



中青年经济学家文库
ZHONGQINGNIAN JINGJIXUEJIA WENKU

补助方式影响企业财务业绩的 效果差异

——基于浙江上市公司的经验证据

吕久琴 / 著

BUZHU FANGSHI YINGXIANG QIYE CAIWU YEJI DE
XIAOGUO CHAYI
JIYU ZHEJIANG SHANGSHI GONGSI DE JINGYAN ZHENGJU



经济科学出版社
Economic Science Press

013060004



中青年经济学家文库

ZHONGQINGNIAN JINGJIXUEJIA WENKU

F279.23

685

本书是浙江省科技计划项目“浙江地方政府补
评价（2011C35028）”、杭州电子科技大学科
研究成果



补助方式影响企业财务业绩的 效果差异 ——基于浙江上市公司的经验证据

吕久琴 / 著

BUZHU FANGSHI YINGXIANG QIYE CAIWU YEJI DE
XIAOGUO CHAYI

JIYU ZHEJIANG SHANGSHI GONGSI DE JINGYAN ZHENGJU



北航

C1667665

F279.23/685



经济科学出版社
Economic Science Press

图书在版编目 (CIP) 数据

补助方式影响企业财务业绩的效果差异：基于浙江上市公司的经验证据/吕久琴著. —北京：经济科学出版社，2013.6

ISBN 978 - 7 - 5141 - 3385 - 1

I. ①补… II. ①吕… III. ①企业管理 - 财政管理 - 研究 - 中国 IV. ①F279.23

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 091363 号

责任编辑：王冬玲

责任校对：刘欣欣

版式设计：代小卫

责任印制：邱 天

补助方式影响企业财务业绩的效果差异

——基于浙江上市公司的经验证据

吕久琴 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址：北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编：100142

总编辑部电话：010 - 88191217 发行部电话：010 - 88191522

网址：www. esp. com. cn

电子邮件：esp@ esp. com. cn

天猫网店：经济科学出版社旗舰店

网址：http://jjkxcbs. tmall. com

北京万友印刷有限公司印装

880 × 1230 32 开 7 印张 220000 字

2013 年 6 月第 1 版 2013 年 6 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 3385 - 1 定价：33.00 元

(图书出现印装问题，本社负责调换。电话：010 - 88191502)

(版权所有 翻印必究)

目 录

第1章 导论	1
1.1 研究背景与意义	1
1.1.1 研究背景	1
1.1.2 研究意义	5
1.2 研究问题	7
1.3 研究方法和研究框架	9
1.3.1 研究方法	9
1.3.2 研究框架	11
1.3.3 章节安排	11
1.4 研究结论和创新点	15
1.4.1 研究结论	15
1.4.2 创新点	16
第2章 文献综述	19
2.1 引言	19
2.2 政府补助的效果	20
2.2.1 国外文献	20
2.2.2 国内文献	23
2.3 地方政府在补助中的作用	30
2.3.1 地方政府补助的动机	30

2.3.2 地方政府补助的经济后果	32
2.4 不同补助方式对企业业绩的影响	35
2.4.1 直接现金资助	35
2.4.2 间接税收返还	38
2.4.3 直接与间接补助的共同作用	42
2.4.4 其他分类	46
2.5 文献评述	47
第3章 制度背景	49
3.1 引言	49
3.2 我国政府补助的制度背景	50
3.2.1 我国政府补助的起源与发展	50
3.2.2 不同补助形式的发展	54
3.2.3 补助的现状	73
3.3 浙江省地方政府补助的制度背景	75
3.3.1 浙江省地方政府补助的历史变迁	75
3.3.2 浙江省地方政府的补助方式	80
3.3.3 浙江省地方政府的补助现状	83
第4章 资产化与收益化补助的效果差异	86
4.1 引言	86
4.2 理论分析与假设发展	88
4.2.1 政府与企业的委托代理关系形成的信息 不对称	88
4.2.2 收益化与资产化补助的区别	92
4.3 研究设计	95

