

南大商学评论

Nanjing Business Review

市场分割状态下的外商直接投资与资本配置效率

赵奇伟 汤 君

ICT与人力资本在生产者服务业发展中具有协同作用吗？

——基于新兴经济体和发达经济体面板数据的比较研究

张如鹏

中国上市公司信用风险研究：基于修正的KMV模型

刘德溯 王 曦

企业绿色集成对环境创新的影响

毛照昉 张 珊

组织身份差异和冲突对跨国并购整合的影响机制研究

杨 勃 杜晓君 史艳华 冯 飞

运用关键事件技术分析服务消费中顾客欣喜与愤怒的原因

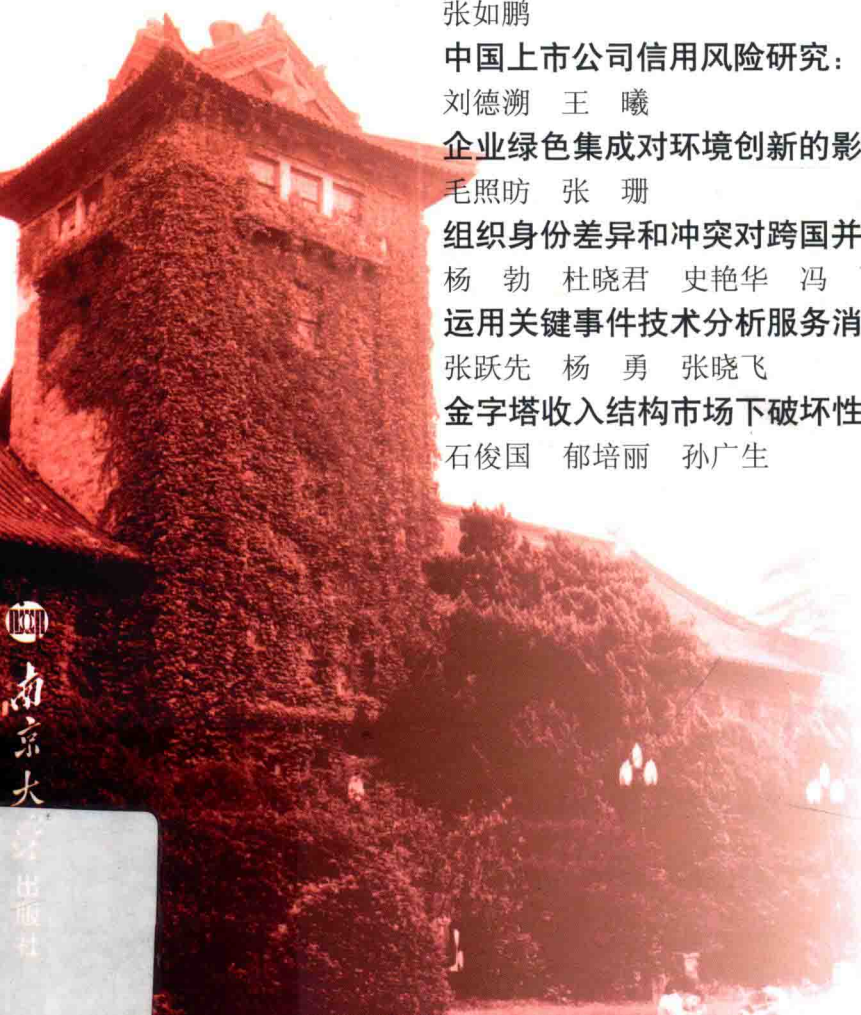
张跃先 杨 勇 张晓飞

金字塔收入结构市场下破坏性技术创业研究：述评与展望

石俊国 郁培丽 孙广生

32

2015-12(4)



