



南京师范大学商学院

BUSINESS SCHOOL OF NANJING NORMAL UNIVERSITY

商 震

王健安書

2016年1月刊

第14届“挑战杯”喜获佳绩



卷首语

新年伊始，李克强总理在太原主持召开的钢铁煤炭行业化解过剩产能、实现脱困发展座谈会上透露了一个“秘密”：“去年，我们在钢铁产量严重过剩的情况下，仍然进口了一些特殊品类的高质量钢材。我们还不具备生产模具钢的能力，包括圆珠笔头上的‘圆珠’，目前仍然需要进口。这都需要调整结构。”

作为世界制造业大国，为何我们却无法实现一个小小零件的完全自主研发和生产？究其原因，创新不足、缺乏科研平台等导致行业成长“内力”不够，一直制约着制笔产业技术创新、产业升级的步伐。

由小及大，创新对于处于新常态下、亟待转型升级的中国经济来说，其重要性更是不言而喻。

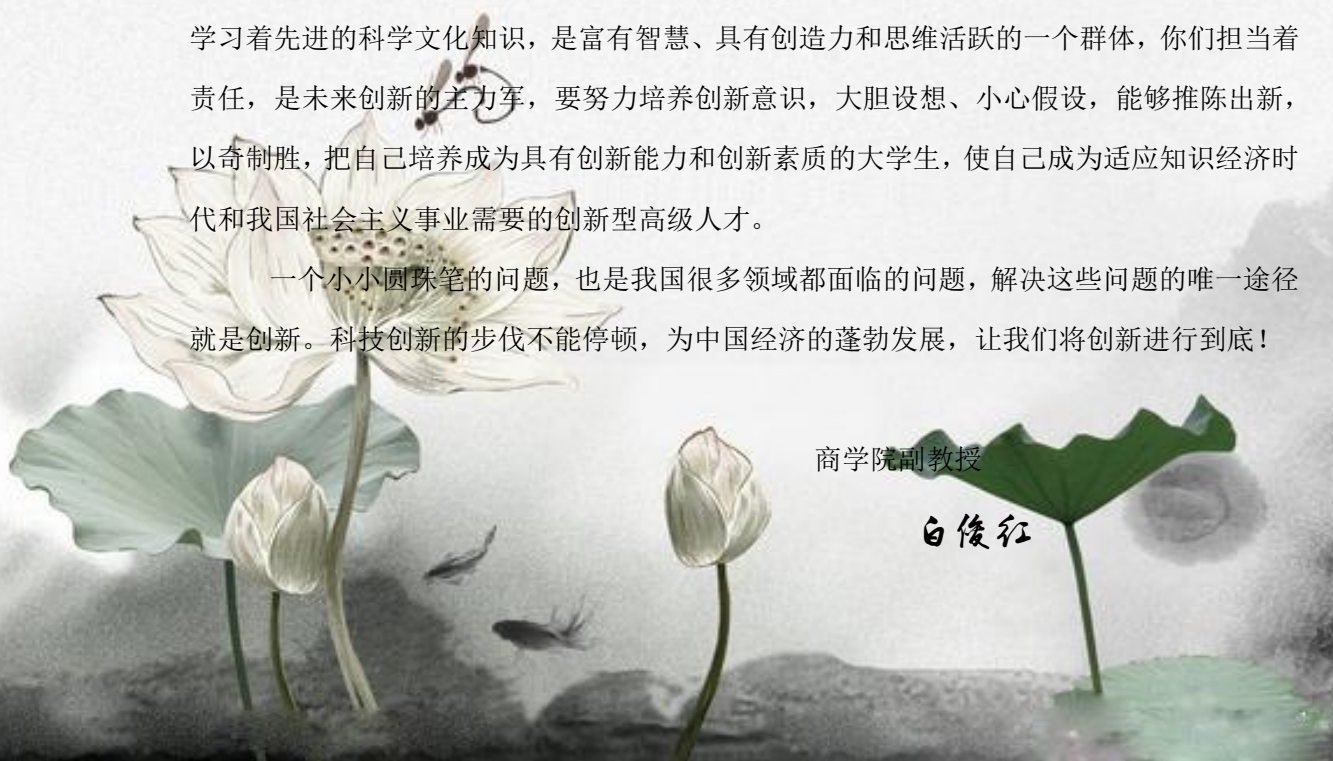
从发达国家和地区经济发展的轨迹来看，工业经济发展模式一般是沿着资源驱动、投资驱动和知识驱动的阶段演变，一个国家或地区的工业经济在经历资源驱动和投资驱动阶段的快速发展以后，就必须及时转向科技创新为基本动力的创新驱动发展阶段，才能实现工业经济的持续快速发展。长期以来，我国经济发展依赖于要素驱动，在经济新常态下，以高投入、高消耗、高污染为代价的经济发展模式难以为继。在此情形下，国家审时度势，提出创新驱动发展战略，以创新驱动重构经济增长动力，转变经济发展方式，成为新时期引领中国经济持续、健康发展的必然选择和重要战略内容。

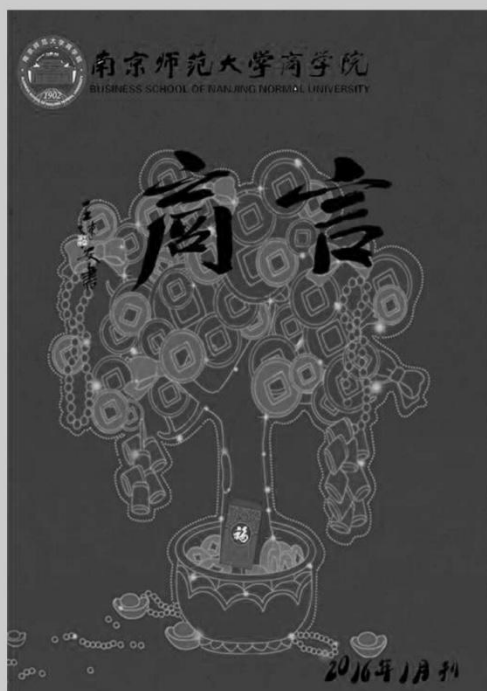
开展创新活动需要一些必备的支撑条件。良好的氛围、先进的技术、优秀的人才、雄厚的资金、迅捷的信息，这都是中国经济开拓创新，转型升级不可或缺的资源 and 环境，而其中最重要的就是人才，实施创新驱动关键在人。作为新时代的大学生，你们接受着高等教育，学习着先进的科学文化知识，是富有智慧、具有创造力和思维活跃的一个群体，你们担当着责任，是未来创新的主力军，要努力培养创新意识，大胆设想、小心假设，能够推陈出新，以奇制胜，把自己培养成为具有创新能力和创新素质的大学生，使自己成为适应知识经济时代和我国社会主义事业需要的创新型高级人才。

一个小小圆珠笔的问题，也是我国很多领域都面临的问题，解决这些问题的唯一途径就是创新。科技创新的步伐不能停顿，为中国经济的蓬勃发展，让我们将创新进行到底！

商学院副教授

白俊红





2016年1月刊

主 办:

南师大商学院大学生科学技术协会

顾 问:

潘 镇 周 燕 刘 阳 李金生
冷开振 张继彤

指 导:(按姓氏笔画排序)

乐怡婷 冯 律 白 洋 孙 振
戎 麾 张新星 程 曦

主 编:

季 晔 马梓鑫 张倩倩

编 委:(按姓氏笔画排序)

王 伟 陈皓宇 胡雯洁 耿鹏涛

网 站: <http://sxy.njnu.edu.cn/boshi/>**投 稿:**

商学院大学生科学技术协会《言商》

编辑部

邮 箱: sxyyanshang@126.com

目 录

卷首语

卷首语.....1

要闻回顾

推进无手机课堂新常态引领有内涵学风新发展.....3
熊彼特创新论坛.....5
第四场经济金融问题Seminar成功举行.....6

学术论坛

我国互联网金融扶持政策的主要问题及建议.....7
我国民营企业高管激励机制存在问题及发展建议.....12
产品市场竞争、融资约束与组织冗余结构.....16
人民币国际化与汇率之间的关系研究.....25

累累硕果

“挑战杯”全国大学生课外学术科技作品竞赛 一等奖.....30

“推进无手机课堂新常态引领有内涵学风新发展”

在当今社会，手机已经成为最重要的交流工具。现实生活中，离开手机人们几乎寸步难行。但是手机在带来便利的同时，也带来不少困扰。大多数的90后患有严重的“手机依赖症”，每天手机不离手，离开手机就会产生恐慌。尤其是在神圣的大学课堂上，“低头一族”的存在扰乱了课堂秩序，学生上课时经常用手机刷微博、微信、QQ、玩游戏，课堂上经常会传来各种APP的消息提醒声音，破坏了课堂氛围，降低了学习效率。

为了减少同学们在课堂上低头玩手机的现象，让同学们“勇敢”放下手机、专心投入学习；为了归还良好的课堂秩序、提高课堂教风、学风，全面落实学院人才培养目标；为了践行“无手机，有制度；无手机，有思考；无手机，有资源；无手机，有运动”的理念，商学院将结合学科专业性、活动趣味性、实践创新性、实施长效性，在全院范围内组织开展“无手机课堂”新常态系列活动。



活动所采取的形式有倡议、主题班会、辩论、沙龙、课堂趣味活动、成果展示等。

“无手机，有思考”——“手机成本核算”主题班会及增值教育展示

成本核算教育是商学院的品牌增值教育活动之一，其活动形式和教育意义近年来对商院学子产生了深远的影响。此项活动将结合商学院的学科特色，核算手机成本，研究每个人的“手机经济学”，有助于同学们对课堂手机的使用产生新的思考，有助于继承商学院学子笃学善行的优良学风。

“无手机，有资源”——优秀听课



笔记评选

优秀听课笔记评选旨在减少同学们对手机拍摄老师板书或者拷贝PPT的依赖性，提高听课质量，推进学习效率，同时也为同学们留下一份大学生活可以随时打开的记忆笔记。



“无手机课堂”活动小结

通过这次活动，我们可以发现在手机被收上来之后，抬头听课的人数增加了，老师上课也更有激情了，整体课堂氛围改善了。

本次活动的对象为大一至大三的商学院学生。无论是哪个年级的学生，都积极响应本次活动的号召。在上课之前，同学们都自觉地将手机上交给班长。在手机被收上来之后，可以明显看到抬头听课的人数增加了，老师上课也更有激情了，整体上课氛围改善了许多。而下课后，同学们也纷纷反映他们在无手机课堂上听课效率提高了，也掌握了更多知识点。在举行无手机课堂活动

的同时，大一国贸班和经济班举办了关于无手机课堂利弊的辩论赛，在唇枪舌剑中，同学们对无手机课堂有了更深的理解和认识，金融班的趣味管理进课堂、工商班的“老师我来当”活动、管科班的“我和手机共运动”、人力班的“手机马拉松活动”都加深了同学们对无手机课堂的感触。大二各班均开展了手机成本核算主题班会，进一步了解到玩手机会使上课效率低下，更深刻的认识到了无手机课堂的重要性。而大一至大三各班还推出了优秀笔记评选活动，更加强调了无手机课堂的重要性。“无手机，有制度；无手机，有思考；无手机，有资源；无手机，有运动”的理念以丰富多彩的方式得



到了深入贯彻。

无手机课堂作为南师大商学院一项重点推进的活动，不仅促进了商学院的学风建设，更教导了同学们如何正确对待手机，如何正确利用手机。其实，将手机收上去只是无手机课堂的一种外在形式，其内在要求是让同学们心中无手机，即一种对外在诱惑的自控力——即使手机在身边，依旧能认真学习，认真听课。

