

# 产业组织的双边市场理论

## ——一个文献综述

熊 艳

(东北财经大学 经济学院,辽宁 大连 116025)

**摘要:**本文对双边市场理论的相关文献进行梳理,并从双边市场的概念界定、特征、市场结构、市场行为、市场绩效等五个方面进行评述,认为双边市场理论研究将呈现出三大发展趋势:双边市场的市场绩效研究范围将进一步扩展;双边市场的政策制定将成为未来发展的一大趋势;双边市场的实证分析及动态研究将逐步加强。

**关键词:**产业组织;双边市场;平台企业

**中图分类号:**F062.9 **文献标识码:**A **文章编号:**1003-5230(2010)04-0049-06

### 一、引言

自21世纪以来,学者们逐步从传统的单边市场理论转向双边市场理论的研究。笔者认为,一个新的理论的出现,必然与一个或者一系列现实经济问题和现象相关联,双边市场理论是从现实问题中抽象、演化而来的。双边市场理论与实践伴随平台交易的完成应运而生。我们认为双边市场理论的产生及其发展的意义在于:社会分工的明细、服务技术的提高和网络技术的发展,对平台企业产生了需求。这些平台企业通过一些策略性行为向产品或者服务的买卖双方提供产品或服务,促进双方用户在该平台上达成交易,而且在交易中,买卖双方中具有数量优势的一方对另一方数量的增加具有吸引作用。现实中具有双边市场特征的平台企业数量较多,如大卖场一边向商家收取进场费用,另一边向消费者提供免费停车业务;操作系统平台企业既向应用软件的开发商提供技术性支持等免费服务,又向消费者收取高额的使用费用等。

目前,学术界对双边市场的研究主要集中在从单边市场到双边市场的市场形态演进的动因和条件分析、双边市场的概念界定和特征及其对传统单边市场理论的挑战、双边市场视角下的产业效率和福利分析及其双边市场中平台企业的规制等问题。基于此,本文在借鉴传统单边市场理论的基础上,就双边市场的概念界定、基本特征、市场结构、市场行为和市场绩效等方面的相关文献进行梳理并评述,最后对双边市场理论的发展趋势进行展望。

**收稿日期:**2010-05-20

**作者简介:**熊 艳(1983-),女,湖北钟祥人,东北财经大学经济学院博士生。

## 二、产业组织的双边市场概念界定与特征

### (一) 双边市场的概念界定

双边市场这一概念自 1833 年美国掀起的“便士报纸”运动以来已有 170 多年的历史。Rochet 和 Tirole 对双边市场的定义为：“当平台向需求双方索取的价格总水平  $P = PB + PS$  不变时（ $PB$  为用户 B 的价格， $PS$  为用户 S 的价格），任何用户方价格的变化都会对平台的总需求和交易量产生直接的影响，这个平台市场被称之为双边市场。”<sup>[11]</sup> Rochet 和 Tirole 认为在价格结构上的任何变动都将影响到双方对平台的需求及其参与规模，并影响到交易总量。因此，他们在界定双边市场时，仅仅考虑了价格结构在平衡双边用户需求时的作用，而忽视了双边市场的间接网络外部性特征。Armstrong 根据对双边市场的特征分析，从网络外部性的角度定义了双边市场：“两组参与者需要通过中间平台进行交易，并且一方的收益决定另一方参与者的数量。”<sup>[12]</sup> 黄民礼在对上述两种定义进行综合的基础上，把双边市场界定为：若某种产品或者服务的供求双方之间具有交叉网络外部性而使得平台企业将买卖双方同时凝聚到一个交易平台，如果平台企业向买卖双方收取的总价格为  $P = PB + PS$ （ $PB$  和  $PS$  可以为零或者负数， $P$  大于零），这说明  $PB$  或  $PS$  直接影响平台企业的总需求和平台实现的交易量<sup>[3]</sup>。在实际分析中，价格结构的变化对平台交易量的影响应建立在交叉网络外部性的基础上，因此，笔者比较赞同黄民礼对双边市场的界定。