4.3.1	样本选择	95
4.3.2	模型设计	96
4.3.3	描述性统计	98
4.4	实证检验	103
4.4.1	资产化补助的效果	103
4.4.2	业绩较差公司收益化补助的概率	105
4.4.3	不同组别公司资产化补助的效果	107
4.4.4	不同组别公司收益化补助(强度)的效果	109
4.5	稳健性检验	111
4.6	研究结论与政策建议	112
4.6.1	研究结论与意义	112
4.6.2	政策建议	113
第5章 资产化还是收益化补助：地方政府的作用		115
5.1	引言	115
5.2	理论基础与假设发展	116
5.2.1	地方政府竞争理论	116
5.2.2	我国地方政府的竞争	119
5.2.3	研究假设的推导	125
5.3	研究设计	130
5.3.1	样本收集与模型设计	130
5.3.2	描述性统计	132
5.4	实证检验	140
5.5	稳健性检验	146
5.6	研究结论与政策建议	147
5.6.1	研究结论与意义	147

5.6.2 政策建议	148
第6章 收益化补助对企业业绩的影响	150
6.1 引言	150
6.2 理论分析与假设发展	151
6.2.1 事前补助和事后补助的差异	151
6.2.2 税收返还补助	154
6.2.3 科研创新补助和其他补助	160
6.3 研究设计	162
6.3.1 样本收集和模型设计	162
6.3.2 描述性统计	164
6.3.3 Pearson 相关系数	165
6.4 实证检验	168
6.4.1 事后补助与事前补助的差异影响	168
6.4.2 事后补助的细分	171
6.4.3 事前补助的细分	174
6.5 稳健性检验	175
6.6 研究结论与政策建议	175
6.6.1 研究结论与意义	175
6.6.2 政策建议	177
第7章 研究结论与未来研究展望	179
7.1 主要研究结论	179
7.2 推论	182
7.3 政策建议	183
7.4 不足	186

7.5 未来研究展望	187
附录 事前与事后补助的差异效果	189
参考文献	192
致谢	210

第1章

导论

1.1

研究背景与意义

1.1.1 研究背景

在计划经济体制下,我国是高度集权的财政体制,地方政府不是独立的经济利益主体,地方政府的积极性和责任心也没有形成。它们之间形成不了经济利益的争夺,由此呈现的是“有限竞争”的状态(高寒峰、蔡玉胜,2008)。从1980年起,国家对省、市、自治区实行“划分收支、分级包干”的分灶吃饭的财政体制,随后在1985年、1988年对改革内容又进行了三次调整,但本质内容基本保持不变,学术界称之为财政包干制。政府希望以分灶吃饭的财政包干制方式扩大地方政府的经济资源支配能力。在财政包干制下,中央政府与各级地方政府缔约合同,合同通常每五年签订一次,每个省要按照合同承包基数向中央上缴一定的财政收入(或接受补贴^①的金

① 本书并不严格区分补贴与补助术语,将它们混用。

额)，每个省的上缴承包基数不尽相同，并按照约定的速度逐年上升，其余的所有收入增量都留在省里。这样一来，地方政府拥有了财政收入的剩余索取权。财政包干制的推行以及大量的国有企业下放到地方，对地方政府以及地方政府官员起到了经济激励和政治激励的双重作用。可以看出，财政包干制依然沿袭的是企业财政模式，工业企业和地方政府自然地捆绑在一起。财政包干制利益机制驱动的结果是地方财政收入增加，中央财政收入下降，中央财政实际收入难以满足实际支出的需求（陶勇，2011）。所以，分灶吃饭的财政体制有利于地方收集财政收入，强化了地方保护倾向，助长了地区经济封锁和重复建设；但不利于中央筹集财政收入，也不利于两权分离的现代企业制度的实施。

进入20世纪90年代之后，在以市场的扩张和政府从竞争领域有选择地退出为核心的渐进式改革进程中，尽管地方政府之间开始具有越来越多的自主利益，它们之间为地区利益的争夺也越来越激烈，但中央政府仍然是主要资源的控制者，这决定了地方政府之间只是具有亲情的“兄弟竞争”，独立竞争趋向还没有真正形成（高寒峰、蔡玉胜，2008）。

