

附表 1

金融市场摩擦对不同行业企业对外投资的影响									
	农业	能源	娱乐	健康	物流	金属	旅游	交通	公共事业
<i>lnofdi</i>	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
<i>friction</i>	0.1496	-0.4107	1.0332	-0.5671	-1.7844	0.0415	2.6943	-0.2763	-0.0136
	(1.2288)	(0.4278)	(1.7467)	(1.1172)	(1.9049)	(0.7076)	(2.1715)	(0.5094)	(1.3429)
<i>_cons</i>	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
样本量	137	1126	92	107	62	319	94	803	110
可决系数	0.1592	0.0273	0.1673	0.1162	0.2400	0.0497	0.1332	0.0280	0.1662
行业固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
年度固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes

附件 2

金融市场摩擦对不同投资形式的影响						
	绿地投资			非绿地投资		
<i>lnofdi</i>	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
<i>friction</i>	-0.6830	-1.1631	-0.3561	-0.5791**	-0.5122	-0.4980
	(1.6351)	(0.9752)	(0.4520)	(0.2521)	(1.1651)	(1.0361)
<i>_cons</i>	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
样本量	496	496	496	3447	3447	3447
可决系数	0.2675	0.1374	0.1642	0.2189	0.1689	0.1345
行业固定效应	Yes	Yes	No	Yes	Yes	No
年度固定效应	Yes	No	Yes	Yes	No	Yes

附表 3

稳健性检验：缩短样本期

金融市场摩擦对企业对外投资的影响（2010-2019）					
<i>lnofdi</i>	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
<i>friction</i>	-0.3256***	-0.3257	-0.4054	-0.3668***	-0.5371***
	(0.0673)	(0.7642)	(0.3875)	(0.0652)	(0.1027)
<i>_cons</i>	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
样本量	2956	167	890	643	1256
可决系数	0.2043	0.1426	0.2088	0.2416	0.2075
行业固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
年度固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes

附表 4

稳健性检验：替换自变量

金融市场摩擦对企业对外投资的影响					
<i>lnofdi</i>	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
<i>friction2</i>	-0.3603** (0.1565)	-0.3228 (0.7676)	-0.7617** (0.3692)	-0.3102** (0.1411)	-0.2167** (0.0969)
<i>_cons</i>	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
样本量	3943	237	1189	894	1623
可决系数	0.3115	0.2023	0.2133	0.2510	0.2181
行业固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
年度固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes

附表 5
内生性讨论：工具变量回归

IV-2SLS 估计结果		
	<i>friction</i>	<i>lnofdi</i>
	第一阶段	第二阶段
<i>ILS</i>	0.0574*** (0.0122)	
<i>friction</i>		-0.3622* (0.1925)
<i>_cons</i>	Yes	Yes
样本量	3943	3943
可决系数	0.6424	0.2124
行业固定效应	Yes	Yes
年度固定效应	Yes	Yes
F 统计量 (P 值)	39.24(0.0000)	
识别不足检验 AC.LM (P 值)		28.27(0.0000)
弱工具变量检验 CDW 统计量		125.51

附表 6
外部融资溢价机制的 ACME、ADE 和 ATE

平均效应	结果变量: <i>lnofdi</i>		
	无交互效应	有交互效应	
		t=1	t=0
	(1)	(2)	(3)
ACME($\bar{\omega}$)	-0.111 [-0.152,-0.070]	-0.084 [-0.168,-0.006]	-0.073 [-0.110,-0.042]
ADE($\bar{\psi}$)	-0.544 [-0.975,-0.127]	-0.629 [-0.826,-0.343]	-0.603 [-0.826,-0.475]
ATE($\bar{\tau}$)	-0.658 [-0.946,-0.376]	-0.679 [-0.926,-0.435]	

《统计研究》		何康等：金融市场摩擦与企业对外投资（附件）		2024 年 8 月	
中介效应比例		0.168 [0.048,0.284]	0.124 [0.091,0.158]	0.108 [0.092,0.126]	

附表 7

验证抵质押约束机制的回归结果				
	(1)	(2)	(3)	(4)
	<i>pml</i>	<i>lnofdi</i>	<i>lnofdi</i>	<i>lnofdi</i>
<i>friction</i>	6.4791*** (1.1037)	-0.0231*** (0.0032)	-0.0115** (0.0052)	-0.0574 (0.0743)
<i>pml</i>		-0.1538* (0.0840)	-0.1257 (0.1321)	-0.2641 (0.3265)
<i>friction</i> × <i>pml</i>		-0.0374*** (0.0112)	-0.0487*** (0.0112)	-0.1345*** (0.0421)
controls	Yes	Yes	Yes	Yes
样本量	3943	3943	3943	3943
可决系数	0.2063	0.2556	0.2032	0.2143
行业固定效应	Yes	Yes	Yes	No
年度固定效应	Yes	Yes	No	Yes

附表 8

抵质押约束机制的 ACME、ADE 和 ATE			
	(1)	(2)	(3)
平均效应	结果变量: <i>lnofdi</i>		
	无交互效应	有交互效应	
		t=1	t=0
ACME($\bar{\omega}$)	-0.124 [-0.267,-0.015]	-0.221 [-0.426,-0.005]	-0.207 [-0.384,-0.023]
ADE($\bar{\psi}$)	-0.193 [-0.312,-0.085]	-0.521 [-0.742,-0.315]	-0.442 [-0.758,-0.191]
ATE($\bar{\tau}$)	-0.342 [-0.511,-0.123]	-0.535 [-0.816,-0.387]	
中介效应比例	0.363 [0.223,0.486]	0.413 [0.222,0.583]	0.387 [0.127,0.436]