

doi:10.3969/j.issn.1672-626x.2022.01.006

# 研发费用加计扣除、政治关联与企业研发投入

王宝顺<sup>1</sup>, 刘冰熙<sup>2</sup>, 严侦文<sup>3</sup>

(1. 中南财经政法大学 财政税务学院, 武汉 430073; 2. 湖北经济学院 财政与公共管理学院, 武汉 430205;  
3. 上海德勤税务师事务所有限公司深圳分所, 广东 深圳 518001)

**摘要:**研发费用加计扣除政策旨在鼓励企业增加研发投入, 但该政策的实施效果是否受到企业政治关联的影响长期被学者忽略。本文在阐释研发费用加计扣除政策、政治关联对企业研发投入作用机理的基础上, 对我国上市公司数据进行实证分析。结果显示: 我国研发费用加计扣除政策显著激励了企业增加研发投入, 但企业政治关联一定程度上抑制了该政策激励效果, 且抑制效应在不同区域存在差异; 另外, 企业CEO的政治关联类型对研发费用加计扣除政策效果的影响也存在异质性。本文研究对我国的政策启示主要体现在完善税收激励政策和非正式制度替代。

**关键词:**研发费用加计扣除; 政治关联; 企业研发投入

**中图分类号:**F812.4

**文献标志码:**A

**文章编号:**1672-626X(2022)01-0079-14

## 一、引言

鼓励企业增加研发投入是加快经济转型升级和供给侧结构性改革的重要保障<sup>①</sup>。决定企业研发投入的因素可分为内因和外因, 前者是企业为追求利润最大化目标而做出的各项内部制度安排, 包括产权安排、股权结构以及公司治理体系等, 后者主要是企业面临的各种来自外部的激励与冲击, 如市场竞争、公共政策等。

为激励企业增加研发投入, 我国相继出台了一系列优惠政策, 其中, “研发费用加计扣除”就是最直接的典型政策之一, 即符合条件的研发支出在计算企业所得税时可以加计50%在税前扣除, 以此减少企业所得税税基, 减轻企业的税收负担。研发费用加计扣除政策对企业研发投入影响的研究长期以来受到学者们的关注, 这些研究并未得出稳健一致的结论。那么, 该政策的实施效果是否因政治关联而不同?

政治关联是一项非正式制度<sup>[1]</sup>, 它对企业的经营决策、公司价值乃至社会公平影响深远<sup>[2-3]</sup>。在我国, 企业政治关联主要是指企业的高管和董事会成员现任或曾任党委会成员、政府官员、政协委员或人大代表(简称“四大班子”)。政治关联能够使企业获得更多的财政补贴、融资便利等资源, 也可帮助企业更多地享受税收优惠政策, 创造更优的研发环境<sup>[4]</sup>, 但政治关联在为企业带来沟通便利的同时, 对成文制度的实施效果可

**收稿日期:**2021-10-08

**基金项目:**中央高校基本科研业务费培育项目(2722021BZ012)

**作者简介:**王宝顺(1981-), 男, 河南汤阴人, 中南财经政法大学财政税务学院副教授, 经济学博士, 研究方向为税收理论与政策; 刘冰熙(1989-), 男, 湖北武汉人, 湖北经济学院财政与公共管理学院讲师, 经济学博士, 研究方向为财政理论与社会保障; 严侦文(1996-), 女, 湖南怀化人, 上海德勤税务师事务所有限公司深圳分所税务顾问, 研究方向为税收政策。

能会带来抑制效应,不利于特定正式制度发挥应有的作用<sup>[5-6]</sup>。基于此,本文旨在实证考察企业政治关联是否影响“研发费用加计扣除”的研发投入的激励效果。通过分析研发费用加计扣除、政治关联与企业研发投入的机制,提出研究假说,选取2014—2018年我国A股上市公司的数据进行实证检验。

本文的边际贡献主要有两个方面:一是厘清政治关联在研发费用加计扣除政策中的作用机制,从“促进”和“抑制”两个层面深入分析政治关联在研发费用加计扣除政策中发挥的作用,并在现有的制度环境下阐释了政治关联对企业享受研发费用加计扣除政策的影响机制;二是实证检验企业政治关联对研发费用加计扣除政策实施效果的影响,并进一步考察不同地区、企业负责人(实际控制人、管理人)个人政治关联对研发费用加计扣除政策的激励效果的影响。

文章接下来的部分安排如下:第二部分是文献回顾,第三部分是制度背景与研究假说,第四部分是研究设计,第五部分是实证分析,第六部分是研究结论和政策启示。

## 二、文献回顾

围绕企业研发投入的研究文献众多,近些年,专门从研发费用加计扣除政策和政治关联视角研究企业研发投入的成果逐渐增多。

以往关于研发费用加计扣除政策的研究主要有两个方面:一是研发费用加计扣除政策对企业研发投入存在激励效应。主流文献普遍支持研发费用加计扣除政策对企业研发投入具有正向激励效应。Dirk等(2011)<sup>[7]</sup>分析了加拿大3562家公司的数据,发现研发费用加计扣除政策能够促使企业加大研发投入,我国的数据也支持了这一结论<sup>[8-9]</sup>,并认为该政策进一步促进了研发产出<sup>[10]</sup>和企业绩效<sup>[11]</sup>。二是否认了研发费用加计扣除政策对企业研发投入的积极作用,并分析了其制约因素。部分研究认为税收优惠存在排挤效应,且受到企业规模、地区、政策滞后性等因素的影响<sup>[12]</sup>,导致无法论证研发费用加计扣除政策对企业研发投入的促进作用<sup>[13-14]</sup>。国内学者也从制度环境异质性<sup>[15-16]</sup>、研发费用归类操控<sup>[17]</sup>、行业企业异质性<sup>[18]</sup>以及政治关联<sup>[19]</sup>等方面分析了制约研发费用加计扣除政策效果的原因<sup>[15-16]</sup>,普遍认为在特定条件下,研发费用加计扣除政策与企业研发投入间的关系可能并不明显。

政治关联作为非正式制度,对企业研发投入影响也一直得到学者们关注<sup>[20]</sup>。总的来看,国内外学者的研究结论不尽相同,一种观点是政治关联对企业研发投入有显著正影响。政治关联能够为企业研发活动提供更为充足的现金流支持与更优的环境。企业通过政治关联,可以获得更多的融资机会<sup>[21]</sup>、降低融资成本<sup>[22]</sup>,帮助企业获得政府的财政补贴<sup>[23]</sup>,进一步的研究论证了政治关联促进企业的研发投入与研发产出<sup>[24]</sup>,且在民营企业中更为显著<sup>[25]</sup>。另一种观点是政治关联对企业研发投入有显著负影响。周雅琴和周响华(2012)<sup>[26]</sup>认为政治关联与“关系文化”使得企业花费大量成本,从而间接减少企业研发投入。此外,政治关联可能造成企业的组织惰性<sup>[27]</sup>,或产生企业政治资源的诅咒效应<sup>[5]</sup>,甚至倚赖政府的支持和保护谋取利益,进一步降低企业研发投入<sup>[28]</sup>。