### (二) 双边市场的特征分析

平台企业的存在使双边市场具有独特的经济特征，这些经济特征与传统单边市场有着显著的区别。在对双边市场的特征进行研究时，程贵孙、陈宏民和孙武军重点强调了双边市场具有交叉网络型和相互依赖性的特征<sup>[4]</sup>。杨冬梅在分析传统的单边市场与双边市场具有不同的经济特征的基础上，认为双边市场与单边市场的平台企业的竞争行为是有差异的<sup>[5]</sup>。Roson 在分析具体平台产业的基础上，重点指出了双边市场的网络效应性<sup>[6]</sup>。Evans 和 Schmalensee 从双边市场特征的角度对平台产业的产业组织进行了分析<sup>[7]</sup>。

综上所述，学术界对双边市场的特征问题分歧不大，观点基本趋于一致。笔者在对相关文献进行梳理的基础上，认为双边市场主要具有如下特征：

第一，交叉网络外部性。传统的网络外部性可以认为是：某种产品或服务的价值与该种产品或服务的消费规模正相关。然而，双边市场中的网络外部性与传统产业组织理论中的网络外部性存在显著差别，它是一种交叉网络外部性。所谓交叉网络外部性是指一方的用户数量将影响另一方用户的数量和交易量。交叉网络外部性是双边市场形成的一个前提条件，也是判断该市场是否为双边市场的一个重要指标。比如 office 的开发商对 windows 的需求取决于有多少用户使用 windows 操作系统，而消费者对 windows 操作系统的需求取决于与该系统相配合的软件数量。

第二，价格的非对称性。一笔交易的达成涉及平台企业、买者和卖者三方。由上述分析可知，对平台企业收取的价格总水平  $P = PB + PS$ ，并且总价格水平需在双边市场的用户之间进行合理分配，而不是按照价格等于边际成本的原则确定，因此，在价格水平上会呈现出一定的倾向性，从而保障企业的利润水平及社会福利水平。

第三，相互依赖性和互补性。双边市场的买方对平台卖方提供的产品和服务存在需求，同样，卖方对平台中买方的产品和服务存在需求。只有双边用户同时对所提供的产品和服务产生需求时，平台企业的产品和服务才具有价值，否则只有一方有需求或双方均无需求，那么平台企业的产品和服务将不具有价值。

## 三、产业组织的双边市场理论分析

### (一) 双边市场的市场结构研究

国内许多学者对市场结构的界定主要沿用杨治的定义，即市场结构是指构成市场的卖者（企业）

之间、买者之间以及卖者和买者集团之间等诸关系的因素及其特征。笔者认为,市场结构是指在特定产业内市场主体(主要是企业)的构成及其相互关系,它在很大程度上取决于市场的竞争或垄断程度。衡量市场结构的指标较多,其中最主要的是市场集中度、进入壁垒以及所有权结构。

### 1. 市场集中度

市场集中度是衡量市场结构的重要指标之一,一般用产业内前几家企业的市场份额之和与产业内所有企业市场之和的比值来表示。目前,用市场集中度来计算双边市场的市场结构的研究十分匮乏,因为不同性质的双边市场的平台功能和规模存在差异,体现出的市场集中度也不一样。Evans 根据交易平台的功能和规模将双边市场分为市场制造型和需求协调型<sup>[8]</sup>。其中属于市场制造型的双边市场有房产中介和婚姻介绍所等,这些产业具有较低的投资成本和较低的市场集中度,但竞争程度较高,尚未呈现出垄断特征;属于需求协调型的有 windows 操作系统平台、银行卡支付网路平台和电信服务网络平台等,这些平台企业对技术和投资成本具有较高需求。笔者认为,这种产业的市场集中度比较高,按照贝恩依据市场集中度指标对市场结构的划分基准可知,该市场格局具有寡头垄断或垄断的市场结构特征。我国学者程贵孙和陈宏民指出,中介型平台企业的竞争程度较高,而网络型特征的平台企业占有较高的甚至全部的市场份额。

