

政治关联、补贴收入与上市公司研发创新

李传宪^{1,2}, 干胜道¹

(1. 四川大学 商学院, 四川 成都 610064; 2. 西南政法大学 管理学院, 重庆 401120)

摘要:以 2009—2011 年沪、深两市 A 股 835 个样本为研究对象,探讨了上市公司政治关联性与获取政府研发补贴收入能力和研发创新之间的关系。研究发现:相对于没有政治关联的上市公司,具有政治关联的企业更容易获得政府研发创新补贴;上市公司的政治关联度降低了研发创新强度,提升了研发创新效率。

关键词:政治关联;补贴收入;研发创新;上市公司

DOI:10.6049/kjbydc.2012120288

中图分类号:F273.1

文献标识码:A

文章编号:1001-7348(2013)13-0102-04

0 引言

政治关联的存在使得上市公司在税收优惠、廉价资源获取、管制市场进入等方面获得相关利益,但政治关联同时会降低和削弱企业核心竞争力,弱化企业预算约束和市场竞争能力,进而降低企业研发创新动力。中国上市公司大多从不同渠道获得政府补助,具有政治关联的上市公司获取的政府补助从形式和数量来讲均比无政治关联的企业多。

已有文献和大量事实表明,世界各国企业都普遍存在政治关联,尤其是在新兴市场国家和发展中国家,企业政治关联日益成为市场与法律制度的一种替代机制,在社会经济活动中起着越来越重要的作用。当前中国正处于行政型治理与经济型治理演化和共生的关键时期,将政治关联纳入公司研发创新效率分析框架,更符合中国公司治理环境的客观实践,对强化企业持续经营能力具有较强指导意义。资料显示,自 2002 年以来,中国每年从政府获得补助收入的公司比例都超过 40%,每年增加的 ST 公司在被 ST 当年,超过一半企业获得了政府补助。目前,企业与企业之间的竞争核心已转变为产品技术的竞争,而技术创新依赖于研发投入。本文尝试探讨政治关联与企业获得政府补助的关系,补贴收入能否促使企业进行研发创新,研发创新是否形成了真正的资产,是否给企业带来了经济利益,是否使整个行业受益等问题。

1 研究综述

目前,学者们对企业政治关联存在性问题、产生机理、政治关联对公司价值的影响以及其对企业的影响路径进行了较广泛的研究。Faccio^[1]从全球视角综合考察了政治关联问题,以 42 个国家为样本进行研究,结果显示:政治关联无论在西方发达资本主义国家,还是在新兴或转型经济国家均普遍存在。

1.1 政治关联与补助收入

具有政治关联的企业往往更容易获得政府资源或救助。Boubakri, Cosset 和 Saffar^[2]以部分发展中国家和发达国家的私有化数据为样本,研究发现:外资所占比例越高的企业其出现政治关联的可能性越低;公司所在国家或地区的司法独立性越高,其公司出现政治关联的可能性越低。Faccio 以 42 个国家的上市公司数据为样本,发现上市公司大股东和公司高层管理人员普遍具有政府背景,具有政治关联的企业往往能在税率方面比没有政治关联的企业享受更多好处。

Chen, Li 和 Su 以及 Li, Meng 和 Zhang 针对中国市场研究发现,企业的政治关联性更可能发生在在信用市场落后、政府管制多、非正式税负严重、法律体系弱的地区或国家。关于政治关联与企业业绩、绩效和价值的研究,罗党论、刘晓龙^[3]以中国民营上市企业为样本,发现民营上市公司以自身收益最大化为目标,建立和维护政治关联确实能有效帮助其进入政府管制行业,从而显著提高公司绩效。潘红波、夏新平、余明桂^[4]

收稿日期:2013-03-20

基金项目:教育部人文社会科学青年基金项目(10YJC790257);西南政法大学 2012 年校级重点项目(2012-XZZD18)

作者简介:李传宪(1972—),男,四川南江人,四川大学商学院博士研究生,西南政法大学管理学院副教授,研究方向为资本市场财务与会计;干胜道(1967—),男,安徽天长人,四川大学商学院教授、博士生导师,研究方向为财务与会计。

认为,政治关联将会使控股股东掠夺加剧,他们选取直接 IPO 上市的民营企业作为样本,实证验证了这一观点。已有政治关联研究中,较少探讨获得补贴收入的政治关联企业是否加强了研发强度以及是否提升了研发创新能力。