梳理以往研究发现,已有学者开始关注政治关联在研发费用加计扣除政策实施效果中的作用,如有学者认为,政治关联会通过挤占企业的生产资源,从而削弱研发费用加计扣除政策对研发投入的刺激作用<sup>[8,29]</sup>。另一些学者则认为,在制度落后的环境,政治关联作为非正式制度,能够对缺失的正式制度起到放大作用,即政治关联能够正向作用于研发费用加计扣除政策对于企业研发投入的激励效应,主要通过政治背景赋予企业更好的声誉,以及减轻企业的融资约束等途径实现<sup>[30]</sup>。这两种不同的观点为相关的研究留下有待进一步回答的问题:政治关联到底是促进还是抑制了研发费用加计扣除政策的实施效果?基于此,本文通过研究企业政治关联对研发费用加计扣除政策的实施效果的影响,梳理了政治关联在研发费用加计扣除政策激

励效应中的作用机制,并实证检验这一影响。通过研究研发费用加计扣除、政治关联与企业研发投入三者关系,为提升政策实施效果,促进企业研发投入提供参考。

### 三、制度背景和研究假说

#### (一)制度背景

为推动企业增加研发投入,提高自主创新能力,我国先后颁布了《企业研究开发费用税前扣除管理办法(试行)》(国税发[2008]116号)与《关于研究开发费用税前加计扣除有关政策问题的通知》(财税[2013]70号)。2015年财政部、国家税务总局、科技部又联合发布了《关于完善研究开发费用税前加计扣除政策的通知》(财税[2015]119号),对前述两个文件进行了整合,进一步厘清了享受研发费用加计扣除政策的对象,排除了不适用研发费用加计扣除政策的行业与活动,并提出了研发费用加计扣除的会计核算与管理要求。国家税务总局发布《关于企业研究开发费用税前加计扣除政策有关问题的公告》(2015年第97号公告)进一步明确了研究开发人员范围、不同种类的研发费用归集标准、委托研发情形以及申报和备案管理要求等问题,提高了研发费用加计扣除政策的可操作性。2017年,国家税务总局发布了《关于研发费用税前加计扣除归集范围有关问题的公告》(2017年第40号公告),公告在119号文与97号公告的基础上,对研发费用加计扣除政策范围的执行口径做出了有利于纳税人的解释与澄清,将股权激励、职工福利费、补充养老保险、补充医疗保险等纳入研发费用范围,扩大实践中研发费用加计扣除政策范围,进一步对广大企业的研发活动起到激励作用。我国企业所得税法规定的研发费用加计扣除政策是国家支持企业科技创新,促进产业转型升级的重要税收激励政策,从理论上来看,能够为企业节省研发资金,促进企业增加研发投入。

广义上讲,企业政治关联是一种特殊的政企关系,一般是指企业高管或董事会成员现任或曾任职于政府或相关有政治权力的部门,或与政府等权力部门建立的非正式关系,本文主要研究前者,即企业高管或董事会成员在党委、政府、人大或政协“四大班子”中有任职经历,这种政治关联并不意味着行贿受贿等各种形式的腐败,而是法律认可的关系。在“四大班子”中,企业管理层人员现任或曾任“政府公务员”“人大代表”和“政协委员”的人数居多<sup>②</sup>。企业政治关联作为一项非正式制度,对企业的经营行为有多方面影响,我们关注的是企业政治关联是否对税收成文法“研发费用加计扣除”政策的实施效果有影响。

#### (二)研究假说

##### 1. 研发费用加计扣除政策与企业研发投入

企业创新成果具有正外部性,企业负担全部的研发成本,却无法排他地获得创新全部收益,加之信息不对称等问题都导致了企业研发投入低于社会最优水平,这需要政府的适当干预,以改变企业资源配置的低效,研发补贴与税收优惠是常用的政策手段。研究表明,相较于研发补贴,税收优惠对企业研发投入的激励效应更强<sup>[31]</sup>。为促进企业进行研发投入,我国陆续出台了创新激励税收政策,以降低企业研发成本,提高企业研发积极性,其中,研发费用加计扣除政策被普遍认为支持力度最大,政策效果最好<sup>[32]</sup>。

研发费用加计扣除政策下,企业研发支出越多,加计的税前扣除绝对额就越大,减轻的税负就越多,从而企业可以节省更多的资金用于研发活动,能够达到有效激励企业加大研发投入的效果。所以,本文提出以下研究假说:

研究假说1:研发费用税前加计扣除政策能够激励企业增加研发投入。

##### 2. 政治关联、研发费用加计扣除政策与企业研发投入

一方面,政治关联能够促进企业享受研发费用加计扣除政策,进而增加企业研发投入,发挥促进效应,原因有四:一是政治关联企业往往能够更加容易地获取税收优惠。地方政府出于政治、经济双重收益的考

量,存在变通执行征税权的动机<sup>[33]</sup>,同时我国研发费用加计扣除政策的实施具有一定的弹性<sup>[34]</sup>,税务机关在税收优惠的提供上有较大自主裁量权,加之政府为实现财政收入增加等目标,可能动用资源俘获税务机关,从而削弱税务机关应有的独立性<sup>[35]</sup>。政治关联能够帮助企业规避可能的所得税歧视,同时获得关于研发费用加计扣除的第一手信息,从而使企业更多地享受到税收优惠。二是政治关联企业通常能够获得更多的政府补贴。政府在发放补贴时通常具有选择性,补贴对象往往局限于特定范围。而政府对于政治关联企业本身较高的认可度以及较强的支持意愿与动机,使得政治关联企业在申请政府补贴时更易通过审批<sup>[36]</sup>,成为特定的补助对象。政治关联企业从政府获得的大量补贴资源,往往能够缓解企业的财务压力,为企业更好地利用研发费用加计扣除政策,加大研发投入提供了有力的资金支持。三是政治关联企业一般能够更多地获得外部融资。企业的研发投入活动风险高、周期长、数额大,加之信息不对称等问题,使得许多企业为此进行的银行贷款等外部融资困难重重<sup>[37]</sup>,而政治关联相当于一种信号,向社会和市场传递着企业得到政府认可的信号,因此政治关联企业通常被认为发展前景良好,形象趋于正面,能够获得更为积极的市场反应,获得更多的银行贷款等外部融资以及其他创新资源。政治关联提升了企业研发投资活动外部融资的可获得性,从而缓解了企业在能够享受研发费用加计扣除政策的情况下由于资源不足导致研发投入不足的困境,削弱了外部融资不足对企业利用税收优惠加大研发投入的负面影响,促进企业利用研发费用加计扣除政策进行技术创新。四是高管的政治背景反映了其更有可能是社会的精英阶层,其眼界更为开阔,创新意识与能力更强,从而更能意识到创新的重要性并付诸实践。通常来说,现任或曾任党委会成员、政府官员、人大代表或政协委员的高管,其具备丰富的知识和实践经验以及较强的工作能力,能够更好地进行创新筹划安排与实施,有效地利用研发费用加计扣除政策等创新激励政策。

