

解析台商在大陆投资方式的转变

----一个跨境直接投资方式的选择模型

朱 磊

解析台商在祖国大陆投资方式的转变：一个跨境直接投资方式的选择模型	亚太经济	2004年第6期总第123期第45页	独立完成	(CSSCI123) 11000字 被收入“中国人民大学书报资料中心”汇编的《投资与证券》2005年1期
----------------------------------	------	--------------------	------	---

[内容提要] 近年来台商在大陆的投资方式发生重大变化，即从原有的“三来一补”加工贸易型企业为主向独立经营决算的“三资企业”为主转变，在“三资企业”形式中又以独资企业方式为主。本文通过构建一个跨境直接投资方式的选择模型，发现对台商选择独资方式影响较大的因素包括：政治文化、外资政策、法律制度、企业战略、经验积累、企业规模及技术品牌。

[关键词] 台商 直接投资 投资方式 独资

近年来台商在大陆的投资方式发生重大变化，即从原有的“三来一补”加工贸易型企业为主向独立经营决算的“三资企业”为主转变，在“三资企业”形式中又以独资企业方式为主。本文通过构建一个跨境直接投资方式的选择模型，发现对台商选择独资方式影响较大的因素包括：政治文化、外资政策、法律制度、企业战略、经验积累、企业规模及技术品牌。

一、台商在大陆投资方式的转变

台商自 20 世纪 80 年代末始在大陆大量投资，最初以“两头在外”的“三来一补”加工贸易型投资为主。“三来一补”指来料加工、来件装配、来样生产及补偿贸易。由于进出口本身也可以是投资行为，因此这些方式既属国际贸易方式又是跨境投资方式。

“三来”统称“加工贸易”，是加工方（大陆企业）根据定作方（台商企业）所要求的产品质量、款式、规格及包装，对定作方提供的原料、辅料、零件或其它中间产品进行生产制造，完成某项产品。通常由加工方提供厂房、机器设备及熟练工人，定作方提供图纸、设计、原料、辅料、零部件及其它中间产品，产成品所有权和销售权全部归定作方。加工贸易的特点是，加工方只承接定作方来件、来料和来样，不构成商品买卖行为，不需要支付货款，只收取工缴费；加工方对所加工或装配的产品所需的原材料、辅料和零部件等，均只有使用权，没有所有权，不存在所有权转移问题，也不需要担负因市场价格涨跌带来的经营风险。

“一补”即“补偿贸易”，是进口方（大陆企业）在进口机器、设备、技术和劳务时，不用现汇支付出口方（台商企业），而是用该项目生产的产品或双方商定的其它商品来清偿价款和贷款。具体形式包括：直接补偿、间接补偿、部份补偿、综合补偿、三角补偿和分期付款。其特点是，将利用外资（进口）与引进设备、技术相结合，交易双方是建立在信用基础上的买卖关系，都既关心贸易又关心生产。出口方关心工程项目的进展和产品生产状况，进口方关心自己的产品的销售情况。

早期台商采取“三来一补”在大陆投资使双方都从中获益。大陆企业可在不用或少用

外汇的情况下，引进较为先进的技术设备，有利于企业技术改造、提高技术水平和劳动生产率，有利于解决扩大进口能力与有限支付能力的矛盾；有利于学习先进管理经验提高企业经济效益。台商则借此形式为其技术和过剩设备寻找出路；通过返销可取得原材料、半成品和急需商品的稳定供应来源；因产品成本较低而提高返销产品的市场竞争力，获取更高利润。但随着这种投资方式的充分发展，其弊端也日渐显现。比如：业务范围狭窄、规模效益不大、加工方总处于被动地位、补偿期限过长增大风险等。因此，经过 10 余年的发展，这种投资方式逐渐被“三资企业”方式所取代。

本世纪初以来，台商在大陆的投资方式迅速向“三资企业”方式集中，且以独资方式为主。2001 年，大陆外资独资企业占总体利用外资（包括对外借款、外商直接投资和外商其他投资）比重的 48%，高于外资合资企业比重的 32%。“三来一补”企业占总体利用外资比重不到 4%。2002 年，广东东莞市的新签台资项目中“三资企业”约占 80%，“三来一补”只占 20%左右；广东中山市的新签台资项目超过 80%为“三资企业”。2003 年 11 月“台湾工业总会”所做的调查显示：大陆台商中，独资企业占 72.8%，合资企业占 19.5%，合作经营企业占 7.7%，与 2002 年调查相比，台商独资者大幅增加。独资与合资均属跨境直接投资方式，因此本文对台商投资方式转变的分析先从跨境直接投资方式的理论探讨入手。

