资意愿没有显著影响。同时，民营企业家的学历水平以及技术 / 生产营销 / 管理的职业背景均将显著提升民营企业进行海外投资的意愿。

五、结论与对策建议

本文从企业家异质性角度切入，分析民营企业家的政治关联、教育背景和职业背景对民营企业

海外投资决策的影响,以期为现阶段助推民营企业高质量“走出去”提供微观经验证据。第一,政治关联会为民营企业提供较为丰富的信息效应、资源效应及保护效应,从而使民营企业有更大的优势和更强的动机响应国家海外投资战略号召并积极进行科学高效的海外投资决策,即民营企业家的政治关联对企业的海外投资决策具有显著的正向影响。第二,学历水平相对较高的民营企业家拥有更高的认知能力、学习能力和抗压能力等,拥有海外留学背景的企业家则存在海外层面的信息优势和资源优势,综合来看其均有利于企业家做出相对科学的海外投资决策,从而有利于企业在进行海外投资过程中获得长远收益并减少可能遇到的风险挑战,即民营企业家在学历和海外留学经历方面的教育背景对企业的海外投资决策具有显著的正向影响。第三,具备技术、生产营销和管理类相关工作经历的企业家会在专业技能掌握和应用、市场风险洞悉和预测、组织人员统筹和调动等方面发挥重要积极作用,有利于企业综合实力的提升和海外投资战略决策的良好推进,即企业在技术、生产营销和管理方面的职业背景同样能够显著促进企业进行海外投资决策。此外,本文进行了一系列的稳健性检验,结果与主回归结果并不矛盾。

基于上述结论,本文提出如下政策建议。

第一,企业层面。首先,政治关联作为一项有价值的关系资源能够为民营企业提供海外投资相关的信息优势、资源优势 and 一定的海外投资保护,企业应合理借助与政府所缔结的政治关联以高效实施企业的海外投资战略。其次,所有权和决策权界限模糊的鲜明特点使得企业家对民营企业的海外投资决策影响重大。由本文的理论分析和实证研究结果可知,较高的学历水平使得民营企业家拥有更具竞争力的个人综合素质,便于处理较为复杂多变的海外投资问题,也对企业走出去寻找海外投资利益的行为持有更加开放和积极的态度,而较为丰富的海外留学经历能够帮助企业家获取更多利于企业海外发展的信息优势和资源优势,教育背景这两方面的综合作用有利于企业家在变幻莫测的国际环境中理性分析、科学思考并作出相对正确的海外投资决策,从而有效提升民营企业的海外投资绩效。基于此,企业应有意进行高管团队设计,着力引进拥有海外留学和任职经验的高管,或在实施海外投资战略前,委派企业高管到海外投资国学习或工作相当时间,对其在对外直接投资行为与绩效方面的效果更有价值。最后,由于拥有技术/生产营销/管理职业背景的企业家在专业技能掌握与应用、市场供需熟悉与预测、组织架构把控与发展等方面优势明显,这些优势会积极影响其个人的思维方式和行为选择,进而对企业的国际战略选择具有重要引导作用,企业应尽可能聘用拥有技术、管理或生产营销相关职业背景的人才,在充分吸纳国内杰出人才的同时,也可招收海外当地专业人才,弥补民营企业在进行海外投资时可能面临的核心技能人才匮乏困境,在提升企业核心竞争力之余,也有助于民营企业家在企业推进海外投资战略过程中发挥更多价值。

第二,政府层面。首先,政府应优化民营企业海外投资营商环境。企业自身综合能力和外部环境均对企业的长远发展有重要影响。政策环境、法制环境、市场环境等多个维度的营商环境深刻地影响着企业海外投资进程的各个环节。民营企业家的政治关联这一异质性特征也反映了我国民营企业在面临营商环境不完善时试图寻求的一种替代机制。因此,在现阶段我国仍处于市场经济转型时期的大环境下,为进一步激发民营企业海外投资的活力,政府及相关部门应持续优化制度供给,通过完善信贷融资体系、落实税收优惠政策、强化法律权益保障以及搭建高效的跨境信息服务平台,切实降低企业面临的交易成本与信息不对称;同时,应建立政策传导的响应机制,及时解决企业“走出去”过程中的实际痛点,构建起支撑民营企业高质量海外发展的优良营商环境。

第三,重视对企业家教育背景和职业背景方面的培养对我国民营企业海外投资决策乃至综合长远发展都具有重要意义,政府应高度重视民营企业家教育背景的培养工作,并切实鼓励民营企业家