### 2. 进入壁垒

在市场结构分析中,进入壁垒也是影响市场结构的因素之一。进入壁垒是指阻止新企业进入产业的不利因素或障碍。它从动态角度描述了市场关系的变化,主要通过考察在位企业和潜在进入企业间的竞争关系,来反映市场中潜在的竞争强度。笔者认为,进退无障碍与潜在竞争能够更好地补充双边市场平台企业的进入壁垒问题。如果进入壁垒为零,这势必给在位企业带来极大压力。一个具有高集中度的产业,即使在位企业具有合并的动机,该产业的市场竞争程度也会因为进入壁垒因素的存在而不会降低。杨冬梅认为在房产中介、酒吧、电子商务等双边市场平台行业中存在较低的市场进入壁垒。众多的潜在进入企业保持着对在位企业较大的进入压力,只要该平台产业内的利润率较高,就会吸引更多的竞争者进入该平台产业,参与该市场的竞争。程贵孙的观点与杨冬梅的不同,程贵孙认为银行卡支付平台、电信网络运营平台、操作系统平台等平台产业的投资成本很高,存在较高的进入壁垒,该平台产业呈现出“垄断”或“寡头垄断”的市场结构特征。

### 3. 所有权结构

传统产业组织理论更多探讨市场结构与产业绩效之间的因果存在性问题,以及若存在因果关系其传导机制如何。但大量的经验结果表明,单纯的所有制的转变不能解决市场绩效问题,所有权和市场结构的相互作用共同引导市场绩效的变化。任何关于市场结构的研究,将所有权结构作为外生变量而片面研究市场结构与市场绩效间的传导机制是有失偏颇的。因此,笔者认为,将所有权结构作为内生变量纳入双边市场的分析中具有重要意义。

Nocke、Peitz 和 Stahl 指出在其他因素不变的情况下,由于双边市场的交叉网络外部性特征,所以具有垄断所有权结构的平台企业比垂直一体化所有权结构的平台企业的稳定性更强<sup>[9]</sup>。Rosen 认为平台企业可以分为垂直一体化平台和独立拥有平台两大类,垂直一体化平台是指那些中间层和两端层都可拥有的平台<sup>[10]</sup>。笔者认为:在垂直一体化平台的基础上,销售商和消费者可根据自身建立的平台来促成交易,这样可在一定程度上节约交易费用。而独立拥有的平台是指仅由中间层组织的参与者拥有的平台,其中开放平台所有权、封闭平台所有权和垄断平台所有权是其主要的表现形式。这些不同性质的所有权的划分,必然会影响双边市场的市场结构格局,从而也更有利于研究双边市场的制度环境。Thomas、Parker 和 Alstynne 将所有权形式和技术兼容作为研究重点,其分类标准与 Rosen 不同,Thomas、Parker 和 Alstynne 将平台划分为私有平台和联合赞助两种类型。私有平台具有的特征为:仅有一个平台提供商提供服务;联合赞助商可由几个不同公司通过技术兼容的形式来分享平台提供的服务;主要强调投资激励和投资水平的所有权差异<sup>[11]</sup>。Katsamakos 和 Bakos 将网络效应和所有权结合起来,对双边市场的三种网络所有权结构逐一进行分析,指出无论采取何种网络所

有权制度,充分发挥平台优势的必要条件是该平台应该尽可能地使自己所拥有的网络效应达到最优,只有这样才能拥有最佳的所有权结构和投资结构<sup>[12]</sup>。

## (二) 双边市场的市场行为研究

传统的产业组织理论认为:市场行为是指企业在市场上为了获取更大的利润、赢得更多的市场占有率所采取的策略性行为。企业行为主要包括:以控制和影响价格为基本特征和直接目的的定价行为;以产权变动组织调整为主要特征的并购行为;以提高竞争力、开拓市场为目的的促销行为等。笔者将以双边市场为出发点,逐一对双边市场的定价行为和促销行为进行分析。