二、投资方式的内涵与分类

跨境直接投资（FDI）是指跨越国家或地区疆界的以产权和经营权变更为标志的投资行为。跨境直接投资方式可从受资方和投资方两个角度理解。从受资方角度讲，具体可分为“独资”、“合资”和“合作”三种方式，即人们常说的“三资企业”。在前两种方式中，投资者和受资方共同出资；在“合作”方式中，投资者出资，受资方不出资，而是提供其它基础条件。从投资方角度看，“合作”方式与“合资”方式并无太大差异，因此跨境直接投资方式也可简化为“独资”、“合资”两种。为便于表达，笔者将企业跨境经营方式分类制成下表：

股权经营方式	独资（母公司拥有绝对控制权，股权 95%以上）		跨境 直接 投资	新建
	合资	多数股权（母公司拥有股权 51%-94%）		
		对等股权（母公司拥有股权 50%）		
		少数股权（母公司拥有股权 49%以下）		
合作（投资方提供资金、设备、技术，受资方不出资）		并购		
非股权经营方式	技术授权（许可证贸易）		跨境直接投资 前期准备	
	合同安排（非股权安排）	补偿贸易（“一补”）		
		加工贸易（“三来”）		
		租赁贸易		
技术咨询				

从受资方来看，跨境直接投资是受资国利用外资的一种主要形式。按照中国国家统计局对“外资”的界定，是指我国各级政府、部门、企业和其他经济组织通过对外借款、吸收外商直接投资以及用其他方式筹措的境外现汇、设备、技术等。简言之，外资由对外借款、外商直接投资和外商其他投资三部分构成。对外借款是我国利用外资的重要部分。指通过对外正式签订借款协议，从境外筹措的资金，包括外国政府贷款、国际金融组织贷款、外国银行商业贷款、出口信贷以及对外发行债券等。1996 年及以前还包括对外发行股票。外商直接投资是指外国企业和经济组织或个人（包括华侨、港澳台胞以及我国在境外注册的企业）按我国有关政策、法规，用现汇、实物、技术等在我国境内开办外商独资企业、与我国境内

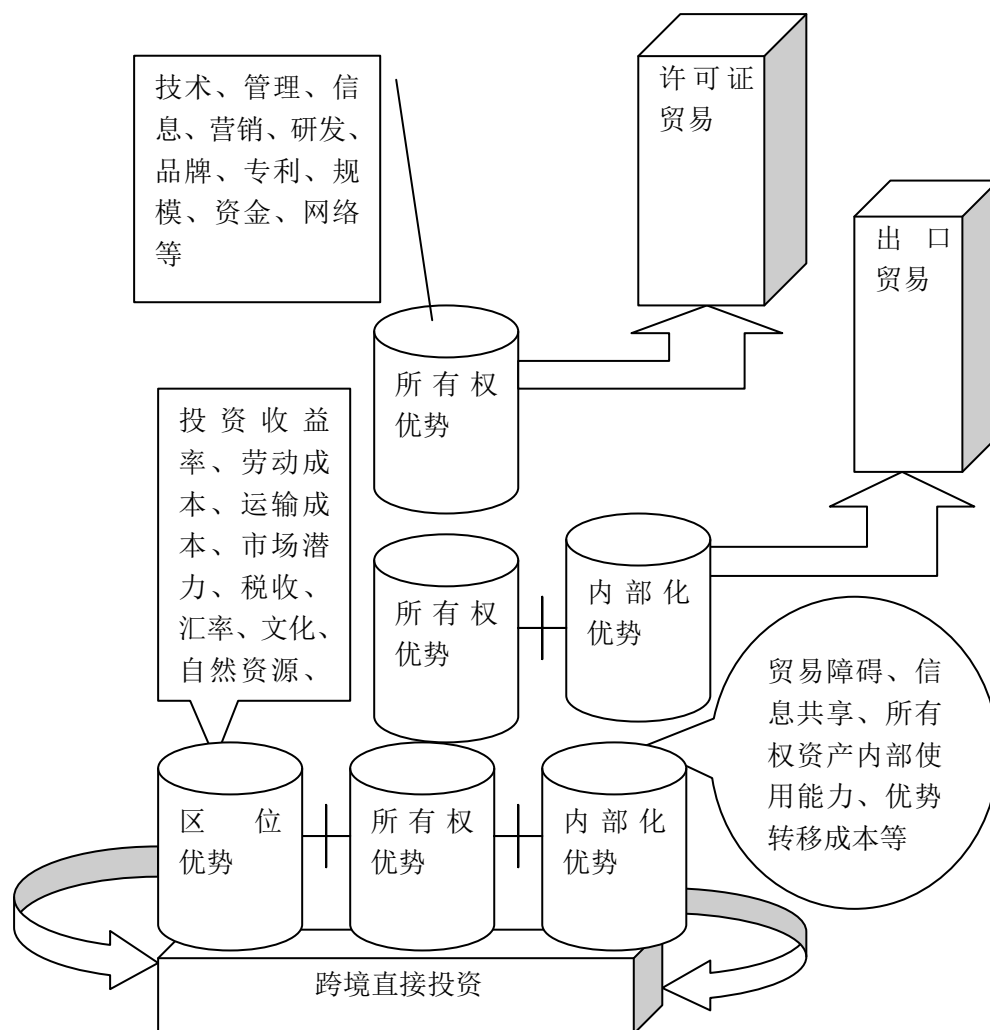
的企业或经济组织共同举办中外合资经营企业、合作经营企业或合作开发资源的投资（包括外商投资收益的再投资），以及经政府有关部门批准的项目投资总额内企业从境外借入的资金。外商其他投资是指除对外借款和外商直接投资以外的各种利用外资的形式。包括企业在境内外股票市场公开发行的以外币计价的股票（目前主要是在香港证券市场发行的H股和在境内证券市场发行的B股）发行价总额，国际租赁进口设备的应付款，补偿贸易中外商提供的进口设备、技术、物料的价款，加工装配贸易中外商提供的进口设备、物料的价款。

