

中国人民大学经济学院以研究生毕业同等学力

申请硕士学位论文写作报告

姓 名： 张兆欣

资格证号： 81040222

专业名称： 世界经济

拟定学位论文题目： 生产全球化背景下供应链集中度对企业投资效率的影响

报告日期： 2021.12.30

一、选题依据

|  |
| --- |
| 1.目的及意义（800字以内）（主要内容：阐述选题要解决什么问题，选题有何理论和现实意义）  （一）研究目的  在国际贸易投资决策中，企业的供应商和客户对其决策有着至关重要的影响。在以往，企业可能只是和客户、供应商等产业链中的利益相关方之间进行短期的合作，但随着产品市场竞争越来越激烈，以及全球化贸易一体化的加剧，国际贸易企业愈发倾向于和供应商企业及客户企业建立稳定长期的合作伙伴关系，以维系原料来源和销售渠道，减小经营风险。但同时，供应链高度集中也有负面影响，在给公司带来稳定原料来源和销售渠道的同时，也带来极大的不确定性。因为所有企业都是为自身利益进行合作，因此产业链上下游的企业除合作共赢外，也会互相争夺利益。一方面，在国际贸易中一旦双方合作终止，双方经营都会受损，出现产品原料供应断裂或者产品滞销的严重后果，对于弱势企业尤为明显。因此在产品定价、固定资产投资等决策行为上，弱势企业受强势供应商或客户的影响十分大。另一方面，在某些行业中产业链上下游利益深度绑定，因此会频繁进行合作研发、合作投资等行为，企业为维系供应商和大客户，会按照相关方的要求进行专用性投资，而非基于项目本身的收益进行决策。企业的生产、经营和销售行为在很大程度上受到产业链上下游相关企业的影响，因此如何正确看待国际贸易中供应链集中度对企业投资决策带来的双重影响，如何应对产业链上下游合作和竞争为公司带来的机遇和风险，都是公司金融研究中的重要课题。  （二）研究意义  本文研究供应链集中度、企业生命周期和投资效率的理论意义在于：  第一，对国际贸易中供应链集中度对于企业投资效率的影响进行整体的探讨，丰富该领域的研究。绑定大客户及大供应商对企业具有诸多好处，但同时，国际贸易中供应链高集中度也会为企业投资决策带来更大的约束。本文在众多影响企业投资效率的因素中重点研究国际贸易中供应链集中度对企业投资效率的影响，在目前供应链管理重要性愈发被认可的背景下具有现实意义。  第二，目前国内外关于供应链集中度和投资效率的相关研究较少，尤其是针对国际贸易中供应链集中度和投资效率的研究更是凤毛麟角。考虑到企业间的异质性进行针对性研究。本文在探讨国际贸易中供应商集中度对企业投资效率的影响程度和理论解释之后，继续根据产权性质对主变量的关系进行研究，根据企业的民营和国有背景，进行分样本回归探讨供应链集中度对投资效率的影响的差异性，丰富公司治理的相关研究。  第三，从动态视角加深企业投资效率影响因素方面的研究。当企业处于不同的发展时期时，其财务状况、管理结构、发展战略等重要特征都会发生变化，因此供应链管理的目标也有所区别。本文基于企业生命周期理论，参考现有大多数文献的做法，将企业分为成长期、成熟期和衰退期，对企业的这三个历程中对国际贸易中供应链集中度和投资效率的关系进行研究，有助于拓展投资效率影响因素方面的研究，对于企业供应链集中度管理决策具有实际意义。 |