另一方面,政治关联也可能产生抑制效应,即抑制研发费用加计扣除政策对企业研发投入的激励。因为政治关联在为企业带来特权与资源的同时,也给企业戴上了沉重的成本枷锁,具体来说,一是建立或维护政治关联通常会直接消耗企业大量的人力、物力、资金,例如寻租过程中的娱乐交通费<sup>[38]</sup>,灰色、非透明费用等<sup>[39]</sup>,企业为迎合地方政府完成GDP增长目标的需求,偏离主营业务进行盲目投资,或者为帮助政府实现就业岗位增加和社会稳定的目标,进行原本不必要的雇员扩招以及薪酬提升<sup>[40]</sup>,抑或是“购买”政府信贷资源而更多地进行慈善捐赠<sup>[41]</sup>,企业做出这些行为以维系或提升与政府的关系,这些寻租行为本身会挤占企业大量的生产性资源。二是政治关联使得企业“非理性”行为增多,进一步间接给企业带来沉重成本负担。例如,政治关联企业更易获得资源,从而其管理者容易盲目自信、乐观,低估市场风险<sup>[42]</sup>,同时由于更多地承担政策性负担,其业绩薪酬敏感性下降<sup>[43]</sup>,无效率地扩大投资,浪费企业资源。可以说,政治关联挤占了企业的人力、物力、财力与精力,削弱了企业利用研发费用加计扣除政策扩大研发投入的能力。三是政治关联助长了企业的惰性<sup>[29]</sup>,从而削弱了企业利用研发费用加计扣除政策增加研发投入的动力。企业与政府的政治关联越大,进入高壁垒行业的可能性就越大<sup>[44]</sup>,高壁垒行业意味着低竞争,企业易滋生惰性,怠于技术创新。即使处于一般行业,政治关联相当于一种信号,通常会使得市场认为该企业具有良好的发展前景<sup>[45]</sup>,从而能够使企业“无成本”地获得更多的投入开拓市场,而不需要“大费周折”地利用研发费用加计扣除政策进行技术创新来获得市场认可。

由于促进效应与抑制效应可能并存,使得政治关联对研发费用加计扣除政策的实施效果无法直观判断。在既有的制度环境下,抑制效应或许更占上风,不过也要意识到政治关联有异质性,尤其是企业高管的政治关联异质性对研发费用加计扣除政策效果的影响也会不同,因此本文提出以下研究假说:

研究假说2:企业政治关联会抑制研发费用加计扣除政策对于企业研发投入的激励效应,高管政治关联异质性在影响研发费用加计扣除政策效果上存在差别。

## 四、研究设计

### (一)模型与变量设计

#### 1. 模型设计

为实证检验研发费用加计扣除政策是否有效促进企业研发投入,以及政治关联是否对研发费用加计扣除政策有实施效果,沿袭谢家智等(2014)<sup>[28]</sup>、王德祥和李昕(2017)<sup>[46]</sup>等学者的做法,本文构建以下实证模型:

$$RD_{it} = \beta_0 + \beta_1 deduct_{it} + \beta_2 deduct_{it} \times PC_{it} + \sum_{j=3}^{10} \beta_j X_{jit} + v_i + \delta_t + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

其中,  $RD_{it}$  为  $i$  企业  $t$  年的研发投入,用研发投入作为替代变量,  $Deduct_{it}$  为  $i$  企业  $t$  年的加计扣除,  $PC_{it}$  为企业  $t$  年的政治关联情况,  $v_i$ ,  $\delta_t$  表示时间效应和个体效应,  $\beta_1$  的估计值反映研发费用加计扣除政策对企业研发投入的激励效应,  $\beta_2$  的估计值反映企业政治关联对研发费用加计扣除政策实施效果起到的是促进效应还是抑制效应。

#### 2. 变量测度

##### (1)被解释变量

衡量企业研发投入的指标有多种,如研发支出绝对数、研发支出的对数以及研发投入强度。研发投入强度的分母也有多种形式,如营业收入、主营业务收入、总资产、员工人数等。为消除规模对于研发投入水平的影响,保证不同企业不同时期研发投入水平的可比性,模型1的被解释变量为研发投入强度(RD),为当年企业的研发投入与主营业务收入之比,代表了企业的研发投入水平。

##### (2)核心解释变量

研发费用加计扣除政策优惠强度(Deduct)。为衡量此项税收优惠政策所产生的激励效应,借鉴刘圻等(2012)<sup>[47]</sup>的变量设计方法,选取研发费用加计扣除政策优惠强度这一指标。该指标的具体计算方法为:当年研发投入 $\times 50\%$  $\times$ 企业所得税率/当期期末总资产。

政治关联(PC)。广义的政治关联包含政企关系、党企关系及军企关系等<sup>[48]</sup>,本文将政治关联定义为企业高管<sup>③</sup>或董事会成员现任或曾任党委会成员(CEOparty)、政府官员(CEOgovt)、人大代表(CEOnpc)、政协委员(CEOcpcc)。

以往研究在测度政治关联时,多采用虚拟变量,即企业高管成员中有政治关联为1,无政治关联则为0<sup>[46]</sup>,也有一些学者以有政治关联的高管占全部高管的比例来进一步度量政治关联强度。本文认为前者做法较为松散,不能完全反映企业真实的政治背景,因而本文测度企业政治关联思路有两个。一是参照张多蕾和张盛勇(2013)<sup>[49]</sup>,若企业董事会或者高管中至少有一人能够满足以下条件之一:现任或曾任党委会成员,现任或曾任政府官员,现任或曾任人大代表,现任或曾任政协委员,则认为该企业具有政治关联,模型1中  $PC$  取1,否则取0。二是企业负责人政治关联往往对企业的经营有直接的重大影响,因此,本文将企业CEO的政治关联进行了分类,在CEO存在多重政治背景的情况下,采取优先级的方式确定CEO最终政治背景,具体做法是:首先只保留本文考虑的四种政治关联形式的政治背景,其余政治背景视为无政治关联,比如在社会团体或民主党派任职则本文不认为其有政治关联;其次,若在本文讨论的四种情形中同时符合两种及以上的政治关联形式,那么以行政级别高的政治关联形式为准;再次,若两种政治关联形式行政级别一致,则按照以下顺序确定CEO的最终政治背景,即党委、政府、人大、政协。