从投资方来看，跨境直接投资方式就是股权投资方式。一般来说，企业集团的跨境经营主要有两种方式：股权经营和非股权经营。因跨境直接投资的发生必涉及到产权与经营权的同时改变，而非股权经营方式不涉及产权变更，故跨境直接投资方式仅指股权投资方式。股权投资是企业集团对境外企业拥有所有权和控制权的投资，根据所有权和控制权的占有程度可分为独资方式和合资方式。独资经营方式下，母公司拥有境外子公司的全部股权和强大控制权，完全掌握子公司经营活动的决策权。合资经营方式下，利益、责任和风险按照股权结构分配和分担，其建立要件包括：资本结构、组织管理、主营业务、财务及利润分配、经营期限、争议解决方式。以中国大陆为例，独资方式与合资方式的主要区别有以下四方面：一是所依据的法律规定不同；二是出资方式不同；三是组织机构与管理方式不同；四是分配方式不同。

非股权投资是指不持有股份、仅通过跨境提供各种服务以获得利益的投资方式。具体形式有以下几种：一是技术授权，又叫许可证贸易，是指跨境企业集与受资方企业签订许可证，协议转让工业产权或技术，如专利、商标、技术、知识等；二是合同安排，又称非股权安排，是跨境企业以承包商、代理商、经销商、经营管理和技术服务者身份，通过承包工程、经营管理等形式获取利润的活动。主要形式有制造合同、工程项目合同、管理合同、劳务输出合同等；三是技术咨询，受资方企业就某些技术问题、技术经济方案论证等向跨境企业咨询，跨境企业通过提供收集信息、分析预测、拟定计划、制定方案、帮助决策、承包服务、组织实施等各种服务获取报酬。此外还包括政策咨询、工程咨询、人员培训、企业诊断等多种技术服务。与股权投资相比，非股权投资有以下特点：一是风险小，规避了跨境直接投资面临的诸多风险；二是空间大，因经营方式多样可以在世界范围找到经营空间；三是受欢迎，受资方不但保持对合作公司的控制权，还可获得先进技术、产品和管理经验；四是保持优势，一般转让的技术和提供的服务都不是最先进的，确保跨境公司内部保持技术、管理、生产等方面的优势；五是积累经验，在充分获取受资方市场的信息后，为进行跨境直接投资作准备。

因此，非股权投资通常被看作是跨境直接投资的前期准备阶段。根据邓宁(J.H.Dunning)的折衷范式(OLI理论)，跨境企业因具备的优势不同而选择不同的跨境经营方式。即：如果仅有所有权优势O，厂商会选择许可证贸易；仅有所有权优势O和内部化优势I，厂商会选择出口销售；只有在O、I和区位优势L都具备的情况下，厂商才会选择直接投资。（见图1）：

