

DOI:10.3969/j.issn.1674-8131.2021.05.004

# 地方经济增长目标对企业研发投入的影响与机制

## ——基于“发展方式—政绩考核—政府行为—经济效应”范式的分析

吴非<sup>a</sup>, 曹铭<sup>b</sup>, 任晓怡<sup>c</sup>

(广东金融学院 a. 行为金融与区域实验室; b. 经济贸易学院;  
c. 金融科技工程技术开发中心, 广东 广州 510521)

**摘要:** 经济增长目标管理是中国政府驱动经济发展的重要抓手之一, 地方经济增长目标的设定与实现会对地区经济发展和微观企业行为产生重要影响。在主要追求数量增长的粗放型经济发展方式下, GDP 增长率成为地方政府绩效考核的核心指标, 并形成地方政府“为增长而竞争”的格局; 在此情形下, 过高的地方经济增长目标设定与实现目标的硬约束导致地方政府可能过多干预地区经济以确保目标实现, 而这种干预会抑制企业研发投入的增长。以 2007—2018 年中国沪深两市 A 股上市企业为样本的分析发现: 地方经济增长目标越高, 企业研发投入强度越低; 地方经济增长目标过高, 会促使地区基础设施建设规模扩张、产业结构偏向工业化和技术市场发展相对迟缓, 并驱使企业加大实物资本投资力度、提升杠杆率和降低财务稳定性, 这些都会对企业研发投入产生负面影响。进一步的研究发现, 地方政府行为的转变会引发“地方经济增长目标—企业研发投入”关系的变化: 地方政府对经济增长目标的“加码”行为(超越国家目标和区域目标)和“五年规划”考核临近带来的考核压力加大, 都会强化“地方经济增长目标—企业研发投入”的负向关系; 在地方政府竞争体系中, “为增长而竞争”的相对弱化和“为创新而竞争”的相对强化可以有效改善“地方经济增长目标—企业研发投入”的结构性错配; 经济发展方式的转变带来了地方经济增长目标的结构性调减, 并有效弱化了“地方经济增长目标—企业研发投入”的负向关系。因此, 要深化地方政府绩效考核体制改革, 优化地方政府竞争体系结构; 各级政府用重视经济增长目标设定过高可能带来的负面效应, 审慎制定短期经济增长目标; 地方政府要切实转变经济发展方式, 提高经济增长目标管理与企业创新发展之间的适配度, 疏通阻碍企业创新活动的堵点。

**关键词:** 地方经济增长目标; 企业研发投入; 地方政府; 政府行为; 政绩考核; 经济发展方式转变

中图分类号: F202; F275      文献标志码: A      文章编号: 1674-8131(2021)05-0046-23

\* 收稿日期: 2021-06-16; 修回日期: 2021-08-02

**基金项目:** 国家社会科学基金青年项目(18CJY023); 广东省哲学社会科学规划青年项目(GD19YYJ06); 广州市哲学社会科学规划羊城青年学人项目(2020GZQN44); 广东区域金融政策研究中心资助

**作者简介:** 吴非(1989), 男, 广东汕头人; 助理研究员, 博士, 硕士生导师, 主要从事金融科技与数字化转型研究; E-mail: wufei@m.scnu.edu.cn。曹铭(1989), 女, 湖北随州人; 讲师, 博士, 硕士生导师, 主要从事金融博弈论及数字化转型研究; E-mail: caoming\_ming@163.com。

**通信作者:** 任晓怡(1984), 女, 广东高州人; 副教授, 博士, 硕士生导师, 主要从事区域经济研究; E-mail: renxiaoyi@gduf.edu.cn。

## 一、引言

改革开放以来,中国经济实践中的高增长态势超过了世界上任何一个国家,这不但与富有远见的改革开放国策所带来的制度性红利休戚相关,同时也与中国政府卓有成效的治理体系有着深刻的关联。特别是在所谓的“晋升锦标赛”与“政治分包制”下,地方政府对于促进本地经济增长有着强烈的冲动,以至于部分学者指出,这种政治体制是推动地方经济发展的根源(Qian et al, 1997)<sup>[1]</sup>。徐现祥和梁剑雄(2014)的研究发现,在“政治分包制”下,中国经济增长目标管理体系能在很大程度上诠释地区的经济增长<sup>[2]</sup>。回归现实层面,从中长期来看,中国各层级政府会通过“五年规划”等文件指明未来经济发展的目标和努力方向;从短期来看,在每年年初的政府工作报告中,中央和地方政府都会明确当年的经济增长目标,并引导资源优先配置于能够较好实现经济增长目标的项目。

许多研究发现,地方政府在区际竞争中纷纷做出了对辖区内经济增长有益的竞争举措(孙文凯等, 2016)<sup>[3]</sup>。然而需要注意的是,高速经济增长往往与经济增长质量欠佳相伴相生,过快的经济增速可能侵蚀经济增长质量;各地经济实际增速大多高于目标增速,在经济增长取得靓丽成绩的同时,片面追求经济增速所带来的产能过剩、环境污染等负外部性不断凸显。这种矛盾在经济规模体量较小、总量积淀更为紧迫的时期并不突出;但当前中国正处于经济发展模式转型、地缘政治风险频发、全球产业链重构等历史进程交汇的重要关口,这种速度和质量之间的矛盾就极易对国家核心竞争力造成重大负面冲击。何艳玲和李妮(2017)的研究发现,为了减弱乃至克服经济增长竞争的负面效应,政府的评价体系也在发生转变,其竞争标的从“单纯的GDP”逐渐转变至“不仅仅是GDP”,政府考核取向转向“改革创新”正逐步成为潮流,以契合新时代经济高质量发展的创新需求<sup>[4]</sup>。由此,原有的经济竞争模式从“为增长而竞争”向“为创新而竞争”深度转型,这也对中国的经济发展方式转变产生了深刻的影响。

从全球经济发展的时空格局来看,发展中国家(中国、印度等)和发达国家(英国、德国等)都(曾)实行过经济增长目标管理(徐现祥等, 2017)<sup>[5]</sup>,各国经济增长目标的设定同其自身的经济发展态势也有密切关联。从中国经济发展的现实场域来看,政府(尤其是地方政府)实行经济增长目标管理仍然是驱动经济发展的重要抓手,那么,设定怎样的经济增目标更有利于经济发展质量的提升?地方政府设定经济增长目标主要受哪些因素的影响?通过怎样的机制促使地方政府设定更为合理有效的经济增长?对这些问题的解答无疑有利于深入认识经济增长目标管理与经济发展方式和质量之间的关系,进而进一步优化经济增长目标管理体系,以促进经济发展方式的转变和高质量发展。

然而,当前专门针对中国经济增长目标管理的研究并不多,为数不多的文献主要集中于经济增长目标制定策略(王贤彬等, 2019)、货币政策调控与信贷规模(李成等, 2018)等偏宏观方面的研究<sup>[6-7]</sup>。虽然也有部分学者关注到经济增长目标对“宏观—微观”层面全要素生产率的影响(余泳泽等, 2019;王贤彬等, 2019)<sup>[8-9]</sup>,但缺乏将经济增长目标与经济高质量发展直接关联起来的文献,尤其缺少关于经济增长目标与微观经济主体行为之间关系的研究。事实上,经济增长目标管理下的地方政府决策和行为,不仅仅会对地区宏观经济发展产生影响,还会影响微观企业的决策和行为。同时,已有相关研究对经济增长目标管理的考察很少考虑政府偏好的转向(比如从“为增长而竞争”转向“为创新而竞争”),更缺乏对当前政府考核激励机制变革带来的经济效应演变的经验分析。有鉴于此,本文基于对上述问题的重新审视,试图构建一个“地方经济增长目标—微观企业研发投入”的分析范式,并基于经济发展方式转变下政府行为的变化进行深度考察,以期拓展和深化关于地方经济增长目标管理及其经济效应的理论和经验研究,并为优化和完善地方经济增长目标管理体制以及促进企业研发投入提供政策启示。

具体来讲,本文的边际贡献主要在于:第一,在理论上,基于“发展方式—政绩考核—政府行为—经济效应”的分析范式,探究了地方政府在“为增长而竞争”格局下设置过高地方经济增长目标对企业研发

投入增长的负面影响,并从宏观和微观层面探讨了若干可能存在的影响路径,拓展了地方经济增长目标管理机制及其经济效应的理论研究;第二,采用中国上市企业数据对“地方经济增长目标—微观企业研发投入”关系及其影响路径进行了实证检验,验证了理论假说,为地方经济增长目标管理的微观经济效应提供了新的经验证据;第三,在“地方经济增长目标—企业研发投入”分析框架中嵌入地方政府行为,从多个角度(“加码”行为、中期发展目标的影响、地方政府竞争体系的变化、经济发展方式的转变等)探究不同情境下地方政府决策和行为转变带来的“地方经济增长目标—企业研发投入”关系变化,不但深化了地方经济增长目标管理的微观经济效应研究,有利于深入理解地方经济增长目标管理中地方政府的作用及其利弊,也为相关研究提供了思路借鉴和方法参考。

## 二、制度背景、理论基础与研究假说

### 1. “为增长而竞争”格局下的地方经济增长目标与企业研发投入

财政分权与政治集权的有机结合但为中国经济快速发展奠定了良好制度基础,更为地方政府为经济增长而竞争形成了制度激励。更会带来利益的分化,进而会产生一定程度的中央政府与地方政府之间以及地方政府之间的利益冲突。中国实行的是自上而下的纵向分权体制,分权不仅仅是权力的划分,更是利益的分配,这就需要党中央和中央政府对地方经济发展提供有效的指导,并通过对地方政府进行考核和奖励等方式来更好地拟合央地目标函数,在降低中央政府监督成本的同时提升地方政府的主观能动性(Oates, 1972)<sup>[10]</sup>。在此情境下,地方经济(GDP)增长速度由于是较容易量化的客观指标且与经济发展联系密切而成为较优的政绩考核指标选择,进而形成一种通过将地方经济增长绩效与地方官员晋升直接挂钩来激励地方政府加大力度发展地方经济的政治制度(周黎安, 2007)<sup>[11]</sup>。在具体实践中,一方面,上级所制定的GDP增长目标具有一定的“硬约束”特性,要求下级坚决执行,并对目标完成度进行考核,以此作为下级政绩及升迁的最为重要的标准,这将强化地方官员驱动GDP增长的内生动力;另一方面,地方官员为在晋升竞争中取得优势地位,往往并不满足于仅完成上级设定的GDP增长目标,而是趋向于“层层加码”(周黎安等, 2015)<sup>[12]</sup>,设定更高的地方经济增长目标,希冀向上级传递其能力信号。如此演绎,则逐渐形成地方政府“为GDP增长而竞争”(本文简称“为增长而竞争”)的格局。