不仅对于同学，对于教师来说，此次活

动更是意义非凡。自古以来中国就奉行尊师重教的传统，而课上玩手机无疑是对教师的不尊重，并且对于教师的上课热情也有一定



影响。在无手机课堂实施后，教师得到了学生的尊重，上课热情提高。由此看来，我院无手机课堂活动取得了圆满成功。

南师大商学院一直以建设国内一流商学院为目标，而无手机课堂活动的举办正是对这个目标的践行，相信无手机课堂活动的开展定会让更多的商学院学子有所收获，为商学院的发展注入新的活力，让商学院在实现发展目标的道路上取得更多成就。无手机课堂作为商学院一项重点推进的活动，引领“有内涵学风”的学风建设，引导学生实现从“无”到“有”的学习。不仅促进了商学院的学风建设，更教导了同学们如何正确对待手机，如何正确利用手机，有利于推进“无手机课堂”新常态。对于教师来说，此次活动更是意义非凡，无手机课堂实施后，学生的热情得以激发，学习效率得到提高，教学质量显著提高。此外，无手机课堂活动对加强我院学风文明建设，全面提升同学们的文明素养，给学院营造一个乐学向上的学习氛围都有着十分积极的意义。

德国杜伊斯堡-埃森大学李远教授作客我院“熊彼特论坛”

德国杜伊斯堡-埃森大学教授、中国留欧留英经济学会当选主席、南京理工大学“紫金学者”李远老师做客我院“熊彼特创新论坛”，并以“Accountability and Efficient Policies in Chinese Government”为主题，作了精彩的学术报告。



本次报告会由商学院院长潘镇教授主持，商学院师生100多人参加了本次报告会。李远教授以“新政治经济学”这一概念切入本次主题。他认为，尽管这还只是一个新兴的领域但是并没有妨碍它成为经济学研究的热点；经济学与政治学之间存在着天然的内在联系，过去的政治学通常认为政府应该是无私的，新政治经济学却习惯使用经济学的思想与方法来解决政治学问题，典型的表现就是新政治经济学认为政府的行为规范通常也会追求自身利益最大化。接着，李远教授通过自己对民主概念的深刻理解引入下一个话题“与改革开放前相比，改革开放后中国为什么能够实行更适合我国国情的经济政策？”。李远教授结合前面提到的“新政治经济学”相关理论分析了这一问题。他指出：政治家对于政策的选择在很大程度上是由政治制度与政治体制决定的，他们往往有着自身的支持者——推选人团；政治家最大的利益是“政治生存”，政治家想要在政治上“生存”就必须赢得推选人的支持；推选人与领导人之间存在委托代理关系和制约关系，这就迫使政治家不得不做出“好”的经济政策。中国的“推选人——领导人”制约机制是在改革开放之后才真正建立起来的，这正是我国如今能够实行更适合自身国情的经济政策的关键原因。李远教授又利

用具体事例解释了“滚木头理论”。他强调，政治体制中存在不少平级的部门，他们之间往往很难就一项涉及众多部门的政策达成一致，于是各部门为解决这一问题而不得不采用“相互捧场”（或称为“互投赞成票”）的方法。例如，有两个平级部门（民政部和卫生部），当民政部出台有关低保方面的政策时，卫生部就会投赞成票，而当卫生部出台关于农村医疗保险方面的政策时，民政部也会投赞成票，所以这易导致两部门在交叉的公共政策中出现政策过度现象，而在另一些较为独立的领域则会出现政策缺失现象，如在精神卫生领域。而这极易导致低效甚至无效。

李政军教授对这次学术活动的进行了总结。提到在公共选择理论中，关于决策的过程一直就是一个黑箱，而李远教授所研究的“新政治经济学”对这一问题给予了很好的回答。李政军老师还提到，我国政治体制改革应该更加注重推选人团的构成结构，而不只是推选人团的数量。最后，李远教授逐一解答了同学们关于“推选人团中的个体差异”、“西方国家对于‘相互捧场’的解决方式”以及“滚木头理论的假设前提”等方面的问题。



同学们纷纷表示受益匪浅，而且为李远教授深厚的学术素养和强大的人格魅力所折服。本次讲座为我院师生提供了一个和国际知名新政治经济学家交流的机会，同时也为我院师生在经济学领域中打开了一道崭新的大门，使他们明白研究可以不仅仅局限于经济领域而且可以将经济学与政治学或是其他学科紧密的结合在一起，利用经济学思想解决其他学科中的问题。

本学期第四场经济金融问题 Seminar 成功举行

商学院成功举办了第四期经济金融热点问题系列研讨会。本次研讨主题为“供给侧改革的经济分析”，由我院李政军教授主讲，封思贤教授主持。



李政军教授重点从三方面进行了详细、深入的专业分析，即“供给侧改革”概念的由来、各方专家对于“供给侧改革”的代表性解读，以及对“供给侧改革”内涵及路径的经济学分析。指出，“供给侧改革”由习近平在中央财经领导小组会议上首次提出，强调“在适度扩大总需求的同时，着力加强供给侧结构性改革，着力提高供给体系质量和效率，增强经济持续增长动力”并为大家梳理了不同专家学者对“供给侧改革”的解读。通过回顾了经济学的理论渊源和基本架构，李老師分别从微观和宏观两个视角介绍了经济学分析的原理和方法，分析了当前中国经济发展中面临的主要问题以及“供给侧改革”的主战场，并与西方供给学派的政策主张作了一个对比区分。李老師强调，经济学研究并不涵盖制度层面，而是研究运行层面，即市场机制。基于微观视角，李老師由生产者行为理论切入，从短期和长期分别展开对产业的结构及效率两方面问题的讨论。市场机制的一大重要意义在于价格的伸缩性将保证市场实现出清。在完全竞争市场中，企业的短期均衡条件（价格等于边际成本）说明企业会对市场价格做出反应；长期均衡条件（价格等于长期边际成本等于长期平均成本）则说明企业的生产是有效率的，并且市场价格将指导着产业结构的调整。然而，与理论相左，当前中国经济的实际情况却是企业不按照利润最大化原则

进行决策，产业结构与消费结构不匹配等问题。这意味着，我国市场目前并非竞争性市场，并且尚未确立真正的市场主体，市场机制的制度前提未能完美实现。基于宏观视角，李老師通过国民收入核算理论的生产法和支出法，较为系统地展示了近十年在工业生产、居民消费、政府支出、物价水平等相关方面的宏观经济指标的变化趋势，直观地反映了当前工农业衰退、而主导性产业尚未确立，最终消费占比下降，城乡收入差距扩大，收入分配公平性恶化等问题。经济结构隐患重重，市场机制亟待完善，制度改革迫在眉睫。李老師认为，“供给侧结构性改革”的重点在于“结构”；产业革新仅是治标之举，制度改革方为治本之策。为实现制度性结构性的改革，应当放宽市场准入，加快行政性垄断行业的改革，建立起真正的市场主体，真正发挥市场在资源配置中的决定性作用，促进经济社会的发展。此外，李老師还就我国的“供给侧改革”与西方的供给学派进行了对比。他指出，供给学派是在



完善的制度环境和完美的市场条件下强调“有效供给”，故其理论模型和政策主张均基于经济运行层面，这与中国当下的实际经济环境不相适应。他说，我国的“供给侧改革”应当是与中国实际和历史背景相结合的结构性的、制度性的改革，其目的正如习主席所说，是为可持续经济发展提供增长动力。

研讨会最后，李政军教授等在场老师与同学们关于中国经济发展中出现的问题和改革方向的困惑。他理论分析逻辑严谨，问题解读条理清晰，讲解方式深入浅出，让现场师生无一不为经济学的独特魅力而折服。

我国互联网金融扶持政策的主要问题及其建议

韩悦

(南京师范大学 商学院)

【摘要】互联网金融的蓬勃发展对解决小微企业融资难、调整产业结构、增加就业、促进经济增长发挥了重要作用。各地政府为吸引互联网企业入驻同时扶持产业发展,纷纷制定了多项支持政策。这些政策目前大多存在缺乏解决行业普遍问题的针对性、资助标准不合理等缺点,为此可完善纳税征标准,在此基础上实施三类扶持政策,包括财政研发补贴政策、阶梯式税式支出政策以及允许对公共项目承销的经营特许经营政策,帮助这一新兴行业走向成熟。

【关键词】互联网金融; 税式支出; 财政补贴; 支持政策

【基金项目】江苏省大学生实践创新训练计划省级重点项目“互联网金融解决小微企业融资难的对策研究

——基于长三角地区的调查分析”(201410319002Z)。

一、引言

互联网金融近年来发展如火如荼,在上海发布的 20 条意见中,将互联网金融定义为基于互联网及移动通信、大数据、云计算、社交平台、搜索引擎等信息技术,实现资金融通、支付、结算等金融相关服务的金融业态,是现有金融体系的进一步完善和普惠金融的重要内容^①。其中,P2P 网贷和众筹借助于互联网平台的信息透明化、公开化优势,解决信息不对称问题,对扩大金融服务受益面、解决我国中小企业融资难以及规范化民间借贷影子银行具有重要作用。根据网贷之家的数据,截至 2014 年 12 月,全国 P2P 公司达到了 1575 家,北京的网贷公司有 180 家,对于网贷平台数量远远超过 200 家的广东、浙江,受益面也将更广^②。

在金融服务的互联网创新愈演愈烈之时,各地方政府纷纷发布多项支持互联网创新的政策,吸引有潜力的互联网金融企业入驻,获得优质资源。2013 年 8 月底,北京市石景山区率先设立了互联网金融产业基

地,并配套发布了大量优惠政策。同年 10 月,海淀区人民政府成立了“互联网金融中心”,同时发布《关于促进互联网金融创新发展的意见》,对互联网金融机构予以购房补贴和 3 年租房价格补贴,甚至还能获得风险补贴和业务增量补贴,上限多达 400 万元。在深圳,2014 年 3 月出台的政策显示部分互联网金融机构可以享受银行类金融机构一级分支机构的相关政策待遇,最新的细则来自于 2014 年 8 月初上海的 20 条意见与武汉的 13 条意见,其中上海给出了财政和创业引导基金的资金支持优惠,武汉则给出了财政引导资金及鼓励企业在新三板上市的相关支持措施。这些政策很多都做出了在工商注册中允许企业使用“互联网金融”“金融信息服务”字样的规定。

相关意见先后出台,政策的效果却有待考究。各地政策中最容易实现的还是工商登记的变更和产业园区的房租优惠,企业在政策出台后更多是进行了公司名称和营业范围的更改,实质性内容较少。互联网金融政策落地前夕,借鉴各地现有支持政策经验,将对未来制定新政策、促进这一新兴产业发展具有重要作用。

二、当前互联网金融扶持政策存在的主要问题

(一) 政策支持针对性不足

不同的行业具有不同的行业特色,在哪些方面对互联网金融企业进行补贴值得探讨。现有的财政补贴包括租、购房补贴,给予当地户口、贴息、税收优惠等等,政策支持形式杂乱,仅仅为了吸引相关企业入驻,但就解决行业普遍问题的针对性补贴则较少。经过范波(2010)等人研究发现,在溢出效应较大时,政府应当采用研发投入补贴以提高社会福利,而当创新难度与技术风险较大时,采用产品补贴方法则更为可取,然而,两种补贴方式都只能得到次优解。由此,为尽可能实现福利提升,政府在制定互联网

金融相关支持政策的时候也应当力图细化分类补贴对象,依据补贴对象的需求和性质对企业进行合理补贴。梁彤缨等人(2012)在经过实证研究后发现,税式支出和财政补贴对企业自筹资金的筹集有积极引导作用,其交互作用对企业资金筹集的影响非常显著。因此,在实际政策制定时,可以将税式支出与财政补贴作为重要组成部分。

(二) 纳税征管缺乏标准,税收调控无以为施

由于2002年出台的《金融保险业营业税申报管理办法》没有将P2P包含在纳税范围中,各地的行业征税标准也不尽相同。一些网贷企业甚至每年的财务纳税零申报,通过税收对其调控则成为空谈。然而对于大部分网贷行业,如人人贷、拍拍贷等,最为常见的是缴纳了企业所得税和增值税,个别地区网贷企业还会缴纳印花税和增值税附加③(2014)。为了相关财政政策更好地实施,也为了对行业更有效进行监管,税收标准亟待出台。

