

# 国有企业集团固定资产投资与企业价值关系研究

刘晓曦

南京地铁运营有限责任公司, 中国·江苏 南京 210012

**【摘要】**本文探讨了国有企业集团的固定资产投资与企业价值之间的关系。通过理论分析和实证研究, 本文发现固定资产投资对企业价值具有显著影响。研究选取中国A股上市的国有企业集团作为样本, 采用多元回归分析方法检验固定资产投资的效果。结果显示, 合理的固定资产投资能够显著提升企业的财务绩效和市值。基于此, 本文提出了若干固定资产投资策略建议, 并分析了国有企业在投资中的特殊性, 为提升国有企业价值提供了实证依据和政策建议。

**【关键词】**国有企业集团; 固定资产投资; 企业价值

## 1 概念综述

### 1.1 固定资产投资理论

固定资产投资理论主要探讨企业在购置和建设固定资产时的行为及其经济效应。经典投资理论认为, 企业的投资决策主要由预期收益和资金成本决定。企业在进行固定资产投资时, 会考虑预期收益是否能覆盖成本, 并带来净收益。此外, 投资决策还受到市场环境、技术变革以及企业自身财务状况的影响。现代投资理论进一步指出, 企业需要综合考虑投资的风险和回报, 利用资本预算方法进行分析。企业在选择投资项目时, 需要评估投资的现金流量和风险, 以便做出最优决策。固定资产投资不仅增加了企业的生产能力, 还能提升市场竞争力和盈利能力。有效的固定资产投资有助于企业在长期内获得可持续发展。

### 1.2 企业价值评估理论

企业价值评估理论涉及对企业整体价值的量化分析。常见的评估方法包括现金流量折现模型和相对估值法。现金流量折现模型(DCF)通过预测企业未来的自由现金流, 并将其折现到当前价值, 以计算企业的总价值。相对估值法则利用市场上可比企业的估值倍数, 如市盈率、市净率等, 对目标企业进行评估。企业价值不仅依赖于其现有资产和盈利能力, 还受到市场预期和外部环境的影响。评估过程中, 分析师需要考虑企业的经营环境、行业状况、竞争优势及风险因素。准确的企业价值评估有助于投资者和管理层做出科学的投资和经营决策, 从而实现企业的战略目标。企业价值评估为企业并购、融资和上市提供了重要

依据, 具有广泛应用。

## 2 固定资产投资对企业价值影响的理论分析

### 2.1 投资决策与企业价值

企业的投资决策直接影响其未来的发展和市场地位。投资决策通常涉及对各种项目的评估和选择, 企业需要权衡每个项目的预期收益和潜在风险。有效的投资决策可以提升企业的生产能力和技术水平, 从而提高市场竞争力和盈利能力。企业在制定投资决策时, 管理层会分析项目的现金流量、资本成本和投资回报率, 以确保投资能够带来净收益。企业还需要考虑市场环境、行业趋势和宏观经济因素。这些因素都会对投资项目的成功与否产生重要影响。合理的投资决策不仅能够增加企业的资产价值, 还能增强市场信心, 促进企业的长期可持续发展。

### 2.2 固定资产投资的经济效应

固定资产投资对企业和经济具有多方面的经济效应。首先, 固定资产投资能够提高企业的生产能力和效率, 增加产出和收入。其次, 固定资产投资可以带动相关产业的发展, 形成产业链效应。例如, 制造业企业投资新设备会增加对原材料和零部件的需求, 从而促进供应链上下游企业的发展。此外, 固定资产投资还能够创造就业机会, 提升员工技能, 促进社会经济的整体进步。企业通过固定资产投资, 可以引进先进技术和管理经验, 推动企业创新和技术升级。固定资产投资还能够改善企业的基础设施, 提高生产安全性和环保水平, 进而增强企业的市场竞争力。

### 2.3 固定资产投资对财务绩效的影响

固定资产投资对企业的财务绩效有着直接和间接的影响。合理的固定资产投资可以提高企业的盈利能力和现金流量,增强财务稳定性。固定资产投资通常需要大量的资金投入,因此企业需要科学规划资金使用,避免过度负债带来的财务风险。成功的固定资产投资能够增加企业的固定资产总额,提高资产利用效率,进而提升企业的净资产收益率。固定资产投资还能够通过提高生产效率和产品质量,增加销售收入和市场份额,从而改善企业的财务状况。企业需要在投资过程中进行全面的财务分析和风险评估,确保投资项目能够带来预期的财务回报。