##### (3)控制变量

通过文献梳理,可以发现企业研发投入除受到研发费用加计扣除政策优惠强度和政治关联的影响外,还受其他因素的影响。借鉴以往研究,选取净资产收益率(ROA)、企业年龄(Age)、行业变量(Industry)、地区

变量(Region)作为控制变量。此外,考虑到本研究需要,加入以下控制变量:

企业规模(Size)。一般而言,规模大的公司能够用于研发的资源较多。许多研究以总资产度量企业规模,但由于本文模型中解释变量研发费用加计扣除政策优惠强度的分母为总资产,为减少模型右侧变量之间的关联,本文采用员工人数的对数来度量企业规模。

企业竞争压力(Compete)。企业在面临较大市场竞争压力时,倾向于进行技术创新以寻找市场突破口。企业竞争压力对于研发投入而言,也是重要的影响因素。借鉴刘圻等(2012)<sup>[47]</sup>的做法,用广告密度,即广告支出占营业收入的比例来衡量企业竞争压力。

高管持股(Holder)。高管是否持股对于企业研发投入具有影响,高管持股能够减轻委托代理问题,促进企业研发投入。

企业高新技术企业(High)。若企业为高新技术企业,由于享受较低税率,税收负担较轻,且有维持高新技术资格不断进行研发创造的现实需要,从而也可能导致企业加大研发投入。表1显示了本文变量以及测度方法。

表1 变量定义

变量类型	变量	定义
被解释变量	研发投入强度(RD)	当年企业的研发投入与主营业务收入之比
核心解释变量	研发费用加计扣除政策优惠强度(Deduct)	当年研发投入 $\times 50\%$ $\times$ 企业所得税率/当期期末总资产
	政治关联(PC)	企业董事会或高管中至少有一人是现任或曾任党委会成员、政府官员、人大代表、政协委员取1,否则取0
控制变量	净资产收益率(ROA)	净利润与期末总资产之比
	企业年龄(Age)	当年-注册企业年份+1
	行业变量(Industry)	属于高技术产业 <sup>④</sup> 取1,否则取0
	地区变量(Region)	企业注册所在省份位于东、中、西部地区,依次取值为2、1、0
	企业规模(Size)	期末员工总人数对数
	企业竞争压力(Compete)	销售费用与主营业务收入之比
	高管持股(Holder)	高管持股取1,否则取0
高新技术企业(High)	高新技术企业取1,否则取0	

## (二)数据来源

为保证样本数据的连续性与时效性,同时考虑数据可获得性和代表性,本文选取了2014—2018年我国A股上市公司的数据。

本文数据来自CSMAR国泰安数据库以及上市公司年报。研发投入金额等数据从“公司研究系列”中“上市公司研发创新”项目以及巨潮资讯网上市公司年报中董事会报告获得;政治关联数据经“人物特征研究系列”中“上市公司人物特征”项目提供数据整理得到;净资产收益率等相关财务数据取自“公司研究系列”中“财务报表”“财务指标分析”等项目;高新技术企业、高管持股等数据由“公司研究系列”中“股权性质”“资质认定”“上市公司基本信息”项目提供数据手工整理而得。

经初步筛选,得到上市公司共1024家,并进一步剔除存在以下情况,如ST、\*ST、S\*ST、SST、S、NST类,数据缺失、不完整以及数据异常的样本企业。最终选出614家样本企业,得到2014—2018年共计2444个样本观测值。样本企业所属的主要行业类别<sup>⑤</sup>如表2所示。

表2 样本企业占比前五行业类别

行业类别	数量(个)	比例(%)
计算机、通信和其他电子设备制造业	109	17.69
软件和信息技术服务业	66	10.71
专用设备制造业	65	10.55
电气机械及器材制造业	64	10.39
医药制造业	60	9.74
化学原料及化学制品制造业	43	6.98
通用设备制造业	42	6.82
汽车制造业	19	3.08
非金属矿物制品业	15	2.44
仪器仪表制造业	14	2.27
金属制品业	13	2.11
橡胶和塑料制品业	12	1.95
铁路、船舶、航空航天和其它运输设备制造业	10	1.62
有色金属冶炼及压延加工业	8	1.30
专业技术服务业	8	1.30
合计	548	88.96

## 五、实证分析

### (一)描述性统计

各变量的描述性统计见表3。

表3 变量的描述性统计

变量名称	变量含义	观测数	均值	标准差	最小值	中位值	最大值
RD	研发投入强度	2444	0.03	0.02	0.00	0.02	0.22
Deduct	研发费用加计扣除政策优惠强度	2444	0.00	0.00	0.00	0.00	0.03
PC	政治关联	2444	0.15	0.12	0	0.13	0.67
CEOparty	CEO 现任或曾任党委会成员	2444	0.01	0.10	0	0	1
CEOgovt	CEO 现任或曾任政府官员	2444	0.03	0.16	0	0	1
CEOnpc	CEO 现任或曾任人大代表	2444	0.08	0.27	0	0	1
CEOppcc	CEO 现任或曾任政协委员	2444	0.07	0.25	0	0	1
Size	企业规模	2444	7.32	1.08	4.68	7.23	11.08
Age	企业年龄	2444	14.71	4.76	4	14	35
High	高新技术企业	2444	0.44	0.50	0	0	1
Holder	高管持股	2444	0.81	0.40	0	1	1
Industry	属于《高技术产业(服务业)分类(2013试行)》和《高技术产业(制造业)分类(2017)》规定的高技术行业	2444	0.52	0.50	0	1	1
ROA	净资产收益率	2444	0.04	0.05	-0.64	0.03	0.28
Compete	企业竞争压力	2444	0.09	0.09	0.002	0.058	0.73
Region	地区	2444	1.52	0.75	0	2	2

通过表3,我们可以发现样本企业的研发投入强度均值达到了0.03,且中位值约为0.02,表明我国大多数上市企业研发投入较高,但需注意的是,企业间的研发投入差距很大,研发投入强度最低值接近零,最高值则达到0.22。而对于研发费用加计扣除政策优惠强度,其均值为0.003,但样本企业间的研发费用加计扣除政策优惠强度差距很明显。

