

山西省特色重点学科
产业经济学专业建设经费资助

异质性服务企业 对外直接投资动机研究



刘军 著

Yizhixing Fuwu Qiye
Duiwai Zhijie Touzi Dongji Yanjiu

 中国财政经济出版社

山西省特色重点学科
产业经济学专业建设经费资助

异质性服务企业 对外直接投资动机研究

刘军 著

中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

异质性服务企业对外直接投资动机研究 / 刘军著. —北京: 中国财政经济出版社, 2015. 12

ISBN 978 - 7 - 5095 - 6589 - 6

I. ①异… II. ①刘… III. ①服务业 - 企业 - 对外投资 - 直接投资 - 研究 - 中国 IV. ①F719

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 314542 号

责任编辑: 吕小军

责任校对: 胡永立

封面设计: 思梵星尚

版式设计: 兰 波

中国财政经济出版社出版

URL: <http://www.cfeph.cn>

E-mail: cfeph@cfeph.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100142

营销中心电话: 010 - 88190406 北京财经书店电话: 64033436 84041336

北京富生印刷厂印刷 各地新华书店经销

787 × 1092 毫米 16 开 14.5 印张 255 000 字

2015 年 12 月第 1 版 2015 年 12 月北京第 1 次印刷

定价: 28.00 元

ISBN 978 - 7 - 5095 - 6589 - 6/F · 5301

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

本社质量投诉电话: 010 - 88190744

打击盗版举报热线: 010 - 88190492, QQ: 634579818



全球经济的服务化促使跨国服务企业在国际直接投资中逐渐占据了主导地位，2008 年全球金融危机向实体经济的扩散进一步强化了跨国服务企业的主体地位。与此同时，全球经济发展的不平衡以及科学技术的迅猛发展使得跨国企业对外直接投资动机日益凸显，在有形产品领域主要体现为生产价值链的碎片化和分散化，而在服务领域，由于服务产品的无形性、不可存储性等特殊属性，主要表现在拓展东道国市场和寻求较低生产及经营成本等形式上。在上述背景下，本书借鉴 Helpman et al. (2004) 将企业异质性引入“临近—集中权衡”中分析异质性企业出口与 FDI 抉择的思路，基于企业生产率异质性视角，解释了异质性跨国服务企业对外直接投资动机的行为。

首先，基于世界银行提供的大样本企业层面微观数据，采取 LP 方法在克服同时性和选择性偏差的基础上考察了服务企业的生产率异质性，并进一步通过对投资动机的界定（市场寻求型和效率寻求型）考察了跨国服务企业对外直接投资的动机表现，在此基础上，从静态层面对异质性服务企业对外直接投资动机的生产率溢价进行了分析。结果显示：相对于制造业企业，服务企业的生产率水平普遍偏低，但拥有较强的异质性；在投资动机表现上，跨国服务企业的对外直接投资主要表现为市场寻求型，但拥有较强的效率寻求型投资动机强度；在东道国寻求效率的跨国服务企业的生产率高于市场寻求型跨国服务企业，即存在投资动机的生产率溢价。

其次，为了解释跨国服务企业在静态层面表现出的生产率溢价，本书分别从理论和实证两个视角进行了动态层面的分析。在理论分析上，通过在 Helpman et al. (2004) 的 HMY 模型中纳入 FDI 动机因素以及服务产品的特性因素（沟通成本），对异质性服务企业不同对外直接投资动机的自我选择效应进行了解释，并进一步通过构建反映不同投资动机的服务企业产出与劳动投入系数之间关系的函数，从规模经济效应路径对服务企业不同投资动机的学习效应进行了比较静态分析。在 CES 偏好和冰山贸易成本的假设下，所得理论预期主要有：生产率较高的跨国服务企业倾向于在东道国寻求效率，而生产率较低的服务企业在东道国生



产和提供服务产品；沟通成本降低能够通过选择效应和行业内再配置效应带来母国该服务行业总体生产率水平的提升；市场寻求型和效率寻求型对外直接投资都能够促进跨国服务企业自身生产率的提高，但在东道国寻求效率的跨国服务企业具有更大的投资学习效应。