经济转型与发展研究系列

南大商学评论

Nanjing Business Review

32

常州大学图书馆
藏书章



南京大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

南大商学评论. 第 32 辑 / 刘志彪主编. — 南京 :
南京大学出版社, 2015. 12

ISBN 978-7-305-16358-6

I. ①南… II. ①刘… III. ①中国经济—文集 IV.
①F12-53

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2015)第 315608 号

出版发行 南京大学出版社
社 址 南京市汉口路 22 号 邮 编 210093
出 版 人 金鑫荣

书 名 南大商学评论(第 32 辑)
主 编 刘志彪
执行主编 郑江淮 贾良定
责任编辑 方巧真 王抗战 编辑热线 025-83596997

照 排 南京南琳图文制作有限公司
印 刷 扬中市印刷有限公司
开 本 787×1092 1/16 印张 12.5 字数 244 千
版 次 2015 年 12 月第 1 版 2015 年 12 月第 1 次印刷
ISBN 978-7-305-16358-6
定 价 32.00 元

网址: <http://www.njupco.com>
官方微博: <http://weibo.com/njupco>
官方微信号: njupress
销售咨询热线: (025) 83594756

* 版权所有, 侵权必究

* 凡购买南大版图书, 如有印装质量问题, 请与所购
图书销售部门联系调换

主办单位

南京大学长江三角洲经济社会发展研究中心
教育部人文社会科学百所重点研究基地

南京大学经济转型和发展研究中心
教育部哲学社会科学创新基地

南京大学商学院

《南大商学评论》编辑委员会

主 任 范从来

主 编 刘志彪

编 委 (以姓氏笔画为序)

于津平 马野青 王全胜 王跃堂

安同良 刘志彪 刘 洪 刘春林

张正堂 陈传明 沈坤荣 杨 忠

杨雄胜 范从来 郑江淮 洪银兴

赵曙明 徐志坚 贾良定 葛 扬

韩顺平 裴 平

执行主编 郑江淮 贾良定

执行编委 (以姓氏笔画为序)

王 宇 王 兵 皮建才 曲兆鹏

刘德溯 李 剑 张 骁 张 晔

何 健 杨 雪 郑东雅 俞 欣

姜 嫵 徐小林 黄韞慧 韩 剑

蒋春燕 蒋 彧

主编的话

《南大商学评论》是由南京大学商学院主办的经济学、管理学类非连续的学术出版物。创办以来,以其规范、严密、扎实的研究风格受到国内外学者的高度评价,2012年被中国社会科学研究评价中心评定为 CSSCI 来源刊物。在此,我向关心、支持本文集的同仁们表示衷心的感谢!

新一轮的全球化期待中国学术研究像中国经济一样,进入世界学术研究关注的焦点和前沿。为了鼓励源自中国的原创性研究,《南大商学评论》立足于中国经济转型和发展实践,提倡从中国经济管理的实践中发现问题、提炼问题、分析问题和解决问题。

本文集将延续以前的传统,广泛接受来自国内外学者的自由投稿,采用双向匿名审稿制度,主要发表原创性的、规范和实证研究的学术论文,以及案例、综述和评论性的文章。研究领域不限,欢迎从宏观经济学、财政金融、产业组织、国际贸易、比较经济学、企业管理、市场营销、人力资源、电子商务、会计等相关具体领域进行专门化研究的成果。

欢迎赐稿,谢谢!



目录

-
- 1 市场分割状态下的外商直接投资与资本配置效率
赵奇伟 汤 君

-
- 19 ICT 与人力资本在生产者服务业发展中具有协同作用吗？
——基于新兴经济体和发达经济体面板数据的比较研究
张如鹏

-
- 37 中国上市公司信用风险研究：基于修正的 KMV 模型
刘德溯 王 曦

-
- 62 光伏发电并网电价及补贴政策效果
孔令丞 钱 伟

-
- 78 企业绿色集成对环境创新的影响
毛照昉 张 珊
-

-
- 91** 组织身份差异和冲突对跨国并购整合的影响机制研究

扬 勃 杜晓君 史艳华 冯 飞

- 113** 运用关键事件技术分析服务消费中顾客欣喜与愤怒的原因

张跃先 杨 勇 张晓飞

- 135** 金字塔收入结构市场下破坏性技术创业研究:述评与展望

石俊国 郁培丽 孙广生

- 148** 网上产品试用报告对消费者行为影响机制的研究
——网络口碑的视角

施其勇 缪承凯 杨 雪 郑称德

- 168** 微信营销对消费者购买意愿影响因素的实证探究
——基于沟通说服理论的研究

黄晓莹

CONTENTS

-
- 1** Market Segmentation, FDI and The Efficiency of Capital Allocation

Qiwei Zhao Jun Tang

-
- 19** Does Synergistic Effect Exist between ICT and Human Capital in the Development of Producer Services?
—A comparative study based on the panel data of emerging economies and advanced economies