1994年，财政包干制改为分税制，按照1993年12月15日国务院发布的《关于实行分税制财政管理体制的决定》，分税制有三方面的主要内容：根据中央和地方政府的事权确定相应的财政支出范围、按税种划分中央财政与地方财政收入、实行中央对地方的税收返还制度。分税制的实施，一方面，它可以清晰地划开中央、地方间的财源和财政收入，规范各级政府间的财力分配关系，在发挥中央、地方“两个积极性”的基础上形成各级预算各行其道的真正的分级财政。也就是说，分

税制的实施有利于增强中央的宏观调控能力，中央集中了税基宽、数量大的税种，增加了中央的财政实力。同时建立了对地方的转移支付制度，为地方预算的真正独立，实现一级政权、一级财政、一级预算的分级财政创造了条件；另一方面，它有效地淡化了过去一向实行的各级政府对企业“条块式分割”的隶属关系控制，企业将不再把税款交给作为自己行政主管的特定一级政府，再由地方与中央分成，而是分别地把不同的税，交给不同的各级政府，从而有助于消除政府对“自己的企业”的过多干预和过多关照，减少地方保护，促使各企业自主经营，充分地展开公平竞争（刘小丽，2004）。

以分税制改革为标志的中央政府与地方政府的新一轮分权，使地方政府获得了真正意义上的利益自主。中央政府不再是主要资源甚至是所有资源的控制者，地区经济的发展越来越依赖地方政府推动的资本、技术、劳动力等要素的作用。由于地方政府在地区经济增长中扮演着越来越重要的角色，地方政府的竞争在区域竞争中的作用也越来越明显，政府竞争的收益不断增大。由市场化改革引致的经济分权，使中央政府和地方政府之间以及地方政府与地方政府之间逐渐由具有亲情关系的“父子”和“兄弟”演变为以利益为纽带的经济共同体。地方政府之间的竞争也逐渐由“兄弟竞争”开始向“主体竞争”演变（高寒峰、蔡玉胜，2008）。

毫无疑问，分税制改革增强了中央政府的宏观调控能力，调动了地方政府发展经济的积极性，减少了地方的低效和重复投资。分税制标志着我国的改革终于走过了由“行政性分权”向“经济性分权”的转折点，把企业放到了在税法面前一律平等的地位上，不论大小、所有制和“行政级别”，该交国税

的交国税，该交地方税的交地方税，税后红利按产权规范分配。因此，这是使国内企业真正站到一条起跑线上展开公平竞争的新开端。

然而，分税制的实施也暴露出一些问题，地方财政缺乏大宗稳定的收入和税收设置权，基层财政开始走向困难，比如，1985 年底，地方财政收入的比重为 61.6%，到分税制正式实施前的 1993 年，地方财政收入的比重上升到 78%。1994 年实行分税制后，地方比重急骤下降到 44.3%，随后几年又显示出缓慢上升趋势，2000 年时保持在 50% 左右。中央政府不断加大了对地方政府的转移支付力度，但与财政包干体制相比，地区间财政能力差距表现出日益扩大的趋势。

现在的情况是，省以下并没有真正进入分税制状态，而是五花八门、复杂易变、具有讨价还价色彩的分成制和包干制（贾康，2012）。在我国现行的 28 个税种中，虽然划归地方的税种有 18 个，但这些税种大都是税源零星、征管难度高的小税种。虽然营业税、企业所得税和个人所得税收入较为稳定，但企业、个人所得税已划分为共享税，不能成为地方主体税种。目前仅营业税在地方税体系中起到一定程度主体税种的作用。在多数分税制比较完善的国家，地方政府开征的理想税种及税基应具有非流动性，以财产税为主体税种是共同点。但目前我国财产税系尚未形成完备的体系，遗产税等重要税种尚在研究之中，虽然财产税税种较多，但税额较小，远不足以保证地方财政支出的需要。地方政府只在个别税种或税目上具有有限的税额及税率的决定权，只有某些地方税的税收行政法规的部分制定权。为了促进本地经济社会发展，满足基本支出需要，地方政府不得不依靠“收费财政”和“土地财政”（马