在这种地方经济增长目标管理体制下的“为增长而竞争”中,地方政府会通过各种渠道对微观企业行为进行影响进而保证其提出的经济增长目标如期实现,具体表现在以下三方面:第一,影响辖区内微观企业的经营。为立竿见影地推动地方经济发展,地方政府往往趋向于介入企业的经营决策(Xu et al, 2014)<sup>[13]</sup>,乃至Oi(1992)认为,中国地方政府像董事会一样管理企业<sup>[14]</sup>。当然,由于过度干预微观经济行为主体决策可能扰乱其正常的生产经营,并在宏观经济层面产生负面效应,在中国政治经济社会历经多次大刀阔斧的改革后,此类地方政府直接干预企业经营的行为已然逐渐淡化。但不可否认的是,囿于地方经济增长目标“硬约束”下形成的路径依赖,地方政府依然具有影响企业经营的内生需求。第二,加大辖区经济建设力度。为在“晋升锦标赛”中脱颖而出,地方政府势必要大力发展地方经济,以期较大程度提振辖区的经济总量(丁菊红等, 2007)<sup>[15]</sup>。为此,地方政府会将其自身资源并引导社会资源优先配置于符合其经济增长目标的项目上。第三,加强区域间资源竞夺。在资源有限的情境下,为更好地发展经济,地方政府并不拘泥于本地的资源禀赋,而是将目光扩展至其他地区,试图通过降低市场准入门槛、加大财政补贴力度等招商引资方式“虹吸”生产要素等多种资源。然而,与区际竞争白热化相伴相生的是,地方保护主义的去强化并引致不容小觑的市场分割等问题(沈剑飞, 2018)<sup>[16]</sup>。

作为一个具有高度转型经济体特征的发展中国家,中国的地方经济增长目标具有一定的“硬约束”特性;同时,为尽快实现经济赶超,地方经济增长速度成为政绩考核和晋升选拔的核心指标,进而激励地

方政府设定尽可能高的经济增长目标,甚至设定相对于地方经济基础(如资源禀赋、发展能力等)过高的经济增长目标。为实现较高的地方经济增长目标,政府往往将工作重心向那些能在短期内更多增加经济总量的项目倾斜,而对于见效时间较长且具有一定风险的项目(如企业研发投入)则“理性”忽视,特别是在面临较大经济下行压力时更是如此。而当地方经济增长目标设定过高时,在资源禀赋边界无法突破的情境下,地方政府可能另辟蹊径,通过扭曲资源配置路径,乃至“粉饰”相关经济数据来实现经济增长目标,这会对企业的长期投入(如研发创新投入)造成一定的负面影响(He et al,2018)<sup>[17]</sup>。

具体而言,当地方经济增长目标设定过高时,为完成既定计划,地方政府将不得不干预微观企业的经营决策,进而对企业的研发投入造成负面冲击:第一,与企业掌握市场信息和技术发展态势不同,地方政府并不是市场主体,对于前沿创新趋势的敏感度天然逊色于企业,其引导企业研发活动的积极作用可能会随干预程度的加强而衰减,甚至产生负面影响。特别是,政府在干预经济的过程中会产生一定的寻租空间(Brou et al,2013)<sup>[18]</sup>,部分企业可能会以“策略性”研发迎合地方政府的需要,降低其主动研发的能动性。同时,还可能诱发逆向选择和道德风险等问题(Firth et al,2012)<sup>[19]</sup>。第二,企业研发投入回报的长期性与地方政府绩效考核的短期性形成“期限错配”。具体而言,企业为在市场竞争中脱颖而出,势必要在核心技术上形成竞争优势;而对于地方政府而言,为实现经济增长目标往往会驱动企业更关注“短平快”的投资项目,进而侵蚀企业对长期研发的资源投入。第三,当地方政府设定的经济增长目标脱离区域禀赋、发展能力等经济基础时,意味着其可能陷于无法按时按质完成的困境。在此情境下,政府部门的投资驱动策略将变得更为激进,不但会导致产能过剩、投资效率低下等种种问题,而且会进一步挤压企业的研发资源。

基于上述分析,本文提出假说 H1:地方经济增长目标设定过高,不利于企业的研发投入增长。

## 2. 地方经济增长目标影响企业研发投入的机制

作为重要的经济管理方式之一,地方经济增长目标管理对于中国宏观经济运行的影响不容小觑。现有研究大多肯定投资在驱动地区经济增长方面的重要基础性作用,投资能够通过资本的快速积累达至经济快速发展的战略目标(王小鲁等,2009)<sup>[20]</sup>。因此,在地方经济增长目标管理体制下,加大投资力度就成为地方政府的占优选择(郭月梅等,2018)<sup>[21]</sup>。其中,基础设施建设更容易得到地方政府的青睐。值得注意的是,这种基础设施投资往往享有融资优先权(Oliver,2019)<sup>[22]</sup>,在资源约束边界无法突破的情况下会对部分企业的正常金融资源需求形成挤出(蔡晓慧等,2016)<sup>[23]</sup>,对于那些具有长期性特征的研发项目而言更是如此。这本质上是一种在地方政府短期经济增长目标适配下的投资优先策略(陈邱惠等,2021)<sup>[24]</sup>。进一步地,地方政府的这种短期偏好,将会逐步映射至辖区内的主导产业层面。具体而言,第二产业由于产值较高,其发展符合地方政府短期内大幅提振经济总量的经济增长目标,进而成为地方政府关注的重中之重(余泳泽等,2019)<sup>[25]</sup>。然而,在第二产业存在大量过剩产能的情况下依旧投入更多资源:从供给角度来看,产业结构的固化和重复建设吸收了社会的大量可用资本,减少了能够注入企业研发活动的资源;从需求角度来看,产业结构升级较慢也意味着对技术转型升级的需求降低(郭克莎等,2021)<sup>[26]</sup>,企业加大研发投入的内生动力减弱,由此也会降低企业的创新投入。依循上述逻辑不难发现,当地方经济增长目标设定过高时,无论是辖区内可用资源的约束还是产业结构的固化,都不利于技术创新活动的开展,进而会降低技术创新活跃度,辖区内的技术交易活跃度也会随之下降。而技术市场活跃是企业创新活动的催化剂,缺乏相应技术市场的支持也会导致企业降低自身的研发投入强度(庄子银等,2018)<sup>[27]</sup>。

基于上述分析,本文提出假说 2:地方经济增长目标设定过高,会驱使地方政府加大基础设施建设投入,并导致地区产业结构偏工业化以及技术市场发展相对迟缓,从而不利于企业的研发投入增长。

地方经济增长目标管理不仅会影响宏观经济,也会映射至辖区内微观经济主体的经营决策中(肖文等,2014)<sup>[28]</sup>。地方政府在较强的经济增长目标约束下往往会更关注那些具有“短平快”特征的生产领域(如基础设施建设)和产业发展(工业化导向)。地方政府在经济增长目标约束下的宏观偏好也会映射至微观企业层面上。一方面,企业会主动调整其资源配置策略,适配地方政府的投融资偏好,以更好耦合其与地方政府的目标函数,期冀从中获取更高的政治和资源收益;另一方面,地方政府的资源投向势必会影响社会的整体投融资环境(李鲁等,2016)<sup>[29]</sup>,使得企业决策被动地受到地方经济增长目标的影响。为了迎合较高的地方经济增长目标要求,企业往往需要在短期内迅速扩大生产规模和工程效益(潘华龙,2021)<sup>[30]</sup>。为了达到上述目的,企业会更加偏好加大实物资本的投资力度(包括厂房、设备等固定资产投资等),以求迅速提升经济规模绩效(Jia et al,2020)<sup>[31]</sup>。然而,企业所具有的资源存在边界限制,企业增加短期性的实物资本投资,通常是以减少长期性的研发投入为代价的,两者之间更多的是一种非此即彼的替代关系。

地方政府在经济增长目标约束下干预企业正常的投资决策路径,产生资源错配效应(刘春济等,2020)<sup>[32]</sup>,势必也会对企业的投融资行为和财务稳定性造成影响。具体来看,企业可以通过削减长期研发投入的方式来提升短期实物资本投资强度,但囿于自身资源的有限性和政府部门经济增长需求的紧迫性,企业往往还需要另辟蹊径,寻求外部资金的支持(张昭等,2018)<sup>[33]</sup>,其中一个表现就是企业会借助杠杆行为撬动资金投入来扩张规模。特别值得一提的是,地方政府在宏观层面为驱动经济快速增长而大力推动的基础设施建设,会在很大程度上对企业的正常金融需求形成挤出效应。换言之,基础设施建设的大面积推开使企业原本多元化的融资渠道受到了挤压,导致企业对杠杆的依赖和需求增加,否则其无法满足自身的资源需求。这种快马加鞭式驱动的杠杆率提升,极有可能导致企业自身财务状况恶化(Caskey et al,2012)<sup>[34]</sup>,进而降低其财务稳定性。对此,企业会将更多的精力投入财务管理和平衡杠杆等方面,而对研发投入的关注度随之降低,这也不利于企业研发投入强度的提升。

基于上述分析,本文提出假说3:地方经济增长目标设定过高,会使得企业加大实物资本投资力度,并导致企业杠杆率的提高和财务稳定性的降低,进而对企业研发投入增长带来负面冲击。

### 三、研究设计

#### 1. 模型设定

为验证地方经济增长目标对企业研发投入的影响,本文构造如下实证模型以进行检验:

$$R\&D_{it} = \alpha + \beta_1 ET_{it-1} + \sum \Phi CV + \sum Ind + \sum Year + \varepsilon_{it}$$

其中,被解释变量为“企业研发投入”(R&D),核心解释变量为“地方经济增长目标”(ET),CV为控制变量组,Ind表示行业固定效应,Year表示时间固定效应, $\varepsilon$ 为随机误差项。需要说明的是,地方经济增长目标的设定及其影响想要传递至企业的研发投入决策中必然有一定滞后,因此本文对核心解释变量ET进行了滞后1期处理,这样也能一定程度上消除可能存在的内生性问题。同时,借鉴温忠麟等(2004)的中介效应模型<sup>[35]</sup>,设定如下递归方程进行机制检验:

$$R\&D_{it+1} = \varphi_0 + \varphi_1 ET_{it-1} + \sum \Phi CV + \sum Ind + \sum Year + \omega$$

$$Mediator_{it} = \theta_0 + \theta_1 ET_{it-1} + \sum \Phi CV + \sum Ind + \sum Year + \tau$$

$$R\&D_{it+1} = \varphi'_0 + \varphi'_1 ET_{it-1} + \varphi'_2 Mediator_{it} + \sum \Phi CV + \sum Ind + \sum Year + \xi$$