### 1. 双边市场的定价行为

双边市场具有非对称价格结构和价格倾向的特征,这一特征对传统单边市场的定价方法构成了巨大挑战,目前学术界对双边市场的定价问题进行了大量研究。

Rochet 和 Tirole 在考虑了双边市场需求弹性对平台定价影响的基础上,就市场创造型的双边市场平台向双边平台收取交易费的定价策略问题进行研究,并认为:在垄断市场结构下,某方的需求弹性越大,则对其定价越高,弹性越小则定价越低;如果一个因素导致市场一方被收取高价,必然会导致向另一方收取低价,从而通过较低的价格来吸引更多的用户,获取较高的利润<sup>[13]</sup>。Caillaud 和 Jullien 将交叉补贴策略运用到双边市场的实践中,认为应根据不同客户群体实施不同的价格模式<sup>[14]</sup>。Armstrong 认为竞争性交易平台将对产品或服务差异程度较小、间接网络外部性较强的一方收取低价甚至免费。与单边市场不同的是,用户间的间接网络外部性使得双边市场的均衡价格通常与边际成本之间存在差异。双边市场中的交易平台面对价格弹性不同且相互之间存在间接网络外部性的双方用户,定价的焦点是将用户的网络外部性内部化,为交易平台的双边吸引尽可能多的用户。用户的需求价格弹性越高,间接网络外部性越强,对产品的差异化要求越高,平台就倾向于对该用户制定较低的价格,用户间网络外部性的存在限制了交易平台运用市场势力进行价格加成的能力。

近年来,国内学者对双边市场的定价问题研究逐渐升温,其中,杨冬梅、程贵孙、陈宏民等的观点极具代表性。杨冬梅从垄断定价策略和掠夺性定价策略的视角具体分析了双边市场的企业定价行为,研究认为:尽管某些平台企业拥有在该平台产业中的“垄断”市场地位,但双边市场的需求的相互依赖性限制了平台企业实施垄断的能力。同时,平台企业对某边用户低于边际成本的定价策略并不符合单边市场中掠夺性定价的基本特征,它的定价策略目标是解决双边用户的平台参与问题。当然,在双边市场中平台企业的价格结构向哪边用户倾斜取决于平台的性质,一些平台向消费者进行价格倾斜,以低于边际成本甚至负价格向消费者提供服务。程贵孙认为平台企业的捆绑销售策略行为不属于传统单边市场意义上的捆绑销售。双边市场中的平台企业的目标在于网络外部性内部化,从而实现最低的交易费用和最高的利润。岳中刚对双边市场的特征与类型、定价策略、定价的影响因素及其机理进行了分析,最终得出双边市场的价格结构并不反映其成本结构<sup>[15]</sup>。与杨冬梅的分析视角不同,胥莉、陈宏民和潘小军通过两阶段模型,对平台企业的间接定价策略进行研究,分析得出:在双边市场中,具有初始规模优势和较高品牌价值评价的平台企业将设定更加倾斜的价格结构,同时通过这种倾斜价格结构的强化机制削弱竞争对手。但是,当双边市场的交叉网络外部性比较弱的时候,弱势平台企业可以不断提高双边市场用户的价值评价来获得更多的市场<sup>[16]</sup>。

### 2. 双边市场的促销行为

企业促销行为是一种重要的非价格竞争行为,主要有产品差异化行为、广告行为和多样化经营行为。目前,基于双边市场理论的产品差异化行为研究成为学术界的热点。双边市场中的平台差异和归属差异是对传统单边市场中仅仅提出产品差异的扩充。不同平台企业的结构应该具有异质性,比如淘宝网和 E 趣网。同样,不同的平台也需要根据自身产品或服务的特点,来培育消费者和厂商的需求,以此促使交易达成。Rochet 和 Tirole 认为用户与平台之间的关系可以分为单归属和多归属,单归属用户仅仅在一个平台企业进行注册和交易,如杀毒软件平台;多归属用户可以在两个或两个以上的同类平台企业中进行注册和交易,如门户网站和搜索引擎<sup>[17]</sup>。笔者认为,双边市场的平台企业