图 1：跨境直接投资决定因素图



该图显示：作为非股权投资的许可证贸易和出口贸易可以看作跨境直接投资的准备阶段，企业只有在具备所有权、内部化和区位优势的情况下，才会选择跨境直接投资方式。

三、跨境直接投资方式的选择模型

国外对跨境直接投资方式选择的研究着重于国际管理和营销，一般讨论的是出口、契约和直接投资之间的选择，除邓宁(J.H.Dunning)的折衷范式(Electic Paradigm)外，较有影响的还有莫瑞斯(Joseph.H.Morris)的利润模型(The Profit Maximaization Hypothesis Model)、赫曲(Seev.Hirsch)的成本模型(The Hirshc model)及以“净现值法”计算的收入模型(The net present value model)。国内对于独资与合资方式的选择研究主要包括以下理论模型：一是高宇宁等人(2004)以制度变迁理论和交易成本理论为基础构建的外商直接投资方式的组成转移模型¹；二是卢昌崇等人(2003)以新制度经济学理论和跨国公司理论为基础构建的合资企业产权变动路径模型²；三是乐为等人(2003)从股权结构入手建立的转让定价决策模型³；四是姚玲珍等人(2003)以产权经济学理论建立的独资合资比较模型⁴；五是崔新健(2001)的外商对华直接投资方式决策模型⁵。

总的看，跨境直接投资方式选择的研究方法大体可分两种：谈判博弈理论和交易成本理论。谈判博弈理论认为，投资方与受资方都希望对外资企业拥有更大控制权，股权结构是谈判的结果。交易成本理论认为，交易成本是投资方式选择的主要决定因素。本文以交易成本理论和折衷理论为基础构建跨境直接投资方式的选择模型。

独资方式与合资方式的差异主要有以下特征：

----控制制度不同。控制制度意味着在国际市场上经济效率和投资收益的最大化。企业进行跨境直接投资依控制制度不同可分三类：一是以独资或多数股权为特征的“高控制”；二是以均衡股权为特征的“中控制”；三是以控制权分散为特征的“低控制”。一般来说，企业优势越容易转移、投入资产规模越大，企业越倾向于选择控制制度高的投资方式。

----风险度不同。风险可分两类：内部风险和外部风险。内部风险多表现为技术扩散，合资方式比独资方式更易产生技术扩散。外部风险包括政治和市场风险。政府更迭和政策变动会使外资企业面临资源被征收的风险；市场风险包括“搭便车”等机会主义行为。相对而言，高控制的独资方式规避风险的能力较强。

----灵活度不同。灵活度指企业以最小成本迅速改变直接投资方式的能力。如果投资环境意外地恶化或改善，企业可通过有效改变投资方式避免重大损失或抓住获利机会。独资方式给企业以最大的控制制度和战略自由度，但逆转成本高昂。灵活度还表现在投资时机的把握上。快速投资需付出较大经济成本，缓慢投资需付出较大机会成本。合资方式可满足投资成本较高的快速投资，独资方式适用于投资成本较低的快速投资。选择缓慢投资的企业更倾向于独资方式。

考察跨境直接投资方式的不同特性，可以发现企业选择不同方式的动机在于降低交易成本以适应各种不同的条件。交易成本主要包括：信息搜集成本、谈判签约成本和执行监督成本。尤其是技术产品，因没有现成的交易市场和确定价格而存在较高的交易成本。多数情况下合资企业的交易成本大于独资企业。不同条件包括企业内部所有权优势及内部化优势的多寡及企业外部区位优势的程度有所不同。一般各种优势越强的企业越倾向于独资。据此可得出跨境直接投资方式选择模型的理论函数：

$$MODE_{fdi} = f(O, I, L)$$

O 代表所有权优势（ownership advantages），指企业拥有或能够获得、而境外企业没有或无法获得的资产及所有权。可分两类：一类是各种形式均能给企业带来收益的优势，如产品、技术、商标、组织管理技能等；二类是只有通过直接投资才能实现的优势，如交易和运输成本的降低、产品和市场的多样化、产品生产加工的统一调配、对销售市场和原料来源的垄断等。所有权优势越强的企业越倾向选择独资。细化变量包括：

----技术品牌。企业技术上的优势和品牌声誉是最具代表性的企业优势。当存在产品异质优势时，企业将选择独资方式来控制和保护这些竞争优势。研究与开发在销售额中所占比例与独资企业方式显著正相关的实证研究证明了这一点。