其中,Mediator为中介变量。需要指出的是,考虑到变量之间的传递效应,本文将中介效应模型中的每个变量都进行了间隔1期处理,目的在于控制变量传递的耗时并减弱反向因果关系的干扰。

## 2. 数据来源与变量选择

本文以2007—2018年中国A股上市企业为样本进行实证检验,并对初始样本进行如下筛选:第一,剔除金融类企业;第二,剔除样本期间ST和退市企业样本;第三,剔除IPO当年观察值;第四,对所有连续变量进行缩尾平滑处理(上下1%分位数)。其中,企业层面的数据源自WIND数据库,地方经济增长目标数据则来自相应省区市的政府工作报告。

(1)被解释变量“企业研发投入”。考虑到样本企业的体量差异明显,研发投入不宜用绝对量来衡量,本文以企业研发投入占主营业务收入的比重来代表“企业研发投入”(解维敏等,2011)<sup>[36]</sup>,该指标越大,企业对研发活动的重视程度也越高。

(2)核心解释变量“地方经济增长目标”。既有文献主要是根据政府工作报告等文件获取地方政府对经济增长目标的设定数值,并以此度量“地方经济增长目标”。政府一般于年初公布具体的经济增长目标,具有较强的承诺性质,也往往成为上级政府考察下级政府工作绩效的重要标尺。目前,该数据指标主要分为省级区域和城市层面。本文的研究对象是上市企业,而上市企业往往是省级政府的重点扶持对象(最为典型的是,部分省区仅有几家上市企业),且上市企业体量大,跨区域经营较为普遍。因而,上市企业的研发活动,不只是受到所在城市经济增长目标的影响,而是更多地受到省级区域经济增长目标的影响。为此,本文采用省级政府工作报告中所披露的经济增长目标来作为“地方经济增长目标”的代理变量(徐现祥等,2018)<sup>[37]</sup>。

(3)中介变量。中介变量既要与地方经济增长目标有直接关联,也要与微观企业的研发投入存在内在逻辑。基于本文的研究假说,主要从宏观层面和企业微观层面两个视角进行选取以下中介变量:在宏观层面,借鉴万威和龙小宁(2020)、张欣炜和林娟(2015)的研究<sup>[38-39]</sup>,选取“基础设施密度”“产业结构”和“技术市场规模”3个中介变量,分别用“地区公路里程与国土面积之比”“第二产业产值与第三产业产值之比”和“地区技术市场成交额与GDP之比”来衡量;在微观层面,借鉴翟光宇等(2021)的研究<sup>[40]</sup>,选取“企业实物资本投资”“企业杠杆率”和“企业财务稳定性”3个中介变量,分别用“固定资产、无形资产、其他长期资产支付的现金与总资产的比值”“总负债与总资产的比值”和Altman(1968)的“Z-Score”来衡量<sup>[41]</sup>①。

(4)控制变量。参考相关研究(向海凌等,2020)<sup>[42]</sup>,本文尽可能地纳入了有关控制变量,包括:“企业上市年限”及其平方项;“企业每股盈利”,用“归属于普通股股东的当期净利润/当期发行在外普通股的加权平均数”来衡量;“企业总资产规模”;“企业资本密集度”,用“总资产与主营业务收入之比”来衡量;“企业净利润增长率”,用“(当期净利润-上期净利润)/上期净利润”来衡量;“企业两职合一”,为虚拟变量,董事长兼任总经理则赋值为1,否则赋值为0;“企业审计意见”,为虚拟变量。审计报告为标准无保留意见则赋值为1,否则赋值为0。对上述变量的描述性统计结果参见表1。

表1 主要变量的描述性统计

	变 量	样本量	平均值	标准差	最小值	最大值
被解释变量	企业研发投入	12 319	0.036 8	0.040 1	0.000 1	0.242 2
核心解释变量	地方经济增长目标	16 848	8.932 9	1.575 4	5.500 0	15.000 0

① 具体计算公式为: $Z\text{-Score} = 1.2X_1 + 1.4X_2 + 3.3X_3 + 0.6X_4 + 0.999X_5$ 。其中, $X_1$ 为营运资本/总资产, $X_2$ 为留存收益/总资产, $X_3$ 为息税前利润/总资产, $X_4$ 为总市值/负债总计, $X_5$ 为营业收入/总资产。 $Z$ 值越低企业破产风险越高,反之,企业财务风险水平越低。

续表

	变 量	样本量	平均值	标准差	最小值	最大值
中介变量	基础设施密度	16 994	0.006 3	0.006 5	0.000 1	0.066 0
	产业结构	16 994	1.024 3	0.356 1	0.240 1	2.011 9
	技术市场规模	16 994	0.018 6	0.036 4	0.000 2	0.153 5
	企业实物资本投资	16 994	0.029 0	0.061 7	-0.140 7	0.286 3
	企业杠杆率	16 994	0.441 9	0.201 6	0.050 0	0.854 9
	企业财务稳定性	16 994	1.698 2	0.748 2	0.385 2	4.006 1
控制变量	企业上市年限	16 994	2.683 3	0.387 3	1.386 3	3.367 3
	企业每股盈利	16 994	0.346 7	0.409 2	-0.675 1	2.040 0
	企业总资产规模	16 994	22.115 4	1.247 2	19.839 7	25.938 2
	企业资本密集度	16 994	1.117 8	0.449 3	0.321 8	2.591 3
	企业净利润增长率	16 994	7.036 5	0.002 6	7.020 7	7.047 4
	企业两职合一	16 746	0.217 6	0.412 6	0	1
	企业审计意见	16 994	0.015 1	0.121 8	0	1

#### 四、地方经济增长目标对企业研发投入的影响

##### 1. 基础检验结果

表2报告了“地方经济增长目标”与“企业研发投入”关系的基本检验结果。“地方经济增长目标(滞后1期)”(以下简称“地方经济增长目标”)在1%的统计水平上显著为负,表明地方政府设定的经济增长目标提高,会显著降低企业的研发投入强度,二者具有显著的负相关关系。由此,本文的假说1得到了经验证据的支持。值得追问的是,地方经济增长目标对微观企业研发投入的负向影响是否具有持续性?为此,本文进一步纳入“地方经济增长目标”的滞后2~3期项进行检验,结果显示,随着时间的推移,“地方经济增长目标”对“企业研发投入”都有着较为明显的负向冲击。可见,经济增长目标的提高在较长的一段时间内对企业研发投入强度的抑制作用会形成叠加效应,进而放大其对企业研发活动的不利影响。这不但进一步佐证了“地方经济增长目标与企业研发投入强度负相关”的结论,也更加凸显了经济增长激励机制改革的紧迫性和必要性。

考虑到由于经济发展水平的显著差异,不同地区的企业在面对经济增长目标管理时可能做出不同的反应,本文进一步将全样本划分为“东部地区”和“中西部地区”两个子样本分别进行检验。分析表明,“地方经济增长目标”的估计系数,在“东部地区”子样本中显著为负,而在“中西部地区”子样本中不显著。其原因在于:东部地区的经济发展成熟度较高,市场在资源配置中的作用更强,地方经济增长目标越高,往往意味着当地政府干预辖区内经济的主观能动性越大,进而会在更大程度上影响微观主体的资源配置和生产决策行为。更为重要的是,东部地区企业面临着较强的经济竞争环境,往往会依赖更多的研发投入来增强自身的核心竞争力,这种发展导向同地方政府的短期经济增长目标可能存在错位。因此,东部地区的地方经济增长目标越高,则地方政府干预企业生产经营决策的动机越强,会引导企业更加关注短期投资,将资源从长周期、高风险、高投入的研发创新活动中抽离出来,从而对研发投入强度产生显著的抑制效应。相比之下,中西部地区企业的创新活跃度相对较低,其所面临的市场竞争压力也较弱,创新的主观意愿不如东部地区企业强烈,在研发投入上本就处在相对较低的水平,而且企业发展也

更多的是追求生产规模和总量的增长,同地方政府短期经济增长目标的错位相对较弱,甚至还可能存在一定的贴合性。因此,地方经济增长目标对中西部地区企业研发投入强度的影响不显著。这也表明,地方政府经济管理目标体制的改革对于东部地区尤为紧迫和重要。

表2 地方经济增长目标对企业研发投入的影响 I:基础检验结果

	基准回归	动态叠加效应		区域异质性检验		
				东部地区	中西部地区	
地方经济增长目标(滞后1期)	-0.021*** (-4.32)			-0.024*** (-3.07)	0.001 (0.01)	
地方经济增长目标(滞后2期)		-0.021*** (-4.34)	-0.001 (-0.30)	0.001 (0.23)		
地方经济增长目标(滞后3期)			-0.022*** (-4.43)	-0.009** (-2.22)		
地方经济增长目标(滞后4期)				-0.016*** (-3.49)		
企业上市年限	0.024 (1.43)	0.028 (1.30)	0.035 (1.29)	0.039 (1.20)	0.007 (0.35)	0.093*** (3.42)
企业上市年限的平方	-0.007** (-2.28)	-0.008** (-1.97)	-0.009* (-1.85)	-0.010* (-1.67)	-0.004 (-1.04)	-0.020*** (-3.78)
企业每股盈利	0.008*** (6.32)	0.008*** (5.82)	0.008*** (5.30)	0.007*** (4.80)	0.009*** (5.64)	0.007*** (3.15)
企业总资产规模	-0.006*** (-10.05)	-0.006*** (-9.74)	-0.006*** (-9.21)	-0.006*** (-8.50)	-0.006*** (-7.86)	-0.005*** (-6.11)
企业资本密集度	0.030*** (12.58)	0.028*** (12.16)	0.027*** (11.63)	0.025*** (10.92)	0.034*** (10.79)	0.024*** (6.99)
企业净利润增长率	-0.351** (-2.46)	-0.398*** (-2.66)	-0.314** (-2.00)	-0.400** (-2.50)	-0.351* (-1.69)	-0.371** (-1.98)
企业两职合一	0.003 (1.53)	0.002 (1.36)	0.002 (1.28)	0.002 (1.32)	0.001 (0.75)	0.005 (1.48)
企业审计意见	0.001 (0.23)	0.002 (0.42)	0.003 (0.50)	0.000 (0.08)	0.006 (0.86)	-0.007 (-1.45)
常数项	2.600*** (2.59)	2.935*** (2.79)	2.329** (2.11)	2.948*** (2.61)	2.629* (1.80)	2.604** (1.97)
时间、行业固定效应	控制	控制	控制	控制	控制	控制
N	11 050	9 992	8 715	7 374	7 592	3 458
adj. R <sup>2</sup>	0.372	0.370	0.369	0.360	0.377	0.352