(三) 政策资助标准待商榷

选择资助对象的标准存在着一定问题。第一,寻找优质、有良好发展前景的企业。互联网金融行业目前良莠不齐,众多新的企业不断涌现,与此同时,近一年多来却又发生大量P2P网贷企业诈骗跑路或是破产倒闭的现象。对行业内的企业盲目依据注册资本进行资金奖励或是甄别力度不足很容易出现寻租问题,使得财政补贴难以取得真正效果。以《关于促进广州民间金融街互联网金融创新发展的若干意见》④为例,注册资本高于500万元,将能够获得至少30万元的资金奖励,这难有成长期的互联网金融企业达到。国内目前发展较好的翼龙贷实际注册资金只有100万元,而与此同时,被认定为诈骗平台的荣锦创投注册资金却高达2000万元。以注册资本为标准进行资金奖励显然不尽合理。鉴于此,政府相关部门应当完善补贴标准,加强对这一行业的监管,设立互联网金融行业准入门槛,同时对补贴项目严格审核把关,并完善相关甄别机制。此外,冯振中、吴斌(2008)认为,在信息不对称的情况下,政府加强对企业“伪研发”行为的稽查和处罚力度将提高相关补贴政策的有效性,另一方面,在审核过程中容易

发生的漏洞也需要及时发现并堵上。第二,政府应当关注处于成长期的中小型企业。相比起百度、阿里、腾讯等大型互联网金融企业,具有良好发展潜力的小型企业更具有创新活力也更需要政府的支持。中国的金融创新不能仅仅依靠为数不多的大企业,而应当让各种规模的企业加入进来,充分激发不同企业的研发能动性。Saul Lach(2002)在对以色列制造企业研究中发现,政府的财政补贴极大地刺激了中小企业的研发投入,然而对大型企业的补贴反而对企业产生了一定的负面影响,为了应付政府对研发项目的考核,很有可能挤占自身其他研发项目的空间。Tadahisa Koga(2005)对223家日本高科技初创企业进行了实证分析,认为成长期的公司对研发需求较高,财政补贴对处于成长期并且较为成熟的公司效用显著。成长型的中小企业资金缺口大,风险也大,往往不能申请到相关补贴,补贴门槛的设置需要一定时间的研究。深圳政府颁布的补贴政策要求互联网金融企业在当地的企业所得税年度达到500万元以上才能享受到相关政策待遇及优惠条件,然而对于很多成长型中小企业而言,这一目标几乎是难以达到的,而对于腾讯等符合条件的企业,其实也未必需要政府的补贴。

此外,由于支持政策执行时间不足,相关效果尚未得到较好的检验,因此对企业在什么程度上进行支持,补贴在什么时机发放更为有效也需要深入研究。

三、完善互联网金融支持政策的若干建议

通过房补、落户、税收等相关优惠支持政策无疑能够吸引一定互联网金融企业在当地的投资发展,然而如何使企业的发展更有可持续性,需要其他种类的补贴加以补充。本文拟从财政补贴、税式支出、特许权经营方面对之进行分析。

(一) 财政补贴促进行业成熟化

研发补贴必不可少。R&D补贴对于促进金融业发展,完善风控体系,稳定金融系统,增强国际竞争力等方面均有重要作用。在不成熟的互联网金融行业中鼓励具有研发实力的企业进行研发创新,将是对行业发展的

重要推动。R&D 补贴在实际运用中可涉及如下两个方面。

1. 技术安全研发补贴。在现代金融行业中,尤其是互联网金融行业,技术安全占据了相当关键的地位。互联网金融系统承担着保障投资者安全的重要责任,如今,针对 P2P 网贷的黑客攻击猖獗,在支付宝、腾讯频频暴露盗号、漏洞等现象的情况下,对资金实力远不如腾讯、阿里的互联网金融企业增加技术安全补贴显得尤为必要。这些企业往往对维护自身网络平台安全的人员配备不够,设备缺乏,应急突发机制不充分,一旦黑客引致系统瘫痪,短时间内难以迅速恢复,而这极易导致投资者信心不足,从而产生挤兑现象,最严重甚至于被黑客利用漏洞洗劫一空,使投资者血本无归。电子商务等其他涉及资金支付的行业技术安全同样尤为重要。这一类补贴可以考虑的具体形式包括项目技术研发补贴以及人才引进补贴,稳定的网络平台环境是互联网金融企业良性发展的基础。此外,促进产学研一体化,推动区域内的高校与发展较好、较有实力的互联网金融企业“结对子”,共同针对实际问题进行研发创新也是可行的措施。

2. 金融产品与机制的研发补贴。数据技术的便捷和高效性为更多的金融创新提供了更多空间,在国内众多金融问题仍然存在的情况下,积极鼓励金融产品创新将有利于旧有问题的解决。就行业本身而言,给予研发补贴,制定更加有效的风险控制体系有助于行业的稳定发展。当前,网贷模式各种各样,“倒闭潮”也在不断延续,这对我国金融系统而言是一个很不稳定的因素。网贷企业及其他相关公司研发较为完善的信贷审核机制和风险管理机制将对维稳整个互联网金融大环境具有重大意义。

R&D 补贴对企业的自主创新具有显而易见的激励效应,但在制定相关政策时需要综合考量政策的形式、考核的方式并防止寻租现象的发生。Seo-Kyun Kim 等(2009)在对 254 家政府创新补贴的直接或间接受益的韩国 IT 中小企业进行了调查,研究发现,对公司创新能力的考核不仅应当关注研发支出,还应当包括其学习的能力和建立外部网络的能力,同时,企业的技术商业化能力对创新绩效也作用显著,对企业创新的扶持宜

通过政府资助的研究机构提供间接的技术支持,而不是直接提供资金的方式,间接的技术支持更有利于技术商业化并提供更大的附加值。另一方面,政府补贴的红利优惠往往会带来一些寻租现象的发生。安同良等(2009)认为企业经常释放虚假创新类型信号,以二次创新的项目虚报原始创新从而获取优惠,然而这两种类型的企业甄别代价昂贵;政府可以通过提高释放原始创新的信号成本,使两种不同层次的创新企业分离,将企业 R&D 补贴与提高 R&D 活动中的要素投入价格两类政策综合运用,结合对企业管理层的创新理念、战略思维及过去创新活动的分析判断考察企业的抱负,判断是否应当给予相关补贴。除此之外,本文认为在补贴形式上可以将事前、事中、事后补贴贯穿始终,补贴额度根据每一时期的审查考核层层递进,以减少寻租行为的发生,对企业研发过程中获得的方法专利等可衡量指标进行相关的奖励,强化知识产权意识并对企业创新产生激励。

除财政补贴形式外,通过税收优惠的加计扣除方法来激励企业研发不失为可行之举。将部分企业开发新技术、新产品、新工艺的研发费用,无论是否形成无形资产,都按照不同比例加计扣除,减少应纳税所得额税基,将激发企业的研发主动性,有效促进企业进行研发工作。

(二) 阶梯式税式支出协调宏观调控

使用税式支出的方法给予互联网金融企业支持的前提无疑是当地对相关企业的征收税额,国家应尽早对纳税征管相关标准进行更新,增加相关内容。

互联网金融的重要组成部分——众筹及 P2P 产业具有自身的特殊性,由于其业务范围主要是小微企业与个人的信用贷款,可以对良性发展的企业采用基于阶梯税率优惠的税式支出政策,起到“一石三鸟”的作用。简言之,就是利用阶梯税率的调控,鼓励互联网金融融资平台更多向需扶持行业倾斜,对过热及产能过剩行业适当减少融资机会,从而间接达到补贴效果。

在一些过热产业,很容易在其顶峰阶段出现行业的盲目扩张,甚至由于人的非理性出现贷款投资到过热产业的跟风现象,扩大产业泡沫。另一方面,对弱势行业,互联网

金融对其帮助力度也是有限的。对于传统银行而言,可以通过央行的窗口指导、提高法定准备金率来对信贷产生积极调控,而对于完全市场化运作的网贷行业而言,不存在法定准备金等概念,行政指导也不能达到良好的控制效果,因此需要税务部门采取阶梯税制的调节方法。

随着网贷行业的不断发展,互联网金融逐步纳入常态监管是大势所趋,政府应当设立专门的网络借贷监测系统,对每一笔借款行为进行监控,这同时也防止了同一借款人在不同P2P平台上的重复借贷行为。在此基础上对计税金额及借款项目数按借贷所处行业进行分类,对承接借贷的网贷平台按照不同税率缴纳税额,或者说给基准税率增加一个浮动因素,这一措施可在对网贷企业征收营业税或印花税时加以考虑。对于经济过热行业的借贷,当月执行按照基准税率加上浮动因素所得的实际税率缴纳应纳税额,或者在该行业借款项目数达到总借款项目数一定比例后采用高税率,减少对这一行业的非理性借贷。对需要控制的产业实行限制比例及高税额,无疑将更好地引导实体经济发展,避免因大量网贷投入某一行业所产生的系统性风险可能性。

而对于亟待发展的产业则可以执行基准税率减去浮动因素得到实际税率,可以使网贷企业在选择贷款对象时向相关群体倾斜,甚至于主动寻求相关企业,为之提供贷款服务。这一举措降低了网贷公司的成本,充实了平台内容,在一定程度上也是帮助了网贷企业持续运营。网贷企业、小微企业都能在这一补贴中获益,地方经济也能够因此迅速增长。

(三) 批准项目经营特许权, 创造 PPP 新模式

地方政府通过众筹企业给予特许权、令其进行公共项目融资承销的方式能够开拓出公私合作的新模式。长久以来,公私合作的公共产品一直由少数几个企业进行承担,而众筹可以将部分与民生切实相关的项目交由当地的众筹企业承销进行适当融资,走众筹之路,同时培养当地居民的主人翁意识,选择当地确实需要的市政项目或者为项目建设提供合理化建议,在建成后也有利于居民形成对基础设施的保护意识。例如对市

政图书馆的建设,通过互联网平台对外融资,而对于相关投资者,则可以给予诸如年卡、VIP卡等优惠。此外,很多乡村小路仍然存在缺陷,需要重新修整铺设,而当地政府并没有足够的财力以应对修路的项目,针对此,可以将修路“大众化”,将修路的项目投放到所在省的大型众筹平台上,向社会公众融资,修路不再是政府“出资”或是BOT模式,而变为政府牵头,按照“谁投资,谁收益”的原则,相关的投资者可以获得一定证明,在省内的其他收费路段获得优惠通过权等优惠措施。从而真正实现了资源的合理配置,将资金流向急需的地方。

在多种支持政策的共同支持下,互联网金融将能够在支付结算、小微信贷等各个市场游刃有余,效率得到保证、风险得到控制,甚至将来有可能形成“以商业银行为主服务大型企业,以网贷公司为主服务小微企业”的新格局,同时也使得民间借贷在互联网的平台上更加公开透明,逐步化解影子银行的风险危机,而这些将对金融系统产生深远的变革。

注释

① 2014年8月4日,上海市人民政府发布了《关于促进本市互联网金融产业健康发展的若干意见》,明确了互联网金融的具体定义,特别提到了发挥市大学生科技创业基金的作用并鼓励互联网金融企业合理集聚。

② 网贷之家

(<http://shuju.wangdaizhijia.com/>)显示,2014年12月浙江的运营平台达到了224家,广东的平台数达到了349家。北京及上述两个省份的平台总量已接近全国总量的50%

③ 根据报道,中宝投资成立3年多,每年的财务几乎都是纳税零申报,拍拍贷和人人贷则按照手续费收入缴纳了增值税和企业所得税,新新贷除此之外还缴纳了印花税与附加税。总体而言,各地标准不统一,行业内部的税收征管严重不足。
(<http://finance.sina.com.cn/360desktop/roll/20140707/111719627329.shtml>)。

④ 条例规定注册资本在500万~1000万元的可获奖励30万元,1000万~5000万元

的可获得 40 万元奖励, 5000 万元以上的可获得 50 万元奖励, 其中奖励的 50% 在企业满一年后发放, 但一些诈骗和自融资平台经营满一年的也不在少数, 如湖北的盛合金融, 注册资本 11000 万元, 2013 年 5 月开始运营, 直到 2014 年 11 月才出事被发现。

参考文献

[1] 安同良, 周绍东, 皮建才. R&D 补贴对中国企业自主创新的激励效应[J]. 经济研究, 2009, (10): 87-98.

