



政府补贴、股权结构与企业创新绩效

——基于战略性新兴产业上市公司的实证研究

■ 张宸* 刘若瑾*

兰州理工大学经济管理学院 兰州 730000

摘要:我国战略性新兴产业实现了高速增长,增速高于总体经济。该产业队伍不断发展壮大,越来越多的企业渴望通过获得政府补贴的扶持来提升企业创新绩效。本文选取2014~2017年沪深A股上市的战略性新兴产业489家企业作为研究样本,研究了检验政府补贴、股权结构与企业创新绩效之间的关系。研究结果表明,政府补贴对企业创新绩效产生了正向效应,结果与国有企业样本保持一致;股权集中度显著正向调节二者的正向效应,股权制衡显著负向调节二者的正向效应。本研究为政府制定相关补贴政策提供了参考,也为企业如何优化股权结构以提高政府补贴的使用效率提供了针对性的意见。

关键词:政府补贴 股权结构 创新绩效 战略性新兴产业

DOI:10.11842/chips.20200519002

0 引言

随着世界各国越来越重视自身的国际影响力与综合竞争实力,创新和产业的转型与升级成为了新热点,创新产业的发展影响着我国社会整体经济水平。2009年,我国政府为了应对起始于美国并逐步蔓延全球的国际金融危机,稳定经济增长,出台了一系列计划,其中包括战略性新兴产业发展计划。战略性新兴产业自2009年提出后,国务院于2010年正式颁布了《关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》,首次明确了“战略性新兴产业”的概念和范围,该产业的发展成为了关注的焦点,也从应对金融危机的初衷转变为中国产业升级的目标和方向。政府为了促进该产业企业创新,相继颁布了许多财政金融补贴政策。在政府的号召下,各省市也实施了许多支持战略性新兴产业创新发展的条例,比如创新补贴投入方式、提高资金扶持力度、健全资金绩效评价体系等,为该产业的良好发展提供了有力的保障。

政府补贴与企业创新绩效的关系一直是学者们关注的热点,学者们对此也持有不同的观点。伍健等(2018)^[1]的研究认为政府补贴在促进公司研发投入的同时,能够吸引更多利益相关者的投资,可直接促进创新产出,提高企业创新绩效。也有学者(傅利平和小静,2014)认为只有在短期内政府补贴的促进作用是显著的,但长期来看政府补贴与研发投入和产出的关系均呈现“倒U形”^[2]。章元等(2018)^[3]认为相比未获得补贴的公司,获得政府支持的公司会产生依赖性,致使自主创新能力下降,政府补贴存在明显的“挤出效应”。同时,影响政府补贴使用效果的因素也得到了学者们的重视。公司治理结构能够影响管理层的决策,从而影响到整体的运营状况和创新水平,其中股权结构是衡量治理水平的关键因素和基础,因而是影响政府补贴使用效果的因素之一(Alzoubi, 2016)^[4]。虽然已有研究证明股权结构的集中程度有利于加强管理层的决策执行力度和效率,但是反过来中小股东的利益可能会由于大股东的“侵占

* 张宸,副教授,研究方向:公司理财、会计理论与方法;刘若瑾(通讯作者),在读硕士研究生,研究方向:会计理论与方法。

效应”和“隧道效应”而受到侵犯,从而整体上对企业造成损失,学者们对此持有不同意见。王成和郝海宇(2016)的研究发现股权集中程度的提高不仅能够促使控股股东与企业利益趋同,而且能够减少部分代理风险,从而有益于企业创新绩效的提高^[5]。但也有学者认为,制衡股东的存在会对大股东进行监督,对其决策权和控制权起到牵制和约束作用,避免了大股东利用补贴为自己谋取私利的情况,从而有益于企业的创新绩效(Chen,2016)^[6]。

基于上述背景,本文从外部补贴资金和内部公司治理两个角度入手,将政府补贴和股权结构同时纳入影响企业创新绩效的理论分析框架中,在研究政府补贴如何影响企业创新绩效的基础上,将股权结构细分为股权性质、股权集中度以及股权制衡,着重考察前述三方面因素对政府补贴与企业创新绩效关系的调节作用。从而为样本产业中创新政策和补贴政策的调整提供针对性的意见,进一步提升企业创新绩效。