### 3 实证研究

#### 3.1 研究设计

研究设计包括样本选择、数据来源和变量定义等环节。本文选取我国A股上市的国有企业集团作为研究对象,覆盖多个行业,以保证结果的普适性。样本数据主要来源于企业的财务报表、年报以及Wind数据库等公开信息。研究的核心变量包括固定资产投资强度(FAI)、企业价值(EV)和财务绩效指标(如ROE和ROA)。本文使用固定资产投资强度来衡量企业在固定资产方面的投资力度,计算公式为 $FAI = \text{固定资产投资额} / \text{总资产}$ 。企业价值采用市值加债务总额减现金等价物来计算,即 $EV = \text{市值} + \text{债务总额} - \text{现金等价物}$ 。本文还定义了其他控制变量,如企业规模、行业特征和宏观经济因素,以便对结果进行更准确的分析。

#### 3.2 描述性统计分析

描述性统计分析提供了样本数据的基本特征和变化趋势。本文对所选样本的固定资产投资强度、企业价值和财务绩效指标进行了统计分析。结果显示,不同行业 and 不同规模的国有企业集团在固定资产投资方面存在显著差异。平均固定资产投资强度约为15%,但在资本密集型行业中,这一比例可能更高。企业价值方面,大型国有企业集团的平均市值显著高于中小型企业,表明规模对企业价值有重要影响。财务绩效指标如ROE和ROA的均值分别为8%和5%,显示出样本企业整体的盈利能力和资产回报水平。此外,描述性统计分析还揭示了固定资产投资强度与企业价值和财务绩效之间的初步关系,为后续的实证分析提供了

基础。

#### 3.3 实证模型及结果分析

实证模型采用多元回归分析方法,检验固定资产投资对企业价值的影响。本文构建了以下回归模型:

$$EV_i = \beta_0 + \beta_1 FAI_i + \beta_2 Size_i + \beta_3 Industry_i + \beta_4 Macro_i + \epsilon_i$$

其中, $EV_i$ 为第*i*家企业的企业价值, $FAI_i$ 为固定资产投资强度, $Size_i$ 为企业规模, $Industry_i$ 为行业特征, $Macro_i$ 为宏观经济因素, $\epsilon_i$ 为随机误差项。回归结果显示,固定资产投资强度与企业价值之间存在显著正相关关系,回归系数 $\beta_1$ 显著为正,表明增加固定资产投资可以提升企业价值。此外,控制变量如企业规模和行业特征对企业价值也有显著影响。进一步的稳健性检验通过更换模型和变量定义,验证了结果的可靠性。这表明固定资产投资在提升国有企业集团的市场价值和财务绩效方面具有重要作用。

### 4 讨论

#### 4.1 实证结果讨论

实证结果表明,国有企业集团的固定资产投资与企业价值之间存在显著的正相关关系。增加固定资产投资强度有助于提升企业价值。回归分析显示,固定资产投资强度的回归系数显著为正,表明每增加单位的固定资产投资,企业价值将相应提高。控制变量如企业规模和行业特征对企业价值也有重要影响,表明大型企业和特定行业的企业在固定资产投资中的表现更为突出。这一结果支持了理论分析中的观点,即固定资产投资通过提升生产能力和市场竞争力,从而提高企业的市场价值和财务绩效。此外,稳健性检验的结果也显示,模型和变量定义的变化并未显著改变结论,验证了研究结果的可靠性。整体而言,实证结果与预期一致,揭示了固定资产投资在国有企业集团中的重要作用。

#### 4.2 固定资产投资的策略建议

基于实证结果,企业应制定合理的固定资产投资策略,以提高企业价值。首先,企业应进行全面的投资规划和项目评估,确保投资项目具有良好的预期收益和可行性。具体来说,企业应采用科学的资本预算方法,如净现值法(NPV)和内部收益率法(IRR),来评估投资项目的潜在