|  |
| --- |
| 2.文献综述（3000字左右）（主要内容：做文献梳理和研究动态的综述，归纳已有的研究所做的工作，形成了哪些共识？列举出在哪些问题上仍未形成共识？各种不同的观点是什么？针对目前的研究，你发现了哪些问题想要继续研究？）  （一）关于供应链集中度的研究  庄伯超，余世清，张红（2015）认为供应商集中度分为上游的采购集中度和供应链下游的销售集中度，上游的采购集中度的提高，通过与供应商关系紧密度的提高，有利于提高企业库存周转率和反应速度。下游的销售集中度的提高，通过与下游客户的紧密度提高，降低需求的不确定性，从而降低库存。都对企业的经营绩效产生正向的影响。江伟,底璐璐,姚文韬（2017）发现企业成本粘性与客户集中度呈U型非线性关系，企业成本粘性随着客户集中度的提高而下降，随后又逐渐提高。张勇（2017）发现过高的供应商集中度会诱发企业的经营风险从而提高企业的债务融资成本，企业过分的依赖少数的几家供应商虽然可以降低交易成本，减少日常维护成本，但同时给企业经营带来了很大的不确定性，进而影响到企业经营目标的实现。江伟,底璐璐,彭晨（2017）认为随着客户集中度的上升，企业的长期银行贷款先逐渐增加，随后又逐渐降低，两者之间存在倒 U 型的非线性关系。赵自强，周誉，李永奇（2019）认为供应链集中度对企业的成本结构产生着影响，供应链中的重要客户通过对企业现金持有的影响，影响了企业的资本结构。通过对制造企业成本数据的分析，发现制造商的客户集中度与企业成本弹性正相关，并且发现客户集中度越高，客户议价能力越强。罗倩文，崔晓静，董丽萍（2019）认为供应链的上下游合作影响着企业绩效，供应链的集中度越高，企业的议价能力越低，供应商和客户的集中度对企业财务绩效正相关，与企业市场绩效负相关。黄千员，宋远方（2019）认为供应链集中度的两个分支，客户集中度和供应商集中度对企业的研发投入强度有着不同方向的影响，通过分析了国有上市制造企业的面板数据得出，客户集中度对企业的研发投入强度有正向的促进作用，而供应商集中度对企业的研发投入强度有负向的抑制作用。张力多，张丽娜（2021）认为当企业市场地位较高时，供应商的集中度对零售业的创新行为有抑制作用，而客户集中度对零售业的创新行为有促进作用。张余华,曾汉权（2021）认为供应商集中度对企业创新投入起到反向作用，而客户集中度对企业创新投入则起到正向作用，并且较高的市场化程度可以增加供应商集中度和客户集中度对企业创新投入的影响。  从上述文献来看，供应链普遍被分为上游和下游两个分支进行研究，通常得到对同一经济变量产生不同方向的影响结果。对于本文研究供应链集中度，优化公司治理方向有很大的借鉴意义。  （二）关于供应链集中度的测量  郭树龙，李启航（2014）采用 HHI、CR4、CR8 等三种市场集中率指标考察了制造业的市场集中度变化趋势，发现中国制造业市场高度分散，市场集中度远低于发达国家，且规模经济无法提供市场集中度。Dhaliwal, Dan S.（2016）探讨了客户集中度与供应商股权资本成本之间的关系，客户集中度更高的企业具有更高的股权成本，如果供应商失去了主要的客户，更容易遭受更大的损失，如果拥有更安全的政府企业客户会使得供应商拥有较低的股权成本。吴祖光,万迪昉,康华（2017）应用了销售给主要客户的销售额与总销售额的比例以及第一大客户销售份额来测量客户集中度，发现客户集中度越高的企业，研发投入强度越低，企业规模能在一定程度上缓解客户集中度对研发投入造成的负向影响。Campello M,Gao J.Customer（2017）发现更高的客户集中度会增加新发起和重新谈判的银行贷款中的利差和限制性契约的数量。客户集中度也缩短了这些贷款的期限以及公司与其银行之间的关系。客户集中度对公司与债权人的关系具有负向影响。孟庆玺，白俊，施文（2018）客户集中度的数据，重点集中在对企业影响最大的第一大客户。首先，判断企业是否存在对其销售收入占总收入的比例超过 10%作为度量客户集中度的第一个指标；其次，直接采用上市公司年报中披露的向第一大客户销售的收入比例作为客户集中度的第二个指标。这些指标反映了企业对客户的专有投资程度以及企业与客户间的关系亲疏程度。  