对职业背景优势的发挥,对后代民营企业家在职业经历和专业背景方面进行有针对性且合理的培养教育,有助于推动民营企业把握发展大势,走向更加广阔的国际舞台。

本文的研究结论为我国民营企业家的选择机制提供了个人特质方面的重要参考,同时也指出了我国民营企业在海外投资过程中面临的政策保护缺失等问题,对建立民营企业可持续“走出去”的长效机制,进一步推动我国民营企业改革发展,促进民营经济高质量发展具有重要的现实意义。此外,本文的研究也不可避免地存在一些局限:囿于目前中国私营企业调查数据库公开的可定位数据可得性,并鉴于对本文研究问题数据覆盖完善性的考量,本文选取的样本期为1993~2012年,随着未来中国私营企业调查数据库更新年份数据的开放,进一步检验本文的研究结论也是下阶段的研究方向之一。

参考文献:

- [1] 陈兆源,田野,韩冬临.中国不同所有制企业对外直接投资的区位选择——一种交易成本的视角[J].世界经济与政治,2018(6).
- [2] 陈兆源.东道国政治制度与中国对外直接投资的区位选择——基于2000~2012年中国企业对外直接投资的定量研究[J].世界经济与政治,2016(11).
- [3] 程时雄,刘丹.企业异质性、东道国特征与对外直接投资进入模式选择[J].经济经纬,2018(4).
- [4] 崔秀梅,王敬勇,王萌.环保投资、CEO海外经历与企业价值:增值抑或减值?——基于烙印理论视角的分析[J].审计与经济研究,2021(5).
- [5] 高菠阳,郭凌煜,黄志基,等.企业异质性、技术关联度与中国对外直接投资决策[J].地理科学进展,2019(10).
- [6] 郭剑花,陈鑫.民营企业政治关联、政府补助与境外直接投资[J].财会通讯,2019(21).
- [7] 何晓斌,郑刚,滕颖.民营企业家的政治关联类型与企业绩效——基于2014年全国私营企业调查数据的实证检验[J].学海,2019(6).
- [8] 江新峰,孙春萌,张敦力.高管会计职业背景与上市公司违规[J].财务研究,2019(3).
- [9] 李宇辰,郝项超,刘精山.政府产业基金对企业创新的影响机制研究——政治关联视角[J].科技进步与对策,2024(7).
- [10] 刘追,池国栋,刘嫦.董事海外经历、二元创新与企业价值[J].科技进步与对策,2021(12).
- [11] 马海燕,黎玉杰,周天怡.企业数字邻近对创新绩效的影响——高管特质的调节作用[J].科技进步与对策,2024(24).
- [12] 戚聿东,张倩琳,于潇宇.高管海外经历促进技术创新的机理与路径[J].经济学动态,2023(2).
- [13] 乔鹏程,徐祥兵.管理层海外经历、短视主义与企业创新:有调节的中介效应[J].科技进步与对策,2022(19).
- [14] 全怡.IPO公司董秘职业背景、分析师首次跟踪与公司市值管理[J].经济管理,2018(2).
- [15] 单娟,吴珂珂,董国位.中国企业OFDI区位选择的决定因素——基于国有企业和私有企业差异的视角[J].华东经济管理,2016(1).
- [16] 邵剑兵,刘云贺.独立董事职业背景会影响企业高管薪酬吗?——基于财务背景与金融背景差异视角[J].经济与管理评论,2021(5).
- [17] 汤倩,罗福凯,刘源,等.CEO多职业背景对企业技术资本积累的影响——基于沪深A股上市公司数据的研究[J].会计研究,2021(11).
- [18] 吴育辉,吴世农,张秋煌,等.董秘的职业背景会影响企业IPO进程吗?[J].财务研究,2016(2).
- [19] 谢佩洪,陈怡霏.基于合法性视角下中国跨国企业双重劣势对企业绩效的影响研究[J].国际商务研究,2022(2).
- [20] 袁然,魏浩.高管海外经历与中国企业国际化[J].财贸研究,2022(5).
- [21] 袁蓉丽,夏圣洁,李瑞敬.高管的海外经历如何帮助企业“走出去”[J].财务研究,2020(1).
- [22] 张尧.高管境外背景是否有助于企业对外直接投资[J].宏观经济研究,2015(6).
- [23] 张毓威.上市公司高管海外经历、专业背景与对外直接投资[D].上海:上海外国语大学,2022.
- [24] 张增田,姚振玖,卢琦,等.高管海外经历能促进企业绿色创新吗?[J].外国经济与管理,2023(8).
- [25] 周中胜,贺超,韩燕兰.高管海外经历与企业并购绩效:基于“海归”高管跨文化整合优势的视角[J].会计研究,2020(8).
- [26] 朱佳信,祝继高,梁晓琴.母公司高管海外经历如何影响海外子公司的绩效?[J].外国经济与管理,2022(9).
- [27] 朱婕,任荣明.东道国制度环境、双边投资协议与中国企业跨国并购的区位选择[J].世界经济研究,2018(3).
- [28] 朱灵通,王徽.经济政策不确定性、融资约束与海外投资[J].财会通讯,2023(8).
- [29] 中国社会科学院工业经济研究所课题组.中国特色现代企业制度建设的成功经验、目标指向和改革举措[J].中国工业经济,