1 理论分析与研究假设

根据新古典学派的创新理论,其不仅强调了创新在经济增长中的重要作用,而且认为政府的干预行为能够在促进创新的同时,带动经济发展。由于创新活动是高投入高风险活动,存在创新成果可能被模仿和复制的风险,导致一些企业会因此丧失动力和积极性。此外,由于信息不对称,企业会规避不利于自身和机密性较强的信息,而投资方却又无法获得企业内部最真实有效的信息,从而导致那些拥有大量资本和经济实力的企业家不愿意对其投资。因此,政府对这些企业进行干预,伸出援助之手,为其提供一定的扶持来解决融资困难的问题。政府补贴是政府直接或间接向微观经济主体无偿提供的一种资金转移(孔东民,2013)^[7],包括财政拨款、贴息、税收返还(燕洪国、马飞帆,2017)^[8],能够帮助企业开展创新活动,提升企业核心竞争力(王闽,2017)^[9]。获得补贴的企业,一方面有了较为充足的资金来源来开展创新活动,促进新产品的产生(尚洪涛、黄晓硕,2018)^[10],另一方面也分散了创新活动的风险(Arrow,1962)^[11]。还有研究发现,政府补贴对企业当期及滞后一期的创新绩效都存在正向积极的影响(路丽、陈松奕,2018)^[12]。但部分学者认为政府补贴也具有“挤出效应”,二者之间可能同时存在正向和负向的关系(李左峰、张铭慎,2013)^[13]。崔贤奕(2017)^[14]的研究发现寻租行为使得企业申请到了更多的补贴,但未对企业绩效有显著的影响。

通过以上分析,本文认为,在中国市场机制不完善、

资源配置水平较低的市场外部环境下,想要只依靠外部市场来增强企业的竞争力几乎不可能。因此,政府的干预措施能够发挥自己的积极作用来促使企业创新。对此,本文提出如下假设:

假设1:政府补贴能够对战略性新兴产业上市公司的创新绩效产生正向效应。

根据委托代理理论,公司的经营权属于专业的代理人,而非所有者。然而人都具有理性的特征,在竞争激烈的社会中,利己主义影响着委托人和代理人的决策。在这种关系中,所有者不能够直接参与且无法监测代理人对企业进行的经营管理活动,双方的需求不一致导致站在信息优势的一方会为自身谋取利益。企业的大股东作为实际控制人会将将自己的意愿直接凝结于公司的经营管理之中(刘胜强、刘星,2010)^[15],因此会产生利益冲突。且第一大股东对私有利益的追求会受到高额政府补贴资金的吸引,可能会以绝对的控制权来转移或挪用补贴来满足自身的利益,削减了研发投入,也就对政府补贴的使用产生了消极影响(李婧和贺小刚,2012;刘俊等,2014)^{[16][17]}。但也有学者认为,持股比例较高的股东为了企业长远利益考虑,可能会期望通过一些高收入的创新活动提升企业整体价值,进而来提高远期可观的收益;而持股比例较低的中小股东可能更倾向于关注企业短期发展,不愿意把大量资金投入风险较高的创新活动中去。持股比例高的股东还能够对经营者的行为产生牵制作用,这就减少了一部分代理成本,因而能够正向影响企业的创新能力(Francis、Smith,1995)^[18]。且较为集中的股权结构有助于推动企业内部达成一致性的发展目标,在无形之中对高级管理人员形成有效的制约和监督,更加有益于目标的达成(王成、郝海宇,2016)^[5]。从股权制衡角度来看,虽然制衡的存在避免了只有大股东才能控制企业决策权的情况,也能够及时抑制管理者的非理性行为,增强了决策的科学性,能够有效规避相关风险(朱磊,2016)^[19];但另一方面又约束了大股东的行为,降低决策效率,从而影响企业的创新活动(聿凌云等,2016)^[20]。

通过以上分析,本文认为,股权结构的集中能够使所有者控制权集中,加强大股东与企业价值利益的关联性,因而促使大股东出于企业长远竞争力的考虑而作出有利于企业创新的决策;而股权制衡的存在会牵制大股东的权力,降低决策效率,不利于企业创新。基于此,本文提出如下假设:

假设2:股权集中度正向调节政府补贴对企业创新绩效的正向效应;

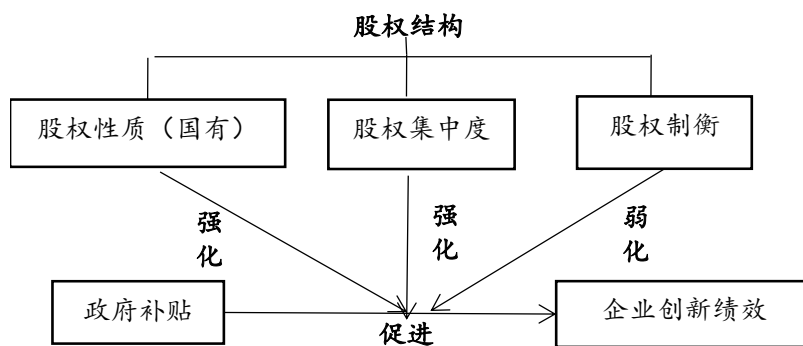


图1 本文理论框架

假设3:股权制衡负向调节政府补贴对企业创新绩效的正向效应。

综上所述,本文的理论框架如图1所示。

2 研究设计

2.1 样本选择与数据来源

本文参考以往学者以及战略新兴产业的7大分类,将新增加的两类参照国家统计局颁布的《战略性新兴产业分类》新旧对照表及相关政府文件进行筛选和剔除,选用2014~2017年4年在沪深A股上市、隶属于该产业的公司作为研究样本,并进行了以下几项处理:(1)剔除ST、*ST公司样本;(2)剔除总资产负债率小于0或超过1的公司;(3)剔除主要数据不连续和无法获得的样本,最终得到489个样本公司。本文主要变量数据来源于CS-MAR(国泰安)数据库和相关政府网站。分析工具Excel和STATA 14.0。

2.2 变量设计

被解释变量:企业创新绩效(patent)。由于企业创新活动的过程性和繁琐性,衡量企业创新绩效的指标种类较多,且尚未形成统一结论。本文参考吕晓军(2016)^[21]的选取方法,选取当年专利申请量作为衡量本文被解释变量patent的指标,并作对数化处理。

解释变量:政府补贴(gov),该变量金额来源于数据库中上市公司公开披露的利润表,数据来源为营业外收入科目下的“政府补助”,由于金额较大,采取其自然对数。

调节变量:股权集中度(oc),采用第一大股东持股比例来衡量,并作对数化处理;股权制衡(er),采用第二大股东到第五大股东持股比例之和与第一大股东持股比例之比来衡量,并作对数化处理。

控制变量:参考以往学者,为了避免其他重要因素对企业创新绩效和回归结果的影响,本文采用成长性、资本密集度、企业的年龄和企业的股权性质作为控制变量。其中,企业成长性用主营业务收入增长率(grow)来衡量,并作对数化处理;资本密集度采用固定资产和员工人数比例自然对数来表示,并作对数化处理(ci);企业年龄采用企业上市年龄衡量(age),并作对数化处理;企业性质(nature),国有企业为1,非国有企业为0。主要变量的说明如表1所示。

2.3 模型构建

本文借鉴以往学者的研究模型,结合战略性新兴产业发展的现状和实际情况,参考彭中文等(2015)^[22]的方法,改进调整已有的模型,得出本文模型1~3:

$$\text{模型 1: } Patent_{it} = \alpha + \beta_1 gov_{it} + \beta_2 grow_{it} + \beta_3 ci_{it} + \beta_4 age_{it} +$$

表1 变量说明

变量类别	变量名称	变量符号	变量测度
被解释变量	企业创新绩效	patent	当年专利申请量,对数化处理
解释变量	政府补贴	gov	政府补贴金额的自然对数
调节变量	股权集中度	oc	第一大股东持股比例来,对数化处理
	股权制衡	er	第二大股东至五大股东持股比例之和与第一大股东持股比例之比,对数化处理
控制变量	企业成长性	grow	主营收增长率,对数化处理
	资本密集度	ci	Ln(固定资产/员工人数),对数化处理
	企业年龄	age	当年年份-上市年份,对数化处理