Rupeng Zhang

-
- 37** A Study on the Credit Risk of Chinese Listed Firms Based on Modified KMV Models

Desu Liu Xi Wang

-
- 62** Study on the Price and Subsidy Policy Effect on the PV Power Grid-connected

Lingcheng Kong Wei Qian

-
- 78** The Effect of Firm Green Integration on Eco-Innovation

Zhaofang Mao Shan Zhang

91

Research on the Mechanism of the Effect of Organizational Identity Difference and Conflict on Cross-border M&A Integration

Bo Yang Xiaojun Du Yanhua Shi Fei Feng

113

Customer Delight and Outrage in the Service Encounter: An Exploratory Study by Using Critical Incident Technique

Yuexian Zhang Yong Yang Xiaofei Zhang

135

Review of Research on Entrepreneurship Behaviors with Disruptive Technology in Pyramid-distributed Market

Junguo Shi Peili Yu Guangsheng Sun

148

The Impact of Product Evaluation Reports on Consumer Behavior

—In the Perspective of Online Word of Mouth

Qiyong Shi Chengkai Miu Xue Yang Chengde Zheng

168

The Empirical Research of the Customers Purchase Intention Factors under the Wechat Marketing

—Based on the Communication and Persuade Model

Xiaoying Huang

市场分割状态下的外商直接投资与资本配置效率^①

赵奇伟 汤 君*

【摘要】 在对转轨时期我国制度环境加以刻画的基础上,本文试图从地方市场分割角度来分析外商直接投资对资本配置效率的影响。基于超越对数生产函数形式的随机前沿模型,我们测度了各地区的资本配置效率,并利用1997—2012年省级面板数据对外商直接投资的资本配置效应进行了实证检验。本文发现,在东道国存在市场分割的情况下,外资对资本配置效率的促进作用得以增强。这意味着国内的制度缺陷强化了外资对国内资本的配置功能。而且,外资和市场分割对资本配置效率的影响存在着相互强化的作用,市场分割程度越高,外资的资本配置功能就越得以强化。相反,市场分割程度越低,市场一体化程度越强,外资的资本配置功能越被弱化。文章还发现,外资对资本配置效率的影响呈现出较为明显的倒U形变化趋势。

【关键词】 经济转轨 市场分割 外商直接投资 资本配置效率

【JEL 分类】 F21 R11

① 本文是国家自然科学基金面上项目“市场分割状态下的中国民营企业成长机制:非正式制度与国际化的联动效应”(71273202)的阶段性研究成果,同时感谢国家自然科学基金项目(70902055、71103131 和 71373786)、教育部人文社会科学青年基金项目(09YJC790204)和武汉大学70后项目“企业的国际化战略与竞争力提升研究团队”对本研究的资助。

* 赵奇伟(1978—),山东滨州人,博士,武汉大学经济与管理学院副教授,武汉大学跨国企业研究中心副主任,主要研究方向为国际投资与中国经济发展、国际企业管理,E-mail: zhaoqiwei2000@126.com;汤君(1990—)女,湖北武汉人,武汉大学经济与管理学院工商管理系企业管理专业2013级硕士研究生,主要研究方向为国际企业管理,E-mail: 1070139061@qq.com。

根据商务部外国投资管理司统计,2015年1至8月,全国设立外商投资企业16 827家,同比增长10.7%;实际使用外资金额5 252.8亿元人民币(折合853.4亿美元),同比增长9.2%(商务部外资司,2015)。外商直接投资的持续进入对中国经济产生了重要影响。而其区别于证券投资、借款融资等间接投资的关键在于,外商直接投资的进入不经由东道国的金融中介系统,已成为实现资本配置的另一条重要渠道(李青原、赵奇伟等,2010)。那么,这种渠道的具体实现形式又是怎样的呢?特别是对处在特殊政治经济背景中的中国,外商直接投资是否扮演着特殊的角色来影响资本配置效率呢?