注:\*\*\*、\*\*和\*分别表示在1%、5%和10%的水平上显著,括号中数值为经过Cluster调整的稳健t统计量(聚类至企业层面),下表同。

## 2. 稳健性检验

本文的被解释变量为企业研发投入的强度,但这类数据往往存在较大的缺失。一方面,研发投入数据在搜集和整理上较为困难,以至于在统计上难以进行有效覆盖;另一方面,为了避免商业秘密的泄露,这种数据缺失可能是企业有意而为的策略性行动(张健等,2018)<sup>[43]</sup>。在数据处理中,这类缺失的样本被直接剔除(简称“缺省值法”),可能会造成一定的“自选择偏误”。为此,本文对这类缺失的数据赋值为0(简称“0值法”),重新进行检验。由于利用普通最小二乘法(OLS)来适配研发数据的截断特征可能会存在估计效率低下的问题,本文也采用Tobit模型进行稳健性检验。同时,本文还在模型中引入“时间—行业”高阶联合固定效应,以控制随时间变化的行业特征,进一步降低内生性偏误。此外,2008年爆发的国际金融危机对政府和企业决策都有着重大影响,而这种影响难以通过特定指标来控制,为消除国际金融危机的影响,本文剔除了2008—2010年的数据重新进行回归检验。上述稳健性检验的结果见表3,在各模型中,“地方经济增长目标”的估计系数均显著为负,表明本文的基本结论“地方经济增长目标提高会降低企业的研发投入强度”具有稳健性。

表3 稳健性检验 I: R&D 算法、固定效应、回归模型的调整与国际金融危机期间样本的剔除

变 量	0 值法	缺省值法	0 值法	缺省值法	0 值法	缺省值法	0 值法
	Tobit 模型检验		变更固定效应		剔除金融危机期间样本		
地方经济增长目标(滞后 1 期)	-0.021 *** (-5.05)	-0.021 *** (-8.72)	-0.026 *** (-10.75)	-0.024 *** (-4.89)	-0.022 *** (-5.56)	-0.021 *** (-4.24)	-0.021 *** (-4.95)
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
时间固定效应	控制	控制	控制	未控制	未控制	控制	控制
行业固定效应	控制	控制	控制	未控制	未控制	控制	控制
时间—行业联合固定效应	未控制	未控制	未控制	控制	控制	未控制	未控制
N	14 803	11 050	14 803	9 538	12 989	10 787	13 866
adj. R <sup>2</sup>	0.398			0.372	0.414	0.369	0.395

注:Tobit 回归中所导出的 Pseudo-R<sup>2</sup>并不必然随着变量的增减而变化,甚至还存在负值和大于 1 的情形,因而没有报告这类回归结果。

为尽可能减轻遗漏变量所带来的估计偏误,本文进一步增添其他影响因素进行稳健性检验。在微观层面选取“企业股票流动性”(杜金岷等,2019)<sup>[44]</sup>、“媒体压力”(杨道广等,2017)<sup>[45]</sup>、“企业现金流”(现金及现金等价物与总资产比值)3个变量,在宏观层面选取“政府支出”(政府一般预算支出/GDP)、“土地财政”(土地出让价款/一般预算收入)2个变量,分析结果见表4。在控制其他因素后(无论是加入单个变量,还是全部变量),“地方经济增长目标”的回归系数依然显著为负。

此外,本文还采用变换核心解释变量的方法进行稳健性检验:一是将“地方经济增长目标”的核算口径由省级层面调整到地级市层面,计算“城市经济增长目标”;二是从数量维度转变为措辞维度,即设定虚拟变量“城市经济增长目标措辞”,当地级市政府工作报告中有关经济增长目标的用语出现“之上”“确保”“力争”“至少”等词汇时赋值1,否则赋值为0;三是考虑到部分上市企业存在跨省经营的现象,特定省份经济增长目标对其影响可能会存在一定“漏损”,将经济增长目标的测度口径扩展至全国层面,用“国家经济增长目标”重新进行回归检验。检验结果见表5,各模型中经济增长目标变量的估计系数依然显著为负,再次验证了本文基本结论的稳健性。

表 4 稳健性检验 II:控制其他因素

变 量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
地方经济增长目标(滞后 1 期)	-0.021*** (-4.29)	-0.021*** (-4.28)	-0.018*** (-3.66)	-0.017*** (-3.59)	-0.020*** (-3.88)	-0.020*** (-4.19)	-0.017*** (-3.40)	-0.014*** (-2.74)
企业股票流动性				-0.044*** (-6.18)				-0.045*** (-6.33)
媒体压力		-0.013*** (-4.58)		-0.014*** (-4.77)				-0.014*** (-4.80)
企业现金流			0.026*** (7.54)	0.025*** (7.41)				0.025*** (7.37)
政府支出					-0.013 (-1.24)		-0.020* (-1.81)	-0.021** (-1.97)
土地财政						-0.003 (-1.17)	-0.005** (-1.99)	-0.004 (-1.46)
控制变量	控制							
时间、行业固定效应	控制							
N	11 049	11 050	11 050	11 049	11 050	11 050	11 050	11 049
adj. R <sup>2</sup>	0.375	0.372	0.389	0.395	0.370	0.370	0.371	0.396

表 5 稳健性检验 III:变换核心解释变量

	缺省值法	缺省值法	缺省值法	0 值法	0 值法	0 值法
城市经济增长目标(滞后 1 期)	-0.011*** (-3.92)			-0.010*** (-4.30)		
城市经济增长目标措辞(滞后 1 期)		-0.003*** (-2.87)			-0.004*** (-3.85)	
国家经济增长目标(滞后 1 期)			-0.108*** (-15.16)			-0.140*** (-22.37)
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制
时间固定效应	控制	控制	未控制	控制	控制	未控制
行业固定效应	控制	控制	控制	控制	控制	控制
N	9 501	9 501	11 166	12 657	12 657	14 956
adj. R <sup>2</sup>	0.388	0.385	0.354	0.411	0.409	0.369

注:由于“国家经济增长目标”为全国性的年度变量,在回归中同时控制年份虚拟变量会造成完全共线性问题,因此在相关的回归中舍去了对时间固定效应的控制。

### 3. 内生性处理

尽管经过前述稳健性检验验证了本文基本结论的可信性,但回归模型中必然还会存在一定的遗漏变量和互为因果等内生性问题的干扰。对此,本文进一步采用工具变量法和两步 GMM 方法进行内生性处理。选取企业所在城市中“上市企业数量”作为工具变量,这是因为:一方面,地方政府对经济增长目

标的设定同辖区内可用的资源(如上市企业数量)密切相关,会考虑辖区内的企业资源状况,辖区内有较多的大规模企业可以为短期经济增长提供更好的基础;另一方面,地区的上市企业数量对企业具体的行为决策基本没有影响,即特定地区或城市内上市企业的数量基本不会影响到企业的研发投入强度。本文采用上市企业滞后1~3期的数据作为工具变量进行检验,回归结果见表6。从工具变量的相关检验结果来看,Kleibergen-Paap rk LM 统计检验表明不存在弱工具变量问题,Hansen J 统计量均不显著,无法拒绝原假设,即工具变量是有效的。无论是被解释变量的算法口径变化(“缺省值法”和“0 值法”),还是工具变量法的技术变化(IV和IV+2-step GMM),“地方经济增长目标”对“企业研发投入”的回归系数依旧显著为负,可见本文的基本结论具有很强的稳健性。

表6 内生性检验:工具变量法

	缺省值法	0 值法	缺省值法	0 值法
	IV		IV+2-step GMM	
地方经济增长目标(滞后1期)	-0.098*** (-14.92)	-0.083*** (-15.91)	-0.098*** (-14.41)	-0.083*** (-15.71)
Kleibergen-Paap rk LM statistic P-val	0.000 0	0.000 0	0.000 0	0.000 0
Hansen J statistic P-val	0.221 1	0.994 5	0.322 2	0.996 4
控制变量	控制	控制	控制	控制
时间、行业固定效应	控制	控制	控制	控制
N	7 371	9 367	7 371	9 367
adj. R <sup>2</sup>	0.259	0.300	0.259	0.300

## 五、地方经济增长目标影响企业研发投入的机制

本文利用中介效应模型,从宏观(地区)和微观(企业)两个层面探究地方经济增长目标影响企业研发投入强度的机制。表7是宏观机制的分析结果,表8是微观机制的分析结果。

### 1. 宏观机制

从地区层面的宏观机制来看,地方经济增长目标影响企业研发投入存在3条路径:

(1)“地方经济增长目标(提高)→地区基础设施建设(增加)→企业研发投入强度(降低)”。根据表7的(1)(2)(3)列,“地方经济增长目标”对“基础设施密度”的估计系数显著为正,而“基础设施密度”对“企业研发投入”的估计系数显著为负,“基础设施密度”在“地方经济增长目标”与“企业研发投入”之间具有显著的部分中介效应。由于基础设施建设能够实现原始资本积累并对经济发展具有正外部性(刘俸奇,2018)<sup>[46]</sup>,在实现经济增长目标的压力下,地方政府偏向于将资源优先配置或引导至能较快促进地方GDP增长的基础设施建设领域,因而地方经济增长目标的提高会显著驱动地区基础设施建设;加大基础设施建设力度对社会资源的占用会在一定程度上带来资源错配,不仅对民间投资形成显著挤出(廖茂林等,2018)<sup>[47]</sup>,也会降低企业的研发投入强度。于是,形成地方经济增长目标的提高通过驱动地区基础设施建设增加降低企业研发投入强度的负向传导路径。

(2)“地方经济增长目标(提高)→地区产业结构(偏工业化)→企业研发投入强度(降低)”。根据表7的(1)(4)(5)列,“地方经济增长目标”对“产业结构”(第二产业产值与第三产业产值之比)的估计系数显著为正,而“产业结构”对“企业研发投入”的估计系数显著为负,“产业结构”在“地方经济增长目

标”与“企业研发投入”之间具有显著的部分中介效应。为在短期内实现地方经济增长目标,地方政府更青睐于短期内对 GDP 增长贡献较大的第二产业,因而地方经济增长目标的提高会促使地区产业结构相对偏向工业化;然而,不少工业企业面临产能过剩和资源闲置的问题,地方政府的偏好可能驱使这些企业继续扩张,使得工业发展的粗放型特征得以持续甚至强化,长远来看不利于经济发展方式的转变和企业创新活动的开展。于是,形成地方经济增长目标的提高通过促使地区产业结构偏工业化降低企业研发投入强度的负向传导路径。

(3)“地方经济增长目标(提高)→地区技术市场发展(迟缓)→企业研发投入强度(降低)”。根据表 7 的(1)(6)(7)列,“地方经济增长目标”对“技术市场规模”(地区技术市场成交额与 GDP 之比)的估计系数显著为负,而“技术市场规模”对“企业研发投入”的估计系数显著为正,“技术市场规模”在“地方经济增长目标”与“企业研发投入”之间具有显著的部分中介效应。在地方经济增长目标管理下,地方政府可能形成轻创新而重生产的偏好,不利于创新环境的优化培育和技术市场的长远发展;而作为企业研发成果转化的前沿阵地,技术市场的完善和发展是提升技术转移效率和技术要素市场化水平的重要途径,也是促进企业增加研发投入的重要因素。于是,形成地方经济增长目标的提高通过迟滞地区技术市场发展降低企业研发投入强度的负向传导路径。