表2 变量描述性统计

变量名称	样本数	均值	标准差	中位数	最小值	最大值
专利申请量	1956	366.2822	1415.526	117	3	24117
政府补助	1956	42200000	118000000	11900000	10000	1910000000
股权集中度	1956	0.3203883	0.1310952	0.30105	0.0423	0.7193
股权制衡	1956	0.7531912	0.612197	0.5915369	0.0197609	3.903712
资本密集度	1956	10.46892	2.83656	12.61179	2.772589	13.31133
年龄	1956	9.44683	6.369985	7	0	27
主营业务收入增长率	1956	0.530388	6.613456	0.170374	-0.709295	166.4524

$\beta_5 nature_{it} + \zeta_{it}$

模型 2: $Patent_{it} = \alpha + \beta_1 gov_{it} + \beta_2 oc_{it} + \beta_3 gov_{it} * oc_{it} + \beta_4 grow_{it} + \beta_5 ci_{it} + \beta_6 age_{it} + \zeta_{it}$

模型 3: $Patent_{it} = \alpha + \beta_1 gov_{it} + \beta_2 er_{it} + \beta_3 gov_{it} * er_{it} + \beta_4 grow_{it} + \beta_5 ci_{it} + \beta_6 age_{it} + \zeta_{it}$

其中, α 是截距, β 是系数, ζ 是残差, 模型 1 验证样本企业中政府补贴对企业创新绩效是否具有显著正向影响, 且对企业股权性质进行分类分别作回归分析; 模型 2 加入了股权集中度变量以及其与政府补贴的交乘项, 验证是否具有调节作用; 模型 3 加入了股权制衡变量以及其与政府补贴的交乘项, 验证是否具有调节作用。

3 实证结果分析

3.1 描述性统计

本文对取自然对数的变量数据的原变量进行了描述性统计分析, 能够更好地分析其目前发展特点, 结果如表 2 所示。由结果可知: 第一, 在样本企业中, 平均专利申请量在 366 左右, 而最大与最小值之间的差额却超过 20000, 这说明在本文的研究样本中, 各企业创新能力具有较大差异, 发展很不均衡; 第二, 政府补贴金额的均值为 4220 万元, 这表明 2014~2017 年政府对战略性新兴产业的补贴力度很大, 鼓励企业注重创新活动, 但差额较大, 表明由于企业创新能力大小范围等方面的不同, 政府补助金额存在不对等的现象; 第三, 从股权集中度和股权制衡的均值以及最大、最小值来看, 差距明显存在, 说明样本企业中股权分配较为散乱; 第四, 企业年龄的极差也较大, 达到了 27, 表明我国战略性新兴产业正在稳步发展, 不断有新企业加入到该产业的队伍当中, 证明企业在政府的鼓励下的创新积极性很高; 第五, 从主营业务增长率指标来看, 最高为 166.4524, 而最低却小于 0, 证明样本企业的发展力很不平衡, 虽然都接受了政府的大力补贴, 但可能由于外部市场环境、内部公司治理结构不完善等因素, 对政府补贴的使用效率还良莠不

齐; 第六, 从资本密集度来看, 虽然也存在一定不对等现象, 但在可接受范围之内。

3.2 政府补贴对战略性新兴产业上市公司创新绩效的回归分析

由模型 1 的全样本分析, 解释变量 gov 的系数是 0.217, 证明其与创新绩效呈正相关, 且在 5% 的水平下显著, 假设 1 成立。由于战略性新兴产业起步较晚, 发展还不全面, 对改革创新十分迫切, 这将增加企业对研发创新活动的投入力度, 因而也加重了企业的负担。政府补贴相关政策的实施可以起到缓解企业压力的作用, 激发创新积极性, 促进企业良性发展, 提高创新绩效。

接着对样本企业进行股权性质的分类, 由结果可得, 在国有企业类别中, gov 的系数值为 0.349 且在 5% 的水平下与 patent 正相关, 与全样本结果一致。在非国有企业中, 两者关系不显著。可能的原因是由于非国有企业制度不完善、监管不力, 导致一些企业产生逆盈利操作和寻租等行为。此外, 由于非国有企业缺乏市场竞争力, 内部治理结构不够优化, 对政府补贴使用不当, 导致两者之间关系不显著。该回归结果如表 3 所示。