从政治关联程度看,变量均值为0.15,中位值0.13,表明样本企业高管中有政治关联的人数占比平均约为15%,但各企业的差异很大,最大值约为0.67,最小值为0。从CEO的政治关联看,占比从高到低依次是人大代表、政协委员、政府官员和党委会成员。

此外,企业平均年龄为14.71年,整体而言较为年轻,属于一般意义上的初创期或成长期。中型规模企业偏多,平均净资产收益率为4%,盈利能力较强。样本企业中高新技术企业占比较高,为44%;50%以上属于高技术行业,样本总体的研发代表性较好。高管持股的企业比例则达到了81%,表明高管持股在样本企业中较为普遍,从而反映了样本企业高管进行研发投入行为的可能性较大。样本企业所处地区多在东部地区,面临制度环境较好,所在地市场化程度较高,有利于企业研发投入。

## (二)回归分析

### 1. 研发费用加计扣除政策对上市公司研发投入的影响回归分析

根据《企业研究开发费用税前扣除管理办法(试行)》(国税发[2008]116号)第一条,研发费用加计扣除政策的主要目的是鼓励企业开展研发活动。本文接下来对研发费用加计扣除政策对企业研发投入的影响进行回归分析<sup>⑥</sup>,政治关联对研发费用加计扣除政策效果影响体现在交互项Deduct×PC上,结果见表4。

从表4中所有回归结果看,研发费用加计扣除政策对企业的研发投入有显著的正效应,研发费用加计扣除政策强度每增加1单位,企业会增加约8单位研发投入,即研发费用加计扣除乘数达到8,表明该政策效果显著,其结果很好地验证本文的研究假说1。

第(1)列为全样本的回归结果,研发费用加计扣除政策优惠强度与政治关联的交互项Deduct×PC的回归系数-0.633在10%的水平上显著为负,表明研发费用加计扣除政策在政治关联下对企业的研发投入有负向影响,换句话说,政治关联对研发费用加计扣除政策的激励效果有抑制效应。回归(2)和回归(3)分别汇报了研发投入的动态回归<sup>⑦</sup>和控制其他因素下政治关联的效应。

鉴于企业研发投入往往具有连续性,本文采用动态面板数据模型实证分析了政治关联的效应,回归(2)显示:RD<sub>t</sub>的系数估计值为-0.0306,在1%的水平下通过了显著性检验,证实了企业研发投入具有粘滞效应,即上期投入对本期投入有抑制。Deduct×PC系数估计值为-0.988并通过显著性检验,表明政治关联对研发费用加计扣除政策效果具有抑制效应。回归(3)中加入了若干控制变量,结果显示Deduct×PC的系数估计值-0.802在5%的水平下通过显著性检验,再次验证了政治关联对研发费用加计扣除政策效果有抑制效应。从各控制变量回归系数看,企业年龄(Age)变量对企业研发投入有显著的负向影响,即企业年龄越大,企业研发投入越少,这可能与研发投入的跨期规模效应有关,高新技术企业(High)、属于表列的高技术行业(Industry)、企业竞争压力(Compete)和地区(Region)变量都对企业研发投入有显著的正向影响。表明高新技术企业、面临更多竞争的企业以及越靠近沿海地区的企业,其研发投入就越多。

因为区域变量(Region)显著为正,本文试图进一步分析我国不同地区的企业政治关联对研发费用加计扣除政策效果的影响有何不同,因而将所有样本企业根据注册地划分为东部、中部、西部三大子样本进行回归分析,(4)~(6)分别汇报了回归结果。交互项变量Deduct×PC系数估计值在东部子样本中显著为负,在中部子样本中显著为正,在西部子样本中为正,但没有通过显著性检验。该结果表明,在东部地区政治关联对研发费用加计扣除政策效果有抑制效应,而在中西部地区有促进效应。对此,本文的解释是政治关联为企业提供融资便利、更多的政府补贴甚至知识产权保护等,有利于企业增加研发投入,而企业越增加研发投

入,其利用税收优惠的积极性越高,就越能够刺激企业进行新一轮的研发投入扩张。政治关联可以弥补正式制度(金融市场、知识产权法律保护体系等)的不健全不完善,也即正式制度越不健全的地区(中西部),政治关联越能够促进当地企业利用研发费用加计扣除政策,增加研发投入;而正式制度越健全的地区(东部),企业越能够通过较为完善的金融市场获得较为充足的外部融资,其研发成果也越能获得较好的保护,此时政治关联对于企业利用研发费用加计扣除政策,扩大研发投入带来的正向激励效应大大减弱(边际效用递减)。另外,中西部地区市场化程度较低,政府对于资源的掌控与配置能力较强,对经济干预程度相对较高,因而当地企业通过政治关联能够获得的资源更多;而东部地区市场化程度较高,政府更多地是让市场在资源配置中起决定作用,故当地企业通过政治关联能够获得的资源较少。从控制变量看,东部子样本和全样本回归中各控制变量的结果基本一致,而中西部地区具有很大的差别。如从企业竞争压力(Compete)变量来看,东部子样本和全样本结果一致,即随着企业竞争压力增大,企业就越倾向于增加研发投入;但西部地区正好相反,在面临更大压力时,西部地区企业会减少研发投入。

表4 政治关联、加计扣除政策与企业研发投入回归结果

	全样本			东部子样本	中部子样本	西部子样本
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Deduct	7.771*** (91.00)	7.878*** (76.49)	8.278*** (113.28)	8.236*** (87.82)	8.004*** (51.28)	8.546*** (53.54)
RD <sub>t-1</sub>		-0.0306*** (-2.93)				
Deduct×PC	-0.633* (-1.66)	-0.988*** (-2.82)	-0.802** (-2.44)	-1.387*** (-3.33)	1.318* (1.75)	0.109 (0.15)
Size			0.0000770 (0.60)	0.000120 (0.72)	-0.000130 (-0.45)	-0.0000525 (-0.21)
Age			-0.0000971*** (-2.89)	-0.0000982** (-2.26)	-0.0000692 (-0.93)	-0.000124 (-1.63)
High			0.00725*** (27.25)	0.00724*** (21.53)	0.00659*** (12.65)	0.00679*** (9.23)
Holder			0.0000597 (0.19)	0.000103 (0.24)	-0.000371 (-0.72)	0.000973 (1.60)
Industry			0.000657** (2.12)	0.00109*** (2.67)	-0.0000505 (-0.07)	-0.000242 (-0.38)
ROA			0.00187 (0.83)	0.00299 (1.04)	-0.00408 (-0.79)	-0.000394 (-0.08)
Compete			0.00476*** (2.85)	0.00811*** (3.60)	0.00431 (1.20)	-0.00633** (-2.03)
Region			0.000402* (1.81)			
_cons	0.00549*** (16.59)	0.00492*** (12.84)	0.0000535 (0.05)	0.000279 (0.19)	0.00242 (1.04)	0.00255 (1.17)
年份固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
个体固定效应	Yes	Yes	No	Yes	Yes	Yes
N	2444	1833	2444	1648	420	376
adj. R <sup>2</sup>	0.8835	0.8963	0.9272	0.9182	0.9398	0.9483