资本配置效率是决定一国经济发展程度的重要因素(韩立岩等,2002),从制度环境等方面考察资本配置效率的影响因素一直是学界关注的重要问题。既有文献更多地侧重于考察金融发展、政府干预程度等内部制度环境对资本配置效率的影响(Levine,1997;Rajan & Zingales,1998;Wurgler,2000;Beck等,2000;方军雄,2006,等等)。如Wurgler(2000)首次直接验证了金融体系与资本配置效率之间的正相关性。随之Beck和Levine(2002)、Almeida和Wolfenzon(2005)和Habib(2008)基于同样的分析框架和金融发展指标,利用跨国数据得到了类似结论。而随着外商直接投资在中国经济中的作用逐渐凸显,一些学者开始分析和检验外商直接投资、贸易开放等外部制度环境对资本配置效率的影响。比如,刘湘丽(2000)的研究就发现,外商直接投资借由提高我国工业投资效益和规模经济,来改善中国工业资本配置效率。

但是,外商直接投资通过何种渠道和途径影响了资本配置效率?这种影响又是呈现出什么样的动态变化特征呢?既有文献还没能对这些问题加以阐述。而更为重要的是,对外商直接投资资本配置效应的讨论必须置身于中国经济转轨特征的背景中来完成。比如,中国地方市场分割的形成,很大一部分原因是1978年以来的以财政分权为核心所形成的体制安排直接导致的(银温泉等,2001)。市场分割会直接影响资本配置的效率。比如在地区市场分割条件下,要素自由流动难以保证,不均衡的要素禀赋导致要素得不到合理使用,进而导致无法实现国内资源配置效率(钟昌标,2005)。同时,市场分割条件下,外商直接投资对资本配置效率的影响也会发生变化。一方面,外商直接投资的涌入,在一定程度充当制度缺陷的替代机制,利用其所有权优势,使要素的跨国和跨区域的流动性增强,从而提高了资本配置效率的影响;另一方面,这种地区市场分割反过来使得外商直接投资提高资本配置效率功能更为显著。但实际上,既有文献很少从市场分割的背景下去讨论外商直接投资对资

本配置效率的影响。

鉴于此,本文试图从地方市场分割角度来全面分析外商直接投资对资本配置效率的影响。首先,我们对前人研究加以梳理,归纳整理了外商直接投资对资本配置效率的影响路径,并据此提出理论假设。接着,考虑到既有对资本配置效率的测度无法考虑到随机冲击和随机误差因素,我们使用超越对数的生产函数形式的随机前沿模型来估测资本配置效率。据我们所能接触的文献而言,本文是首次使用随机前沿方法估测资本配置效率的研究。同时,本文借鉴 Pasley 和 Wei(1996、2000、2001)所采用的相对价格法,利用固定资产投资价格指数构造出度量中国地区间资本市场分割程度的指标,集中考察了市场分割存在的条件下,外商直接投资对资本配置效率的影响,并且关注了市场分割和外商直接投资的交互影响作用。

本文剩余部分安排如下:第二部分是文献综述和理论假设部分,第三部分是对市场分割程度和资本配置效率等重要指标的测度,第四部分是计量模型的构建和实证结果分析,最后为结论。

二 研究假设

基于现有理论研究,本文从以下两方面整理归纳了外商直接投资影响资本配置效率的具体实现形式。

1. 外商直接投资通过影响中国工业企业的发展进而影响资本配置效率

(1) 促进产业结构优化升级

首先,外商直接投资的产业分布结构符合国家产业结构升级的方向(沈坤荣,2000)。截至 2012 年底,外商直接投资在制造业的比重达 43.74%。目前中国工业部门的资本边际生产率远远高于非工业部门,外商将更多的资本资源配置到工业部门有利于整个经济的资本生产率水平的提高。其次,外商直接投资在产品需求上拉动了工业结构的升级。外资会带动一批配套生产企业,通过中间投入品的本土化,带动中上游产业的发展。卢狄(2003)指出,外商投资企业主导的行业趋于劳动密集生产,从而一定程度上会促进产业结构向符合比较优势原则转化,从而促进整个工业部门的资源配置效率。