[2] 梁彤纓, 冯莉, 陈修德. 税式支出、财政补贴对研发投入的影响研究[J]. 软科学, 2012, 26, (5): 32-35, 50.

[3] 范波, 孟卫东, 马国旺. 基于投资溢出的研发联盟政府补贴政策研究[J]. 科技进步与对策, 2010, (16): 89-92.

[4] 冯振中, 吴斌. 政府研发补贴政策的有效性研究[J]. 技术经济, 2008, (09): 26-28. [5] Saul L. Do R&D Subsidies Stimulate or Displace Private R&D? Evidence from Israel[J]. The Journal of Industrial Economics, 2002, 50(4): 369-390.

[6] Seo-Kyun K., Bong-Gyou L., Kyoung-Seok O. The effect of R&D and technology commercialization capabilities on the innovation performance of Korean IT SMEs: The case of direct and indirect recipients of public R&D funding: Management of Engineering & Technology, 2009. PICMET 2009. Portland International Conference on, Portland, OR, 2009[C].

[7] Tadahisa K. R&D Subsidy and Self-Financed R&D: The Case of Japanese High-Technology Start-Ups[J]. Small Business Economics, 2005, 24(1): 53-62.

我国民营企业高管激励机制存在问题及发展建议¹

李慧慧 李健

(南京师范大学 商学院, 南京 210023)

摘要: 高管作为企业决策的制定者和经营过程的管理者, 对企业的发展具有重要影响。因此, 我国企业需要建立完善的高管激励机制。本文基于我国民营企业发展的特点, 探讨民营企业现有激励机制所存在的问题, 进而提出了完善此机制的具体措施。

关键词: 高管, 激励机制, 民营企业

一、引言

自改革开放以来, 我国的经济结构发生了巨大变化, 民营经济获得了十分有利的发展机遇, 在一些行业中取得了优势地位。在民营企业迅速成长的过程中, 我国政府也十分重视其发展。今年两会, 李克强总理于政府工作报告中强调要继续促进非公有制经济发展, 落实民营经济发展的相关政策措施。但我国民营企业在经营管理过程中也面临一些问题, 如何建立有效的高管激励机制便是其中之一。民营企业高管作为企业的决策主体和经营活动的管理者, 对民营企业的发展有着至关重要的影响, 因此我们需要对其激励机制进行探讨。

目前, 国内学者对高管激励机制的研究存在一些不足之处, 大多数研究是针对国有企业而进行的, 对民营企业相关理论的研究成果还较少。此外, 在实践过程中, 民营企业对高管的激励机制也未达到预期的效果, 高管工作积极性不够高, 零持股和“低持股”现象还比较严重。因此, 在民营企业迅猛发展之时, 对其高管激励机制进行探讨, 具有深远的理论意义和实践意义。

本文首先阐述了我国民营企业高管激励机制的发展现状, 提出现行机制存在的问题并进行分析, 探讨完善此机制的具体措施。

二、我国民营企业高管激励现状

激励现状

当前, 物质激励和非物质激励是我国民营企业实行高管激励的两种方式(马其家, 2011)。其中, 物质激励包括年薪制和股权激励制, 非物质激励包括(1)职位晋升激励;(2)教育培训激励;(3)情感沟通激励;(4)荣誉、地位激励(马其家, 2011)。

已有研究表明, 我国民营企业相对国有企业而言较为注重高管激励, 这体现在高管薪酬水平和高管持股市值等方面(程增生, 2006)。但相对于成熟资本市场, 我国企业在建立有效的高管激励机制方面还比较落后, 是企业治理过程中较为薄弱的一环(陈长英, 2007)。因此, 尽管我国民营企业在高管激励方面较为重视, 但仍然存在一些不足。

具体而言, 我国民营企业在高管激励机制的安排上主要存在以下问题:

1、股权激励计划处于起步阶段, 高管持股比例较低, “零持股”的现象较为普遍(唐松等, 2014)。在我国民营企业中, 作为长期激励方式的股票期权激励和所有权激励并未充分采用。这可能导致企业高管更注重追求短期绩效, 忽略企业的长期利益。例如, 高管会减少对耗时较长、风险较大的企业创新活动的投入, 但这些被忽略的创新

¹基金项目: 国家自然科学基金青年项目《家族企业传承中的企业家社会资本差异、战略变革与企业绩效研究》(批准号: 71302118)

作者简介: 李慧慧(1993-), 女, 江苏南通人。南京师范大学商学院本科生。E-mail:fengxuexinh@163.com, 手机--15720622709, 南京市栖霞区文苑路1号南京师范大学商学院, 邮编 210023。

李健(1981-), 男, 江苏盐城人。南京师范大学商学院副教授、管理学博士, 研究的领域是社会资本与企业战略。E-mail:lijian1981112@163.com, 手机--18602519927, 南京市栖霞区文苑路1号南京师范大学商学院, 邮编 210023。

活动所带来的长期效益往往较高。

2、激励方式较为单一，偏重于物质激励。目前，我国民营企业工资、奖金等现金激励在激励结构中所占比重较高，是主要的激励手段。相比之下，非物质激励方式还没用充分采用，很多企业虽有制度设计但实际并未真正实行。

3、对激励制度不够重视、随意性较大。相关研究数据表明，民营企业高管的短期收入与营业收入存在不相关性（高明华，2009），高管工作积极性比较低。因此，本文认为，民营企业对高管激励制度还不够重视，制度设计随意性较大。

4、晋升激励和荣誉激励等非物质激励方式在一些民营企业的高管激励机制中发挥作用。可是在相当多的企业中，这类激励方式虽有制定，但大多流于形式，并未真正实行。

5、高管薪酬机制缺乏内部公平性（李蒙，2012）。在我国民营企业中，薪酬设计缺乏内部公平性的现象比较普遍。一方面，企业未制定规范的薪酬体系等激励机制，当企业的薪酬体系确定后，其调整一般只由民营企业所有者决定，这使得薪酬方案的策划和调整都缺乏内部公平性。另一方面，我国民营企业的薪酬体系未严格将高管薪酬与其业绩紧密结合，这会成为企业内部治理的障碍和企业发展的瓶颈，引起高管不满，阻碍其工作积极性的提高。

三、现有激励机制形成原因的分析

由上文可知，我国民营企业对高管的激励机制还存在一些不足，接下来，本文将进一步探讨现有机制形成的原因以期解决当前问题。

第一，从民营企业的外部环境和治理结构来分析（程增生，2006）。股票期权激励和股票所有权激励方式对实施环境的要求较高，但我国目前还达不到这样的标准。首先，我国的外部市场还不够成熟：资本市场体系还不完善，因而股票价格无法反映民营企业高管的经营业绩，这很有可能会降低高管的工作积极性；相关法律法规还不够健全，无法为股票期权激励和股票所有权激励

提供便利；经理人市场还未充分建立，高管竞争机制有待进一步完善。；民营企业与非民营企业政策性的不对称、相关国有企业的垄断行为等会影响市场指标的可信度，影响股权激励方式的发挥。其次，内部治理结构还不够成熟：我国大部分民营企业还未完全建立起现代企业制度，董事会和监事会等机构的功能还不完善，在对高管的激励方面无法发挥其应有的作用。

第二，从民营企业高管的激励机制和结构来探讨（程增生，2006）。在西方发达国家，企业高管与普通工人薪酬差距很大，这些差距主要由高管股票所得等长期激励薪酬形成。而我国民营企业偏重于对高管的短期薪酬激励，高管的股权持有比例小，“零持股”的现象比较普遍。“工资+奖金+福利+津贴”式的传统短期薪酬激励模式对我国民营企业影响较为深远，货币激励仍是我国民营企业进行高管激励的主要方式。

第三，从我国民营企业发展阶段来看。相对于国有企业，我国民营企业规模较小，数量较多，大部分民营企业仍然处在成长期，还不够成熟，企业所有者的大部分精力依旧停留在提高企业盈利的目标上，对高管的激励没有充分重视。我国民营企业处于快速发展的成长阶段，高管激励机制等管理体系还未完全跟上企业规模扩张的速度。特别地，企业由于受自身发展状况的制约，在归属感培养和声誉激励等非物质激励方面的建设还有待提高（胡玄辑，2008）。

第四，从民营企业内部控制权角度来分析。相对于美国等发达国家，我国民营企业股权较为集中，多数企业实际控制权掌握在企业最初创始人及其家族的手中。此外，由于受到我国传统文化的影响，企业所有者与职业经理人等无血缘关系的陌生人需要较长时间来建立信任关系，且现有阶段职业经理人的道德缺失也使得这种信任关系较难建立。因此，企业所有者并不会轻易将控制权转移给企业高管，这会让经理人高管感受到精神上的压制，影响高管工作的积极性，抑制了高管激励机制作用的发挥。

第五，从我国传统观念的角度分析。我国深受传统的儒家思想影响，“不患寡而患不均”的观念依旧存在，因此，很多民营企业为维持企业的稳定，较为注重平均主义

(程增生, 2006), 无法向发达国家学习, 大胆拉开薪酬差距。

四、民营企业高管激励机制的完善措施

在改革开放的进程中, 我国民营企业取得了迅猛的发展, 但代理问题同样也存在于民营企业这样的组织形式之中, 因此代理人高管的激励问题需要引起足够的重视。

根据以上对现有机制的分析, 本文提出如下改革建议:

第一, 建立物质激励与非物质激励方式相结合的体制, 重视非物质激励方式。根据马斯洛的需求层次理论, 人的需求是多样化的, 包括物质方面和精神方面等。当低层次的需要被满足后, 其激励作用将会降低, 此时企业应注重通过高层次的需要对高管进行激励。因此, 单一的物质激励无法满足高管的需求, 企业所有者应当重视非物质激励的作用, 制定切实可行的非物质激励制度。

第二, 民营企业要摆脱传统儒家思想的束缚。平均主义的思想严重阻碍高管激励机制的发展, 不利于提高高管的工作积极性。我国民营企业要大胆突破传统的用人观念, 大胆利用物质激励和非物质激励吸引和保留人才, 逐步建立起国际化的现代企业管理制度。

第三, 建立公平的业绩评价体系, 制定科学合理的评价指标。影响我国企业高管激励机制激励效果的一大重要原因便是高管的业绩与高管报酬不完全挂钩。民营企业应改善高管激励机制, 将高管工作成果与其所得报酬紧密结合, 以此增强对高管的激励作用。企业可以建立科学的评价指标, 做到绝对指标和相对指标相结合、财务指标和非财务指标相结合(李丽瑛, 2008)

第四, 加强“以人为本”的企业文化建设和职业道德引导(李蒙, 2012)。本文在分析民营企业控制权时, 提出企业所有者对职业经理人建立信任关系需要花费较长时间, 这会影响高管积极性, 达不到对其的激励效果。企业所有者做到以人为本, 切实维护高管的利益, 这样才能真正发挥激励机制的作用。此外, 企业要加强高管的职业道