政府补助能使企业获得资金支持,从而影响企业发展方向和前景。自 20 世纪 90 年代以来,不少西方学者关注政府补助产生的经济后果。Faccio 等对未包含中国上市公司的全球样本进行研究,结果表明,具有政治关联的公司陷入财务困境时确实更容易获得政府补助。Bergstrom 以 1987—1993 年瑞典企业为样本,对投资补贴效应进行分析,发现获得补贴的企业第一年会给企业带来正面影响,但从第二年开始却相反。Beason 和 Weinstein 研究分析了投资补贴效应,发现投资补贴会导致企业增长低效率,并且带来明显的规模报酬递减效应。

国内学者关于政府补助对公司业绩影响的研究最早集中于上市公司的盈余管理方面。陈晓、李静^[5]首次实证检验了地方财政与公司业绩的关系,结果表明,地方政府通过税收优惠、财政补贴等行为参与了当地上市公司的盈余管理。但刘浩^[6]对该问题却得出了不同结论,发现上市公司的国有股权比例与补贴收入数额之间有较显著的正向关系。谭再刚、沈晓明等^[7]以农业企业为样本,发现有近一半的农业上市公司其 20% 的利润构成依赖于政府的各种补贴收入。陈冬华^[8]以公司治理为视角研究发现,上市公司董事会成员较多具有地方政府背景,地方政府对公司的影响程度越大,上市公司获得的补贴收入越多。由此,本文提出以下假设:

H₁: 相对于无政治关联的上市公司,具有政治关联的上市公司更容易获得研发补助。

1.2 政治关联与企业研发创新强度

目前,国内外关于研发支出的研究大多集中在研发支出与企业效益的关系以及影响研发支出强度的因素两个方面。Mustafa Ciftci 和 William M. Cready 以 1975—2003 年上市公司为样本,研究表明,研发支出给公司带来的利益取决于公司规模,公司研发创新投入强度决定未来的盈利情况。Julio Pindado, Valdoceu de Queiroz 和 Chabela de la Torre 发现,诸如公司规模、成长性、市场份额等特征指标显著影响公司研发创新投入强度和公司价值,但另一些如自由现金流、外部财务独立性等特征对公司研发创新投入强度和公司价值没有影响。G. Geoffrey Booth, Juha Junntila 等研究了公司研发投入的股市估值,发现财务系统的市场基础越强,研发费用的股市估值越多,经济发展程度对研发投入股市估值并不重要。

Bloom 等^[9]研究发现,政府税率优惠和政府补贴有助于提高企业研发动机。Driffield 研究发现,对外开放

影响企业研发投入。Chang^[10]、安同良等发现,行业特征决定企业研发投入状况。田元飞、孟志华、梁莱歆^[11]实证检验了公司内部治理因素对公司研发支出的影响,结果表明,公司信息披露透明度、独立董事数量比例和机构投资者持股比例等公司治理因素显著影响公司研发支出。具有政治关联的上市公司获得政府补贴收入后,出于维持企业形象等原因会增加研发创新投入,但政治关联度高的企业由于更容易获得政府补助,反而会降低研发创新强度。由此,本文提出以下假设:

H₂: 上市公司政治关联强度与研发创新强度负相关。

1.3 政治关联与研发创新效率

黄俊、陈信元^[12]研究证实,集团内部研发投入存在知识溢出效应,即集团企业的技术进步同时依赖于自身研发投入和其它研发投入,内部资本市场使得研发投入与成员企业现金流相关。

在影响研发支出效率的因素研究方面,许罡、朱卫东^[13]以 2007—2008 年披露有研发费用的上市公司为样本,研究发现,上市公司的研发支出资本化选择与研发投入正相关,公司管理层为避免亏损以及再融资需求,通过对研发支出允许资本化选择进行了部分公司盈余管理。宗文龙、王睿和杨艳俊研究发现,公司债券契约是影响企业研发支出资本化的主要因素。王艳、冯延超和梁莱歆认为,在高科技企业,债务契约和资本市场动机是影响公司研发支出资本化比例的主要因素。政治关联度越高的企业由于其研发创新强度相对低,同时在研发成果申报、市场推广等方面具有优势,使资本化研发支出越有可能,因而资本化的研发支出比重越高,即研发创新效率越高。由此,本文提出以下假设:

H₃: 上市公司政治关联强度与研发创新效率正相关。

2 研究设计

2.1 样本选取

本文主要以 2009—2011 年沪、深两市披露有研发支出信息的上市公司为研究样本,2009 年 233 家、2010 年 312 家、2011 年 372 家,共计 917 个样本数据。数据主要来源于色诺芬(CCER)和国泰安(CSMAR)数据库,政治关联、政治关联度数据通过新浪财经、巨潮资讯等网站收集。研发费用化支出来源于管理费用明细项目研发支出数据,研发资本化支出来自资产负债表中的开发支出数据,研发支出补贴收入取自报表附注资料。样本中剔除 ST、*ST 公司、金融行业公司以及无政治关联相关资料的公司,最后共获得 835 家公司样本数据。数据处理由 SPSS16.0 和 EXCEL 软件完成。

2.2 研究变量定义

根据前述理论分析,本文分别以企业获取政府补贴能力、研发支出强度、研发支出效率为被解释变量,以政治关联、政治关联强度为解释变量,以公司规模、财务杠杆、获利能力、股权结构、公司成长性为控制变量。各变量衡量方法如表1所示。

表1 研究变量

变量类型	变量名称	变量代码	变量含义
被解释变量	政府补助获取能力	SAL	当年获取研发支出政府补贴收入/年初总资产
	研发创新强度	IRD	当年研发支出总额/期末总资产
	研发创新效率	ERD	资本化研发支出额/当年研发支出总额
解释变量	政治关联	PC	董事长或总经理曾经或现在在政府、人大或政协工作,则认定为有政治关联公司,取值为1;否则取0
	政治关联度	PCD	政治关联的程度,按董事长或总经理在全国、省级、地市级、县级任职分别赋值4、3、2、1
控制变量	企业规模	SIZE	公司期末总资产取对数
	财务杠杆	LEV	期末资产负债率
	股权结构	FSH	第一大股东持股比例
	获利能力	ROA	总资产报酬率
	公司成长能力	GRO	主营业务收入增长率
行业变量	IND	哑变量 制造业取1,其它取0	

2.3 模型设定

为验证H₁,分析上市公司获取补贴能力需要考虑企业规模、负债状况、获利能力等主要影响因素,模型设定如下:

$$SAL = \beta_0 + \beta_1 PC + \beta_2 SIZE + \beta_3 LEV + \beta_4 FSH + \beta_5 ROA + \beta_6 GRO + \beta_7 IND + \epsilon \quad (1)$$

为验证H₂和H₃,在有政治关联的上市公司中区分政治关联强度(PCD),将政治关联度按董事长或总经理在政府、人大、政协等部门的任职情况,按全国、省、自治区、直辖市、地市、县级行政级次分别赋值。设定模型(2)、(3)如下:

$$IRD = \beta_0 + \beta_1 PCD + \beta_2 SIZE + \beta_3 LEV + \beta_4 FSH + \beta_5 ROA + \beta_6 GRO + \beta_7 IND + \epsilon \quad (2)$$

表3 主要变量相关性分析

	SAL	IRD	ERD	PC	PCD	SIZE	LEV	FSH	ROA	GRO
SAL	1	0.014	0.024	0.526***	0.212***	-0.004	-0.037	0.029	-0.047	-0.112***
IRD	0.170***	1	-0.428***	0.035	-0.105***	-0.167***	-0.131***	0.004	0.144***	-0.055
ERD	-0.076**	-0.276***	1	0.089**	0.092**	-0.101***	0.153***	0.014	-0.080**	-0.030
PC	0.287***	-0.025	0.095***	1	0.377***	0.067*	0.084**	0.013	-0.004	-0.143***
PCD	0.040	-0.168***	0.102***	0.394***	1	-0.008	-0.126***	0.029	0.070*	-0.094***
SIZE	-0.054	-0.167***	-0.057	0.056	-0.034	1	0.244***	0.072**	0.124***	0.215***
LEV	-0.115***	-0.104***	0.169***	0.087**	-0.101***	0.279***	1	0.035	-0.313***	0.080**
FSH	0.064**	-0.042	-0.004	-0.008	0.017	0.127***	0.049	1	0.074**	0.184***
ROA	-0.008	0.100***	-0.135***	-0.002	0.103***	0.136***	-0.352***	0.138***	1	0.152***
GRO	-0.054	-0.083**	-0.017	-0.089**	-0.145***	0.212***	0.061*	0.164***	0.203***	1