在构建数理模型对投资动机的生产率溢价进行理论层面解释的基础上，为了验证所得理论预期在现实中的适用性，我们基于不同工作活动所需的沟通水平视角，并结合文化、语言、制度环境等因素分别构建了测算行业层面和国家层面的跨国服务企业与消费者等组织外部沟通水平的指数，在此基础上，采取美国跨国服务企业的微观层面数据，分别从母国和东道国视角对理论分析所得的理论预期进行了实证检验，估计结果显示：跨国服务企业对外直接投资动机的选择效应在国家层面显著存在，即生产率较高的服务企业倾向于在东道国寻求效率，但在行业层面投资动机的选择效应的表现不显著；异质性服务企业对外直接投资动机的学习效应在国家和行业层面均存在，即效率寻求型跨国服务企业存在显著的投资学习效应，其在东道国市场寻求生产和经营效率的同时提升了自身的生产率水平。

最后，与制造业跨国企业的比较分析发现：跨国服务企业与消费者等组织外部的沟通水平和成本高于制造业跨国企业；制造业跨国企业对外直接投资动机的学习效应在国家层面显著存在，但在行业层面未呈现出明显的选择效应，这与服务领域的分析结论是一致的；在投资动机的学习效应方面，制造业跨国企业无论在国家层面，还是行业层面，均发现制造业跨国企业不存在投资动机的学习效应；总体层面上，投资动机的学习效应仅体现在跨国层面，说明对外直接投资动机的学习效应在服务领域表现得更加明显。

上述结论对于一国政府和企业，特别是像中国这样的引资和对外投资大国的服务业生产能力和发展水平的提升、服务贸易的快速发展、服务业引资和对外投资政策的制定以及服务企业“走出去”战略的选择等方面有着十分重要的现实意义。



Multinational service enterprises (MSEs) have gradually dominated the foreign direct investment (FDI) in the context of global service economy, which has been further strengthened with the diffusion of financial crisis from virtual economy to real economy since 2008. Simultaneously, the imbalance and rapid development respectively in global economy and science & technology make the FDI motivation of multinational enterprises has become increasingly distinct. FDI motivation is characterized by global value chains, in which intermediate goods are traded in fragmented and internationally dispersed production processes. In service sectors, however, the main forms of FDI motivation are expanding market and seeking lower production or operating costs in the host market due to the characteristics of intangibility and unstorage. In the above context, the HMY model proposed by Helpman et al. (2004), which explained the firm's choice between export and FDI by introduced firm heterogeneity into the proximity-concentration trade off framework, has been expanded to the behavior of FDI motivation of MSEs with the perspective of enterprise productivity heterogeneity in this dissertation.

Firstly, based on the large sample data of the micro-enterprise level from the Word Bank, and taking the LP approach, which overcoming the simultaneity bias and selection bias, to analyze the productivity heterogeneity of service enterprises and the FDI motivation of MSEs by the definition of FDI motivation which contains two types (marketing-seeking and efficiency-seeking). And then, the productivity premium of FDI motivation with heterogeneity MSEs was analyzed in a static level. The results are as follows: compared with manufacturing enterprises, the productivity level of service enterprises is lower, but has strong productivity heterogeneity among service enterprises; the FDI motivation of MSEs is mainly market-seeking, whereas manufacturing enterprises have increasingly pursued specialization across countries, but a higher motivation strength of efficiency-seeking among the MSEs; the productivity levels of effi-



ciency-seeking MSEs are higher than market-seeking MSEs, named the productivity premium is existed in FDI motivation of MSEs.

Secondly, in order to explain the productivity premium of FDI motivation of MSEs in static level, the theoretical and empirical analyzes have been further taken in this dissertation which based on the dynamic levels.

In the theoretical analysis, the self-selection effect of FDI motivation of heterogeneity MSEs was explained in an expand HMY model which introduced the factors of FDI motivation and service characteristics, e. g. communicating costs between enterprises and consumers. And then, the learning effect of FDI motivation of heterogeneity MSEs was comparative static analyzed from the way of scale economy effect, by building the function of different FDI motivations of heterogeneity MSEs which reflects the relationship between the labor input and output. Under the assumption of CES preferences and iceberg trade costs, some interesting theoretical expectations were drawn: the MSEs with higher productivity tend to seek efficiencies in the host country, the MSEs with lower productivity, however, product and provide service products in the host country; the aggregate productivity in a service sector would be promoted through the selection effect and reallocation effect when the communicating costs was reducing; both market-seeking and efficiency-seeking of FDI motivations could improve their own productivity of the MSEs, but a higher learning effect exists in the MSEs whose motivation in the host country is mainly efficiency-seeking.