----企业规模。企业规模越大的公司越倾向于独资方式。尽管中小企业也希望对跨境生产具有较大的控制能力，但由于其拥有的资源有限，只能选择合资方式进入境外市场。

----经验积累。根据风险程度不同，企业采取不同的投资方式获取在当地进行跨境直接投资的经验，此举可减少对外投资的成本和不确定性，并在有足够多经验的时候进行投资方式转化。

----企业战略。战略是影响企业跨境直接投资方式选择的重要因素之一。某种方式的选择有时并不最适合当地产品市场，但却符合企业长期战略或全球战略。合资方式的交易成本一般高于独资方式，但却常常是企业进行跨境直接投资的第一步。

I 代表内部化优势（internalization advantages），指公司将拥有的各种优势通过内部使用

而非市场所带来的优势。跨国公司对所有权优势的利用有两条途径：将资产或资产使用权出售，即资产使用外部化；或将资产自己使用，即资产使用内部化。专用资产越多的企业内部化优势越强，越可能选择独资方式。细化变量包括：

----专用资产。专用资产指对少数特定用户的专门性投资，如专用设备和专门工艺、特殊的专业知识等。因其交易信息不对称程度高，很难找到现成销售代理人。经培训后的代理商对拥有该专用资产产生更多投机机会，增加交易成本。因此，企业有新产品、专有技术、特殊用途产品等专用资产时，多采取独资等高控制方式以弥补市场监督失效。

----出资方式。与独资方式相比，合资方式涉及出资比例问题。投资方与受资方存在信息不对称，出资比例的确在一定程度上依赖于双方的谈判实力。由于可能有一方减少资金投入、非法抽逃资金、管理人员滥用职权等风险，合资方式交易成本高于独资方式。

----法律制度。受资方法律制度越完善，对投资者的出资比例要求越低，反之，法律强制力越弱的地区出资比例要求越严格，同时资金抽逃的可能性越大。因交易成本存在，双方签订契约肯定是不完备的。合资企业建立在契约交易基础上，在缺乏有关权力法律的有效保护及信息机制不完备的情况下，合作只能在较小的范围内进行。合资双方的地位和优势也会随时间而改变，对变化的监控和重新谈判增加了交易成本，使合资的不稳定因素高于独资。

----内部管理。在合资企业中，管理权的分配是按财产权原则进行的，即股权决定经营权。但管理效率的最大化要求人力资本的最佳利用和配置，而非根据出资多少决定管理工作，这在某种程度上增加了合资企业的交易成本。

L 代表区位优势 (locational advantages)，包括直接区位优势和间接区位优势两种。前者指东道国的有利因素形成的区位优势，如优惠政策、广阔市场、低廉成本、丰富原料等；后者指企业所在地不利因素形成的 FDI 区位优势，包括运费过高、要素成本过高、贸易保护限制等。细化变量包括：

----经济政策。受资方的经济政策和法规影响直接投资方式选择，如资本控制、知识产权、转移价格、反托拉斯、劳动力及贸易等政策法规。一般政策透明度越高，选择独资方式的可能性越大；国内销售限制越严或对独资企业出口要求越高，外商越倾向选择合资方式。

----外资政策。受资方对外资投资方式的态度直接影响外资的方式选择。如果受资方政府鼓励合资方式，并给予高于独资方式的政策优惠，将诱使外资选择合资方式。

----转轨变量。该解释变量只用于转型经济体，描述经济体制的动态变化。指标包括：外贸依存度 (外贸总额/GDP)、国企依存度 (国有工业企业产值/工业总产值) 等。当转轨变量变化较大时，表明投资环境的不确定性，外商倾向选择合资方式。

----政治文化。政治环境稳定意味着投资风险小，企业可自由选择投资方式，否则将倾向于以合资方式与合作伙伴分担风险。社会文化差异导致获取信息的成本增高，通过合资方式可以降低信息成本和其它交易成本。

四、台商在大陆投资方式转变分析

早期台商在大陆投资多选择“三来一补”形式背景有三：一是该方式税制简单，操作容易，成本最低；二是当时大陆的原材料和设备常常无法满足台商生产需要；三是台商对两岸关系发展及大陆经济前景感到不确定，只想寻求一个成本低廉的生产加工基地，进行短平快投资，未做长期经营打算。但经过 10 余年的发展，两岸经济环境发生巨大变化，大陆企业迅速崛起，不少台商也由原来的中小企业成长为大型企业集团，国际上众多跨国公司纷纷加入对大陆的跨境直接投资，这些变化直接影响台商跨境直接投资方式的变化。根据跨境直接投资方式的选择模型 $MODE_{fdi} = f(O, I, L)$ ，可从以下几方面分析台商越来越倾向于独资方