(2) 提高投资效益和促进规模经济

外商直接投资不仅给东道国带来了资金,还引入了先进的生产技术、经营方式、管理理念以及营销策略等。这些因素正好决定了企业的经营效益,要使资金的投入产生高收益,其必须依附在这些关键因素上。一直以来,我国工业

虽投资的金额不少,但却效率低下,究其原因正是在于对经营理念等关键因素忽略。因此,外商直接投资的进入可以促进我国企业经营机制的转变,提高我国工业的投资效益,进而提高资本配置效率。此外,刘湘丽(2000)指出,外商投资企业由于拥有较大的企业规模以及较为先进的销售技术,从而能够通过成本优势迅速扩大市场份额,进而实现所在行业市场集中度的提高。市场份额的扩大、市场集中度的提高反过来又可以促进外资企业对资源的集中利用,进一步提高规模经济效益,进而提高所在行业的资本配置效率。

(3) 发挥示范和引导作用

一方面,外商直接投资一般能够较好的识别行业的成长性,他们通常利用东道国的廉价劳动力生产出口产品或者通过资金换取国内市场(许开国,2009)。另一方面,由于拥有跨国经营中积累起来的丰富经验,跨国公司对东道国市场具有前瞻性和更为敏锐的嗅觉。所以,外资以跨国公司的形式所选择的投资项目通常会对东道国企业起到示范和导向作用,引导国内资本流向成长性更强、投资回报率更高的行业或项目,于是,外商直接投资促进了资本配置效率的提高。

2. 外商直接投资利用其战略优势充当制度缺陷的替代机制,从而影响资本配置效率

中国1978年以来的经济改革策略所引致的制度性安排,在促进经济快速发展的同时,也一定程度上导致了经济体系的市场的失灵或无效,即制度性缺陷(赵奇伟,2009)。比如,1978年以来的以行政分权为核心所形成的体制安排直接导致地方利益的存在,由此产生了地方保护和市场分割(银温泉等,2001)。在一个经济要素合理自由流动的要素市场体系下,经济要素在全国范围内充分流动,从而会增强和利用我国各地区在资源禀赋、发展水平以及经济结构等方面的经济互补,深化分工和合作的市场机制,降低市场交易费用。但是,市场分割和地方保护壁垒的存在阻碍了要素的自由流动,导致要素得不到合理使用,降低国内资源配置效率(钟昌标,2005)。而且,地方保护导致了地区经济的条块化分割,企业所面临的市场更多被局限于本地,其市场发展空间被认为压缩,进而导致规模经济难以实现。

由于长期以来的优势地位,外资在跨地区流动时遇到的障碍较少,从而可以利用本身具备的所有权优势和区位优势,对东道国存在的制度缺陷提供一些替代性解决方案(赵奇伟,2009)。比如,外资通过利用其跨区域流动更为便利的地位承担起资本配置的功能,通过增强要素的跨区域流动性,提高了国家整体的资本配置效率。

基于以上讨论,本文提出如下研究假设:

H_1 : 外商直接投资与中国地区资本配置效率正相关。

但相关经验研究发现,外商直接投资所产生的技术溢出效应在同一个国

家不同时期也有所不同(刘宇,2006;李铁立,2006;赵奇伟、张诚,2006)。如,刘宇(2006)通过实证分析我国 1982—2004 年外商直接投资的实际利用额和全要素生产率之间的关系,发现从 1992 年起,外商直接投资促进全要素生产率提高的作用下降了。前面本文已讨论,外资的技术溢出效应可以提高投资收益、促进规模经济,进而实现优化资本配置。所以,外商直接投资对资本配置效率的影响有可能存在随时间变化的动态趋势,而不是单纯的正向影响。这需要在后面加以实证检验。