注:表中括号内为各变量回归系数的t值,\*\*\*、\*\*和\*分别代表1%、5%和10%的显著性水平,下表同。

## 2. CEO政治关联、研发费用加计扣除政策与上市企业研发投入

表4全样本回归结果显示,研发费用加计扣除政策优惠强度与政治关联的交互项(Deduct×PC)回归系数在10%的水平上显著为负,表明在政治关联发挥的抑制效应大于促进效应,从而使得企业具有政治关联时,企业采用研发费用加计扣除政策的行为受到抑制。

模型(1)中的政治关联(PC)变量表示企业高管中有政治关联人数的占比,不同类型政治关联对加计扣除政策效果的调节效应结果如表5所示。表5第(1)~(4)列依次列示了CEO的党委关联、政府关联、人大关联以及政协关联作为解释变量的回归结果。可以发现,研发费用加计扣除政策对企业的研发投入在四个回归中显示了稳健一致的结果,该优惠政策有效地激励了企业加大研发投入,激励乘数约为7.4。不同政治关联的效应存在明显异质特征,具体来看,Deduct×CEOparty的系数为正,表明现在或曾经在党委会任职的CEO对研发费用加计扣除政策的实施效果有促进效应,本文认为这与党委坚持的社会主义理论和利他信念是分不开的,但该系数未通过显著性检验。Deduct×CEOgovt的系数估计值-1.865,且在1%的水平下通过了显著性检验,意味着现在或曾经在政府任职的CEO对研发费用加计扣除政策的实施效果具有抑制效应,也就是说,控制其他变量不变的情况下,研发费用加计扣除政策对企业研发投入的乘数是7.439,但如果企业CEO有政府任职经历,则该政策的实施效果乘数减少为5.574。本文认为出现该现象的主要原因是CEO的从政经历使其更了解政府对企业的优惠政策类别,企业可以直接从政府税务机关获得其他形式的税收优惠。Deduct×CEOnpc的系数估计值为0.447,与Deduct×CEOparty的回归结果类似,CEO现在或曾经任职于人大经历对研发费用加计扣除政策实施效果有积极的促进作用,但这种促进作用在统计上并不显著。Deduct×CEOppcc的系数估计值为-1.243,通过了显著性检验,表明CEO现在或曾经任职于政协的经历对企业研发费用加计扣除政策实施效果有抑制作用。本文认为CEO的政协参政议政经历使其对人大预算的制定和执行过程熟悉,更易通过申请政府的直接补贴方式获得经济利益,从而使研发费用加计扣除政策的实施效果乘数由7.482下降到6.239。

表5 CEO政治关联异质性、加计扣除政策与企业研发投入

	(1)	(2)	(3)	(4)
Deduct	7.420*** (89.80)	7.439*** (91.16)	7.429*** (90.69)	7.482*** (91.59)
Deduct×CEOparty	0.306 (1.28)			
Deduct×CEOgovt		-1.865*** (-2.78)		
Deduct×CEOnpc			0.447 (1.31)	
Deduct×CEOppcc				-1.243*** (-5.13)
Size	0.000220 (1.17)	0.000235 (1.25)	0.000220 (1.17)	0.000229 (1.23)
High	0.00505*** (14.77)	0.00502*** (14.68)	0.00506*** (14.79)	0.00509*** (14.97)
Holder	-0.0000133 (-0.04)	0.0000333 (0.09)	-0.0000111 (-0.03)	0.00000842 (0.00)
Industry	-0.00367** (-2.21)	-0.00368** (-2.21)	-0.00376** (-2.26)	-0.00339** (-2.05)
ROA	-0.00214 (-0.81)	-0.00213 (-0.80)	-0.00225 (-0.85)	-0.00197 (-0.75)

表5 CEO政治关联异质性、加计扣除政策与企业研发投入(续)

	(1)	(2)	(3)	(4)
Compete	0.00131 (0.36)	0.000931 (0.26)	0.00130 (0.36)	0.000590 (0.16)
_cons	0.00401** (2.36)	0.00399** (2.35)	0.00407** (2.39)	0.00391** (2.31)
年份固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes
个体固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes
N	2444	2444	2444	2444
adj. R <sup>2</sup>	0.762	0.763	0.762	0.765

(三)稳健性检验

前文采用研发投入与主营业务收入的比值衡量被解释变量RD,采用相对值指标往往会因为包含过多因素而使被解释变量针对性弱化,本文采用企业研发投入绝对值作为替代进行稳健性检验。另外,本文样本企业中既包括国有企业也包括民营企业,而国有企业的产权特殊性使得它们天然地具有政治关联,本文在做稳健性检验时将国有企业样本进行剔除,重点分析民营企业政治关联的效应。两种形式的稳健性检验结果见表6。

表6 稳健性检验

	政治关联		CEO政治关联				去掉国有企业样本
	(1)	(2)	(3)			(4)	
	被解释变量 研发支出的对数(lnRD)	去掉国有企业样本	被解释变量 研发支出的对数(lnRD)			去掉国有企业样本	
Deduct	109.5*** (8.26)	8.261*** (105.70)	240.9*** (17.98)	241.2*** (17.91)	239.1*** (17.87)	243.5*** (18.07)	省略
Deduct×PC	-278.4*** (-4.99)	-0.791*** (-2.34)					
Deduct×CEOparty			7.095 (0.06)				
Deduct×CEOgovt				-8.343*** (-4.21)			
Deduct×CEOnpc					136.7*** (2.48)		
Deduct×CEOcpcc						-61.23* (-1.66)	
_cons	13.92*** (60.05)	0.000147 (0.11)	13.42*** (33.21)	13.43*** (33.18)	13.42*** (33.34)	13.43*** (33.32)	
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	
年份固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	
个体固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	
N	2444	2068	1833	1833	1833	1833	
adj. R <sup>2</sup>	0.270	0.290	0.269	0.269	0.272	0.270	