涛, 2011)。

总而言之, 我国的市场化改革给地方政府间竞争赖以依存的环境带来了极大的变化, 渐进式的改革策略对地方政府间竞争产生重要的影响。对国有企业控制权的下放并未将其直接放入激烈的市场竞争环境中, 而是通过地方竞争来带动企业的竞争。同时, 地方政府可控资源权力扩大使其不再是被动地贯彻中央政府行政命令的附属组织, 而是越来越倾向于倚重和代表地方, 而且在“发展是硬道理”指导下, 政府把自己的合法性建立在经济发展的基础之上, 以此作为政绩才可能获得权力中心的认可(刘亚平, 2005)。“十二五”期间, 我国将大力推进经济结构调整, 促进经济发展方式转变, 这对各级政府的财政收入会造成一定冲击。从地方层面入手优化税收配置, 继续推进分税制改革, 对全国财政收入的安全和经济平衡增长具有重要意义(马涛, 2011)。

1.1.2 研究意义

分税制之后, 地方政府的竞争行为和方式发生了很大变化。由于分税制并没有贯彻到省级以下各地方, 使得地方政府竞争的形式更是五花八门、形形色色。然而, 现有的文献较少讨论地方政府如何通过补助方式影响企业未来的业绩, 尤其是较少探讨不同补助方式的经济后果。本书以浙江省 2007 ~ 2010 年的上市公司为样本, 以地方政府不同补助方式为出发点, 以企业未来财务业绩为中心, 探讨不同补助方式影响企业未来财务业绩的差异效果。这些研究对充实和丰富我国的地方政府竞争理论、评价现有的补助政策、改进未来的补助策略等

都具有重要的理论意义和现实意义。

在研究资产化与收益化补助的效果差异时,本书以政府与企业之间由委托代理关系形成的信息不对称理论为基础,以资产化与收益化补助的属性差异为核心,探讨了两种不同补助形式影响企业未来财务业绩的效果差异。该研究论述了信息不对称理论在政府补助中应用的思路、拟解决的问题、方法等,拓展了信息不对称理论应用的领域,丰富了该理论的研究范围和内容。通过实证研究提出的政策建议对完善我国目前的补助制度、改进补助策略和方式有重要的现实意义。

从补助的来源途径看,地方政府补助占绝对优势。为此,本书以地方政府竞争理论为基础,讨论了地方政府在资产化和收益化补助中的不同作用,对比了地方政府与非地方政府补助的特点,指出了地方政府补助效果较好的路径,分析了地方政府补助效果较差的原因。该研究对丰富和拓展我国的地方政府竞争理论具有重要的意义,尤其从资产化与收益化补助方式的差异方面探讨了地方政府竞争的利弊,对改进浙江省地方政府补助的效果、提高补助资金的利用效率有重要的政策意义和现实意义。

不同的补助方式其经济效果完全不同。本书立足于浙江省地方政府补助,以信息不对称理论为基础,从事前和事后补助的差异出发,探讨了两者的效果差异,进一步地,对两类补助进行细分,分别研究了各种补助方式的优缺点及其对企业未来业绩的差异效果。该研究对深化信息不对称理论的应用具有重要意义,对构建和发展浙江省地方政府补助体系有重要的现实意义。

1.2

研究问题

本书的核心问题是：补助是否能够提升企业未来的财务业绩。围绕该问题，延伸出三个研究问题，每个研究问题又有多个假设需要检验。

首先，补助中政府与企业关于项目信息的掌握程度有较大差异，企业掌握着项目的详细信息，而政府了解的信息较少，政府与企业之间的信息不对称增加了补助的代理成本。资产化和收益化补助方式在降低信息不对称和代理成本方面存在显著差异。本书主要研究资产化和收益化补助对企业未来财务业绩的影响是否存在差异，这种差异有哪些经济后果，为什么会有这些经济后果。实证研究发现，对比收益化补助，资产化补助能够显著提升企业未来的财务业绩；但是业绩较差的企业，倾向于申请收益化补助，并且能够获得更多的收益化补助；获得更多收益化的补助也并不能显著提升公司未来的业绩；而对于原来业绩较好的公司，无论是资产化还是收益化补助，都能显著提升公司未来的财务业绩。这些结论对于拓展信息不对称理论在我国政府补助中的应用、改进补助方式有重要的意义。