In the empirical analysis, in order to test the applicability of reality of the above theoretical expectations, the indexes of level of industry and nation, which measure the communicating costs with the consumers, were respectively given based on the perspective of communicating level required in different work activities and combined some specific factors, such as cultural, linguistic, institutional etc. And then, the empirical analysis that testing the above theoretical expectations were further respectively given from the perspectives of the home and host countries. The results include: the selection effects of FDI motivation of the MSEs were significantly existed in the national level, namely the MSEs with higher productivity tend to seek efficiencies in the host country, however, there were no significant selection effects existed in the industrial level; the learning effects of FDI motivation of the MSEs were existed both in national level and industrial level, namely, the learning effect of the MSEs whose motivation is



mainly efficiency-seeking was existed, which indicate the MSEs could improve their own productivity when they seek the production and operating efficiency in the host market.

Finally, comparing with the manufacturing multinationals, some findings are given in this dissertation: the communicating level and costs are much higher in the MSEs than in the manufacturing multinationals; the selection effects of FDI motivation of the manufacturing multinationals were significantly existed in the national level, however, there were no significant selection effects existed in the industrial level, which is the same with the analysis result of the MSEs; the learning effects of FDI motivation of the manufacturing multinationals were non-existed both in national level and industrial level, and only existed in the national level when the aggregate data were taken, which indicate that the learning effect of FDI motivation of multinationals in the service sector is more significant than in the manufacturing sector.

The above conclusions for a government and enterprises, especially for China which have the large scales both in FDI inflows and outflows, have great practical significance. Such as: prompting the production capacity and development level of services; the rapid development of trade in services; the policy in attracting FDI inflows services and prompting service FDI outflows; the strategic choice of the service enterprises "going out"

Keywords: Firm heterogeneity in services, FDI motivation, Productivity premium, Selection effect, Learning effect



第 1 章 绪 论 1

绪 论

1.1 选题背景与意义	1
1.1.1 选题背景	1
1.1.2 研究意义	2
1.2 研究思路与方法	3
1.2.1 研究思路	3
1.2.2 研究方法	4
1.3 研究内容与技术路线	5
1.3.1 研究内容	5
1.3.2 研究的技术路线	6
1.4 本书的创新点	6

第 2 章 异质性企业对外直接投资行为的文献综述 8

异质性企业对外直接投资行为的文献综述

2.1 企业异质性与国际化经营路径：出口 vs. FDI	9
2.1.1 HMY 模型的理论预期及其适用性	9
2.1.2 生产率异质性视角下的 HMY 模型拓展	15
2.1.3 非生产率异质性视角下的 HMY 模型拓展	19
2.2 企业异质性与 FDI 方式：绿地投资 vs. 跨境并购	22
2.2.1 生产率异质性视角下的 FDI 方式抉择	22
2.2.2 非生产率异质性视角下的 FDI 方式抉择	26
2.2.3 异质性跨国企业所有权结构的抉择	27



2.3 企业异质性与全球生产网络：产品价值链分割	29
2.3.1 水平型 FDI 与垂直型 FDI 的抉择	29
2.3.2 异质性企业的复杂型 FDI 表现	33
2.4 总结性评述	35

第 3 章

38

异质性服务企业对外直接投资动机的生产率溢价

3.1 服务企业的异质性考察：生产率视角	38
3.1.1 TFP 估计方法与样本选取	38
3.1.2 各投入要素的产出贡献率	43
3.1.3 基于企业类型的 TFP 异质性	45
3.1.4 行业层面的服务企业异质性	47
3.2 服务企业对外直接投资：动机表现	49
3.2.1 投资动机的界定与度量方法	49
3.2.2 不同收入水平国家的投资动机	52
3.2.3 行业视角下的投资动机表现	55
3.3 异质性服务企业的投资动机：生产率溢价	58
3.3.1 研究方法与数据说明	58
3.3.2 各收入水平国家的生产率溢价	59
3.3.3 行业层面的生产率溢价	61
3.4 制造业企业投资动机的生产率溢价：比较分析	64
3.4.1 企业生产率异质性考察	64
3.4.2 企业的投资动机表现	66
3.4.3 投资动机的生产率溢价	67
3.5 本章小结	69