在表6中,回归(1)采用研发投入绝对值的自然对数作为被解释变量,回归(2)剔除了国有企业样本,在这两个旨在检验研发费用加计扣除政策及企业政治关联效应对企业研发投入影响结果稳健性的回归分析中,核心解释变量包括了研发费用加计扣除政策优惠强度(Deduct)和研发费用加计扣除政策优惠强度与政治关联强度的交互项(Deduct×PC),与上文的含义和测度完全一致<sup>⑧</sup>。回归(1)和(2)结果显示研发费用加计扣除政策对企业研发投入有显著的正向影响,表明我国企业所得税研发费用加计扣除政策有助于提高企业

研发投入,但政治关联会使得企业在追求利润最大化的目标过程中,绕开税收政策转而采用其他手段获得经济利益。该稳健性检验结果与前文分析保持了一致性,证实了本文研究假说2。回归(3)和(4)进一步对企业CEO政治关联对研发费用加计扣除政策激励效果的影响进行分析,可以看出CEO的个人任职经历对研发费用加计扣除政策效果有不同的影响,在党委和人大任职会有正向影响,而在政府和政协任职则有负向影响,与前文的稳健性研究结论一致<sup>⑨</sup>。

## 六、研究结论与政策启示

本文基于上市公司2014—2018年的数据实证研究了研发费用加计扣除政策对企业研发投入的激励效应,以及企业政治关联如何影响该激励效应。总体而言,研发费用加计扣除政策作为一项正式制度对于企业研发投入具有显著的激励效应;作为一项非正式制度,企业政治关联对研发费用加计扣除政策的实施效果有显著的抑制效应,从区域上看,东部地区的企业政治关联对研发费用加计扣除政策效果有抑制效应,而在中西部地区有促进效应,这可能是因为东部地区营商环境要优于中西部地区,政治关联本身存在成本,这种关联会降低企业的经营绩效,同时这种消极影响和抑制效应会反映到政策实施效果上。将政治关联进一步细分发现,企业CEO具有党委和人大任职经历对研发费用加计扣除政策效果有积极的促进效应,但这种促进效应在统计上未能通过显著性检验,而具有政府和政协任职经历对研发费用加计扣除政策效果有抑制效应。本文认为这与CEO的理想信念和公共预算的约束力有较大关系。

以上研究结论的政策启示主要体现在以下两方面:一是完善政策设计,激励企业研发。研发费用加计扣除政策能够通过降低企业研发成本,为企业节约研发资金,激励企业进行研发投入,应坚持推行研发费用加计扣除政策并不断完善政策设计,使得政策更具有可操作性与确定性,提高政策覆盖率,使政策能够更广泛地为企业创新增添动力。二是优化制度环境,激励企业创新。首先,应当减少政府(或公共权力)对市场资源的直接控制与干预,促进经济的市场化,让市场在资源配置中起决定性作用;其次,增强党委和人大的作用和地位,在新时代中国特色社会主义背景下,不断强化社会责任意识,积极培养企业领导的法治意识;最后,进一步建立健全商业法律制度,逐步减少经济运行中非正式制度,将市场主体交易行为纳入制度轨道。只有在正式严格的制度环境下,研发费用加计扣除政策才能发挥更优的效果,企业才能通过市场机制,凭借自身实力获得所需研发资源,增加研发投入,更多地进行研发活动,提高自主创新能力与市场竞争力,实现我国创新驱动发展战略。

### 注 释:

- ① 从语义上讲,研发投入主要是指科技创新投入,在研究中学者们通常用R&D替代。
- ② 参见南方日报《与其关注公务员下海 不如聚焦企业家从政》,http://www.chinanews.com/sh/2014/01-06/5699835.shtml。
- ③ 其中高管的定义参考《公司法》的规定,高级管理人员指公司的经理、副经理、财务负责人、上市公司董事会秘书。
- ④ 以国家统计局《高技术产业(制造业)分类(2017)》以及《高技术产业(服务业)分类(2013)(试行)》为标准。
- ⑤ 以证监会《上市公司行业分类指引(2012年修订)》为行业分类标准。
- ⑥ 为解决面板异方差和一阶序列相关,本文采用广义OLS回归方法。
- ⑦ 前定变量为RD的滞后一期和其他控制变量,年份哑变量做工具变量,采用两步法进行回归分析,篇幅所限,在表中未报告AR和Sargan检验结果。
- ⑧ 回归(1)显示的结果耐人寻味,由于PC是一个[0,1]变量,在PC取值较高时,研发费用加计扣除政策对企业研发投入的总影响将变为负数。即政治关联可能会给企业带来完全的政策抑制效应。
- ⑨ 由于篇幅所限,回归(4)的结果未能展示,但仍然表明了前文结果的稳健性。

参考文献:

- [1] Hillman AJ, Keim GD, Schuler D. Corporate Political Activity: A Review and Research Agenda[J]. *Journal of Management*, 2004, 30(6):837-857.
- [2] 张祥建, 郭岚. 政治关联的机理、渠道与策略: 基于中国民营企业的研究[J]. *财贸经济*, 2010, (9):99-104.
- [3] 唐松, 孙铮. 政治关联、高管薪酬与企业未来经营绩效[J]. *管理世界*, 2014, (5):93-105.
- [4] Chen J.P.C., Li Z., Su X. Rent-seeking Incentives, Corporate Political Connections, and the Control Structure of Private Firms: Chinese Evidence[J]. *Journal of Corporate Finance*, 2011, 17(2):229-243.
- [5] 袁建国, 后青松, 程晨. 企业政治资源的诅咒效应——基于政治关联与企业技术创新的考察[J]. *管理世界*, 2015, (1):139-155.
- [6] 李朔严. 政治关联会影响中国草根 NGO 的政策倡导吗?——基于组织理论视野的多案例比较[J]. *公共管理学报*, 2017, 14(2):59-70+155.
- [7] Dirk C, Petr H, Julio M R. Evaluating the Impact of R&D Tax Credits on Innovation: A Microeconomic Study on Canadian Firms [J]. *Research Policy*, 2011, 40(2):217-229.
- [8] 李维安, 李浩波, 李慧聪. 创新激励还是税盾? ——高新技术企业税收优惠研究[J]. *科研管理*, 2016, (11):61-70.
- [9] 薛钢, 张道远, 王薇. 研发加计税收优惠对企业全要素生产率的激励效应[J]. *云南财经大学学报*, 2019, 35(8):102-112.
- [10] 冯泽, 陈凯华, 戴小勇. 研发费用加计扣除是否提升了企业创新能力?——创新链全视角[J]. *科研管理*, 2019, 40(10):73-86.
- [11] 王玺, 刘萌. 研发费用加计扣除政策对企业绩效的影响研究——基于我国上市公司的实证分析[J]. *财政研究*, 2020, (11):101-114.
- [12] Wallsten S.J., et al. The Effects of Government-Industry R & D Programs on Private R & D; The Case of the Small Business Innovation Research Program[J]. *RAND Journal of Economics*, 2000, (31):82-100.
- [13] Eisner R., Albert S H., Sullivan M A. The New Incremental Tax Credit for R&D: Incentive Or Disincentive?[J]. *National Tax Journal*, 1984, 37(2):171-183.
- [14] Robert S. Chirinko, Steven M. Fazzari, Andrew P. Meyer. How Responsive is Business Capital Formation to its User Cost?: An Exploration with Micro Data[J]. *Journal of Public Economics*, 1999, 74(1):53-80.
- [15] 郭健. 企业研发费用加计扣除政策执行的障碍性因素研究——基于对山东省 1521 家企业的问卷调查[J]. *宏观经济研究*, 2017, (11):69-78.
- [16] 李坤, 陈海声. 我国不同地区企业研发费用税前加计扣除政策实施效果对比——基于创业板公司的经验证据[J]. *科技管理研究*, 2017, 37(9):21-28.
- [17] 吴秋生, 冯艺. 加计扣除、费用归类操控与企业研发投入效率[J]. *财贸研究*, 2020, 31(7):100-110.
- [18] 贺康, 王运陈, 张立光, 万丽梅. 税收优惠、创新产出与创新效率——基于研发费用加计扣除政策的实证检验[J]. *华东经济管理*, 2020, 34(1):37-48.
- [19] 彭中文, 李力, 王媚华. 政治关联、公司治理与研发创新——基于高端装备制造业上市公司的面板数据[J]. *湖南师范大学社会科学学报*, 2015, 44(2):124-131.
- [20] 田利辉, 张伟. 政治关联影响我国上市公司长期绩效的三大效应[J]. *经济研究*, 2013, (11):71-86.
- [21] 余明桂, 潘红波. 政治关联、制度环境与民营企业银行贷款[J]. *管理世界*, 2008, (8):9-21.
- [22] Liu, Qi, Tianpei L, Gary T. Political Connections with Corrupt Government Bureaucrats and Corporate M&A Decisions: A natural Experiment from the Anti-corruption Cases in China[J]. *Pacific-basin Finance Journal*, 2016, (37):52-80.
- [23] 郭剑花, 杜兴强. 政治联系、预算软约束与政府补助的配置效率——基于中国民营上市公司的经验研究[J]. *金融研究*, 2011, (2):114-128.
- [24] 潘红波, 张睿. 超额雇员、知识产权保护与企业创新[J]. *会计论坛*, 2015, 14(2):3-23.
- [25] 蔡地, 黄建山, 李春米, 等. 民营企业的政治关联与技术创新[J]. *经济评论*, 2014, (2):65-76.
- [26] 周雅琴, 周响华. 上市公司政治关联及影响探析[J]. *中国注册会计师*, 2012, (10):71-72.
- [27] Zhou W. Political Connection Entrepreneurial Investment: Evidence from China's Transition Economy[J]. *Journal of Business Venturing*, 2013, 28(2):299-315.
- [28] 谢家智, 刘思亚, 李后建. 政治关联、融资约束与企业研发投入[J]. *财经研究*, 2014, (8):81-93.
- [29] 韩庆兰, 刘莉. 政治关联、税收政策对企业研发投入的影响——来自中国创业板民营上市公司的经验证据[J]. *中南大学学报*

- (社会科学版),2017,23(4):110-118.
- [30] 杨战胜,俞峰.政治关联对企业创新影响的机理研究[J].南开经济研究,2014,(6):32-42.
- [31] 张媛媛.研发补贴、税收优惠与企业研发投入研究[D].济南:山东大学,2017.
- [32] 王芸,陈蕾.研发费用加计扣除优惠强度、研发投入强度与企业价值[J].科技管理研究,2016,36(5):18-22+29.
- [33] 杨其静.企业成长:政治关联还是能力建设?[J].经济研究,2011,(10):54-66.
- [34] 吴文锋,吴冲锋,芮萌.中国上市公司高管的政府背景与税收优惠[J].管理世界,2009,(3):134-142.
- [35] 王立彦,刘向前.IPO与非法定公司所得税收优惠[J].经济学(季刊),2004,(1):457-474.
- [36] 余明桂,回雅甫,潘红波.政治联系、寻租与地方政府财政补贴有效性[J].经济研究,2010,45(3):65-77.
- [37] 张杰,芦哲,郑文平,陈志远.融资约束、融资渠道与企业R&D投入[J].世界经济,2012,35(10):66-90.
- [38] Cai, H., Fang, H., Xu, L.. Eat, Drink, Firms, Government: An Investigation of Corruption from the Entertainment and Travel Costs of Chinese Firms[J]. Journal of Law and Economics, 2011, 54(1): 55-78.
- [39] 杜兴强,曾泉,杜颖洁.政治联系对中国上市公司的R&D投资具有“挤出”效应吗?[J].投资研究,2012,31(5):98-113.
- [40] 梁莱歆,冯延超.民营企业政治关联、雇员规模与薪酬成本[J].中国工业经济,2010,(10):127-137.
- [41] 李维安,徐业坤.政治身份的避税效应[J].金融研究,2013,(3):114-129.
- [42] Heaton J B. Managerial Optimism and Corporate Finance[J]. Financial Management, 2002, 31(2): 33-45.
- [43] 刘慧龙,张敏,王亚平,吴联生.政治关联、薪酬激励与员工配置效率[J].经济研究,2010,45(9):109-121+136.
- [44] 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[J].管理世界,2009,(5):97-106.
- [45] 陶宝山,李亚萍.政治关联、所得税税收优惠与经营绩效——基于深市民营上市公司的经验证据[J].财政监督,2012,(8):40-42.
- [46] 王德祥,李昕.政府补贴、政治关联与企业创新投入[J].财政研究,2017,(8):79-89.
- [47] 刘圻,何钰,杨德伟.研发支出加计扣除的实施效果——基于深市中小板上市公司的实证研究[J].宏观经济研究,2012,(9):87-92.
- [48] 郑建明,刘琳,刘一凡.政治关联的结构特征、多元化驱动与公司价值[J].金融研究,2014,(2):167-179.
- [49] 张多蕾,张盛勇.企业政治关联指数模型构建研究[J].财经问题研究,2013,(1):104-111.

(责任编辑:卢 君)