德教育, 培养高管的工作幸福感和职业情感, 使其自愿努力工作, 促进企业发展。

第五, 建立健全高管持股制度, 逐步提高企业高管的持股比例。我国应加强企业外部环境治理和内部治理结构改善, 首先在有条件的民营企业中逐步推广股权计划, 提高激励机制中对高管长期激励的比重, 使得高管从企业的长远利益出发, 持续稳定地提高企业绩效, 实现企业长期利益的最大化(程增生, 2006)。

第六, 完善资本市场体系。我国政府需要进一步建立有效规范的证券市场, 使得股票价格真正反映企业经营业绩, 从而体现出高管的经营情况, 使得高管切实获得自身努力的劳动成果, 以此达到股权激励的效果。

第七, 修订相关法律法规。通过完善法律法规体系, 解决个人持股比例的限制, 改善民营企业高管“零持股”、“低持股”的现象。可以根据新形势的需要, 改善原先法律法规中阻碍民营企业高管激励机制发展的因素。

五、结论

本文主要从理论方面对民营企业高管激励机制存在的问题及完善措施进行了研究, 所得结论主要有以下几点:

1、对高管的激励需要同时注重物质激励与非物质激励, 并将短期与长期激励相结合。其中, 提高物质激励效果的关键是要将高管所得报酬与其业绩直接挂钩, 这也是本文着重讨论的部分。此外, 股权期权激励和股票所有权激励将企业的长期利益与高管报酬挂钩, 有效解决高管的短视问题, 应引起我国民营企业的足够重视, 以此来提高企业的长远效益。

2、平均主义的思想还潜移默化地影响我国民营企业的高管激励机制, 民营企业应意识到此种思想对高管激励的阻碍作用, 早日实现将高管所得与其工作成果及所担风险相结合的局面。

3、我国民营企业面临的资本市场和经理人市场等外部市场的发展对高管具有很大的激励作用(程增生, 2006)。目前我国民营企业的外部市场发展还不够成熟, 需要在政府的协助下制定良好的法律法规体系, 以此来培育良好的资本市场和经理人市场,

有效地激励高管，提高企业绩效。

4、我国民营企业大多发展还不够成熟，内部治理机制还不够完善。因此，我国政府应加强政策的引导，促进民营企业改善其内部治理结构，制定良好的高管激励机制。

参考文献

- [1] 马其家. 我国上市公司高管激励机制的完善[J]. 当代经济研究, 2011, (9).
- [2] 程增生. 中国民营上市公司高管激励机制研究——来自沪深两市的实证[D]. 广东: 暨南大学, 2006.
- [3] 陈长英. 我国国有上市公司高管薪酬改革的回顾与启示[J]. 产业与科技论坛, 2007, (11).
- [4] 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.
- [5] 高明华. 2009 中国上市公司高管薪酬指数报告 [M]. 北京: 经济科学出版社, 2010: 76.
- [6] 李丽瑛. 我国上市公司管理层股权激励问题探析 [J]. 西安石油大学学报(社会科学版), 2008, (3).
- [7] 李蒙. 橡研公司高管激励机制方案设计探讨[D]. 陕西: 西北大学, 2012.
- [8] 胡玄辑. 我国上市公司高管激励机制探析[J]. 商场现代化, 2008, (22).

产品市场竞争、融资约束与组织冗余结构

陈景仁¹, 李健¹, 李晏墅^{1,22}

(1. 南京师范大学商学院, 江苏南京 210023;

2. 南京师范大学泰州学院, 江苏泰州 225300)

内容提要:目前确定对组织冗余结构产生影响的因素仍然集中在企业内部, 外部环境中哪些因素会影响组织冗余结构尚未得到证实。本文选择产品市场和金融市场视角, 分析了产品市场竞争对组织冗余结构的影响, 并在此基础上研究融资约束的情境效应, 最后讨论了冗余结构偏离对企业绩效的影响。以制造业 A 股 12 年的面板数据对理论假设进行检验, 研究结果发现: 产品市场竞争越激烈, 企业持有的非沉淀性冗余资源比例越少; 企业面临的融资约束程度越严重, 表现为企业规模越小、企业负债率越低时, 产品市场竞争对组织冗余结构的负向影响越强; 最后, 当企业实际冗余结构偏离标准冗余结构时, 将会对企业绩效产生不利影响。本文研究结论为理论界和企业界进一步加深对组织冗余结构的理解和管理提供了新的理论诠释和实践指导。

关键词:产品市场竞争; 融资约束; 组织冗余结构; 偏离; 企业绩效

中图分类号:F270 文献标志码:A 文章编号

一、引言

自西尔特和马奇(Cyert&March,1963)提出组织冗余概念以来^[1], 学术界对组织冗余作为自变量对企业绩效、企业创新和投资、企业知识管理能力、合作创新企业间知识转移、企业探索以及企业战略等方面的影响进行了大量研究, 但是将组织冗余作为因变量的研究仍然较少^[1]。特别是, 自沙夫曼等

(Sharfman et al.,1988)提出按流动性和灵活性将组织冗余分为沉淀性和非沉淀冗余后^[3], 不同类型的冗余资源对企业绩效^[4]、对中小企业产品创新^[6]都会产生差异性影响。因此, 非沉淀性冗余资源与沉淀性冗余资源数量之比所形成的组织冗余结构^[1], 对企业而言意味着持有更多高流动性冗余资源还是低流动性冗余资源的选择。组织冗余结构究竟受到哪些因素影响, 成为了国内学术界和企业界共同关心的问题。

目前已被学术界发现对组织冗余结构产生影响的因素主要集中在企业内部方面: 如企业年龄、企业政治行为、企业风险、管理者平均年龄、企业绩效和企业周转率等^[1]、企业困境^[7]、企业经营状况^[11]、企业生命周期^[12]以及高管持股比例^[13]等。

然而, 诸如产品市场竞争、资本市场等可能影响组织冗余结构的外部影响机制尚缺乏深入系统的分析。本文认为就产品市场竞争而言, 其可能对企业经营带来掠夺风险和作为一种公司治理机制^[14], 对企业冗余资源的动员和持有产生深刻影响。而企业面临融资约束程度会对企业获取外部资源产生重要影响。因此, 从产品市场竞争视角对组织冗余结构研究, 并考虑融资约束的情境效应有利于认识企业不同类型冗余持有的内在原因及实际价值, 增加了产品市场和金融市场融合的研究契机。

因此, 立足于产品市场竞争视角, 对组织冗余结构以及融资约束的情境效应进行研究, 不仅有利于深化对企业持有不同类型

²²基金项目: 国家自然科学基金青年项目“家族企业传承中的企业家社会资本差异、战略变革与企业绩效研究”(71302118); 国家自然科学基金项目“企业家社会资本、战略过程与企业绩效”(71172058); 国家自然科学基金项目“制度距离、经验学习与跨国经营绩效: 基于合法性视角的考察”(71172041); 本文亦是“江苏民营经济研究基地”阶段性研究成果。

作者简介: 陈景仁, 南京师范大学商学院硕士研究生。

李健, 南京师范大学商学院副教授、管理学博士。李晏墅, 南京师范大学商学院教授、博士生导师, 南京师范大学泰州学院院长。

冗余的内在原因及实际价值的认识,而且有利于为产品市场竞争和金融市场的融合提供新的研究契机。

基于上述原因,本文采用2001年—2012年制造业A股上市公司面板数据,检验产品市场竞争对组织冗余结构的影响、融资约束的情境效应以及组织冗余结构偏离对企业绩效的影响。通过分析和探讨这些问题,能够使我们了解面对激烈的产品市场竞争、较高的融资约束等外部环境时,企业可能采取不同的冗余资源持有政策以应对外部市场风险和内部代理问题。

本文可能的研究贡献主要在于:第一,本文从产品市场竞争的角度研究其对组织冗余结构的影响,丰富了企业外部因素对组织冗余结构影响的研究结论;第二,增加了冗余结构研究的情境效应。本文研究了不同融资约束程度下,产品市场竞争对企业冗余结构影响的变化,融合了产品市场和金融市场的双重作用机制;第三,为企业管理组织冗余实践提供指导。本文最后通过企业实际冗余结构相对标准冗余结构偏离对企业绩效的影响研究,在进一步证明产品市场竞争等变量对组织冗余结构具有显著影响的同时,也为企业根据冗余结构影响因素,制定合理冗余结构以提高企业绩效提供了实践指导。

二、理论分析与假设提出

(一)产品市场竞争与企业冗余结构

伴随着经济全球化和经济信息化以及我国市场经济体制的改革,我国各行各业都面临着日益激烈的市场竞争。根据产业组织理论,企业所在行业的产品市场竞争情况对企业资源及其利用行为具有重要作用^[16]。产品市场竞争对企业经营而言具有掠夺风险和公司治理机制的双重机制作用^[14],可能对企业冗余资源和动员动机都会产生影响,因此本文选择产品市场竞争作为研究组织冗余结构的研究视角。

激烈的产品市场竞争不仅会导致企业所在行业的收益水平较低,还往往迫使企业不得不放宽商业信用,从而造成企业应收账款周转速度放慢、存货周转速度降低,在降

价竞争的情况下还会导致企业的盈利空间下降^[17],从而最终使企业陷入困境。此外,缺乏定价能力、市场进入壁垒等不利的产品市场竞争情况还可能使企业面临被其他竞争者掠夺、威胁的风险和危机^[14]。随着中国职业经理人市场的逐步完善,企业绩效与管理者在职业经理人市场上的声誉也日益紧密相连。产品市场竞争减少了信息不对称以及外部监管成本,为外部投资者提供了在短期内通过企业绩效评估管理者的机会,从而强化了外部控制权市场,促使企业管理者有更强的动机提高组织冗余资源的利用效率,以改善企业困境。

然而,两类冗余资源在产品市场竞争激烈可能导致的企业困境中,调整和应用却存在差异。对于沉淀性冗余而言,首先沉淀性冗余隐藏在企业业务流程中,面向特定的主题和应用,在其对企业现有核心竞争力形成保护的同时,也使得管理者在企业困境情况下,难以克服管理僵化搜寻和识别沉淀性冗余。其次,与企业现有业务流程紧密相连的沉淀性冗余资源,体现了企业已经实现的资源配置和活动安排。在企业陷入困境时,企业现有内核无法作为改变和调整的动力,而应成为改变和调整的对象^[15]。沉淀性冗余资源与企业内核的紧密结合,对企业现有核心竞争力形成了一种保护,表现为只能对企业现有发展路径进行不断强化的束缚作用,而非变革的积极作用。因此,在产品市场竞争激烈可能导致的企业困境下,沉淀性冗余资源的难以识别和路径强化作用,都使得管理者难以也不会动员沉淀性冗余资源实施变革,因此企业沉淀性冗余数量不会减少。相对的,对于非沉淀性冗余资源而言,产品市场竞争越激烈,企业从外部获得现金等资源将会减少。与此同时,在企业需要变革和调整时,非沉淀性冗余资源的灵活性优势得以体现。诸如过剩现金等非沉淀性冗余资源较少受企业内核和现有发展路径的束缚,可以给管理者更多的选择和支配空间,如企业公关、营销活动、新项目投资等,成为企业应对产品市场竞争新方案的动力,从而带来企业持有的非沉淀性冗余数量的降低。

综上所述,面对竞争激烈的产品市场,企业往往面临更大的经营挑战,产品市场竞争作为外部治理机制,提高了管理者解职和

职业声誉受损的风险,增强了管理者动员冗余资源的动机。但两类冗余资源的性质、与企业现有内核结合的紧密程度,又使得两类冗余资源的动员和使用存在差异,表现为沉淀性冗余资源数量基本不变而非沉淀性冗余资源数量的减少,据此本文提出以下假设:

假设 1: 产品市场竞争对企业冗余结构有负向影响。

(二) 融资约束的情境效应

在我国,大多数企业由于信息不够透明、承担较大的违约风险以及金融机构对企业的信任度较低等原因仍然面临着融资约束大,融资难的问题。企业融资约束程度的大小,直接决定着企业是否保持足够的冗余资源尤其是非沉淀性冗余资源以把握可能的投资机会。因此,在从产品市场对企业冗余结构进行研究同时,我们需要考虑金融市场对两者关系可能存在的情境效应。