第 4 章

71

异质性服务企业对外直接投资动机的理论分析

4.1 理论模型分析框架：基本假设	72
4.1.1 服务消费者的行为假设	72



4.1.2	服务生产者的经营方式	73
4.1.3	服务生产者的成本与定价	74
4.2	异质性服务企业对外直接投资：动机表现	76
4.2.1	不同经营方式下的企业利润	76
4.2.2	对外直接投资与非投资的抉择	77
4.2.3	市场寻求与效率寻求的抉择	80
4.3	异质性服务企业对外直接投资：生产率效应	84
4.3.1	一般均衡下的自由进入条件	85
4.3.2	沟通成本的行业内再配置效应	86
4.3.3	不同投资动机下的学习效应	90
4.4	本章小结	92

第5章

94

跨国服务企业与组织外部的沟通成本衡量

5.1	与组织外部的沟通成本：指数构建	94
5.1.1	指数构建的思路	95
5.1.2	行业层面的指数构建	97
5.1.3	国家层面的指数构建	98
5.2	与组织外部沟通成本的测算：行业层面	99
5.2.1	样本选取与数据说明	100
5.2.2	各服务行业的沟通成本考察	101
5.2.3	与制造业的比较分析	103
5.3	与组织外部沟通成本的测算：国家（地区）层面	107
5.3.1	样本选取与数据说明	107
5.3.2	与各国（地区）服务消费者的沟通成本	108
5.3.3	与制造业的比较分析	111
5.4	本章小结	113

第6章

115

异质性服务企业对外直接投资动机的选择效应

6.1	模型、样本与数据：实证方法	115
-----	---------------	-----



6.1.1	经验检验模型的构建	115
6.1.2	实证分析样本的选取	118
6.1.3	实证检验数据的说明	119
6.2	异质性服务企业对外直接投资动机的选择：母国视角	121
6.2.1	静态面板回归结果分析	121
6.2.2	动态面板回归结果分析	123
6.2.3	估计结果的稳健性检验	125
6.3	异质性服务企业对外直接投资动机的选择：东道国视角	127
6.3.1	静态面板回归结果分析	128
6.3.2	动态面板回归结果分析	130
6.3.3	估计结果的稳健性检验	132
6.4	制造业企业对外直接投资动机的选择：比较分析	135
6.4.1	样本选取和数据说明	135
6.4.2	母国视角下的投资动机选择	136
6.4.3	东道国视角下的投资动机选择	137
6.5	本章小结	140

第7章

异质性服务企业对外直接投资动机的学习效应

7.1	模型、变量与样本：实证方法	142
7.1.1	经验检验模型的构建	142
7.1.2	实证模型变量的衡量	143
7.1.3	样本选取与数据说明	144
7.2	异质性服务企业对外投资动机的学习效应：母国视角	146
7.2.1	静态面板回归结果分析	146
7.2.2	动态面板回归结果分析	148
7.2.3	估计结果的稳健性检验	151
7.3	异质性服务企业对外投资动机的学习效应：东道国视角	153
7.3.1	静态面板回归结果分析	154
7.3.2	动态面板回归结果分析	156
7.3.3	估计结果的稳健性检验	159



7.4 制造业企业对外投资动机的学习效应：比较分析	161
7.4.1 样本选取与数据说明	162
7.4.2 母国视角下的投资学习效应	162
7.4.3 东道国视角下的投资学习效应	165
7.5 本章小结	167
第8章	169
总结及启示	
8.1 主要研究结论	169
8.2 对中国的启示	172
8.3 进一步研究的方向	173
参考文献	175
附录 A 投资动机生产率溢价的样本与稳健性检验结果	195
附录 B 各类服务企业市场份额的推导过程	203
附录 C 美国行业及国家层面的与组织外部沟通成本	205
附录 D 投资动机选择效应的稳健性检验结果	214