式的原因：

（一）台商所有权优势的变化

台商跨境直接投资大体始于 20 世纪 70 年代，80 年代投资规模明显扩大，以传统的劳动密集型产业外移为主。进入 90 年代，以信息电子产业为代表的高科技产业异军突起，跨境直接投资内容也迅速向电力电子机械器材业倾斜。1991 年，电力电子机械器材业占台商投资大陆总额比重达 18%，超过纺织业的 16%，名列榜首。当年，台商跨境直接投资（含对大陆直接投资）为 18.3 亿美元，首次超过岛内外来直接投资的 17.8 亿美元。整个 90 年代，台湾以电力电子机械器材业为代表的高科技、高附加值产业取得快速发展。2001 年，电力电子机械器材业占台商来大陆投资总额的 45%，将近一半，远远领先于其它各产业，已经成为台湾地区对外直接投资的绝对支柱产业。台湾产业结构的迅速变动直接影响到台商所有权优势的变化，进而影响其跨境直接投资方式选择。

---技术品牌。以信息电子产业为代表的高科技产业异军突起是台湾产业结构变动中的显著特征。其发展主要采取两种方式：委托生产代工（OEM，国际大企业提供订单、规格、设计和技术，委托台湾进行加工生产）和委托设计代工（ODM，国际大企业提供产品要求和标准，委托台湾自行设计并生产，技术含量高于 OEM）。台湾先是集中生产中下游硬件，随着技术提升和体系完善逐渐向产业上游环节渗透，实力不断增强，甚至在一些领域向国际大企业提出挑战，如个人电脑及周边产品生产优势已超过日本。近年来，被台湾当局称作“两兆产业”的半导体业和光电产业发展迅猛，前者岛内产值已超过 1 万亿台币，后者则大有超日赶韩之势。高科技产业的一些厂商开始具有较为先进的核心技术，有些企业还致力于推动自己的品牌，如信息电子业中的宏碁集团及分离出来的明碁集团打出 ACER 和 BENQ 这样的国际品牌，并不断扩大全球市场占有率。在台商投资大陆的产业结构中，台湾高科技厂商占到一半以上，如宏碁、蓝天、伦飞、广志、志合、仁达、台达、大同、全友等著名的品牌公司均在大陆设立了相应的电脑企业。传统产业如统一集团的“统一”和顶新集团的“康师傅”都在大陆形成知名度相当高的品牌。台商在大陆进行投资时首选独资方式很大程度上是为防范核心技术的扩散及维护自身品牌。

---企业规模。企业规模越大的公司越倾向于独资方式。尽管投资大陆的台商以中小企业为主，但由于存在“集群特征”，台资企业网络拥有类似于大规模企业的功能。“集群特征”最明显的是广东东莞的台资制造业企业网络和江苏苏州的台资高科技企业网络。20 世纪 90 年代以来，台资企业大规模进驻东莞，使它成为台湾制造业目前在祖国大陆的重要生产加工基地之一，东莞台商在进驻过程中通过台商企业协会，把台湾在外向型加工制造业发展过程中形成的产业网络和人脉网络整体移植到了东莞，形成东莞的台资企业网络，并通过台湾与全球保持紧密联系。这种现象在电脑资讯业特别突出，随着台资电脑相关企业纷纷来此设立加工厂，已经逐渐形成以大企业为中心、大量专业化分工协作的配套企业、关联企业和下游企业网络化进驻的形势，并带动了本地一大批生产配套型企业的兴建。其中在 IT 制造业方面，方圆 25 公里以内已形成 PC 生产 95% 的配套能力。在苏州，台湾龙头高科技企业快速发展，吸引了大批中小企业到苏州新区及其周边昆山、吴江等地形成网络化布点，以苏州新区为中心，在其周围构筑了一个日益完整的电子业上游、中游、下游的产业供应链。在这种相对完善的产业分工体系下，企业不需要以减小控制度的代价（合资）换取向当地产业网络和人脉网络的渗透。

---经验积累。在进入新的市场时，投资者先以合资方式减少初期成本和风险、并在有足够多经验的时候转化为独资方式是很常见的做法。与之不同的是，台商在大陆的直接投资从一开始就以独资方式为多。其原因是两岸经营的同质性高，可以省去不少经验积累的过程，这包括两岸语言相同、文化相同、血缘关系、人脉关系等方面。例如台资企业灿坤集团以台湾经营的成功经验投资大陆，从厦门开设第一家门市，仅一年时间就在大陆开设近 50 家门