根据融资约束理论,当企业现金流有限而外部融资成本又较高时,企业会放弃一些 NPV (净现值) 为正的投资项目而发生融资约束^[18]。并且受到的融资约束程度不同,企业从外部所能获得的融资数量也会不同。具体来说,在低融资约束下,企业获取外部融资会比较容易。面对竞争激烈的产品市场,陷入困境的企业控股股东与管理者就能够以较低的外部融资成本从企业外部获取更多的非沉淀性资源如现金、信用额度等,从而使企业能够利用外部融资及时对未来有价值 and 较好前景的项目进行投资,通过获取较高的回报和收益,二者共同作用有利于增加企业所拥有的非沉淀性冗余资源数量的增加。反之,当企业受到的融资约束程度越高时,企业贷款利率就会越高,未来产生的利息现金流出越大^[19],企业面临的外部融资成本越高,其结果就是企业为应对困境的公关活动、营销活动、新投资项目等所使用的现金等资源多来自于企业内部。并且如果企业内部非沉淀性冗余资源不足,企业会因无法获取充足的外部融资而被迫放弃对未来有较好前景和较高收益的项目的投资^[20],而企业困境不仅无法改善,进一步减少了企业非沉淀性冗余的未来流入。

综上所述,来自金融市场中的融资约束越严重,企业不仅越难以从金融市场上获得

非沉淀性冗余资源的流入,也更难以把握项目投资机遇增加未来非沉淀性冗余资源流入,据此本文提出如下假设:

假设 2: 企业面临的融资约束越严重,产品市场竞争对冗余结构的负向影响越强。

(三) 企业冗余结构偏离与企业绩效

李晓翔和刘春林(2010)将由冗余结构影响因素值决定的冗余结构值为标准冗余结构,与企业实际冗余结构值相区分,并认为实际冗余结构与标准冗余结构的偏离与企业绩效的关系是倒 U 型关系^[1]。但也有学者认为,企业的冗余结构应当由其影响因素决定,而不应当由企业自我选择。一旦企业实际冗余结构与标准冗余结构之间存在偏离,就说明企业对冗余结构的设置与企业所处情境不适合,将会造成企业绩效下降。本文赞同冗余结构偏离对企业绩效带来负向影响的观点,这主要是因为:当企业实际拥有的高流动性冗余资源数量超过了企业所需要的数量,会使多余的高流动性冗余资源被闲置,降低企业对其的利用效率。而企业实际拥有的低流动性冗余资源的数量少于企业所需要的数量,尽管企业可以将多余的高流动性冗余资源中的一部分转化为低流动性冗余资源,然而企业在将高流动性冗余资源转化为低流动性冗余资源时,往往会存在一个“行为门槛”,即只有当预期的收益高于某个最低值时,企业才会将其转化^[23],而且高流动性冗余资源转化为低流动性冗余资源需要一定的时间和成本^[4]。由此可见,面对快速变化的内外部环境,即使企业拥有多余的高流动性冗余资源也无法在短时间内转化为所需低流动性冗余资源而发挥作用。因此,相对于标准的冗余结构,企业实际的冗余结构偏大则在造成企业对多余的非沉淀性冗余资源利用效率降低的同时,也会使企业因缺少足够的沉淀性冗余资源而无法根据内外部环境的快速变化来合理地组织所需的低流动性冗余资源维持正常经营,对企业绩效产生负向影响;另一方面,当企业实际的冗余结构相对于企业标准的冗余结构偏小时,即企业实际拥有的冗余资源中非沉淀性冗余资源的数量过少,沉淀性冗余资源的数量过多时,在造成多余的低流动性冗余资源处于闲置状态,增加企业的成

本和管理费用的同时,也会造成企业因缺少足够的高流动性冗余资源而使企业既无法组织所需的高流动性冗余资源进行生产,又不得被迫放弃对增加企业价值的项目的投资,从而导致企业经营困境,对企业绩效产生负向影响。

综上所述,相对于企业标准的冗余结构,企业实际的冗余结构偏大或偏小都会导致企业绩效降低,据此本文提出以下假设:

假设 3: 企业实际冗余结构与标准冗余结构偏离程度越大,越有可能对企业绩效产生负向影响。

三、回归模型与变量说明

为研究本文假设 1,即产品市场竞争与冗余结构的关系。我们设定了回归方程(1):

下标 i 和 t 分别代表企业和时间, μ_i 代表不随时间变化的个体特质效应, $\uparrow_t$ 代表不随个体变化的时间效应, $\varepsilon_{i,t}$ 代表随机扰动项。其中 SOS (Structure of Slack) 代表企业冗余结构为被解释变量,本文根据资源沉淀在企业运营中的程度和流动性差异,将企业冗余资源分为高流动性的非沉淀性资源与低流动性的沉淀性资源两类,并通过前者除以后者的比值作为企业拥有两类组织冗余的数量关系反映。速动比率的高低反映了企业立即可用资源的数量,因此该指标可用于对高流动性沉淀性冗余资源的测量^[11]。而本文对低流动性的沉淀性资源的测量,则借鉴怀斯曼和布罗米利 Wiseman&Bromiley(1996)的做法采用企业销售期间费用率测量 PC(Product Competition)代表产品市场竞争作为解释变量。当企业面临的产品市场竞争越激烈时,企业为了尽快销售出产品更有可能采用放宽商业信用的做法,因此应收账款周转速度变慢。因此,本文对产品市场竞争的测量,采用应收账款周转率的倒数作为产品市场竞争的测量指标^[16]。

Control 代表其他影响组织冗余结构的控制变量集合,具体包括³: ①企业年龄

(AGE)。成立较长时间的企业更倾向于将组织冗余以沉淀性的低流动冗余保存^[3],相反成立时间较短的企业更倾向保持非沉淀性的高流动冗余以满足它们未知的资源需求。具体计算公式为:企业年龄=样本年份-企业成立年份;②企业绩效(ROA)。当企业绩效良好时,从外部转移到企业内部的资源需要一个转换过程才可以融入企业内部,因此这些资源更多是以非沉淀性的高流动性资源存在^[1]。本文对企业绩效的测量采用总资产净利润率(ROA)来衡量;③企业运营效率(EOO)。企业运营效率的提高往往通过消除或减少组织中沉淀的闲置人员、设备等低流动性资源进行,同时运营效率越高的企业越获得现金等流动性资源,因此运营效率应当是影响企业冗余结构的控制变量之一。与李晓翔和刘春林(2010)研究相同^[1],与我们采用年度总资产周转率衡量企业的总体运营效率;④总经理年龄(YOF)。由于年龄越大的管理者越有可能安于现状,允许冗余资源以沉淀性低流动方式存在于企业内部^[1]。因此管理者年龄是影响组织冗余结构的因素之一。本文采用总经理年龄作为企业冗余结构的控制变量,具体测量为样本年份-总经理出生年份;⑤年度虚拟变量(Year Dummy)。考虑到回归模型里的时间非观测效应 $\uparrow_t$,为消除不同年份经济、政策因素波动对企业冗余结构可能的影响,因此加入 T-1 期年度虚拟变量以控制年度固定效应。

为了验证本文假设 2,我们设定回归方程(2)检验融资约束的情境效应:

在回归方程(2)中,FC 代表企业面临的融资约束。使用标准化后的 FC 与 PC 的乘积项⁴,代表融资约束对产品市场竞争与企

在冗余结构的差异,但因为本研究最终选择的固定效应模型,又被称为“最小二乘虚拟变量模型”(Least Square Dummy Variable Model,简记为 LSDV),在该模型中已经考虑了可能由行业差异等因素带来的个体效应差异。因此如果在回归方程中再加入行业变量时,则通常表现为严重的共线性问题。在本研究回归方程中加入行业虚拟变量后发现,行业虚拟变量全部表现为多重共线性。但是固定效应模型没有考虑时间效应,因此一般使用固定效应模型报告面板数据回归结果的研究中往往只要求加入时间虚拟变量。

⁴FC 和 PC 均为连续型变量时,需要进行标准化(或者中心化)生成乘积项以避免产生多重共线性

³在本研究中,在回归方程中未如李晓翔和刘春林(2010)^[1]研究中一样加入制造业次类行业作为控制变量。这是因为尽管制造业次类子行业之间会存

业冗余结构关系的情境效应。

由于企业融资约束程度难以直接观察,因此在融资约束理论的实证研究中,借助间接代理变量进行测量成为学术界通行的做法。对融资约束程度的测量,通常有两类做法,一类是单变量指标,另一类是多变量指标。为保证实证结果的稳健性,同时也便于与前人研究结果进行对比。本文选择了文献中广泛使用的三种测量方法。首先,企业规模是融资约束文献中使用最多的衡量指标。其原因在于,规模越小的企业,外界越难以获得它的经营和信誉记录,这会加剧企业与资本市场间的信息不对称程度。同时,企业规模越小,它的贷款抵押品价值往往不高,这导致在我国制度环境中银行在信贷政策上往往对小规模企业存在歧视。综上所述,企业规模越小,由于信息不对称和信用风险问题,面临的融资约束程度越严重。我们选用总资产自然对数值(SIZE)作为融资约束程度测量的第一个测量指标,此时融资约束的情境效应由标准化后的 PC 与 SIZE 的乘积项反映;其次,我们选用了企业负债率作为融资约束程度测量的第二个单变量指标。连玉君等(2010)提出,与国外将高负债视为企业受到高融资约束程度不同,中国情境下银行对于企业的放贷具有特殊性,在中国企业债券市场规模甚小,企业的债务融资仍然主要依靠银行。因此,企业的高负债正说明企业能够从外部获得融资。借鉴连玉君等(2010)的做法,本文将企业负债率(FZL)作为第二个融资约束程度的测量变量,此时融资约束的情境效应由标准化后的 PC 与 FZL 的乘积项反映;最后为保证本文实证结果的稳健性,我们选用了多变量指标作为对企业融资约束程度的第三种测量方法。在融资约束多变量测量中,代表性的方法有 SA 指数 KZ 指数和 WW 指数。其中 SA 指数由于在构建时仅使用了企业规模和企业年龄两个随时间变化不大、具有较强外生性的变量,因此一定程度上避免了内生性的干扰。本文借鉴鞠晓生等(2013)的做法,对我国企业融资约束的测量也采用 SA 指数法。按照哈德洛克和皮尔斯(Hadlock&Pierce,2009)的 SA 指数的计算公式: $-0.737*Size+0.043*Size^2-0.04*Age$ (Size 代表企业规模, Age 代表企业年龄),本文计算了

每个企业观测年度的 SA 指数作为企业面临融资约束情况的测量。SA 指数为负且绝对值越大,说明企业受到的融资约束越严重,此时融资约束的情境效应由标准化后的 PC 与 SIZE 的乘积项反映。

回归方程(3)用以对假设3进行检验,即冗余结构偏离对企业绩效的影响。为检验这一假设,本文选取了企业绩效(ROA)为因变量,并在回归方程(1)的变量基础上⁵⁶,加入新的自变量--冗余结构偏离(ADE)。ADE 的测量采用如下方法:把各相关因素对应的数值代入回归方程(1)中,得到的数值为这些因素下对应的标准冗余结构,而将企业实际冗余结构数值与标准冗余结构数值差的绝对值作为对应的冗余结构偏离。该数值越大,表明企业实际冗余结构偏离由产品市场竞争相关因素决定的标准冗余结构越大。这种测量方法的逻辑在于在特定的内外部环境约束下,企业在我们所关注的某种特征(本文是冗余结构)方面有一个对应的标准值(该值来源于对所有样本企业回归结果以及企业内外部影响因素对应的实际值所决定),该实际值减去标准值的绝对值即可以衡量企业在这种特征(本文为冗余结构)上偏离标志值的大小^[1]。