目前，关于供应商集中度对企业经营指标的影响探讨较少，且从供应商和客户的不同视角出发，结论还有不一致之处，为本文的开展拓宽了空间。对于集中度测量指标的选取，对于不同的研究目标也有不同的衡量指标，为后续本文的实证研究拓展了思路。  （三）关于企业投资效率的影响因素  申慧慧,于鹏,吴联生（2012）从融资约束的视角，研究了环境不确定性对投资效率的影响。环境不确定性与企业投资偏离度正相关，其中，在国有控股公司中投资偏离表现  为投资过度，而在非国有控股公司中则表现为投资不足。刘慧龙,王成方,吴联生（2014）研究了决策制定权和决策控制权分离度与盈余管理的交互作用对投资效率的影响，认为盈余管理并不会总是影响投资效率，而是在决策的制定权和控制权分离的情况下，才会对投资效率产生负向影响。丁毅（2014）认为我国上市公司的投资效率受到宏观经济环境、上市公司资产负债率、企业内部现金流、控股股东持股比例等多方面因素的影响。用增量资本产出率来分析上市公司的投资效率，对长期和潜在的投资价值有导向性意义。李维安,马超（2014）认为控股金融机构在降低企业投资效率的同时也是造成企业过度投资的原因。总体来看，企业的投资效率趁下降趋势。有效使用企业资金进行投资具有重要意义。饶品贵,岳衡,姜国华（2017）发现经济政策不确定性的提高使企业的投资效率也相应提高。尤其是对那些受政策影响大的企业。常启军,王璐（2017）认为上市公司普遍存在投资效率低下的情况，损害了中小股东的利益，对资本市场的发展产生了不利影响，应当有效提高企业投资的决策水平。Mohammed Benlemlih (2018) 研究了企业社会责任与投资效率之间的关系，因为较高的企业社会责任可以降低信息不对称并且提高利益相关者的团结，得到较高的企业责任可以提高企业投资效率。Bilal Ahmed(2021)发现企业生命周期的不同阶段对投资效率产生了不同的影响，投资效率在公司的引入期和衰退期较低，而在成长和成熟期较高。  （四）关于企业生命周期与投资效率的研究  马春爱,韩新华（2014）发现成长期的公司财务弹性对投资效率呈正向影响，而衰退期的公司财务弹性对公司的投资效率影响则不显著。刘焱（2014）认为处于成熟期和衰退期的公司内部控制可以对企业的过度投资有抑制作用，而内部控制对于处于成长期的企业控制作用不明显。周晓苏,陈沉,杜萌（2015）认为不区分企业生命周期阶段时，会计稳健性能提高企业投资效率。会计稳健性会加剧成长期和成熟期企业的投资不足现象，抑制衰退期企业的投资过度现象。罗琦,李辉（2015）认为成长性公司不发放现金股利有助于缓解投资不足，成熟型公司支付现金股利则约束了过度投资，这表明处于不同生命周期阶段的企业采取差异化的股利政策有助于提高投资效率。谢佩洪,汪春霞（2017）过度投资随着企业生命周期呈现先下降后上升的趋势，投资不足则呈现下降趋势。  参考以上文献可知，企业面临不同生命周期阶段时，具有不同的财务状况和经营策略，因此本文将借鉴以上文献的做法，分周期的对供应链集中度和企业投资效率的关系进行研究。  （五）关于集中度对投资效率影响的研究  甘丽凝,孟怡杉（2018）认为客户集中度加剧了低效率投资，客户集中度与企业现金持有呈显著正相关。并且发现现金持有在客户集中度和投资效率中存在着中介效应。  王丹,李丹,李欢（2020）认为较高的客户集中度会让企业过度依赖大客户而造成风险，导致过于保守的管理层决策直接影响企业投资效率的降低。  张一兰，田力军（2021）分析了供应链集中度对商贸流通企业投资效率的影响，得出，较高的客户集中度能够缓解企业的投资过度，也能够通过提高企业盈利水平、抑制融资约束间接缓解企业的投资不足，最终使商贸流通企业的投资效率提高。  目前关于供应链集中度对企业投资效率的研究文献较少，都是通过分析国内上市公司的样本，实证分析了两者的相关性，却也得出了正相关与负相关两种截然不同的结论，引起了本文对进一步探讨这一问题的研究兴趣。  综上所述，目前关于供应商和客户集中度对于企业投资效率的讨论还是比较少，主要集中在客户视角，且结果还不一致。本文将站在制造业全球化的视角上，对企业不同生命周期的不同经营状况分别进行研究，这样可以对两者的关系进行更深层次的展开。 |