第 1 章

绪 论

1.1 选题背景与意义

1.1.1 选题背景

在全球经济服务化浪潮的推动下,外商直接投资(Foreign Direct Investment, FDI)的重心逐渐由非服务领域转向服务领域。早在 2010 年,UNCTAD (2010) 预计,FDI 流向服务业的比重将在 2012 年达到 70% 左右,但受金融危机的影响,2008 年之后,服务业 FDI 的比重将急剧下降。2011 年,全球服务业 FDI 规模在连续两年的大幅下降之后出现反弹,绿地投资和跨境并购金额达到 5990 亿美元(UNCTAD, 2013)。但受一些主要发达国家的经济脆弱性和政策不确定性的影响,2012 年全球 FDI 规模再次出现下降,其中,服务业绿地投资和跨境并购金额也下降至 4470 亿美元(UNCTAD, 2013)。虽然服务领域 FDI 规模呈现出下降态势,但全球金融危机在一些主要经济体的恶化和由虚拟经济向实体经济的扩散,使得制造业相对于服务业失去了其核心地位,加强了服务业在 FDI 活动中的主导地位,FDI 流入服务领域的比重由 2011 年的 40.75% 上升至 2012 年的 48.59%。由此可见,跨国服务企业在全球经济服务化的推动下已成为对外直接投资的主体,而全球金融危机向实体经济的扩散进一步强化了其主体地位。

此外,全球价值链活动逐步渗透于包括服务业在内的所有部门,使得企业的



生产过程日益碎片化和分散化。UNCTAD (2013) 发布的《World Investment Report 2013》的主题是“全球价值链：投资和贸易促进发展”，强调了跨国企业的全球价值链配置活动在当前国际投资和对外贸易发展中的重要性，以及对外直接投资动机的差异性。Alfaro & Charlton (2009) 指出，目前跨国企业的对外直接投资主要以寻求效率的垂直型 FDI 为主，甚至在发达国家之间也大量存在。

因此，在全球外商直接投资活动日益服务化的同时，跨国企业的投资动机差异也逐步凸显出来。在此背景下，结合企业的异质性特征，针对服务企业在不同投资动机（市场寻求 vs. 效率寻求）下的对外直接投资行为进行理论和实证层面的解释是本书研究的主要目的，以期从企业异质性视角揭示服务企业“走出去”的战略选择。

1.1.2 研究意义

(1) 理论意义。异质性企业贸易理论（新一新贸易理论）关注的重点是企业异质性与其出口行为，之后 Helpman et al. (2004) 进一步将 FDI 行为纳入，同时考察了异质性企业的出口与 FDI（水平型 FDI）行为（简称 HMY 模型），之后部分学者进一步基于 FDI 的进入方式和所有权结构视角，在理论模型框架中解释了异质性企业的跨境并购与绿地投资行为（Nocke and Yeaple, 2007; Stepanok, 2015），以及独资与合资行为（Cieřlik and Ryan, 2009）。然而，目前仍缺乏从企业异质性视角对不同投资动机的 FDI 行为进行理论诠释，特别是在跨国服务企业已成为对外直接投资主体的现实背景下，结合服务企业与服务产品的特性对异质性服务企业对外直接投资动机的考察几乎为空白。此外，传统微观层面的国际直接投资理论，比如：厂商垄断优势理论、内部化理论、产品生命周期理论、厂商增长理论、折中理论等，也未能从生产率异质性视角对企业对外直接投资的动机进行解释。因此，基于生产率异质性视角，结合 FDI 动机差异对企业对外直接投资动机的考察，一方面是对异质性企业贸易理论和 HMY 模型的拓展，弥补异质性企业对外投资动机研究在服务领域的空白；另一方面，也丰富了现有的国际直接投资理论体系。

(2) 现实意义。金融危机之后，全球 FDI 流入和流出规模快速回升，尤其是服务领域的外商直接投资活动，再次呈现出强劲的上涨势头，目前已恢复到危机前的 70% 左右的水平（UNCTAD, 2012）。与此同时，当前世界经济的显著特征是价值链的全球化，中间产品与服务的碎片化贸易使得企业的生产过程分布世界各地，而这一现象的主要驱使者是跨国企业，母公司与其附属企业之间的投入与