综合上述分析结果,本文提出的假说 2 得以验证。

表 7 地方经济增长目标影响企业研发投入的宏观机制检验

变 量	(1) 企业研发 投入	(2) 基础设施 密度	(3) 企业研发 投入	(4) 产业 结构	(5) 企业研发 投入	(6) 技术市场 规模	(7) 企业研发 投入
地方经济增长目标(滞后 1 期)	-0.022*** (-4.49)	0.002*** (28.51)	-0.015*** (-5.14)	1.393*** (29.61)	-0.012** (-2.26)	-0.096*** (-14.89)	-0.012** (-2.53)
基础设施密度			-3.248*** (-4.99)				
产业结构					-0.007*** (-2.74)		
技术市场规模							0.107*** (3.59)
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
时间、行业固定效应	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
Sobel Test	-5.029***(负向传导) 部分中介效应显著			-5.977***(负向传导) 部分中介效应显著		-9.913***(负向传导) 部分中介效应显著	
N	8 589	14 803	8 589	14 803	8 589	14 803	8 589
adj. R <sup>2</sup>	0.365	0.274	0.366	0.430 0	0.367 1	0.178 1	0.372 3

## 2. 微观机制

从企业层面的微观机制来看,地方经济增长目标影响企业研发投入也存在 3 条路径:

(1)“地方经济增长目标(提高)→企业实物资本投资(增加)→企业研发投入强度(降低)”。根据表 8 的(1)(2)(3)列,“地方经济增长目标”对“企业实物资本投资”的估计系数显著为正,而“企业实物

资本投资”对“企业研发投入”的估计系数显著为负,“企业实物资本投资”在“地方经济增长目标”与“企业研发投入”之间具有显著的部分中介效应。在实现地方经济增长目标的压力下,受地方政府的影响,企业的发展更偏重于短期经营规模的扩大,进而会增加可以更好地实现短期增长的实物资本投资;而实物资本投资与企业研发投入具有替代性,加上研发投入的短期增长效应较弱,实物资本投资的增加很容易对企业研发投入产生挤出效用。于是,形成地方经济增长目标的提高通过驱使企业增加实物资本投资降低企业研发投入强度的负向传导路径。

(2)“地方经济增长目标(提高)→企业杠杆率(提高)→企业研发投入强度(降低)”。根据表8的(1)(4)(5)列,“地方经济增长目标”对“企业杠杆率”(总负债除以总资产)的估计系数显著为正,而“企业杠杆率”对“企业研发投入”的估计系数显著为负,“企业杠杆率”在“地方经济增长目标”与“企业研发投入”之间具有显著的部分中介效应。在较高的经济增长目标压力下,地方政府可能驱动企业扩大生产规模进而带来短期经济总量的增长;但企业发展的资源有限,企业不得不通过提高杠杆率的方式突破自身的资源限制;杠杆率的提高又使企业更加注重短期收益,进而可能压缩投资收益周期较长的研发投入。于是,形成地方经济增长目标的提高通过促使企业提高杠杆率降低企业研发投入强度的负向传导路径。

(3)“地方经济增长目标(提高)→企业财务稳定性(降低)→企业研发投入强度(降低)”。根据表8的(1)(6)(7)列,“地方经济增长目标”对“企业财务稳定性”(Z值越低,企业破产风险越高,财务稳定性越低)的估计系数显著为负,而“企业财务稳定性”对“企业研发投入”的估计系数显著为正,“企业财务稳定性”在“地方经济增长目标”与“企业研发投入”之间具有显著的部分中介效应。当地方经济增长目标较高时,在地方政府的影响下企业将财务资源主要集中于能在短期内提高产出的项目上,这可能扰乱企业自身的财务规划,进而降低其财务稳定性;而企业财务的稳定是其持续加大研发投入的基础条件之一。于是,形成地方经济增长目标的提高通过减弱企业财务稳定性降低企业研发投入强度的负向传导路径。

综合上述分析结果,本文提出的假说3得以验证。

表8 地方经济增长目标影响企业研发投入的微观机制检验

变 量	(1) 企业研发 投入	(2) 企业实物 资本投资	(3) 企业研发 投入	(4) 企业 杠杆率	(5) 企业研发 投入	(6) 企业财务 稳定性	(7) 企业研发 投入
地方经济增长目标 (滞后1期)	-0.022*** (-4.49)	0.016*** (2.99)	-0.023*** (-6.40)	0.121*** (7.56)	-0.019*** (-3.86)	-0.475*** (-6.76)	-0.015*** (-3.25)
企业实物资本投资			-0.012** (-2.70)				
企业杠杆率					-0.028*** (-7.18)		
企业财务稳定性							0.014*** (10.10)
Sobel Test		-2.524** (负向传导) 部分中介效应显著		-7.403*** (负向传导) 部分中介效应显著		-9.547*** (负向传导) 部分中介效应显著	
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
时间、行业固定效应	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
N	8 589	14 803	8 589	14 803	8 589	14 793	8 589
adj. R <sup>2</sup>	0.365	0.253	0.382	0.107	0.378	0.519	0.400

## 六、进一步的研究:不同情形下地方政府行为的差异与转变

上述分析表明地方经济增长目标提高与微观企业研发投入增长之间存在着较强的错配特征,并验证了地方经济增长目标影响企业研发投入的若干宏观和微观路径,为深入理解“地方经济增长目标—企业研发创新”关系提供了经验支撑。但以下几点需要注意:

一是前文模型检验的是地方经济增长目标高低与企业研发投入强度强弱之间的关系,其结果反映的是较高的地方经济增长目标是否对应着较低的企业研发投入强度。然而,同样的经济增长目标对于不同的时期、不同的地区来讲是否过高或者过高的程度是不一样的,因而更为精准的研究应对地方经济增长目标的“过高”程度(设定目标与“适当”目标的差)与企业研发投入之间的关系进行分析。但如何确定各地区的“适当”经济增长目标还缺乏科学可行的方法,这也是未来进一步研究的重要方向。

二是前文结论是基于总体样本的分析得到的,反映的是样本期间的总体趋势。然而,地方经济增长目标与企业研发投入之间的关系实际上取决于地方政府“设定怎样的经济增长目标”的决策和“为实现经济增长目标采取怎样的策略”的行为,而地方政府的决策和行为受到诸多因素的制约和激励,在不同的情形下有着不同的表现(前文区域异质性分析的结果也验证了这一点)。因此,还需要基于不同的情形,深入分析地方政府行为的差异及其变化对“地方经济增长目标—企业研发创新”关系的影响及其演进趋势。

三是前文的分析是在地方政府“为增长而竞争”的框架下进行的,然而政绩考核从来都是综合性的,即使在追求数量增长的粗放发展阶段,GDP增长也并非地方官员晋升的唯一标准(只不过是最为关键的指标),因而地方政府之间的竞争绝不是单方面的,而是由多方面、多层次竞争构成的综合体系。那么,在地方政府竞争体系中,各种竞争之间的相对地位和相互关系也会对地方政府的决策和行为产生影响,而关于这方面的研究还十分欠缺。

针对上述问题,本文尝试从以下4个方面进行拓展性研究,以期更深刻地展示和理解中国地方经济增长目标管理的运行机制及其变迁轨迹,并为地方经济增长目标影响下的企业研发投入行为提供一个合乎中国逻辑的经验解释:(1)通过刻画地方政府对地方经济增长目标的“加码”行为,进一步验证地方经济增长目标“过高”对企业研发投入的影响;(2)基于“五年规划”考核的重要性,分析中期经济增长目标<sup>①</sup>可能对地方政府设定短期经济增长目标产生的影响,并考察“五年规划”考核临近带来的考核压力增大是否会强化“地方经济增长目标—企业研发创新”的负向关系;(3)从地方政府竞争体系的层面,基于地方政府“为增长而竞争”与“为创新而竞争”的权衡,分析在不同的增长考核压力和创新考核压力下,“地方经济增长目标—企业研发创新”关系是否存在明显差异;(4)针对中国经济发展方式从粗放型的数量增长向集约型的质量提升转变,考察发展方式转变是否带来“地方经济增长目标—企业研发创新”关系的变化。

### 1. “加码”行为的后果

在地方经济增长目标管理体制下,地方经济增速与地方官员的晋升休戚相关。为向上级显示其行政能力并在政绩考核中胜出进而获得更大的晋升机会,地方官员通常会在上级政府的地方经济增长目标基础上“加码”,设定高于上级目标的地方经济增长目标。在垂直管理体制下,地方政府的纵向层级越低,其地方经济增长目标的加码幅度通常越大,这种现象即典型的“层层加码”行为。显然,地方政府对地方经济增长目标

<sup>①</sup> 本文将“五年规划”设定的地方经济增长目标视为中期目标,将年度地方经济增长目标(即本文所分析的地方经济增长目标)视为短期目标。

“加码”,从地方官员的角度来讲,主要并非基于辖区经济发展基础的考量(当然也不排除一些地方本身具有实现高于上级要求或其他地区的经济增长目标的经济基础),更多的是出于“攀比”心里,即要设定并实现高于上级要求的、比竞争地区(与本地区邻近的、类似的其他地区)更高的经济增长目标,才能获得更大的晋升机会。因而,“加码”行为很可能使地方经济增长目标的设定过高,进而可以通过分析“加码”程度对企业创新投入的影响来验证地方经济增长目标过高带来的企业创新投入挤出效应。

基于数据的可获得性,本文从3个方面描述地方政府对经济增长目标“加码”的程度:一是超越国家经济增长目标的程度,设置变量“地方经济增长目标‘加码’程度1”,用“地方经济增长目标与国家经济增长目标的差额”来衡量;二是超越区域经济增长目标的程度,设置变量“地方经济增长目标‘加码’程度2”,用“地方经济增长目标与地方所在区域(东中西部)平均经济增长目标的差额”来衡量;三是超越自身过去经济增长目标的程度,设置变量“地方经济增长目标‘加码’程度3”,用“地方经济增长目标与去年本地经济增长目标的差额”来衡量。以上述3个变量为核心解释变量进行模型检验,分析结果见表9。