注:该表左下方为 Pearson 相关系数矩阵,右上方为 Spearman 相关系数矩阵,*、**、***分别表示双尾检验显著性水平为10%、5%、1%

$$ERD = \beta_0 + \beta_1 PCD + \beta_2 SIZE + \beta_3 LEV + \beta_4 FSH + \beta_5 ROA + \beta_6 GRO + \beta_7 IND + \epsilon \quad (3)$$

3 实证分析

3.1 描述性统计

表2显示了主要变量的描述性统计,经简要分析得出:上市公司的政治关联性和政治关联度较高,主要由于中国上市公司数量有限,而审批环节较多,很大一部分公司获得上市资格得益于其董事长或总经理的政治背景。同时,较多上市公司从政府获得补助收入,其研发支出强度相对较低,但研发支出效率较高。

表2 主要变量的描述性统计

变量	均值	中位数	最大值	最小值	标准差	样本量
SAL	0.007 858	0.006 832	0.026 291	0.000 0	0.006 495	835
IRD	0.000 451	0.000 386	0.007 147	0.000 0	0.001 592	835
ERD	0.465 177	0.463 611	1.000 0	0.003 0	0.314 510	835
PC	0.544 2	0.489 4	1.0000	0.000 0	0.491 3	835
PCD	2.126 7	2.110 4	4.0000	0.000 0	1.621 4	835
SIZE	21.394	21.230 2	25.2311	18.543 2	1.210 7	835
LEV	0.503 1	0.482 7	1.6713	0.150 1	0.189 4	835
FSH	31.265	32.857	75.581	10.215	14.611	835
ROA	0.046 5	0.043 2	0.2781	-0.261 1	0.074 8	835
GRO	0.172 5	0.158 6	1.657	-0.365	0.332 4	835

表3显示了主要变量之间的相关系数。从 Pearson 相关系数看,上市公司获得政府补贴能力与是否存在政治关联在1%水平下正相关,说明有政治关联的上市公司获得政府补助能力强。同时,上市公司获得政府补贴能力与公司资产负债率在5%水平下负相关,与第一大股东持股比例在5%水平下正相关。而研发支出强度与政治关联度在1%水平下负相关,与公司规模、资产负债率以及公司成长能力在1%水平下均显著负相关,说明上市公司在研发支出投入上具有较强惰性。但研发支出强度与总资产报酬率却正相关,说明研发支出投入有利于提升企业绩效。上市公司研发支出效率与是否具有政治关联、政治关联度和资产负债率在1%水平下显著正相关,与总资产报酬率则在1%水平下显著负相关,说明有政治关联的上市公司更容易获得研发成功。

3.2 相关性分析

从 Spearman 相关系数看,上市公司获得政府补贴能力与政治关联和政治关联度在 1% 水平下均正相关,与公司成长率在 1% 水平下负相关。研发支出强度与政治关联度、公司规模、资产负债率在 1% 水平下均显著负相关,但研发支出强度与总资产报酬率却正相关。研发支出效度在 5% 水平下与政治关联、政治关联度、资产负债率正相关,但与公司规模和总资产报酬率负相关。

同时,从表 3 中 Pearson 相关系数可以得出,上市公司获取政府补助能力在 1% 水平下与研发支出强度显著正相关,说明获得政府补助多的公司更愿意加大研发投入力度。但获取政府补助能力与研发支出效率在 1% 水平下显著负相关,说明研发投入强度与研发支出效率并不一致,这在 Spearman 相关系数中也得到了验证。

3.3 多元回归分析

表 4 模型多元回归结果

变量/参数	SAL 模型(1)	IRD 模型(2)	ERD 模型(3)
PC	0.002*** (8.894)	PCD-0.003*** (-5.900)	0.033*** (3.912)
SIZE	-6.407 (-0.637)	-0.003*** (-4.448)	-0.310** (-2.563)
LEV	-3.306*** (-4.723)	-1.328 (-0.292)	0.003*** (4.055)
FSH	0.002** (2.803)	-0.002 (-0.615)	0.019 (0.290)
ROA	-4.542* (-1.895)	0.001*** (4.171)	-0.005** (-2.006)
GRO	-1.531 (-0.044)	-6.765*** (-2.928)	0.000 (1.034)
Adj. R ²	0.1325	0.082	0.076
F 值	17.906	10.902	10.170

注:括号内为 t 值,*、**、*** 分别表示相关系数在 10%、5%、1% 水平下显著(双尾)