3.3 股权结构对政府补贴与创新绩效关系的调节作用回归分析

根据模型 2 的回归结果, 在 gov 与 patent 正向关系的主效应之下, 交乘项 gov*oc 系数为 0.095, 证明其与创新绩效 patent, 且在 1% 的水平下显著, 说明股权集中度变量起到了正向的调节作用。可能的原因是, 战略性新兴产业类型企业渴望获得政府的补助来提高创新能力, 需要进行很多沟通、申报和审批程序, 拥有较多股权的股东能够对流程进行控制以提高效率, 也会尽力为企业争取到更多的补贴。且较为集中股权结构有助于推动企业内部达成一致性的发展目标, 大股东更能够站在企业长远利益的角度来提供使企业的价值达到最大化的决策, 注重提高企业的创新能力。该回归结果如表 4 所示。

根据模型 3 的回归结果, 在政府补贴对企业创新绩

表3 样本企业政府补贴对企业创新绩效的回归

变量	模型1 (全样本)	模型1 (国有样本)	模型1 (非国有样本)
gov_{it}	0.215** (2.18)	0.349** (2.25)	0.129 (0.79)
$grow_{it}$	0.042 (1.43)	0.118** (2.17)	0.027 (0.75)
ci_{it}	-2.109** (-2.25)	-3.157** (-2.25)	-1.388** (-0.86)
age_{it}	0.462*** (8.90)	-0.047 (-0.30)	0.387*** (5.70)
_cons	6.716*** (5.61)	9.556*** (5.21)	5.875** (2.83)
调整的R ²	0.081	0.037	0.051
F	22.03	3.57	10.30

注:***、**、和*分别表示在1%、5%和10%的水平上显著,括号中的数值为t值(下表同)。

表4 样本企业政府补贴、股权结构与企业创新绩效的回归

变量	模型2	模型3
gov_{it}	0.174* (1.76)	0.200** (2.04)
oc_{it}	-0.20 (-0.27)	
$gov_{it}*oc_{it}$	0.095*** (3.50)	
er_{it}		0.076* (1.92)
$gov_{it}*er_{it}$		-0.030** (-2.16)
$grow_{it}$	0.046 (1.54)	0.041 (1.37)
ci_{it}	-1.691* (-1.79)	-1.936** (-2.06)
age_{it}	0.458*** (8.83)	0.471*** (8.88)
_cons	6.156*** (5.09)	6.407*** (5.33)
调整的R ²	0.087	0.084
F	18.60	18.06

表5 稳健性检验结果

变量	模型2
gov_{it}	0.164* (1.66)
H_5	0.009 (0.18)
$gov_{it}*H_5$	0.060*** (3.65)
$grow_{it}$	0.046 (1.57)
ci_{it}	-1.596* (-1.69)
age_{it}	0.463*** (8.90)
_cons	6.075*** (5.01)
调整的R ²	0.087
F	18.73

效正向影响的主效应之下,交乘项 $gov*er$ 的系数为-0.03,且在5%的水平显著负向调节二者之间的关系。可能的原因在于,在股权制衡条件下,其余股东对大股东的牵制作用较强,且可能存在中小股东“搭便车”的行为。由于利己主义的存在而趋向于规避风险较高的创新活动,从而降低决策效率,对政府补贴的使用效果产生负向影响,不利于企业创新绩效的提高。该回归结果如表4所示。

4 稳健性检验

调整股权集中度变量 oc 的衡量。虽然目前的衡量方式受到了大部分学者的选择和认可,但只是简单的持股比例相加,可能不够精准。基于此,本文换用企业当年前5大股东持股比例的平方和作为衡量股权集中度的另一个指标,用 H_5 来表示。回归结果如下:

根据表5的结果可得,用另一种方法来衡量股权集中度变量,在解释变量 gov 正向影响被解释变量 $patent$ 关系的主效应之下,交乘项的系数为0.06,证明其与被解释变量正相关,且在1%水平下显著,结果与前文保持一致,通过稳健性检验。