另外,根据上面的分析,我们提出两条假设:

H₂: 市场分割与地区资本配置效率负相关。

H₃: 市场分割强化了外商直接投资对资本配置效率的促进作用。

三 市场分割程度和资本配置效率的测算

1. 市场分割程度的测算

本文借鉴 Pasley 和 Wei(1996、2000、2001)等所采用的相关价格法,通过测算相对价格的方差,来测度市场一体化程度的动态指标。由于我们关注的是资本配置效率,所以我们使用分地区固定资产投资价格指数测算了中国 1997—2012 年间 29 个省份资本品市场的分割程度^①。根据所测度的分割指数我们绘制出 1997 年至 2012 年我国资本品市场分割程度的走势图。如图 1 所示,我国市场分割程度虽有所波动,但存在逐渐下降的趋势,而且,我国各地区市场分割程度都呈现出稳定的收敛趋势,市场日趋整合(如表 1 所示)。

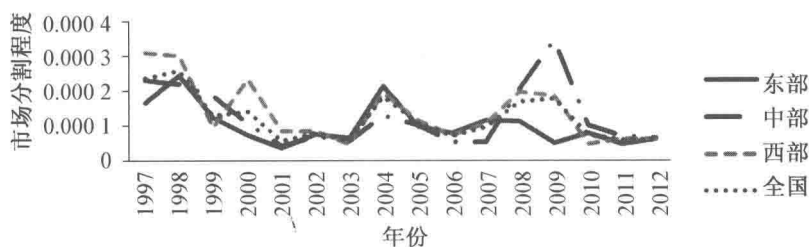


图 1 1997—2012 年中国资本品市场程度走势图

^① 具体测算过程和方法可参见:赵奇伟,东道国制度安排、市场分割与 FDI 溢出效应:来自中国的证据[J]. 经济学(季刊),2009(3):891-924.

表 1 对资本品市场分割指数进行面板单位根检验^①

面板数据单位根检验方法						
区域	LLC			IPS		
	无截距趋势项	含截距项	含截距趋势项	无截距趋势项	含截距项	含截距趋势项
全国	-2.153 (0.016)**	-2.823 (0.002)***	-2.128 (0.017)**		-2.066 (0.019)**	-2.106 (0.018)**
东部	-2.196 (0.014)**	-3.097 (0.0010)***	-2.289 (0.011)**		-2.268 (0.012)**	-2.271 (0.012)**
中部	-1.743 (0.041)**	-2.311 (0.010)**	-1.843 (0.033)**		-1.631 (0.052)**	-1.638 (0.051)*
西部	-2.326 (0.010)***	-2.741 (0.003)***	-2.195 (0.014)**		-2.313 (0.010)**	-2.352 (0.009)***

2. 资本配置效率测算

全面准确地刻画资本配置效率是本文的研究前提。除了 Wurgler 的资本配置效率模型外,国内学者使用了各种不同方法测度了资本配置效率。比如,王少国(2006)采用资本产出比(K/Y)来测量资本配置效率,而龚六堂和谢丹阳(2004)首先采用了“函数估计法”测算我国省际资本边际产出,然后通过使用边际产出的离差来度量资本配置效率。才国伟(2009)依据“资本边际产出均等化”原则,基于一种新的理论方法,使用 1978—2006 年我国省区数据对资本配置效率进行了实际测算。吕冰洋(2007)把普遍用于企业技术效率评价的 DEA 用于资本配置效率的评价,这对本文给予很好的启发。通过采用数学优化方法,DEA 技术计算出前沿产出边界,优点是无需明确生产函数的结构形式,但缺陷在于其将随机冲击和随机误差因素都归结于技术非效率,由此会带来测度和估计上的偏误。