市，迅速称霸大陆 3C 卖场。

---企业战略。企业在不同发展阶段会根据不同目标制定不同战略，进而选择不同投资方式。在刚刚进入某个市场时，因急于立足，多采取合资方式，利用合作方的资源、通路等优势为自己切入市场提供方便。站稳后的扩大市场规模则既可选择合资也可选择独资进行，主要由企业的战略目标而定。例如台商国泰人寿公司与大陆东方航空公司合资成立上海国泰人寿，以及正在接洽中的台商新光人寿公司与大陆南方航空公司的合资案，都是台商看好大陆企业网点多、客户多的优势，可为自己拓展大陆市场提供突破口。

（二）台商内部化优势的变化

内部化优势的变化也是台商选择独资方式的部分原因，但并不显著，主要由于在大陆投资的台商拥有的专用资产有限，不具备国际跨国公司那样的内部化优势。

---专用资产。专用资产的存在意味着很难准确进行市场定价和交易，这会诱使企业以直接投资形式将专用资产的运用转移到企业内部。在这一过程中，独资方式明显占优。台湾信息电子产业的快速发展使企业专用资产增长很快。20 年前该产业台商主要以 OEM 形式为国际大企业代工，缺乏高价值含量的专门工艺和专业知识；而在 ODM 形式成为主流之后，台商的国际竞争力移到设计上，逐渐形成自己的专用资产。岛内最早经营自有品牌的神达电脑集团在上海设立独资工厂以开创走自有品牌之路便是一例。另外，管理和通路方面的优势也是一种专用资产，积累越多，越倾向于以开设独资企业方式进行内部化。

---出资方式。合资企业常见的出资方式：中方以土地、厂房出资，外方以现金、机器设备出资，各方出资可一次缴清，也可分期缴付。但在合同的签订与执行过程中，会存在很多违规风险，增加交易成本，因此台商更多选择独资方式，防范合作中的风险。

---法律制度。在缺乏有关权力法律的有效保护及信息机制不完备的情况下，合资方式容易引发纠纷而增加成本和风险。大陆随着改革开放不断深入，法律法规也不断完善，为独资方式的选择提供了法律制度基础。较早时有三大指导和规范外资企业的法律：《中外合资经营企业法》、《外资企业法》和《中外合作经营企业法》。《中外合资经营企业法》于 1979 年通过，1990 年和 2001 年进行了两次修改。《外资企业法》和《中外合作经营企业法》分别于 1986 年和 1988 年公布实施。目前大陆指导外商投资的法律文件还有《指导外商投资方向规定》（2002 年 4 月 1 日起施行）、《外商投资产业指导目录》及其《附件》（2002 年 4 月 1 日起施行）、《中西部地区外商投资优势产业目录》（2000 年 6 月 16 日起施行）。第一部涉台专门法律《中华人民共和国台湾同胞投资保护法》于 1994 年公布实施，以法律形式对台湾同胞在祖国大陆投资、收益和其他合法权益的保护加以确认。《中华人民共和国台湾同胞投资保护法实施细则》于 1999 年公布实施，作为对《台湾同胞投资保护法》的重要补充，这一辅助性的法律文件对原母法作出了更为具体明细的规定，有很强的操作性。以上法规形成台商在大陆投资的主要法律框架。根据台湾方面所做的问卷调查，在台商投资大陆所面临的 12 项“一般性问题”中，不存在类似“法律制度不完善”的问题。在法律法规基本满足投资活动需要的前提下，台商将偏好独资方式。

---内部管理。理论上讲，合资企业的管理成本高于独资企业。台商在大陆投资时如果采用合资方式，不仅要考虑内部管理的效率问题，还需考虑人员任用、权力制衡、利润分配等因素，相对而言不如独资方式简单。

（三）台商区位优势的变化

区位优势是指受资方的投资环境优势，大陆台商的区位优势是指大陆对台商投资提供的各方面优势，也包括随大陆经济快速发展而成长起来的大量现代企业（为与外资企业进行深层次合作提供基础），这些优势是否变化直接影响台商投资方式选择。

---经济政策。一般政策透明度越高，选择独资方式的可能性越大。大陆经济政策明确，对台商“同等优先，适当放宽”的优惠待遇长期得到贯彻执行，直到 2005 年全部实行“国