5 结语

5.1 研究结论

本文根据489家战略性新兴产业上市公司2014~

2017年的面板数据,通过模型1~3实证分析了政府补贴、股权结构与企业创新绩效的关系,得出如下结论:

(1)政府补贴与企业创新绩效的关系是显著正向的,且在国有企业中保持一致。

(2)股权集中度正向调节政府补贴与企业创新绩效的关系,说明随着股权的集中,能够提高政府补贴的使用效率,提高创新产出。

(3)股权制衡的存在对政府补贴与创新绩效的关系起到负向调节作用,说明中小股东对大股东形成牵制作用,降低大股东决策效率以及补贴的使用效率。

5.2 政策建议

在政府层面:(1)应不断发挥政府补贴使用的监管职能,使其制度化。虽然政府补贴的力度逐年增强,但当资金投入到战略性新兴产业之后,没有及时开展监督监测的工作,导致政府补贴的使用效率还未达到理想水平,整体创新能力和水平还不够高。(2)应坚持适度加大补贴力度,建立创新产出为导向的扶持模式。政府需要继续鼓励战略性新兴产业的创新热情,强化创新项目的扶持力度,提出更全面更具体的调整措施。(3)应注重落实非国有企业补贴政策、改变补贴方式、强化补贴力度。

在企业层面:(1)详细制定创新项目的预算和计划,提高政府补贴的利用率。企业在进行创新活动之前,需要明确创新目标、成本和可行性,根据合理的预算向政府申请补贴,这样才能够提高使用效率,尽可能地做到专款专用。(2)优化企业内部股权结构。前文指出,股权制衡对政府补贴的作用效果产生显著负向影响,因此,要注重股权分配,明确大股东的权力范围,加强股东的

道德素质教育,尽可能地避免大股东的“侵占效应”行为和中小股东“搭便车”的行为。(3)完善内部监管机制,监督资金使用过程。应该建立相关监管机制,从创新活动的每个过程入手,对政府补贴资金的运转实行监督,尽量公开透明,保障使用效率。

5.3 不足与展望

本文的研究有以下3个方面的创新与贡献:(1)本文是在党的十九大报告大力提倡创新的大背景下,根据“十三五”规划新分类的九类战略性新兴产业上市公司作为样本,丰富了已有研究成果。(2)与以往研究不同,本文从外部政府资金支持、和内部股权结构两个角度研究政府补贴的作用效果,深化了影响企业创新绩效的理论机理。(3)本文立足于战略性新兴产业,有助于指导该类产业中企业创新政策的调整,强化政府补贴的使用效果,促进创新绩效的提高。

本文的研究也存在一些不足。现有研究对战略性新兴产业的上市公司仍然还未有官方统一的分类。由于该产业较为特殊以及数据的可得性,本文只选取了489个样本公司,未来研究可以针对该产业上市公司作更精准分类,以便得出更具说服力的结论。除此之外,本文只从股权结构层面进行了实证分析,实际上董事会结构、高管激励等因素对政府补贴的使用效果也存在着调节作用,未来可以引入公司治理的其他因素研究三者之间的关系,以丰富已有研究成果。最后,对于创新绩效、政府补贴指标的选取还有其他很多方法,未来的研究可选取其他方法来验证两者之间的关系,以提高结论的普遍性和稳健性。

参考文献:

- [1] 伍健,田志龙,龙晓枫,等.战略性新兴产业中政府补贴对企业创新的影响[J].科学学研究,2018,36(1):158-166.
- [2] 傅利平,李小静.政府补贴在企业创新过程的信号传递效应分析——基于战略性新兴产业上市公司面板数据[J].系统工程,2014,32(11):50-58.
- [3] 章元,程郁,余国满.政府补贴能否促进高新技术企业的自主创新?——来自中关村的证据[J].金融研究,2018(10):123-140.
- [4] ALZOUBI E S S. Ownership Structure and Earnings Management: Evidence from Jordan[J]. International Journal of Accounting & Information Management,2016,24(2):135-161.
- [5] 王成,郝海宇.管理层激励、股权结构与创新绩效——基于中国民营上市公司的经验证据[J].会计之友,2016(15):40-44.
- [6] CHEN M F. Extending the Theory of Planned Behavior Model to Explain People's Energy Savings and Carbon Reduction Behavioral Intentions to Mitigate Climate Change in Taiwan-Moral Obligation Matters[J]. Journal of Cleaner Production, 2016,112(2):1746-1753.
- [7] 孔东民,刘莎莎,王亚男.市场竞争、产权与政府补贴[J].经济研究,2013,48(2):55-67
- [8] 燕洪国,马飞帆.企业规模、融资方式与公司绩效——基于战略性新兴产业和传统产业的比较分析[J].财会研究,2016