收益和风险。其次，企业应优化资金配置，避免过度依赖债务融资，保持健康的财务结构。合理的资金配置不仅可以降低财务风险，还可以提高投资项目的成功率。此外，企业应关注市场环境和技術变化，及时调整投资策略，以适应外部环境的变化。通过提高投资效率和创新能カ，企业可以在激烈的市场竞争中保持领先地位。最后，企业应加强投资项目的管理和监控，确保项目按计划进行，例如南京地铁对工程车行车安全监控系统进行立项研究，立项申请书如下表所示：

南京地铁运营有限责任公司项目立项申请书

申报单位(签章)：车辆分公司

申报日期：2024年7月31日

项目名称	工程车行车安全监控系统研究与应用	类别	<input checked="" type="checkbox"/> 预算内 <input type="checkbox"/> 预算外
<p>一、项目概况（主要描述项目立项需求，包括规模、范围、原因、必要性等）</p> <p>安全是城市轨道交通的生命线，是运输生产永恒的主题。城轨工程车辆（含内燃机车、打磨车、接触网作业车、蓄电池车、检测车等）作为地铁建设维护不可或缺的工具，担负着紧急救援、调车作业、供电设备和线路维修、线路和接触网检测、钢轨打磨修复等工作，在地铁建设和维护中发挥着日益重要的作用，较其他运输车辆而言，地铁工程车存在着分散作业、运行时间不固定、管控难度大等特点，运行中的安全无法得到切实保障，因此各家地铁公司都越来越重视工程车辆的行车安全风险控制。</p> <p>目前，国内的城市轨道交通行业专门针对工程车的运行监控还是一片空白，地铁工程车普遍均未安装列控设备，运行过程中完全依靠司机经验操纵，控车方式还是完全依靠人控。车辆段调车时，司机在驾驶室内由于视角所限，无法及时得知整个调车过程的具体情况，包括车辆之间的距离、前进路径上是否有人等，一旦在车辆前进方向上出现突发情况，还需车下的调车作业人员（调车长、连接员）通过对讲机告知司机后才能采取相关措施，无法在第一时间内及时停车，存在巨大的安全风险。区间运行过程中由于没有列车控制设备的监控，也同样存在着超速、冒进、挤岔的安全风险，给行车安全带来了诸多困扰。同时存在乘务员操作不规范、违章作业，无法进行可视化管理和记录，缺少信息化手段等问题，无法满足目前工程车辆作业安全监控等管理工作的需要。</p> <p>本次研究与应用实施范围在S3号线（宁和线）安装工程车行车安全监控系统共计车载设备6套。S3号线地面信标安装区域为基地内线路（含试车线）。</p> <p>为了解决上述问题，迫切需要结合地铁线路及工程车特点，为其量身订制一款能实现防止工程车在作业过程中出现冒进/冒出信号、运行超速等事故，并辅助乘务员提高操纵能力，提升地铁运行效率的工程车行车安全监控系统。</p>			
<p>二、可行性条件分析（已有的实施条件、必须的协作要求以及后期效益等，可行性研究项目需附可行性研究报告）</p> <p>见附页3《可行性研究报告》</p>			

#### 4.3 国有企业集团在固定资产投资中的特殊性

国有企业集团在固定资产投资中具有独特的特点和挑战。首先，国有企业的投资决策往往受到政府政策和宏观经济环境的影响较大。政府在国有企业的投资决策中扮演着重要的角色，政策导向和产业政策会直接影响企业的投资方向和力度。其次，国有企业在融资方面具有一定优势，可以通过政府支持获得低成本的融资渠道。然而，过度依赖政府支持也可能导致投资效率低下和资源浪费。此外，国有企业的管理结构和决策机制相对复杂，可能影响投资决策的效率和执行力。为应对这些挑战，国有企业应进一步深化改革，提高市场化程度，增强自主经营能力。通过优化治理结构和提高管理水平，国有企业可以更好地应对市场变化，提升固定资产投资的效果和企业价值。总之，国有企业在固定资产投资中应充分利用自身优势，同时克服体制和机制上的不足，以实现长期可持续发展。

#### 参考文献：

- [1] 郭媛. 探讨如何利用财务手段推进固定资产投资价值管理[J]. 商业观察, 2022, (21): 41-44.
- [2] 丁盼盼. 固定资产投资、外部环境与企业价值[J]. 财会通讯, 2023, (13): 69-72.