最后,为防止面板数据中可能存在的非线性关系、非平稳序列等计量问题,我们对以上变量除虚拟变量外都采取自然对数形式。因为对数值的变化是相对变化,不仅使结果更容易解释而且使数据分布更接近正态分布^[17]。

四、研究设计与实证结果

(一) 研究样本与描述统计

⁵⁶由于此时当期绩效 ROA 需要作为回归方程(3)中的因变量,因此将回归方程(1)中的控制变量 ROA 在回归方程(3)中改为滞后一期的企业绩效变量 L. ROA

⁶虽然部分变量与冗余结构的关系并不显著,但仍然将其写入回归方程(3)中,因为更多变量的加入可以更好的解释自变量。因此,现有研究者在做类似研究时也选择了将所有变量加入回归方程,如兰德等(Randall et al., 2006)李晓翔和刘春林(2010)^[1]。

在上市公司所有行业分类中，制造业样本数量不仅相对较多，而且制造业上市时间最久，公司年报数据更成熟、更可信，因此本文选择上市公司中的制造业为本研究的同；(2)剔除 2001-2012 年曾被 ST 和 PT 的样本；(3)剔除资产负债率超过 100%，被认为资不抵债的样本；(4)剔除总资产回报率在 (-50%，50%) 之外的被认为是经营异常的样本。最终，本研究混合了制造业 A 股上市公司从 2001-2012 年的横截面数据以及时间序列数据，形成面板数据进行回归分析。样本为 1332 家截面企业构成的、观测值为 7816 的非平衡面板数据集。

表 1 首先报告了回归方程 (1) - (3) 中各变量的描述性统计结果。冗余结构(SOS)最小值为-6.10,最大值为 9.00,均值为 2.08,标准差为 1.11。这说明，不同企业冗余结构

样本行业选择。在完成数据初步搜集后，我们按照以下标准对原始样本进行筛选：(1)剔除 B 股或 H 股的上市公司，这些公司面临境内外双重监管环境，与其他上市公司不情况存在现实差异。而本文关注的自变量产品市场竞争(PC)最小值为-18.80，最大值为 5.22，均值为-2.00，标准差为 1.38。这说明，不同企业面临的产品市场竞争情况也存在较大的差异。此外本文选择的融资约束程度的测量变量如企业规模(SIZE)、负债率(FZL)、SA 指数在样本企业间也存在较大差异，因此我们考虑在不同融资约束程度的情境下，产品市场竞争与企业冗余结构的关系究竟会产生什么样的变化。

表 1 相关变量描述性统计结果

变量名	均值	标准差	最小值	最大值
SOS	2.08	1.11	-6.10	9.00
PC	-2.00	1.38	-18.80	5.22
SIZE	21.31	1.03	16.18	26.17
FZL	-0.98	0.64	-4.95	-0.003
SA	1.19	0.34	-2.75	2.27
AGE	2.18	0.56	0	3.43
ROA	-3.37	1.02	-9.71	-0.74
EOO	-1.87	1.37	-12.21	2.37
YOF	3.82	0.15	3.26	4.32
ADE	-1.69	1.23	-11.56	0.85
L.ROA	-3.40	1.02	-9.71	-0.73

表 2 报告了自然对数化后实际进入回归方程的变量之间 Pearson 相关系数矩阵。从表 2 中可以看出，本文所关心的自变量产品市场竞争(PC)与因变量冗余结构(SOS)的相关关系在 1%的水平上显著负相关，这在一定程度上为本文假设产品市场竞争与冗余

结构之间可能存在某种联系提供了支持。此外，作为控制变量的企业年龄、企业绩效运营效率以及企业家年龄与因变量冗余结构之间也存在较为显著的相关关系，在一定程度上支持了这些控制变量选择的合理性。

(二) 实证结果

本文的实证结果分三个部分，一是产品市场竞争对企业冗余结构影响分析（模型 1-模型 5）。实证结果，如表 3 所示：

2)；二是对融资约束情境效应分析（模型 3-模型 5)；三是对冗余结构偏离与企业绩效关系分析

表 3 实证结果

解释变量	模型 (1)	模型 (2)	模型 (3)	模型 (4)	模型 (5)	模型 (6)
AGE	-0.69* **	-0.67* **	-0.68* **	-0.34* **	-0.67* **	-0.41* *
	(0.08)	(0.08)	(0.09)	(0.07)	(0.08)	(0.17)
ROA	0.16** *	0.16** *	0.15** *	0.06** *	0.15** *	0.31** *
	(0.01)	(0.01)	(0.01)	(0.01)	(0.01)	(0.02)
EOO	0.02** *	0.02** (0.01)	0.02** (0.01)	0.07** *	0.01* (0.01)	0.09** *
	(0.01)			(0.01)		(0.01)
YOF	0.06 (0.09)	0.06 (0.09)	0.05 (0.09)	0.01 (0.07)	0.05 (0.09)	0.31** (0.14)
Year Dummy F 检验	17.53 ***	15.16 ***	13.73 ***	8.51** *	13.89 ***	8.53**
PC		-0.05* **	-0.08* **	-0.02* *	-0.08* **	-0.07* **
		(0.01)	(0.02)	(0.0 1)	(0.0 1)	(0.03)
SIZE			0.06** (0.03)			
PC*SIZE			0.04** (0.01)			
FZL				-1.22* **		
				(0.03)		
PC*FZL				0.02** *		
				(0.01)		
SA					0.22** *	
					(0.08)	
PC*SA					0.05** *	
					(0.01)	
ADE						-0.02* *
						(0.01)
Hausman 检验	68.20 ***	-293. 57 ⁷	163.1 1***	-50.3 9	-219. 04	717.8 1***
混合回归检验	10.67 ***	10.76 ***	10.70 ***	10.66 ***	10.72 ***	1.62** *
Within-R ²		0.13	0.13	0.44	0.13	0.16

注: (1) *、**和***分布表示 10%、5%和 1%的显著性水平; (2) 括号内为基于对序列相关和异方差均稳健的稳健标准误; (3) Hausman 检验报告了固定效应模型和随机效应选择检验的 chi2 值及显著性结果; (4) 混合回归检验报告了固定效应模型和混合回归模型选择检验的 F 值及显著性结果; (5) Within-R2 度量了模型拟合程度

模型 (1) 报告了仅包含控制变量的回归结果, 回归结果显示企业年龄、企业绩效、企业运营效率、年度虚拟变量都对企业冗余结构有显著影响, 因此这些变量作为控制变量纳入回归方程具有必要性。模型 (2) 报

告了回归方程 (1) 的实证结果, 以企业冗余结构为因变量检验了产品市场竞争对冗余结构的影响。实证结果显示, 产品市场竞争 PC 的回归系数为负, 具体 p 值为 0.000, 在 1%的显著性水平上显著。这表明, 企业

⁷Hausman 检验得到 chi2 值为负值时, 说明随机效应模型的前提假设 $\text{Corr}(x_{it}, u_i)=0$ 无法满足, 此时应选择固定效应模型错误! 未找到引用源。。

面临的产品市场竞争越激烈,企业持有的组织冗余中高流动性的非沉淀性冗余资源相

模型(3)--模型(5)分别以企业规模、企业负债率和企业SA指数三个变量作为企业融资约束程度的测量变量,报告了回归方程(2)的实证结果,检验了融资约束程度的情境效应。模型(3)显示PC*SIZE回归系数为正,具体p值为0.044,在5%的显著性水平上显著,而同时产品市场竞争变量PC

在1%的显著性水平上显著,而同时产品市场竞争变量PC的回归系数显著为负,具体p值为0.05。这表明负债率越低的企业,面临的融资约束程度越严重,产品市场竞争对企业冗余结构的负向影响越强。本文选择的融资约束单变量测量结果,与连玉君等(2010)的研究结论相同。模型(5)显示PC*SA回归系数为正,具体p值为0.000,在1%的显著性水平上显著,而同时产品市场竞争变量PC的回归系数显著为负,具体p值为0.000。这表明企业融资约束SA指数越小,企业面临的融资约束程度越严重,产品市场竞争对企业冗余结构的负向影响越强。通过模型(3)-模型(5)采取的单变量、多变量融资约束的测量及情境效应分析,本文提出的理论假设2得到证实,及企业面临的融资约束程度越严重,产品市场竞争对企业冗余结构的负向影响越强。

模型(6)以企业绩效ROA为因变量,报告了回归方程(3)的实证结果,检验了企业冗余结构的偏离对企业绩效的影响。冗余结构偏离变量ADE的回归系数为负,在5%的显著性水平上显著。这表明,当企业实际冗余结构偏离了本文提出的产品市场竞争变量以及其他影响变量(企业年龄、上一期绩效、运营效率、管理者年龄)共同决定的标准冗余结构时,将会损害企业绩效,本文提出的理论假设3得到证实。

五、结论及启示

随着冗余资源对企业绩效、创新效果等领域研究的广泛开展,越来越多的学者在研究中开始关注组织冗余的类型差异问题^[4],然而对由不同类型冗余产生的组织冗余结构影响因素的研究仍然是组织冗余研究领域一个较新且急需研究的新问题^[1]。本文响应了此倡议,通过制造业A股上市公司

对会更少,本文提出的理论假设1得到证实。

的回归系数显著为负,具体p值为0.000。代表融资约束程度的情境效应变量PC*SIZE与产品市场竞争变量PC之间显著反方向的回归系数,表明规模越小的企业,面临的融资约束程度越严重,产品市场竞争对企业冗余结构的负向影响越强。模型(4)显示PC*FZL回归系数为正,具体p值为0.001,

2001-2012年的面板数据,对产品市场竞争与冗余结构的关系进行了分析,并在此基础上探讨了融资约束的情境效应以及冗余结构偏离带来的经济后果,增加了该领域的理论研究结果。

本文研究结果表明,产品市场竞争的加剧会促使企业冗余结构具有高流动性的非沉淀性资源比例减少,而且企业规模越小、负债率越低,其面临的融资约束越强,产品市场竞争对冗余结构的负向影响越强。该研究结论表明,企业所处的环境会对组织冗余结构有直接影响,不同类型冗余资源数量的多少不完全是企业管理者实施其策略的结果,企业冗余受到外部环境中的产品市场和金融市场的综合影响。

进一步,本文发现企业实际冗余结构往往可能偏离由客观因素决定的标准冗余结构,偏离幅度越大,越会对企业绩效产生负面影响。委托代理理论认为企业拥有的冗余资源越多越容易引发代理问题,表现为当经理人员与委托人目标不一致时,经理人员更有可能利用组织冗余进行分散化投资和各种面子工程,从而对企业绩效产生负面影响。因此在过去经济转型过程中,减少中国企业的冗余如企业附属的学校、医院等是企业提高资源效率的主要改革方向。然而组织理论认为企业持有的冗余虽然增加了成本,但能够帮助企业缓冲环境变化带来的冲击,是一项有利于企业提高绩效的重要资源。本文研究结论,在现有两种理论观点之外,为企业在实践中管理冗余资源提出了一种新思路:即无论企业是减少冗余资源还是增加冗余资源,都需要考虑两种类型冗余之间的比例问题。企业管理者需要克服盲目主观选择不同类型且不同数量资源的个人观点,依据已被学者提出且证实的影响冗余结构的

因素制定企业标准冗余结构,并在实际运营企业过程中不断以此标准对企业拥有不同类型的冗余资源数量进行调整,只有这样才能避免组织冗余管理可能对企业绩效带来的冲击。

参考文献:

[1] CYERT R M, March J G. A behavioral theory of the firm [M].Prentice hall, Englewood Cliffs,1963: 237-252.

[2] 李晓翔,刘春林.高流动性冗余资源还是低流动性冗余资源——一项关于组织冗余结构的经验研究[J].中国工业经济,2010,(7): 94-103.