提供的产品或服务的差异化是影响用户采取多归属和单归属行为的关键因素,归属数量、交易平台的  
市场势力与平台对用户的价格呈正相关关系。Choi 分析了具有多归属性质的双边市场搭售问题,认  
为如果平台产业多归属的性质是合理的,那么搭售就能够提高社会福利<sup>[18]</sup>。黄民礼认为,平台差异  
会导致形成正网络外部性平台和负网络外部性平台。

### (三) 双边市场的市场绩效研究

市场绩效是指在一定的市场结构下,通过一定的市场行为使某一产业的价格、产量、费用、利润、  
质量、品种以及技术进步等达到的现实状态,它既包括在一定市场结构条件下企业市场行为的效果,  
也包括政府对市场进行组织与调节的结果。

学者们对双边市场的市场绩效问题进行了一定的研究,其中,Evans 认为:像所有处于集中市场的  
企业一样,处于集中双边市场的企业也有机会获得超额利润,因此有必要对竞争引起的福利问题进  
行分析,并且当竞争比较激烈时,吸引消费者进入平台所导致的损失可能显著地抵消在产业成熟阶段  
所丧失的利润。Bergman 分别从竞争、片面的垄断、双侧垄断等不同的市场结构分析了双边市场的  
福利效应<sup>[19]</sup>。李泉和陈宏民从技术运用及进步的角度,认为当两种技术不兼容时,商业专用型技术  
标准下的企业内部化市场间存在交叉网络外部性,所提供的价格更低,市场份额和获得的利润更大;  
技术兼容时,产业整体利润上升,对社会整体福利的增加具有促进作用<sup>[20]</sup>。

## 四、产业组织的双边市场理论述评及研究展望

### (一) 双边市场的市场绩效问题的研究现状及发展趋势

产业组织的双边市场理论是在 21 世纪初逐步发展起来的,目前,对双边市场理论的研究已经取  
得了可喜的研究结果,经济学家们就一些问题已经达成了一致的观点和认知。但是笔者通过分析发  
现:双边市场理论在市场结构和市场行为方面的研究相对完善,但是在市场绩效的研究上,学者们仅  
从市场行为对衡量市场绩效的指标进行分析,如在某一产业价格、产量、费用、利润以及技术进步等  
方面进行了比较具体的探析,而在政府对市场进行组织与调节的结果方面研究较少。笔者认为,未来一  
段时间,学术界将针对双边市场的市场绩效问题等薄弱环节进行深入研究。

### (二) 双边市场相关政策问题的研究现状及发展趋势

双边市场中的平台产业具有间接网络外部性、非对称价格属性和互补依赖性等特征,这些特征不  
同于单边市场中企业的定价、投资和竞争策略,因此,笔者认为,为了出台具有操作性的政策必须要系  
统地研究双边市场的竞争和规制问题。而规制包括经济性规制、社会性规制和反垄断规制,就双边市  
场而言,Evans 对双边市场的反垄断问题进行了系统而全面的分析,并建立了基本的分析框架,但他  
并没有从反垄断视角提出的具体规制双边市场企业的政策。国内学者尚秀芬等进一步强调从双边市  
场理论的视角来研究反垄断与规制的必要性<sup>[21]</sup>。同时,在分析具体双边市场的企业时,经济性规制  
和社会性规制的文献十分匮乏,这将是今后研究的一个方向。