表 4 分别报告了获取政府研发补助能力、研发创新强度、研发创新效率 3 个模型与政治关联、政治关联度等变量的回归结果。

从 SAL 模型回归结果可知:上市公司获取政府研发补助能力与政治关联显著正相关,同时,公司资产负债率、第一大股东持股比例、总资产报酬率对其有一定影响,这与 H₁ 相符合。说明有政治关联的上市公司可以获得创新补贴,从获利能力看,亏损的上市公司获得补助能力较强。

从 IRD 模型回归结果可知:研发创新强度与政治关联度、公司规模、公司成长显著负相关,与公司总资产报酬率显著正相关,这与 H₂ 相符合。说明政治关联度高、企业规模大、成长性高的上市公司存在研发支出惰性,缺乏研发动力,且创新投入不足。

从 ERD 模型回归结果可知:研发创新效率与政治关联度显著正相关,与公司规模、企业获利能力负相关,这与 H₃ 相符合。说明研发支出在形成创新成果时受政治关联影响,具有政治关联的上市公司在创新成果申报、推广方面具有一定优势。同时,获利能力较强、规模较大的企业在研发创新成功率方面明显低于

获利能力较弱、规模较小的企业。

4 结语

本文以 2009—2011 年沪深 A 股上市公司为研究样本,实证检验了政治关联性对公司获取研发补贴收入、研发创新强度、研发创新效率的影响。研究发现:①相对于无政治关联的企业,具有政治关联的上市公司较容易获得研发政府补助;②上市公司政治关联度会降低企业研发创新强度,但会提升研发创新效率。

研发支出体现了企业创新能力和持续发展能力,其投入强度代表行业或企业创新动力,而资本化研发支出金额则表明形成了创新成果。具有政治关联的上市公司在资金获取、成果申报等方面都具有优势,因而研发成功率较高,但规模较大、业绩较好的上市公司研发投入却显不足。因此,笔者建议:一要加强政府对政府补贴资金的使用管理,尤其是对研发创新补助资金的使用管理,提高资金使用效率;二要鼓励中小企业、无政治关联的企业增加研发投入,对相关创新成果进行补助;三要对经营业绩好、规模大的上市公司,尤其是垄断性企业,设置相应研发创新基金,持续不断地对其进行研发投入。

参考文献:

- [1] FACCIO M. Politically connected firms[J]. American Economic Review, 2006, 96(1).
- [2] BOUBAKRI M, J. C. COSSET EDS. Political connections of newly privatized firms[J]. Journal of Corporate Finance, 2008, 14(54).
- [3] 罗党论, 刘晓龙. 政治关系、进入壁垒与企业绩效——来自中国民营上市公司的经验证据[C]. 第三届中国管理学年会论文集, 2008: 4559-4573.
- [4] 潘红波, 夏新平, 余明桂. 政府干预、政治关联与地方国有企业并购[J]. 经济研究, 2008(4): 41-52.
- [5] 陈晓, 李静. 地方政府财政行为在提升上市公司业绩中的作用探析[J]. 会计研究, 2001(12): 21-28.
- [6] 刘浩. 政府补助的会计制度变迁路径研究[J]. 当代经济科学, 2002(2): 80-84.
- [7] 沈晓明, 谭再刚, 伍朝晖. 补贴政策对农业上市公司的影响与调整[J]. 中国农村经济, 2002(6): 20-23.
- [8] 陈冬华. 地方政府、公司治理与补贴收入——来自我国证券市场的经验证据[J]. 财经研究, 2003(9): 15-21.
- [9] BLOOM N, GRIFFITH, J. VAN REENEN. Do R&D tax credits work? evidence from a panel of counties 1979-1997 [J]. Journal of Public Economics, 2002(85): 1-31.
- [10] CHANG Y. Industry R&D Intensity distributions: regulations and underlying determinants[J]. Journal of Evolutionary Economics, 2002(12): 307-341.
- [11] 田元飞, 孟志华, 梁菜歆. 高新技术企业内部治理与研发支出相关性实证研究[J]. 兰州商学院学报, 2009(2): 101-105.
- [12] 黄俊, 陈信元. 集团化经营与企业研发投入[J]. 经济研究, 2011(6): 80-92.
- [13] 许罡, 朱卫东. 管理当局、研发支出资本化选择与盈余管理动机——基于新无形资产准则研发阶段划分的实证研究[J]. 科学学与科学技术管理, 2010(9): 39-43.

(责任编辑:侯慧波)