二、研究方案

|  |
| --- |
| 1.论证方法及数据来源（主要内容：说明论证拟采用的方法，如数理模型法、计量分析法等等，以及需要用到的数据及其来源）  （一）研究方法  第一，文献研究法。本文结合相关文献和理论知识对供应链集中度、企业生命周期和投资效率的影响机制进行分析。为本文的后续提出研究假设奠定理论基础。  第二，企业投资效率测量方法。本文比较测度企业投资效率的几种常用方法，例如Vogt模型、边际Q 差异模型、Richardson 残差模型等，Richardson 残差模型克服不能对某个特定企业投资效率进行分析的局限性，且目前多数文献均使用该模型，因此本文也选用Richardson 残差模型度量企业投资效率。具体来看，使用Richardson 模型回归得到的残差来表示投资效率。  第三，实证研究法。通过实证研究来验证本文主变量间的关系，并进一步考虑国企民企异质性和企业发展周期异质性，研究主变量之间的关系是否在不同样本间存在区别。本文使用固定效应模型进行回归分析，来探讨供应链集中度、产权性质、企业生命周期与投资效率间的关系，采用包括描述性统计、相关性检验、回归模型、稳健性检验等研究方法，最后得出研究结论并提出相应的建议。  （二）数据来源  本文选取沪深A股上市公司作为研究样本。考虑到前五大客户占比和前五大供应商占比的数据可得性，本文选取2014年到2020年年沪深A股上市企业作为样本来源。并且本文对样本数据进行了如下处理：①除去供应商、客户集中度数据缺失的上市公司。②剔除前五大供应商中无外资企业或者海外供应商的样本。因为本文主要研究国际贸易中供应商集中度问题，因此要求企供应商或者客户中共海外企业。③剔除样本期间被ST、\*ST 和PT的公司。④最后对主变量在1%和99%双侧缩尾，对离群值进行处理。在进行上述处理后，最终得到观测值。本文所有数据均来自于WIND数据库及国泰安数据库，主要采用Stata14.0 进行数据处理。 |
| 2.核心观点（主要内容：初步阐述可能得到的观点及结论）  (1)在国际贸易中供应链集中度与投资效率呈显著负相关关系。  (2)我国国企中供应链集中程度与投资效率之间的负相关关系并不显著，而在民企样本组中十分显著。  (3)供应链集中度与投资效率之间的负相关关系在成长期和衰退期样本组中更加显著。 |
| 3.创新之处（主要内容：简要阐述创新点，比如方法创新、方向创新、观点创新等等）  (1)目前供应链与投资效率关系的研究主要集中在国际贸易中客户集中度对非效率投资的影响上，本文进一步将国际贸易中供应商集中度也纳入解释变量，并对其与投资效率的作用机制进行详尽阐释，有助于拓展供应链与投资效率研究的宽度；  (2)目前相关研究主要是静态研究框架，本文进一步探讨企业在不同生命周期阶段时供应链集中度对企业投资效率影响有何差异，能够更加有针对性地为企业供应链管理提出建议，加深供应链与投资效率研究的深度，具有实际意义；  (3)在研究企业生命周期对主变量之间的影响时，使用打分法和现金流符号法两种方法对生命周期进行划分，比较两种方法之间的差异，提升本文研究的可靠性。 |