表9 地方经济增长目标“加码”对企业研发投入的影响

变 量	(1) 超越国家水平	(2) 超越区域水平	(3) 超越自我水平
地方经济增长目标“加码”程度1 (相对国家经济增长目标,滞后1期)	-0.002*** (-4.53)		
地方经济增长目标“加码”程度2 (相对区域经济增长目标,滞后1期)		-0.004*** (-3.63)	
地方经济增长目标“加码”程度3 (相对上年经济增长目标,滞后1期)			-0.001 (-0.75)
控制变量	控制	控制	控制
时间、行业固定效应	控制	控制	控制
N	11 050	11 166	11 166
adj. R <sup>2</sup>	0.370	0.370	0.368

分析发现,“地方经济增长目标‘加码’程度1”和“地方经济增长目标‘加码’程度2”的估计系数显著为负,表明地方经济增长目标对国家层面和区域层面经济增长目标的“加码”越大,越不利于企业研发投入增长。一方面,地方政府在制定地方经济增长目标时具有较大的自主权,为更好向上级释放“积极和能力”信号,在设定地方经济增长目标时会“向上看看”(同国家层面比较)和“向左右看看”(同周边地区比较),进而可能会采用激进的“加码”策略,设定过高的经济增长目标(即设定脱离当地资源禀赋和发展能力实际的经济增长目标);另一方面,地方官员为获得晋升机会,势必需要确保其设定的经济增长目标顺利实现,当经济增长目标过高时,地方政府有强烈内生动机干预地方经济以实现经济增长目标。易言之,地方经济增长目标设定的“加码”(过高)和目标完成的“硬约束”,促使地方政府从供给端和需求端两侧同时干预资源配置以及企业经营行为,这种干预对企业的研发投入产生了显著的挤出效应(Chen et al, 2011)<sup>[48]</sup>,而且“加码”程度越大,干预越多,进而对企业研发投入强度的负向影响也越大。

“地方经济增长目标‘加码’程度3”的估计系数为负但不显著,表明地方经济增长目标相对于上一年度自身目标的“加码”并不会对企业研发投入增长产生具有统计显著性的影响。其原因在于:受经济发展阶段以及全球经济发展态势的影响,经济增长速度出现时间趋势上的波动是常态,特别是在当前中国经济降速换挡的情况下,每年都制定高于往年的经济增长目标无疑是不切合实际的,地方政府只要能

在与周边和相似地区的竞争中获胜出即可。因此,地方政府更关注对上级目标和竞争地区目标的超越,而对本地往年目标的超越并非必要和必然,其从“超越自我”角度的“加码”通常不会增加经济增长目标过高的程度,因而这种“加码”对企业研发投入强度不会带来显著的负面冲击。

## 2. “五年规划”的影响

为更好地实现国家整体战略目标和协调央地关系,中央会通过纵向引导的方式,在特定年度中发布社会经济发展规划来引导下级政府部门的经济发展方向,并约束地方政府的经济发展行为。在众多的引导路径和手段中,“五年规划”无疑是最具有代表性的方式之一:中央政府制定国民经济和社会发展规划,并将任务分解到省级政府,省级政府进一步细化后将任务派发到市级政府,如此进行下去,直到任务“分包”到最基层政府。反过来看,各地方的规划也要逐级上报上级发改委,并在国家发改委统一备案以作为后期考核的参照体系。这种“五年规划”制度,使中央政府尽可能与地方政府实现激励相容,通过目标函数的耦合来达到效用最大化。的确,中国经济社会发展取得的伟大成就与“五年规划”的制定和实施有密切关联,然而这种中期的经济增长目标对地方经济增长短期目标的设定及其经济效应有何影响,是值得深入研究但又缺乏研究的课题。本文尝试基于研究主题在这方面有所突破。

“五年规划”的制定无疑使其规划期末成为更为重要的政绩考核时间节点,因而可能使地方政府行为在规划期的前期与后期产生差异。具体来讲:在5年规划期的前期,离“五年规划”的考核尚有一段时间,实现“五年规划”的经济增长目标还有较大回旋余地,地方政府可能更有“理性”,不至于将年度经济增长目标设定过高,对地方经济的干预程度也较弱;而在5年规划期的后期,临近“五年规划”的考核,地方政府可能更有“超额”完成任务的冲动,进而会尽可能地提高年度经济增长目标,并更多地干预地方经济发展以在“五年规划”考核中取得更好的政绩。尤其是对于一些前期经济增长相对较慢的地区来讲,地方政府会极力缩小与竞争地区的差距,甚至希望能实现赶超,从而更有可能设定过高的年度经济增长目标。对此,本文进行如下分样本检验:

基于数据可得性,选取“十一五”和“十二五”两个规划期的样本,将5年规划期中的前3年样本作为“未临近期末考核”子样本,5年规划期中的后2年样本作为“临近期末考核”子样本,共得到4个子样本,分别进行模型检验,结果如表10所示。无论是在“十一五”规划期还是在“十二五”规划期,在“临近期末考核”子样本中,“地方经济增长目标”的估计系数均在1%水平下显著为负;在“十一五”规划期的“未临近期末考核”子样本中,“地方经济增长目标”的估计系数为负但不显著,在“十二五”规划期的“未临近期末考核”子样本中,“地方经济增长目标”的估计系数在10%水平下显著为负。可见,在“五年规划”期的后期,地方经济增长目标提高对企业研发投入强度的负面影响明显强于前期。在离“五年规划”考核尚有一段时间时,地方政府设定和实现过高经济增长目标并干预地方经济的“短视”偏好较弱,故而对企业研发投入的负面影响相对较小;随着考核期限的日益临近,地方政府为取得更好的考核成绩,有着更为强烈的设定和实现过高经济增长目标并干预地方经济的“短视”偏好,进而会更多地推动在短期可实现经济快速增长的项目,而对于那些虽然有益于长期经济发展但不能提高当前政绩的项目(如企业研发)则采取“理性忽略”的态度。

表10 地方经济增长目标对企业研发投入的影响Ⅱ:5年规划期前期与后期比较

变 量	“十一五”规划期		“十二五”规划期	
	未临近期末考核	临近期末考核	未临近期末考核	临近期末考核
地方经济增长目标(滞后1期)	-0.001 (-1.64)	-0.002*** (-3.49)	-0.002* (-1.96)	-0.003*** (-4.89)

续表

变 量	“十一五”规划期		“十二五”规划期	
	未临近期末考核	临近期末考核	未临近期末考核	临近期末考核
控制变量	控制	控制	控制	控制
时间、行业固定效应	控制	控制	控制	控制
N	1 114	1 214	4 172	3 039
adj. R <sup>2</sup>	0.310	0.255	0.361	0.357

### 3. “为增长而竞争”与“为创新而竞争”的权衡

事实上,无论是过去还是现在,无论是国外还是中国,地方政府在设定地方经济增长目标时都会面临“数量”与“质量”两个维度的权衡,实现经济又快又好的发展是其更为理性的选择。这里以GDP增长代表经济增长的“数量”,以创新产出增长代表经济增长的“质量”。虽然在经济增长目标管理体制下,地方政府有着更强烈的“为GDP增长而竞争”(以下简称“为增长而竞争”)的主观能动性;在传统的以GDP总量增长为标尺的考核机制中,地方官员要在政绩考核中胜出进而获得晋升机会,就必须在任职期间实现较为亮眼的辖区GDP增长率,这无疑将驱动地方政府以GDP增速为核心展开竞争。但这并不意味着地方政府之间不存在其他方面的竞争,比如“为创新而竞争”。从长期的经济发展来看,技术进步是经济增长的源动力,传统生产要素逐步进入边际效益递减区间也会倒逼地方政府重视创新活动。同时,中国实施创新驱动发展战略以来,国家更加重视经济增长质量的提高和创新能力的培育,在对地方政府的考核中也增加了更多创新元素。因此,地方政府为了实现经济高质量发展并取得更好的政绩,也会“为创新而竞争”,而且其在地方政府竞争体系中的地位越来越重要,强化趋势日益显现。

与地方政府“为增长而竞争”会通过各种路径手段促进地区GDP增长一样,地方政府“为创新而竞争”也会通过各种路径手段促进地区创新产出增长。不过,“为增长而竞争”往往不利于企业研发投入增长,而“为创新而竞争”则会促进企业研发投入。因而,当地方政府更倾向于“为增长而竞争”时,地方经济增长目标的提高总体上会不利于企业研发投入的增长;而当地方政府更重视“为创新而竞争”时,地方经济增长目标提高对企业研发投入的负面影响会减弱,甚至可能表现为促进企业研发投入增长。现实中,地方政府对“为增长而竞争”与“为创新而竞争”的相对偏好,不仅受国家战略及经济发展阶段的影响,而且受制于自身面临的考核压力。当一个地区的经济增长势头较好,可以比较容易地实现上级的经济增长目标时(即面临的增长考核压力较小),其可能更愿意通过替他方面(如创新)的成绩来凸显自己的能力与政绩,因而会在地方竞争中把“为创新而竞争”放在更重要的位置,即比地其他地区更重视“为创新而竞争”。相反,当一个地区的经济增长相对乏力时,其要实现上级的经济增长目标较为困难(即面临的增长考核压力较大),则会更倾向于“为增长而竞争”。同样,创新水平较高的地区面临的创新考核压力较小,地方政府可能相对偏好“为增长而竞争”;而创新水平较低的地区面临的创新考核压力较大,地方政府可能相对偏好“为创新而竞争”。

为验证上述理论分析,本文借鉴向海凌等(2020)的研究思路<sup>[45]</sup>,采用“所处区域(东中西部地区)的GDP增长率平均值减去该省份的GDP增长率”来衡量地方政府的考核压力,采用“所处区域(东中西部地区)的总专利申请增长率(衡量区域平均创新水平)减去该省份总专利申请增长率”来衡量地方政府的创新考核压力,进而将增长考核压力大于75%分位数的样本组成“增长考核压力较大”子样本,增长考核压力小于25%分位数的样本组成“增长考核压力较小”子样本,创新考核压力大于75%分位数的样本组成“创新考核压力较大”子样本,创新考核压力小于25%分位数的样本组成“创新考核压力较小”子样本。

子样本,分别进行模型检验,分析结果如表 11 所示。在“增长考核压力较大”和“创新考核压力较小”子样本中,“地方经济增长目标”的估计系数显著为负,而在“增长考核压力较小”和“创新考核压力较大”子样本中,“地方经济增长目标”的估计系数为负但不显著,与理论预期一致。