基于确定性前沿模型, Aigner, Lovell 和 Schmidt(1977)及 Meeusen 和 Broeck(1977)分别独立提出随机前沿分析(Stochastic Frontier Analysis, SFA),将随机因素纳入考虑。同时,在既定条件下投入可实现的最大产出的偏离被分解为技术效率和随机扰动。此方法被广泛地应用于生产效率的评价。由于资本的配置同样是投入-产出系统,因此,可以用随机前沿分析方法对资本配置效率进行评价,从而克服 DEA 方法忽略随机冲击因素可能产生的估计偏误。

① *、**、*** 分别表示 10%、5% 和 1% 的显著性水平;IPS 检验方法必须至少含有截距项和趋势项中的一项才可以进行,所以无截距项和趋势项一列为空白;括号中为估计量的伴随概率 P 值。

(1) 随机前沿模型

Aigner, Lovell 和 Schmidt 及 Meeusen 和 Broeck 最早提出随机前沿模型,其基本模型可以表示为:

$$y_{it} = f(x_{it}) \exp(v_{it} - u_{it})$$

在这里, y_{it} 为生产者 i 第 t 时期产出; x_{it} 代表要素投入; $f(x_{it})$ 为随机前沿生产函数中确定性前沿产出部分; v_{it} 表示观测误差和其他随机因素,且 v_{it} 服从标准正态分布 $N(0, \sigma^2)$; u_{it} 是一个独立于统计误差 v_{it} 的非负变量; $\exp(u_{it})$ 代表技术非效率,测度相对前沿的技术效率水平。因为各种因素都会影响生产者的生产活动,且总是存在技术无效率的现象,所以,通过将确定性模型中的残差项假设为无效率项和随机误差项的混合结构,来保证被估效率项的有效且一致,并同时考虑了随机误差项对生产者个体效率的影响。可以用该生产者产出的期望与随机前沿的期望比值来确定生产者的个体技术效率,即生产者实际产出比潜在产出,即:

$$TE = \frac{E[f(x) \exp(v-u)]}{E[f(x) \exp(v-u) | u=0]} = \exp(-u_{it})$$

因为技术有效性是指在现有技术不变的前提下,如果在不增加其他投入(或减少其他产出)的情况下,技术上不可能增加任何产出(或减少任何投入),则称该投入产出向量是技术有效的。所以用 TE 值来测度技术有效性,反映了生产者有效利用资源的程度。因而,作为一个投入-产出系统的资本配置,本文以 TE 值作为资本配置效率的测度指标以展开对资本配置效率的实证研究。

(2) 资本配置效率函数

通常采用 Cobb-Douglas 生产函数和超越(Translog)对数生产函数进行随机前沿分析。鉴于超越对数生产函数则更具有-般性,本文将基于 Battest 和 Coelli(1995)随机前沿生产函数模型,构建资本配置效率的超越对数前沿生产函数模型:

$$\begin{aligned} \ln V_{it} = & \beta_0 + \beta_1 \ln(DAR) + \beta_2 \ln(ARP) + \beta_3 \ln(ACOR) + \beta_4 \ln(MI) \\ & + \beta_5 \ln(DAR) \ln(ARP) + \beta_6 \ln(DAR) \ln(ACOR) + \beta_7 \ln(DAR) \ln(MI) \\ & + \beta_8 \ln(ARP) \ln(ACOR) + \beta_9 \ln(ARP) \ln(MI) + \beta_{10} \ln(ACOR) \ln(MI) \\ & + \beta_{11} (\ln DAR)^2 + \beta_{12} (\ln ARP)^2 + \beta_{13} (\ln ACOR)^2 + \beta_{14} (\ln MI)^2 \\ & + v_{it} - u_{it} \end{aligned} \quad (1)$$

其中, $i=1, 2, \dots, 29$, 表示各个省、直辖市、自治区^①; t 为样本时间,从 1997—2012 年 16 个年份。本文借鉴吕冰洋(2007)测算资本配置效率时所采用的指标, DAR 为资产负债率, ARP 为(工业部门)资本平均利润率, $ACOR$ 为(工业部门)资本平均产出, MI 为市场化指数, V 为劳均民间部门投资额,并对以上各变量取自然对数 $\ln$; v_{it} 为随机误差项; u_{it} 为资本配置非效率。其

① 不包括西藏和海南