- 2024(7).
- [30] Brahma, S.,Zhang J.,Boateng, A.,et al.Political Connection and M&A Performance: Evidence from China[J].International Review of Economics & Finance,2023,85.
- [31] Cao, X.,Wang, Z.,Li, G.,et al.The Impact of Chief Executive Officers' (CEOs') Overseas Experience on the Corporate Innovation Performance of Enterprises in China[J].Journal of Innovation & Knowledge,2022,7(4).
- [32] Chen, Y.,Wei, H.Overseas Experience and Corporate Innovation: Second-generation Successors in Family Enterprises[J].Emerging Markets Review,2025,68.
- [33] Chen, C. H.Regional Determinants of Foreign Direct Investment in Mainland China[J].Journal of Economic Studies,1996,23(2).
- [34] Fishman, R.Estimating the Value of Political Connection[J].American Economic Review,2001,91(4).
- [35] Faccio, M.Politically Connected Firms[J].American Economic Review,2006,96(1).
- [36] Globerman, S.,Shapiro, D.Governance Infrastructure and US Foreign Direct Investment[J].Journal of International Business Studies,2003,34.
- [37] Marquis, C., Qiao, K. Waking from Mao's Dream: Communist Ideological Imprinting and the Internationalization of Entrepreneurial Ventures in China[J]. Administrative Science Quarterly, 2020, 65(3).
- [38] Melitz, M. J. The Impact of Trade on Intra-Industry Reallocations and Aggregate Industry Productivity[J].Econometrica,2003, 71(6).
- [39] Xu, Z.Will CEO-TMT Overseas Experience Differences Reduce Innovation Investment?Evidence From Chinese Manufacturing Listed Companies[J].Journal of the Knowledge Economy,2024,15(1).
- [40] Zhao, H.,Ni, J.,Liu, X.Political Connections and Corporate Innovation:A Stepping Stone or Stumbling Block?[J].International Review of Economics & Finance,2024,89.
- [41] Zhou, J., Qian, C.,Li, C. Political Connection Heterogeneity and Firm Innovation:An Investigation of Privately Controlled,Publicly Listed Firms in China [J]. Journal of Product Innovation Management,2023,41(5).

Heterogeneity Effects of Private Entrepreneurs on Overseas Investment Decision-making

WU Lichao YE Liu FANG Xinyi

Abstract: In recent years, China's overseas investment has accelerated, and private enterprises have become an indispensable force in the wave of overseas investment and are playing an increasingly important role. However, in the complex and changeable world economy, private enterprises are faced to both internal and external challenges in the process of overseas investment. In this context, this paper employs Chinese Private Enterprises Survey (CPES) database during the period of 1993~2012 to examine the effects of political connection, educational background and professional background on private enterprises' decision-making in overseas investment. In the theoretical analysis, this paper suggest that political connection can bring information effect, resource effect and protection effect to enterprises, thereby promoting enterprises to make and implement scientific and high-quality overseas investment decisions. In terms of educational background, a higher level of education can improve entrepreneurs' ability in cognition and dealing with complex problems, and overseas study experience can bring information and resource advantages to enterprises, which contributes to the implementation of overseas investment decisions of enterprises. In terms of professional background, the entrepreneurs with professional experiences of technology, production, marketing and management can rely on their personal knowledge, market perception ability and organizational coordination ability to improve the comprehensive capability of the enterprises, thereby stimulating the overseas investment decision-making of the enterprises. The empirical results show that these three heterogeneous characteristics of private entrepreneurs, including political connection, educational background and professional background, generate significantly positive impacts on enterprises' overseas investment decision-making, which is consistent with the theoretical analysis. Based on the conclusion, this paper puts forward relevant policy recommendations for improving the business environment for overseas investment of private enterprises and promoting high-quality development of the private economy in China.

Keywords: private enterprises; overseas investment; political connections; educational background; professional background

(责任编辑: 张建华)