民待遇”。透明的经济政策吸引台商采取独资方式。

---外资政策。大陆在改革开放之初认为合资方式较有利于引进先进的技术和管理方法，因此鼓励合资方式，并给予高于独资方式的政策优惠，某些行业甚至排斥独资方式，迫使台商选择合资方式，如医疗、保险等行业都有只能采取合资方式的规定。台湾“经营之神”王永庆打算在北京独资兴建大陆规模最大的长庚医院，但因为其方案不符合大陆的外资政策而久拖难决。根据《中外合资合作医疗机构管理暂行办法》，大陆不允许设立外商独资的医疗机构，只能采取合资、合作形式设立医院或诊所。中外合资、合作医院或诊所，外方股权比例或权益不超过 70%，中方股权比例或权益不低于 30%，大陆与台湾企业的合作也援引此一规定。而王永庆采用的是独资新建医院的方式，这与政策不符。直到 2004 年 8 月王再到北京进行游说，才以非营利性机构为依据获得批准。与之不同的是，另一家台商明基集团则采取了合资方式，在实际操作中每一步都按照大陆的相关政策来处理。两家合资方——南京国资集团和南京中医院名义上出资 10%，其实并没有出钱，而是以无形资产作保证。这一方式使该项目得以顺利进行。但为什么有些台商宁肯项目不做也要坚持独资方式呢？除对外宣称的“合资医院很难被台湾医保局通过”外，主要是为了享有完全控制管理权。一方面合资医院本身具有丰富的管理经验、优良的技术和服务，不需要过多合作者，如果收购当地原有的医院，改造和管理的成本还非常高；另一方面新建非盈利性医院可以进行产业链环节上利润转移，符合实际操作的需要。

---转轨变量。当转轨变量变化较大时，表明投资环境不确定，在这种情况下，合资方式可满足投资成本较高的快速投资，独资方式适用于投资成本较低快速投资。独资方式给企业以最大的控制度和战略自由度，因此在大陆向完善社会主义市场经济体制的改革进程中，台商的不确定感还较强，独资方式可保持其进出大陆市场的自由度。

---政治文化。大陆政治稳定，利于企业自由选择投资方式，但两岸政治关系近年来一直紧张，台商因此倾向以独资方式保持投资的灵活性。社会文化方面，由于两岸几十年不同的社会制度和文化传播，两岸企业家在思想观念和意识形态等各方面都有所不同，台商对与大陆企业的合作常常会有戒心，宁愿选择独资方式。再加上台湾当局主导的多种商业杂志与律师事务所极力宣传在大陆进行合资经营的风险，甚至成立所谓“台湾投资中国受害者协会”等组织，出版《大陆司法迫害台商实录》等书籍，更加剧台商对合资方式的不信任感。

五、结论

台商在大陆投资发展近 20 年，已由最初的加工贸易形态向以独资方式为主（70%左右）的跨境直接投资方式转变。本文构建了一个跨境直接投资方式的选择模型，用以解释多数台商选择独资方式的原因。总的说来，是由于台湾企业形态与大陆经济环境，即企业所有权优势、内部化优势及区位优势发生变化造成的。从细化变量来看，影响较大的因素包括：政治文化、外资政策、法律制度、企业战略、经验积累、企业规模及技术品牌。换言之，多数台商选择独资方式是因为：两岸政治关系紧张及企业文化不同造成台商对合资方式的不信任；外资政策是否限制独资；法律制度基本满足独资经营需要；企业发展战略决定其是否需要合资；两岸经营的同质性高可以免去以合资方式积累经验的过程；台商投资的集群特征起到扩大企业规模的作用；台商技术品牌的提升使其倾向以独资方式维护核心利益。

注释:

¹ 高宇宁, 何明科, 外国直接投资的制度变迁效应: 理论、实证分析及趋势预测, 经济评论, 2004 年 1 期;

² 卢昌崇, 李仲广, 郑文全, 从控制权到收益权: 合资企业的产权变动路径, 中国工业经济, 2003 年 11 期;

³ 乐为、陈洁、王顺林, 在华外商投资企业股权结构与转让定价决策相关性分析, 上海交通大学学报, 2004 年 3 期;

⁴ 姚玲珍, 杨大楷, 中国对外直接投资方式的选择, 中国管理科学, 2003 年 2 期;

⁵ 崔新健, 论外商对华直接投资方式的决策模型, 外国经济与管理, 2001 年 10 期;