### (三) 双边市场实证研究和动态分析的研究现状及发展趋势

与理论研究相比,学者们对双边市场的实证研究和动态分析成果较少,而且不够深入。朱振中、  
吕延杰指出:目前对双边市场的实证研究,仅仅停留在双边市场的价格结构决定方面,但是由于研究  
数据的局限性,对一些价格估计效应也缺乏显著性<sup>[22]</sup>。而在动态分析中,双边市场理论正处在研究  
的开端,笔者认为,对双边市场中的一些现象尝试性地选择动态分析方法进行研究将具有广阔的研究  
前景,这可能成为学术界对双边市场理论未来研究的主要方向之一。基于此,笔者认为应将动态分析  
理论合理运用到双边市场理论研究中,为更加深入研究双边市场理论及其相应的实践服务。同时,  
笔者认为研究范围不应仅停留在简单的双边市场理论上,应将其研究范围扩展到复杂的双边市场理论  
研究之中,甚至是多边市场理论研究。

参考文献:

[1] Jean-Charles Rochet, Jean Tirole. Defining Two-sided Markets[Z]. IDEI University of Toulouse Working Pa-

per ,2004.

- [2] Mark Armstrong. Competition in Two-sided Markets[J]. RAND Journal of Economics , 2006 ,37 (3) :668 - 691.
- [3] 黄民礼. 双边市场与市场形态的演进[J]. 首都经济贸易大学学报 , 2007 ,(3) :43—49.
- [4] 程贵孙,陈宏民,孙武军. 双边市场视角下的平台企业行为的研究[J]. 经济理论与经济管理 , 2006 ,(9) :55—60.
- [5] 杨冬梅. 双边市场:企业竞争策略性行为的新视角[J]. 企业战略管理 , 2006 ,(9) :40—48.
- [6] Roson ,R. One Sided Logic in Two-sided Markets[J]. Review of Networks Economics ,2004 ,(3) :42 - 63.
- [7] David Evans ,Richard Schmalensee. The Industrial Organization of Markets with Two-sided Platforms[J]. Competition Policy International , 2007 , 3(1) :151 - 179.
- [8] David S. Evans. The Antitrust Economics of Multi-sided Markets[J]. Yale Journal on Regulation ,2003 , (20) : 325 - 381.
- [9] Nocke ,Peitz Martin ,Stahl Konrad. Platform Ownership[J]. Journal of the European Economic Association , 2007 , (6) :1130 - 1160.
- [10] Roson. Two-sided Markets:A Tentative Survey[J]. Review of Network Economic ,2007 , 2(4) : 142 - 160.
- [11] Thomas Eisenman ,Geoffrey Parker ,Alstyne. Platform Networks Core Concepts[Z]. Harvard Business School Working Paper , 2007.
- [12] Bakos , Y. , Katsamakos ,E. Design and Ownership of Two-sided Networks: Implications for Internet Platforms[J].Journal of Management Information Systems , 2008 , 25 (2) :171 - 202.
- [13] Rochet ,J. ,J. Tirole. Two-sided Market : An Overview [Z]. IDEI University of Toulouse Working Paper , 2004.
- [14] Caillaud ,B. ,B. Jullien. Chicken & Egg :Competition among Intermediation Services Providers[J]. RAND Journal of Economics , 2003 , 24(2) :309 - 328.
- [15] 岳中刚. 双边市场的定价策略及反垄断问题研究[J]. 财经问题研究 , 2006 ,(8) :30—35.
- [16] 胥莉,陈宏民,潘小军. 具有双边市场特征的产业中厂商定价策略研究[J]. 管理科学学报 , 2009 ,(5) :10 - 17.
- [17] Rochet ,J. , J. Tirole. Platform Competition in Two-sided Market[J]. Journal of European Economic Association , 2003 ,1 (4) :990 - 1029.
- [18] Jay Pil Choi. Tying in Two-sided Market with Multi-homing[Z]. CESIFO Working Paper No. 2073 ,2006.
- [19] Mats A. Bergman. A Welfare Ranking of Two-sided Market Regimes[Z]. Sveriges Riksbank Working Paper Series No. 185 ,2005.
- [20] 李泉,陈宏明. 产业技术标准的竞争与兼容性选择——基于双边市场理论的分析[J]. 上海交通大学学报 , 2009 ,(4) :514—515.
- [21] 尚秀芬,陈宏明. 双边市场特征的企业竞争策略与规制研究综述[J]. 产业经济研究 , 2009 ,(4) :89—93.
- [22] 朱振中,吕延杰. 双边市场经济学研究的进展[J]. 经济问题探索 , 2005 ,(7) :125—129.