产出的跨境贸易占据了全球贸易量的 80% 左右 (UNCTAD, 2013)。跨国企业的全球价值链配置活动凸显出其效率寻求型对外直接投资动机,说明并非所有跨国企业都是单纯地在东道国进行生产和销售,而导致跨国企业对外直接投资动机存在差异的关键因素是企业之间的异质性。此外,与制造业企业相比,服务企业具有更强的异质性特征 (Federico and Tosti, 2012),使得跨国服务企业对外直接投资动机的差异性更为明显。

因此,在全球经济服务化和跨国服务企业已成为对外直接投资主体的背景下,系统研究异质性服务企业不同对外直接投资动机的选择以及带来的学习效应,对于一国政府和企业,特别是像中国这样的引资和对外投资大国的服务业生产能力和发展水平的提升、服务贸易的快速发展、服务业引资和对外投资政策的制定以及服务企业“走出去”战略的选择等有着十分重要的现实意义。

1.2 研究思路与方法

1.2.1 研究思路

本书在全球经济和国际投资服务化的背景下,将异质性企业贸易理论和国际直接投资理论中的两大核心主题——企业异质性与对外投资动机结合起来,在 Helpman et al. (2004) 的 HMY 分析框架下,引入沟通成本这一典型的服务特征,对异质性服务企业对外直接投资的动机进行系统研究,主要的研究思路是:首先,基于生产率视角考察服务企业的异质性特征,并探析服务企业对外直接投资动机的现实表现;其次,将服务企业异质性与其对外直接投资动机差异结合起来,从静态层面分析异质性服务企业对外直接投资动机的生产率溢价,即效率寻求型跨国服务企业的生产率是否高于市场寻求型跨国服务企业。

在此基础上,为了检验静态层面表现出的服务企业投资生产率溢价是跨国服务企业在投资之前“事先”决定的(选择效应),还是投资之后的学习效应所带来的,即“事后”造成,本书进一步引入服务企业与服务产品的特性——沟通成本,首先通过构建数理模型从理论层面给出一般意义上的解释,然后在对跨国服务企业与消费者等组织外部沟通成本进行测算的基础上,运用计量经济模型实



证检验静态层面表现出的投资动机生产率溢价在现实中是“事先”的自我选择效应决定，还是“事后”的投资学习效应带来的。

最后，结合我国目前服务领域引资及对外直接投资状况，给出今后在服务业引资中的投资动机鉴别和“引智”方式，以及服务企业在“走出去”进程中的投资动机选择等方面的对策建议。

1.2.2 研究方法

本书针对异质性服务企业对外直接投资动机的研究，采取的研究方法有：

(1) 比较分析方法。该方法是贯穿全文的一个主要的研究方法，包括：不同投资动机的跨国服务企业在生产率、选择效应和学习效应方面的比较；服务企业与制造业企业在对外直接投资动机行为和效应上的比较；行业层面与国家层面在生产率异质性、投资动机表现、选择效应和学习效应方面的比较；等等。

(2) 静态分析与动态分析相结合的方法。主要体现在两个方面：一是在静态层面分析跨国服务企业对外直接投资动机的生产率溢价的基础上，从动态层面探析投资动机的生产率溢价表现是属于“事前”的选择效应，还是“事后”的学习效应；二是在选择效应和学习效应的经验检验中，分别从静态层面和动态层面对样本数据进行回归分析，以得到较为稳健的结论。

(3) 数理分析方法。在对异质性服务企业对外直接投资动机生产率溢价的理论解释中，结合服务企业和服务产品的特性，对 HMY 模型进行了拓展，分析了服务企业对外直接投资动机的抉择，并进一步通过构建反映不同投资动机的服务企业产出与劳动投入系数之间关系的函数，从规模经济效应路径对服务企业不同投资动机的学习效应进行了比较静态分析。

(4) 理论分析与经验分析相结合的方法。通过构建数理分析模型，从理论层面对异质性服务企业对外直接投资动机的选择效应和学习效应进行分析，并得出相应的理论假说，在此基础上，采取计量经济方法，通过构建实证检验模型并采取样本数据，分别对理论分析提出的选择效应和学习效应假说进行经验验证，当然这一分析方法也属于从一般到特殊的研究方法范畴。