|  |
| --- |
| 4.参考文献（顺序和格式参考模板如下，参考文献应当主要是近5年的相关资料，填写时，删掉以下参考模板）  1.赵自强,周誉,李永奇，“供应链集中度与成本结构”，《审计与经济研究》,2019年第二期，55页~65页。  2.黄千员,宋远方，“供应链集中度对企业研发投入强度影响的实证研究——产权性质的调节作用”，《研究与发展管理》,2019年第三期，13页~26页。  3.罗倩文,崔晓静,董丽萍，“供应链集中度对企业绩效的影响——基于我国制造业上市公司的实证研究”，《生产力研究》, 2019年第二期，66页~69页。  4.张勇，“金融发展、供应链集中度与企业债务融资成本”，《金融论坛》,2017年第四期，54页-67页。  5.庄伯超,余世清,张红，“供应链集中度、资金营运和经营绩效——基于中国制造业上市公司的实证研究”，《软科学》,2015年第三期，9页~14页。  6.张力多,张丽娜，“供应链集中度对零售业创新行为的影响分析”，《商业经济研究》，2021年第十期，30页~34页。  7.郭树龙,李启航，“中国制造业市场集中度动态变化及其影响因素研究”，《经济学家》,2014年第三期，25页~36页。  8.孟庆玺,白俊,施文，“客户集中度与企业技术创新:助力抑或阻碍——基于客户个体特征的研究”，《南开管理评论》,2018年第四期，62页~73页。  9.Dhaliwal, Dan S. Customer concentration risk and the cost of equity capital, *Journal of Accounting and Economics* 61(2),2016,23-48.  10.吴祖光,万迪昉,康华，“客户集中度、企业规模与研发投入强度——来自创业板上市公司的经验证据”，《研究与发展管理》,2017年第五期，43页~53页。  11.Campello M,Gao J.Customer concentration and loan contract terms, *Journal of Financial Economics* 123( 1),2017,108-136.  12. 刘慧龙,王成方,吴联生，“决策权配置、盈余管理与投资效率”，《经济研究》,2014年第八期，93页~106页。  13. 丁毅，“我国上市公司投资效率影响因素与改进措施”，《经济纵横》,2014年第四期，88页~90页。  14. 常启军,王璐，“基于ISM的上市公司投资效率影响因素研究”，《系统科学学报》,2017年第三期，79页~82页。  15. 李维安,马超，““实业+金融”的产融结合模式与企业投资效率——基于中国上市公司控股金融机构的研究”，《金融研究》,2014年第十一期，109页~126页。  16. Bilal Ahmed. Does Firm Life Cycle Impact Corporate Investment Efficiency?, *Economic and Business Aspects of Sustainability* 13(1), 2021,197.  17. Mohammed Benlemlih, Mohammad Bitar,Corporate Social Responsibility and Investment Efficiency, *Journal of Business Ethics* 148,2018,647–671  18. 张一兰,田力军，“供应链集中度对商贸流通企业投资效率的影响”，《商业经济研究》,2021年第三期，9页~13页。  19. 王丹,李丹,李欢，“客户集中度与企业投资效率”，《会计研究》，2020年第一期，110页~125页。  20. 甘丽凝,孟怡杉，“客户集中度、现金持有与投资效率”，《会计之友》，2018年第一期，39页~44页。  21. 谢佩洪,汪春霞，“管理层权力、企业生命周期与投资效率——基于中国制造业上市公司的经验研究”，《南开管理评论》，2017年第一期，57页~66页。  22. 罗琦,李辉，“企业生命周期、股利决策与投资效率”，《经济评论》，2015年第二期，115页~125页。  23. 刘焱，“企业生命周期、内部控制与过度投资”，《财经问题研究》,2014年第十一期，133页~140页。  24. 周晓苏,陈沉,杜萌，“会计稳健性、企业生命周期与投资效率——来自中国上市公司的经验证据” ，《会计与经济研究》,2015年第二期，78页~95页。  25. 马春爱,韩新华，“基于不同生命周期的财务弹性与投资效率关系”，《系统工程》，2014年第九期，35页~41页。  26. 张余华,曾汉权，“供应链集中度对企业创新投入的影响研究——市场化程度的调节作用”，《科技创业月刊》，2021年第四期，1页~8页。  27. 江伟,底璐璐,姚文韬，“客户集中度与企业成本粘性——来自中国制造业上市公司的经验证据”，《金融研究》,2017年第九期，192页~206页。  28. 江伟,底璐璐,彭晨，“客户集中度影响银行长期贷款吗——来自中国上市公司的经验证据”，《南开管理评论》，2017年第二期，71页~80页。.  29. 申慧慧,于鹏,吴联生，“国有股权、环境不确定性与投资效率”，《经济研究》,2012年第七期，113页~126页。  30. 饶品贵,岳衡,姜国华，“经济政策不确定性与企业投资行为研究”，《世界经济》,2017年第二期，27页-51页。 |

|  |
| --- |
| 5.论文提纲（写到二级标题）  题 目： 生产全球化背景下供应链集中度对企业投资效率的影响  主题词：供应链集中度 投资效率 企业生命周期  1 绪论  1.1 研究背景与研究意义  1.2研究内容及方法  1.3 研究框架  2 文献综述  2.1 供应链集中度  2.2 投资效率  2.3 企业生命周期与投资效率  3 供应链集中度与投资效率的理论概述  3.1 相关概念的界定  3.2 供应链集中度对投资效率影响途径的相关理论  3.3 供应链集中度对投资效率的作用机理  4 研究设计  4.1 样本选择与数据来源  4.2 研究变量  4.3 检验模型  5 实证检验结果与分析  5.1 描述性统计与分析  5.2 相关性检验  5.3 回归结果及分析  5.4 稳健性检验  6 结论与展望  6.1 研究结论  6.2 政策建议  6.3 研究局限与未来展望  参考文献 |