可见,增长考核压力较大的地区更偏好“为增长而竞争”,这种短期“数量”偏好使得地方政府重点关注对 GDP 总量增长来说“多快好省”的项目,政府经济增长目标的提高会挤出对 GDP 增长来说见效较慢的企业研发投入;而增长考核压力较小和创新考核压力较大的地区会相对偏好“为创新而竞争”,政府经济增长目标的提高对企业研发投入不会产生挤出效应。因此,在地方政府竞争体系中,“为创新而竞争”这种长期“质量”偏好的强化可以改善地方短期经济增长目标与企业长期研发投入之间的结构性错配。但也应注意到,在创新考核压力较小的地区,地方政府依然有较强的“为增长而竞争”偏好,这表明在样本期间“为增长而竞争”总体上依然是地方政府竞争的主旋律。当然,随着新时代科学政绩观的提出,近年来地方政府及地方官员考核机制正逐步完善,创新作为驱动经济发展模式转型的重要动能,其在考核激励体制中的地位进一步凸显,地方政府对创新的关注度逐渐增加,“为增长而竞争”呈现向“为创新而竞争”转变的趋势。

表 11 不同考核压力下地方经济增长目标对企业研发投入的影响

	增长考核压力较大 (大于 75% 分位数)	增长考核压力较小 (小于 25% 分位数)	创新考核压力较大 (大于 75% 分位数)	创新考核压力较小 (小于 25% 分位数)
地方经济增长目标 (滞后 1 期)	-0.022 *** (-3.59)	-0.014 (-1.61)	-0.009 (-1.60)	-0.034 *** (-3.78)
控制变量	控制	控制	控制	控制
时间、行业固定效应	控制	控制	控制	控制
N	2 299	2 791	2 532	2 880
adj. R <sup>2</sup>	0.332	0.386	0.366	0.369

#### 4. 经济发展方式转变的效果

改革开放后,粗放型经济增长模式在驱动中国经济飞速发展的过程中发挥了不可替代的作用,但这种模式在新时代新情境下已不再适用。2013 年 4 月,习近平总书记在与中外企业家的会谈时就高瞻远瞩地指出:“经济增长速度再快一点,非不能也,而不为也。中国将把推动发展的着力点转到提高质量和效益上来。”<sup>[49]</sup>这充分说明了党和国家领导人已经充分把握时代发展大势,进而提出新发展理念,转变发展方式,并为新时代政府经济工作重心转向提供了前瞻性指引。在更加注重经济发展质量的时代背景下,经济发展方式转型已成定局,地方经济增长目标管理也需要相应转变。从中央政府来讲,对地方经济发展任务的设定和考核更注重质量和效率;从地方政府来讲,地方经济增长目标的设定和实现也更加重视创新驱动与结构调整。那么,经济发展方式的转变是否使地方经济增长目标与企业研发投入之间的关系发生了变化?

当前,中国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段。在国家发展战略的指引下,各地经济增长目标的设定都有所调整乃至显著“降温”。余泳泽和潘妍(2019)的研究就关注到一个有趣的现象:2014 年俨然是地方经济增长目标制定策略转变的重要转折点<sup>[25]</sup>。2014 年共有 29 个省级政府和 222 个市级政府设定超越国家目标的经济增长目标,而 2015 年此数量分别下降为 24 个和 182 个。这也从侧面反映出,地方政府不再简单地以 GDP 增长为唯一目标,其对国家发展战略的响应也使其对经济增长目标的理解发生改变,并逐渐将关注重点从经济规模的增长转向经济结构的调整和增长效率的增进(徐现祥等,

2014)<sup>[2]</sup>。虽然很多研究指出,地方政府的策略转向和结构调整在2014年已经萌芽(张军等,2020)<sup>[50]</sup>,但还缺乏系统的经验研究予以支撑。有鉴于此,本文以2014年为界将样本分为“2007—2013年”和“2014—2018年”两个子样本,分别以“地方经济增长目标”和“地方经济增长目标‘加码’程度1”为核心解释变量进行模型估计,以检验经济发展方式转变的效果,分析结果如表12所示。

表12 地方经济增长目标对企业研发投入的影响Ⅲ:经济发展方式转变的效果

变 量	2007—2013 年		2014—2018 年	
地方经济增长目标(滞后1期)	-0.027*** (-5.38)		-0.020 (-1.63)	
地方经济增长目标“加码”程度1 (相对国家经济增长目标,滞后1期)		-0.003*** (-5.32)		-0.002* (-1.74)
控制变量	控制	控制	控制	控制
时间、行业固定效应	控制	控制	控制	控制
N	5 072	5 072	4 466	4 466
adj. R <sup>2</sup>	0.379	0.378	0.350	0.350

分析发现,在2007—2013年,“地方经济增长目标”和“地方经济增长目标‘加码’程度1”的估计系数在1%水平上显著为负,与本文第五部分得出的基本结论一致,表明在此阶段地方经济增长目标的提高和“加码”对企业研发投入具有显著负向影响。而在2014—2018年,“地方经济增长目标”的估计系数为负但不显著,“地方经济增长目标‘加码’程度1”的估计系数仅在10%水平上显著为负,表明在此阶段地方经济增长目标的提高对企业研发投入的影响不显著,且地方经济增长目标“加码”对企业研发投入的负向影响也明显减弱。

上述结论表明:在2007—2013年的经济增长目标管理体制下,地方政府更倾向于设定过高的地方经济增长目标(乃至“层层加码”),并在经济增长目标的“硬约束”下挤压自身发展的多样性空间,将资源集中于有利于实现短期经济增长的领域和项目,对投资周期较长、风险较大的企业研发投入产生显著的挤出效应;而在2014—2018年的经济增长目标管理体制下,地方政府对地方经济增长目标的设定出现了“结构性调减”(张军等,2020)<sup>[50]</sup>,表面上看是一种“后退”行为,但实质上为经济发展留足了调整和回旋余地,弱化和消除了地方政府实现经济增长目标对企业研发投入的负面影响,换取的是有益于微观经济主体长期创新活动的基础条件,这对于国家核心竞争力的塑成至关重要。可见,在国家转变经济发展方式的战略转型中,地方政府在经济增长目标设定上采取对中央政策导向的跟随策略,从“层层加码”向“结构性调减”转变;同时,地方政府在地方竞争中也采取积极的进取策略,不断推进地区经济发展方式的转变,有效弱化了经济增长目标提高对企业创新投入的负面影响。这充分表明,中国经济发展方式的转型是卓有成效的。

## 七、结论与启示

在中国特色社会主义经济制度下,地方经济增长目标管理会对地区经济发展产生不容忽视的影响,进而深刻影响微观经济主体的决策和行为。政绩考核是地方经济增长目标管理的关键环节,而在不同的发展方式下,政绩考核的内容和重点都有所不同,这会导致“为增长而竞争”在地方政府竞争体系中的地位和作用发生变化,进而改变地方政府的竞争行为,最终使地方经济增长目标的提高(降低)表现出不同的经济效应。本文以2007—2018年沪深两市A股上市企业为样本的经验分析表明:

(1)在地方政府“为增长而竞争”的格局下,地方经济增长目标设定越高,对企业研发投入强度的负

面影响越大,且会在一个较长的时期内形成动态叠加效应,但这种减益效应存在区域异质性,在东部地区显著,而在中西部地区不明显。(2)地方经济增长目标设定过高时,地方政府为实现经济增长目标会通过影响辖区的资源配置、产业发展以及市场建设等增加地区基础设施建设、推动地区产业结构偏工业化发展,迟滞地区技术市场发展,进而抑制企业研发投入增长;同时,在地方政府的影响下,企业会增加更能在短期内实现产出增长的实物资本投入,而减少投资收益期较长的研发投入,并通过加杠杆的方式筹集资源,进而使其财务稳定性降低,进一步抑制了企业研发投入增长。(3)地方经济增长目标超越国家目标和区域目标的“加码”程度越大,对企业研发投入增长的负面影响越大,但对自身过去目标的超越对企业研发投入的影响不明显,表明地方政府为在GDP增长竞争中胜出而设定过高的经济增长目标不利于企业创新活动的增加。(4)在“五年规划”期的前期,考核压力较小,地方政府设定和实现过高经济增长目标并干预地方经济的偏好较弱,对企业研发投入的负面影响较弱;而在“五年规划”期的后期,随着考核压力的增加,地方政府设定和实现过高经济增长目标并干预地方经济的偏好增强,进而对企业研发投入产生显著的负面影响。(5)增长考核压力的加大和创新考核压力的减小会强化“地方经济增长目标—企业研发创新”的负向关系,而增长考核压力的加小和创新考核压力的加大会弱化甚至消除“地方经济增长目标—企业研发创新”的负向关系,表明在地方政府竞争体系中,“为增长而竞争”的相对弱化和“为创新而竞争”的相对强化可以有效改善地方经济增长目标与企业研发投入之间的结构性错配。(6)2007—2013年地方经济增长目标的提高和“加码”对企业研发投入具有显著负向影响,而2014—2018年地方经济增长目标的提高和“加码”对企业研发投入的影响不显著或明显减弱,反映出地方政府在经济增长目标设定上的跟随策略和在地方竞争中的进取策略有效缓解和消除了“地方经济增长目标—企业研发创新”的负向关系,表明经济发展方式转变取得显著成效。

基于上述结论,本文的政策启示如下:第一,积极推动地方政府绩效考核体制改革向纵深推进,优化地方政府竞争体系结构。为更好地推进经济发展方式转变,实施创新驱动发展战略,亟须丰富和优化地方官员政绩考核的内容和结构,革故鼎新,设置科学的能有效驱动地区经济高质量发展的政绩考核指标体系;进而弱化“为增长而竞争”在地方政府竞争体系中的地位和作用,强化“为创新而竞争”“为(结构)升级而竞争”“为协调而竞争”“为生态而竞争”等的地位和作用,促进地方政府竞争的良性化、高级化和高效化。第二,各级政府应当充分认识到地方经济增长目标设定过高可能存在的负面效应,审慎制定短期经济增长目标。引导和激励地方政府摆脱对传统经济增长方式的路径依赖,促使其基于自身资源禀赋和发展能力设定符合实际的短期经济增长目标,提升经济增长目标制定的科学性和有效性,避免经济增速设定“过高”和“层层加码”;进而通过为地方经济增长留出足够的腾挪空间,逐步改变地方政府对“短平快”项目的偏好,加大对企业研发投入的支持力度,促进企业创新活动的开展。第三,提高地方经济增长目标管理与企业创新发展之间的适配度,积极疏通阻碍企业创新活动的堵点。地方政府要进一步增强转型意识和创新意识,减少和避免对地区经济的过度干预,通过市场机制促进地区经济增长与企业创新发展的双赢。要通过增加创新投入来促进经济规模增长和质量提升,也要通过经济增长为企业创新提供更多更好的资源和服务。地方政府应打好财政金融组合拳,加大对企业创新活动的资金支持力度,避免企业通过过度加杠杆等影响企业财务稳定性的行为来筹集研发资金;同时,要营造和完善鼓励创新的软环境,积极推进地区技术市场高质量发展,促进企业创新成果高效转化。

#### 参考文献:

- [1] QIAN Y, WEINGAST B R. Federalism as a commitment to reserving market incentives [J]. *Journal of Economic perspectives*, 1997, 11(4): 83-92.
- [2] 徐现祥,梁剑雄. 经济增长目标的策略性调整[J]. *经济研究*, 2014(1): 27-40.