- (11):72-77.
- [9] 王闽,侯晓红. 反腐败降低了政府扶持创新政策效果了吗?[J]. 科学决策,2017(11):78-94.
- [10] 尚洪涛,黄晓硕. 哪种政府补贴方式更能促进企业创新——基于医药制造业不同所有制企业 PVAR 动态效应的比较视角[J]. 中国科技论坛,2018(1):58-67.
- [11] ARROW K J. The Economic Implications of Learning by Doing [J]. Review of Economic Studies,1962,29(80):155-173
- [12] 路丽,陈松奕. 政府补贴、跨境电商与企业价值关系研究——基于我国流通企业的经验证据[J]. 商业经济研究,2018(21):22-24.
- [13] 李左峰,张铭慎. 政府科技项目投入对企业创新绩效的影响研究——来自我国 95 家创新型企业的证据[J]. 中国软科学,2012(12):123-132.
- [14] 崔贤奕. 寻租、财政补贴与企业绩效[J]. 商业经济研究,2017(6):101-103.
- [15] 刘胜强,刘星. 公司治理对企业 R&D 投资行为的影响研究综述[J]. 科技管理研究,2010,30(1):121-124.
- [16] 李婧,贺小刚. 高层管理团队中家族权威与创新能力研究:以家族上市公司为视角[J]. 管理学报,2012(9):1314-1322.
- [17] 刘俊. 社会福利服务组织与政府非均衡伙伴关系研究[J]. 理论与改革,2014(3):102-104
- [18] FRANCIS J,SMITH A. Agency Costs and Innovation, Some Empirical Evidence[J]. Journal of Accounting and Economics, 1995,19(2/3):383-409.
- [19] 朱磊,韩雪,王春燕. 股权结构、管理者过度自信与企业创新绩效——来自中国 A 股高科技企业的经验证据[J]. 软科学,2016,30(12):100-103+108.
- [20] 毕凌云,杨洁,俞学燕,等. 信息型策略对居民节能行为的干预效果研究——基于 Meta 分析[J]. 软科学,2016,30(4):89-92.
- [21] 吕晓军. 政府补贴与企业技术创新产出——来自 2009—2013 年战略性新兴产业上市公司的证据[J]. 中国科技论坛,2016(12):60-66.
- [22] 彭中文,文亚辉,黄玉妃. 政府补贴对新能源企业绩效的影响:公司内部治理的调节作用[J]. 中央财经大学学报,2015(7):80-85.

Government Subsidy, Equity Structure and Enterprise Innovation Performance

—Empirical Research on Listed Companies in Strategic Emerging Industries

ZHANG Chen, LIU Ruojin

School of Economics and Management, Lanzhou university of technology, Lanzhou 730000

Abstract: China's strategic emerging industries have achieved rapid growth, faster than the overall economy. With the continuous development of the industries, more and more enterprises are eager to obtain the support of government subsidy to improve their innovation performance. In order to study the relationship between government subsidy, equity structure and enterprise innovation performance, this paper selected 489 enterprises from strategic emerging industries listed in Shanghai and Shenzhen A-shares from 2014 to 2017 as research samples. The study results show that the government subsidy has a positive effect on the innovation performance of enterprises, which is consistent with the sample of state-owned enterprises. The ownership concentration significantly moderates the positive effect of the two, and the ownership balance negatively moderates the positive effect of the two. The study of this paper provides reference for the government to formulate relevant subsidy policies, and provides targeted advice for enterprises to optimize the shareholding structure to improve the use efficiency of government subsidy.

Keywords: government subsidy; equity structure; innovation performance; strategic emerging industries

(责任编辑:何岸波; 责任译审:毛子英 何岸波)