其次，研究地方政府在资产化补助与收益化补助中的作用。从来源途径看，补助既可以来自地方政府，也可以来自非地方政府。由于分税制的制度背景以及各个地方政府之间的竞争，造成地方政府对企业的补助异常地多（对比中央政府以及各部委的补助）。那么，地方与非地方政府补助的效果是否

存在显著差异呢？笔者通过实证研究发现：非地方政府补助中，收益化补助的效果显著的低；地方政府补助对企业未来的财务业绩有显著提升作用，尤其是地方政府的资产化补助，其效果更好。当然，地方政府也尤其偏爱补助那些业绩较差的企业，但这些补助的效果显著地低。这些结论对了解地方政府在企业补助中作用有重要意义，为规范和改进地方政府补助行为提供了经验证据。

最后，对比资产化的补助，收益化补助的效果较差。然而，收益化补助的程度和范围却在不断增加。那么，收益化补助的意义何在？围绕收益化补助，按照属性层层分类，主要研究在浙江省的地方政府补助中，事前和事后补助的效果有哪些差异，不同的事前或者事后补助方式内部又有哪些差异。实证结果发现，事后的补助效果较好，事后的补助方式中，增值税返还能够显著提升企业未来的财务业绩，所得税返还以及其他税收返还的效果在统计上不显著。事前的补助方式中，科研创新补助的效果不明显，但没有披露明细的补助显著降低了企业未来的财务业绩。这些结论为规范地方政府官员和企业之间相互寻租的“机会主义”提供了经验证据；对于完善目前的补助政策，改进收益化补助的方式有重要的意义。

上述三个研究问题中，第一个研究问题是基础，第二个研究问题是在第一个研究问题的基础上，加上了地方政府的作用，第三个研究问题是在上述两个研究问题结论的基础上，单独将收益化补助分离出来研究其意义和效果。上述三个研究问题紧密联系在一起，共同构成了本书的主要研究内容，是本书的精髓。三个研究问题的逻辑关系见图 1-1。

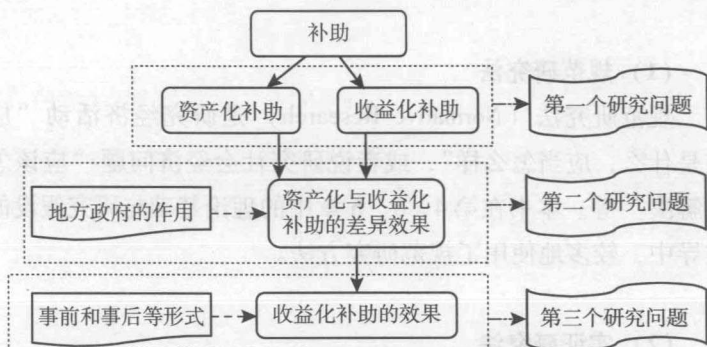


图 1-1 三个研究问题的逻辑关系

注：→表示推导关系；--→表示作用关系；—→表示递进关系。

1.3

研究方法和研究框架

1.3.1 研究方法

本书的基本研究方法是规范和实证相结合的方法。针对每个研究问题，首先利用规范研究方法进行逻辑推理，发展研究假设，然后使用实证研究方法揭示前面的逻辑推理是否正确、为什么正确等。访谈法和文献研究法是辅助性的研究方法。访谈法帮助笔者判断哪些现象比较重要、哪些现象需要研究、这些问题有什么现实意义等。文献研究法帮助笔者分析前人的研究成果，推导需要或者值得研究的方向或者领域。此外，归纳和演绎也是写作过程中常用的方法。