- [3] 孙文凯,刘元春. 政府制定经济目标的影响——来自中国的证据[J]. 经济理论与经济管理,2016(3):5-13.
- [4] 何艳玲,李妮. 为创新而竞争:一种新的地方政府竞争机制[J]. 武汉大学学报(哲学社会科学版),2017(1):87-96.
- [5] 徐现祥,刘毓芸. 经济增长目标管理[J]. 经济研究,2017(7):18-33.
- [6] 王贤彬,黄亮雄. 地方经济增长目标管理——一个三元框架的理论构建与实证检验[J]. 经济理论与经济管理,2019(9):30-44.
- [7] 李成,王婷,李文乐. 经济增长目标、货币政策调控与信贷规模[J]. 国际金融研究,2018(9):24-34.
- [8] 余泳泽,刘大勇,龚宇. 过犹不及事缓则圆:地方经济增长目标约束与全要素生产率[J]. 管理世界,2019(7):26-42+202.
- [9] 王贤彬,陈春秀. 经济增长目标压力遏制制造业全要素生产率提升了吗? [J]. 产经评论,2019(6):108-122.
- [10] OATES W E. Fiscal federalism[M]. New York:Harcourt Brace Jovanovich,1972.
- [11] 周黎安. 中国地方官员的晋升锦标赛模式研究[J]. 经济研究,2007(7):36-50.
- [12] 周黎安,刘冲,厉行,翁翕. “层层加码”与官员激励[J]. 世界经济文汇,2015(1):1-15.
- [13] XU D, LU J W, GU Q. Organizational forms and multi-population dynamics: Economic transition in China [J]. Administrative Science Quarterly,2014,59(3):517-547.
- [14] OI J C. Fiscal reform and the economic foundations of local state corporatism in China[J]. World Politics,1992,45(1):99-126.
- [15] 丁菊红,王永钦,邓可斌. 中国经济发展存在“资源之咒”吗[J]. 世界经济,2007(9):38-46.
- [16] 沈剑飞. 流通活动、市场分割与国内价值链分工深度[J]. 财贸经济,2018(9):89-104+121.
- [17] HE J, TIAN X. Finance and corporate innovation: A survey[J]. Asia - Pacific Journal of Financial Studies,2018,47(2):165-212.
- [18] BROU D, RUTA M. Rent - seeking, market structure, and growth[J]. Scandinavian Journal of Economics,2013,115(3):878-901.
- [19] FIRTH M, MALATESTA P H, XIN Q, et al. Corporate investment, government control, and financing channels: Evidence from China's listed companies[J]. Journal of Corporate Finance,2012(18):433-450.
- [20] 王小鲁,樊纲,刘鹏. 中国经济增长方式转换和增长可持续性[J]. 经济研究,2009(1):4-16.
- [21] 郭月梅,陈平,毛琼枝. 财政分权、投资冲动与地方政府债务增长[J]. 广西财经学院学报,2019(1):36-45.
- [22] OLIVER M E. Pricing flexibility under rate-of-return regulation: Effects on network infrastructure investment[J]. Economic Modelling,2019,78(5):150-161.
- [23] 蔡晓慧,茹玉聪. 地方政府基础设施投资会抑制企业技术创新吗? ——基于中国制造业企业数据的经验研究[J]. 管理世界,2016(11):32-52.
- [24] 陈邱惠,徐现祥. 全球视野下的稳增长——第二次世界大战以来的增长目标与政府支出[J]. 经济学(季刊),2021(2):405-426.
- [25] 余泳泽,潘妍. 中国经济高速增长与服务业结构升级滞后并存之谜——基于地方经济增长目标约束视角的解释[J]. 经济研究,2019(3):150-165.
- [26] 郭克莎,彭继宗. 制造业在中国新发展阶段的战略地位和作用[J]. 中国社会科学,2021(05):128-149+207.
- [27] 庄子银,段思淼. 区域技术市场发展对创新的驱动作用——来自2002—2015年省级面板数据的实证分析[J]. 科技进步与对策,2018(15):29-38.
- [28] 肖文,林高榜. 政府支持、研发管理与技术创新效率[J]. 管理世界,2014(4):71-80.
- [29] 李鲁,王磊,邓芳芳. 要素市场扭曲与企业间生产率差异:理论及实证[J]. 财经研究,2016(9):110-120.
- [30] 潘华龙. 欲速则不达:地方经济增长目标、政府行为与高质量发展——基于上市企业技术创新的视角[J]. 金融经济研究,2021(2):143-160.
- [31] JIA J, MA G, QIN C, et al. Place-based policies, state-led industrialisation, and regional development: Evidence from China's great western development programme[J]. European Economic Review,2020,123:103398.
- [32] 刘春济,高静. 地方经济增长的目标管理与资源错配[J]. 商业研究,2020(10):1-9.

- [33] 张昭,朱峻莹,李安渝. 企业金融化是否降低了投资效率[J]. 金融经济研究,2018(1):104-116.
- [34] CASKEY J, HUGHES J, LIU J. Leverage, excess leverage, and future returns[J]. *Review of Accounting Studies*, 2012, 17(2):443-471.
- [35] 温忠麟,张雷,侯杰泰,刘红云. 中介效应检验程序及其应用[J]. 心理学报,2004(5):614-620.
- [36] 解维敏,方红星. 金融发展、融资约束与企业研发投入[J]. 金融研究,2011(5):171-183.
- [37] 徐现祥,李书娟,王贤彬,毕青苗. 中国经济增长目标的选择:以高质量发展终结“崩溃论”[J]. 世界经济,2018(10):3-25.
- [38] 万威,龙小宁. 经济增长“绕道”而行了吗? ——二级公路收费取消的影响研究[J]. 经济学(季刊),2020(3):897-912.
- [39] 张欣炜,林娟. 中国技术市场发展的空间格局及影响因素分析[J]. 科学学研究,2015,33(10):1471-1478.
- [40] 翟光宇,姜美君,段秋爽. 实体企业金融化与实物资本投资——基于2009—2018年制造业上市公司的实证分析[J]. 经济动态,2021(1):85-104.
- [41] ALTMAN E I. Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy[J]. *Journal of Finance*, 1968, 23(4):589-609.
- [42] 向海凌,郭东琪,吴非. 地方产业政策能否治理企业脱实向虚? ——基于政府行为视角下的中国经验[J]. 国际金融研究,2020(8):3-12.
- [43] 张健,吴非,任玓. 新三板企业 R&D 投资、融资行为与运营绩效[J]. 金融学季刊,2018(3):107-131.
- [44] 杜金岷,任玓. 新三板企业股票流动性是否抑制了技术创新? ——基于委托代理问题和经济政策不确定性的实证与解读[J]. 暨南学报(哲学社会科学版),2019(6):107-118.
- [45] 杨道广,陈汉文,刘启亮. 媒体压力与企业创新[J]. 经济研究,2017(8):125-139.
- [46] 刘俸奇. 基础设施投资与中国经济增长:影响渠道及作用机制研究[J]. 经济科学,2018(2):16-29.
- [47] 廖茂林,许召元,胡翠,喻崇武. 基础设施投资是否还能促进经济增长? ——基于1994~2016年省际面板数据的实证检验[J]. 管理世界,2018(5):63-73.
- [48] CHEN S, SUN Z, TANG S, WU D. Government intervention and investment efficiency: Evidence from China[J]. *Journal of Corporate Finance*, 2011, 17(2):259-271.
- [49] 习近平:经济增长速度再快一点非不能也 而不为也[EB/OL]. (2013-04-09)[2021-05-21]. 凤凰网, <https://finance.ifeng.com/news/special/2013boao/20130409/7877395.shtml>.
- [50] 张军,樊海潮,许志伟,周龙飞. GDP 增速的结构性下调:官员考核机制的视角[J]. 经济研究,2020(5):31-48.

## The Impact of Local Economic Growth Goals on Enterprise R&D Investment and Its Mechanism: Based on the Paradigm of Development Mode-Performance Evaluation-Government Behavior-Economic Effect

WU Fei<sup>a</sup>, CAO Ming<sup>b</sup>, REN Xiao-yi<sup>c</sup>

(a. Behavioral Finance and Regional Laboratory; b. School of Economics and Trade; c. Fintech Engineering Technology Research Center, Guangdong University of Finance, Guangzhou 510521, China)

**Abstract:** The management of economic growth goals is one of the important means for the Chinese government to drive economic development. The setting and realization of local economic growth goals will have an important impact on regional economic development and micro-enterprises' behavior. Under the extensive

economic development mode that mainly pursues quantitative growth, GDP growth rate has become the core indicator of local government performance evaluation, and a pattern of local governments “competing for growth” has been formed. In this case, the excessively high local economic growth target setting and the hard constraint of achieving the target lead to the local government’s excessive intervention in the regional economy to ensure the realization of the target, and this intervention will inhibit the growth of enterprise R&D investment. An analysis of A-share listed companies in China’s Shanghai and Shenzhen stock exchanges from 2007 to 2018 found that the higher the local economic growth target is, the lower the R&D investment intensity is; too high local economic growth target will lead to the expansion of regional infrastructure construction, industrial structure inclining towards industrialization and relatively slow development of technology market, and drive enterprises to increase physical capital investment, increase leverage ratio and reduce financial stability, all of which will have a negative impact on enterprise R&D investment. Further research finds that the change of local government behavior will lead to the change in the relationship between “local economic growth target and enterprise R&D investment”. The “overweight” behavior of local governments on economic growth targets (exceeding national and regional targets) and the increased assessment pressure brought by the approach of the “Five-Year Plan” assessment will strengthen the negative relationship between the local economic growth targets and enterprise R&D investment. In the local government competition system, the relative weakening of “competition for growth” and the relative strengthening of “competition for innovation” can effectively improve the structural mismatch of local economic growth target and enterprise R&D investment”. The transformation of the economic development mode has brought about the structural adjustment of the local economic growth target, and effectively weakened the negative relationship between “the local economic growth target and enterprise R&D innovation”. Therefore, it is necessary to deepen the reform of the local government performance appraisal system and optimize the structure of the local government competition system. Governments at all levels should pay attention to the possible negative effects of setting too high economic growth targets and prudently set short-term economic growth targets. Local governments should effectively transform the mode of economic development, improve the fit between the management of economic growth targets and the innovation and development of enterprises, and clear the obstacles that hinder enterprise innovation activities.

**Key words:** local economic growth target; enterprise R&D investment; local government; government behavior; performance evaluation; transformation of the economic development mode

**CLC number:** F202; F275

**Document code:** A

**Article ID:** 1674-8131(2021)05-0046-23

(编辑:刘仁芳)