(责任编辑:李效梅)

control rights and residual claim rights under the balance among responsibility ,right and obligation. Corporate property rights optimization can be realized by means of corporate governance ,which is good to property rights improvement if betterment. Last but not least ,residual property rights and surplus corporate governance is a concentrated district of corporate property rights optimization.  
**Key words** :Property Rights Optimization ; Accounting Function ; Surplus Corporate Governance

### **A Survey of the Theory of Two-Sided Market in Industrial Organization**

XIONG Yan

·49 ·

*( School of Economics , Dongbei University of Finance and Economics , Dalian 116025 , China )*

**Abstract** :In the review of the theoretical literature ,the paper expounds the conclusions of the relative research from definition ,characteristics ,structure ,behavior and performance of two-sided market. Ultimately ,The author believes that the theory and practice of the two-sided market will be advanced in three major trends :the scope of market performance in the two-sided market will be further expanded ;the study of the two-sided market policy will become a major trend of future development ;the empirical and dynamic analysis of the two-sided market will be gradually strengthened.

**Key words** :Industry Organization ; Two-Sided Market ; Platform Industry

### **Service Industries Development and Reform of Goods and Service Tax System in China**

WEI Lu

·65 ·

*( School of International and Public Affairs , Shanghai Jiao Tong University , Shanghai 20030 , China )*

**Abstract** :It 's an inevitable choice to develop the service industries in order to change the development mode and adjust the economy structure. The emphasis of reform of Goods and Service Tax (GST) System in China is nearly on the goods since reform and opening. The business tax applied to the service industries has hampered the development of the service industries. The modern Value-Added tax (VAT) should be the goal of GST 's reform in China. This reform should be combined with the reform of whole tax system and fiscal management system in China.

**Key words** :Service Industries ; Goods and Service Tax , Business Tax ; Value-Added Tax

### **Review of the Impact of Manager 's Psychological and Behavioral Bias on Corporate Investment**

SHENG Hu RAO Yulei

·77 ·

*( School of Business , Central South University , Changsha 410083 , China )*

**Abstract** :Managers 'irrational behavior has impact on the corporate investment decisions. A lot of literatures have theoretically analyzed and empirically studied the manager 's psychological and behavioral bias on the impact of corporate investment. Such as heuristic bias , overconfidence ,myopic and so on ,it will cause manager irrational behavior. While the manager 's psychological and behavioral bias such as loss aversion ,envy ,and herd behavior have only studied by use of cases. Experimental economics has an important influence on the research of the impact of manager 's irrational behavior on corporate investment.

**Key words** :Managers ; Heuristic Bias ; Overconfidence ; Myopia ; Herd Behavior ; Corporate Investment

### **Soft Budget Constraints, Over-investment and Seasoned Equity Offerings**

SHENG Mingquan<sup>1,2</sup> LI Hao<sup>2</sup>

·84 ·

*( 1. School of Business , Nankai University , Tianjin 300071 , China ; 2. School of Accounting , Anhui University Finance and Economics , Bengbu 233041 , China )*

**Abstract** :This paper investigates the relations between Soft Budget Constraints and Seasoned Equity Offerings (SEO) in China's Listed Companies. Firstly ,on the basis of DM dynamic model ,the paper constructs the decision model of SEO ;The sample of the paper includes all listed companies in 2008 - 2009 ,then gets the following findings after controlling other influential factors : Our listed company has preference to over-investment under soft budget constraints environment , and the preference of the state-owned company is more than the private-owned company's. What 's more ,our listed company 's strong preference to SEO is significantly correlated with over-investment.

**Key words** :Soft Budget Constraints ; Over-investment ; Seasoned Equity Offerings