[3] SHARFMAN M P, WOLF G, CHASE R B, TANSIK D A. Antecedents of organizational slack [J].Academy of Management Review,1988,13 (4) : 601-614.

[4] 李晓翔,刘春林.突发事件情境下冗余资源与公司绩效的关系研究——以汶川地震为例[J].财经研究,2011c,37(2): 124-134.

[5] 李健,陈传明,孙俊华.制造业企业组织冗余、产权性质与企业绩效——基于中国上市公司面板数据的实证研究[J].南大商学评论,2013,(22): 43-61.

[6] 李晓翔,陈邦峰和霍国庆.组织冗余如何影响中小企业产品创新?离心力和向心力的中介作用研究[J].研究与发展管理,2013,25(6): 16-26.

[7] MARCH J G, SHAPIRA Z. Managerial perspectives on risk and risk taking[J]. Management Science, 1987, 33(11): 1404-1418.

[8] GREVE H R. Performance, aspirations, and risky organizational change [J]. Administrative Science Quarterly, 1996, 1996(1): 224-228.

[9] MILLER K D, CHEN W R. Variable organizational risk preferences: tests of the March-shapira Model [J].Academy of Management Journal, 2004, 47(1): 105-115.

[10] 李晓翔,刘春林.冗余资源、并购行为 and 剥离行为: 一项关于我国 ST 企业的配对研究 [J].经济管理,2011a,33(6): 59-68.

[11] 李晓翔,刘春林.冗余资源与企业绩效关系的情境研究——兼谈冗余资源的数量变化[J].南开管理评论,2011b,14(3): 4-14.

[12] 陈汝学.企业不同生命周期高流动

性冗余与低流动性冗余的关系[J].合作经济与科技,2013a,(1): 36-37.

[13] 陈汝学.所有权性质、高管持股与组织冗余的实证研究[D].新疆财经大学,2013b.

[14] 韩忠雪,周婷婷.产品市场竞争、融资约束与公司现金持有:基于中国制造业上市公司的实证分析[J].南开管理评论,2011,14(4): 149-160.

[15] 李晓翔,刘春林.困难情境下组织冗余作用研究:兼谈市场搜索强度的调节作用[J].南开管理评论,2013,16(3): 140-160.

[16] 陶加强,李健.组织冗余、产品市场竞争与企业绩效——基于制造业上市面板数据的实证研究[J].经济与管理研究,2012,(9): 100-106.

[17] 姜付秀,屈耀辉,陆正飞和李焰.产品市场竞争与资本结构动态调整[J].经济研究,2008,(4): 99-110.

[18] 卢馨,郑阳飞,李建明.融资约束对企业 R&D 投资的影响研究——来自中国高新技术上市公司的经验证据[J].会计研究,2013,(5): 51-59.

[19] 宋淑琴,姚凯丽.融资约束、异质债务与过度投资差异化:民营上市公司 2007-2011 年样本[J].改革,2014,(1): 138-147.

[20] 顾群,翟淑萍.融资约束、研发投入与资金来源——基于研发投入异质性视角[J].科学学与科学技术管理,2014,35(3): 15-22.

[21] 袁卫秋.投资效率、现金持有与企业价值——基于融资约束视角的研究[J].经济与管理研究,2014,(2): 103-111.

[22] RANDALL T, NETESSINES, RUDIN. An empirical examination of the decision to invest in fulfillment capabilities: a study of internet retailers [J]. Management Science,2006,52(4): 567-580.

[23] FOLTA T B, O'BRIEN J. Acquisitions and firm-specific performance thresholds [EB/OL]. <http://people.bu.edu/Fuman/html/seminars/Fall05/FoltaSeminarPaper>.

[24] SHIMIZU K. Prospect theory, behavioral theory, and the threat-Rigidity thesis: combinative effects on organizational decisions to divest formerly acquired units [J]. Academy of Management Journal, 2007, 50(6): 1495-1514.

人民币国际化与汇率之间的关系研究

The Study of the Relationship between the Internationalization of RMB and the Exchange Rate of RMB

赵雪岑

(南京师范大学商学院)

摘要: 人民币国际化是我国经济发展中的重大问题, 随着我国国际地位的不断提高, 人民币国际化成为必然选择。但人民币国际化与汇率问题密切相关, 这就使得人民币国际化与汇率之间的关系研究成为焦点。本文将对人民币国际化与汇率之间的关系进行分析, 并用 SVAR 模型进行实证研究, 在此基础上提出合理的建议。

关键词: 人民币国际化、汇率、SVAR

一、引言

近年来, 我国国内经济快速发展, 经济总量迅速上升, 对外开放程度不断加深, 国际地位日益提高; 国际方面, 在国际金融危机的影响下, 美元不断贬值, 但人民币币值坚挺, 这就扩大了国际市场上对人民币的需求, 为了适应国内外经济环境的变化, 人民币国际化成为我国的必然选择。伴随着人民币国际化的不断推进, 加上美国贸易逆差和国内就业问题的加剧, 人民币升值压力不断增加, 自 2005 年 7 月汇改, 实行以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制至 2014 年 9 月, 人民币对美元升值 34.52%。毫无疑问人民币国际化与人民币汇率问题之间有着紧密的联系, 二者相互影响, 如果不能实施合理的汇率形成机制, 维持汇率水平的稳定, 人民币国际化进程就会受阻。因此, 有必要考虑多方面综合因素, 分析人民币国际化与人民币汇率之间的关系, 并在此基础上提出合理的建议。

二、人民币国际化与汇率之间的相互关系

(一) 人民币国际化进程与汇率变动的梳理

1. 人民币国际化的进程和现状。
2009 年 7 月, 我国正式启动跨境贸易人民币

结算试点, 开启了人民币国际化的进程, 为了配合跨境贸易人民币结算, 2010 年 8 月允许境外机构进入银行间债券市场投资, 2011 年 1 月, 允许境内机构以人民币进行对外直接投资, 2011 年 10 月允许境外投资者以人民币到境内开展直接投资, 2011 年 12 月, 开展 QFII 试点, 拓宽人民币回流渠道。到 2014 年前三季度, 跨境人民币结算金额已超过 4.8 万亿元, 人民币境外直接投资、对外直接投资规模达 1.67 万亿元, 人民币已成为我国第二大跨境支付货币。

2. 汇率变动状况。1994—1997 年, 人民币对美元汇率有小幅上升; 1997—2005 年, 为了应对东南亚金融危机, 人民币采取盯住单一美元的汇率制度, 人民币对美元汇率基本保持不变; 2005 年人民币汇率形成机制进行改革, 实行以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制, 从汇改至 2014 年 9 月, 人民币名义有效汇率升值 34.11%, 实际有效汇率升值 43.36%。2014 年第三季度, 人民币汇率保持基本稳定, 但汇率弹性增强, 9 月末比 6 月末升值 3 个基点, 升值幅度为 0.005%。

(二) 人民币国际化和汇率之间的相互影响

1. 人民币国际化对汇率的影响。人民币国际化意味着人民币在国际范围内行使货币职能, 这必然会发生货币反替代的现象, 人民币会替代其他货币, 人民币不仅在境内对外币替代, 在境外也会对外币替代, 人民币需求不仅包括国内需求, 也包括国外需求, 而且人民币国内外需求都会随着人民币国际化的推进不断增加, 由于货币政策时滞等原因, 货币供给在短时期内不会改变, 根据蒙代尔—弗莱明模型, 这就会导致汇率的上升。为了促进人民币国际化, 人民币离岸市场不断健全完善, 以香港人民币市场为

例,作为最重要的人民币离岸市场,对汇率波动产生了巨大的影响。在两地市场存在三种汇率,CNY、CNH和NDF,它们受不同因素的影响,具有不同的汇率水平,为套利活动提供了空间,大量的套利活动加大了汇率的波动。同时,人民币国际化必然要求资本项目开放程度增加,对外商人民币直接投资的管制逐渐放开,大量的跨境资本流动给人民币汇率的稳定带来巨大的冲击。

2.汇率对人民币国际化的影响。人民币升值,持有人民币或以人民币计价的金融资产的收益增加,出口商愿意接受人民币,会促进跨境贸易人民币结算,从而推动人民币的国际化。同时,人民币升值可以防止以人民币作为储备货币的国家抛售人民币,保障人民币国际储备货币的地位,而一国货币的国际化是以该国货币作为国际储备货币为基础的,所以人民币升值有利于人民币国际化。但人民币升值会对出口产生不利影响,我国目前的经济增长模式是出口依赖型,人民币升值会对我国经济发展产生不利影响,反过来会阻碍人民币的国际化。另一方面,币值稳定性也会对人民币国际化产生一定的影响。当人民币汇率频繁波动时,持有人民币的风险就会增加,出口商就会减少使用人民币作为结算货币,其他国家也会抛售人民币,减少持有人民币作为储备货币,从而会阻碍人民币国际化的推进。

三、实证分析

1.指标的选取。美国是最大的发达国家,所以人民币汇率用直接标价法下人民币对美元汇率衡量,汇率的变动用人民币对美元汇率的变动率(用绝对值来表示)衡量,下面主要分析衡量人民币国际化的指标的选择。衡量人民币国际化的指标主要有由中国人民大学国际货币研究所编制的人民币国际化指数、跨境贸易人民币结算数额、境外人民币存款,虽然人民币国际化指数可以很

好地衡量人民币国际化程度,但该指标的数据太少,不适合用于计量分析;跨境贸易人民币结算试点2009年才启动,能够获得的数据也较少,所以选择境外人民币存款来衡量人民币国际化程度。目前,境外人民币主要分布在中国香港、新加坡、中国台湾、中国澳门和伦敦等地,新加坡关于人民币存款的数据起步较晚,而且不全面,中国台湾和伦敦关于人民币存款的数据不能够获得,所以用香港和澳门人民币存款之和来衡量人民币国际化的程度。香港人民币离岸市场比较活跃,聚集了大量的人民币存款,用香港和澳门人民币存款之和在一定程度上可以衡量人民币国际化的程度。

2.数据来源。分别选取各指标2005年7月至2014年9月的月度数据进行分析,香港人民币存款数据来自香港金融管理局、澳门人民币存款数据来自澳门金融管理局;人民币对美元汇率数据来自中经网数据库、人民币对美元汇率变化率通过对人民币对美元汇率处理获得。

3.模型选择。传统的计量经济方法是以经济理论为基础来描述变量关系,但经济理论通常并不足以对变量之间的动态联系提供一个严密的说明,VAR模型基于数据的统计性质,把系统中每一个内生变量作为系统中所有内生变量的滞后值来构造模型,SVAR模型在VAR模型的基础上,加入了内生变量的当期值,能够更好地分析各变量之间的关系,所以用SVAR模型来分析人民币国际化和人民币汇率之间的关系,即用该模型分析境外人民币存款(rmbdp)、人民币汇率(e)、汇率变动率(eb)之间的关系。含有3个变量, p 阶SVAR(p)模型为:

$$C_0 y_t = T_1 y_{t-1} + T_2 y_{t-2} + \dots + T_p y_{t-p} + u_t, \quad t = 1, 2, \dots, T, \quad \text{其中:}$$

$$C_0 = \begin{vmatrix} 1 & -C_{12} & -C_{13} \\ -C_{21} & 1 & -C_{23} \\ -C_{31} & -C_{32} & 1 \end{vmatrix} \quad y_t = \begin{vmatrix} e_t \\ eb_t \\ rmbdp_t \end{vmatrix}$$

4.模型建立。(1) 初始 VAR 建模: 序列稳定与否均可建立 VAR 模型, 只要最后建立一个稳定的 VAR 模型即可, 在这里就不先进行序列的平稳性检验, 直接对建立的 VAR 模型进行稳定性检验。通过滞后阶数检验, 选择滞后阶数为 3 阶, 建立的初始 VAR 模型的稳定性检验结果如图 1:

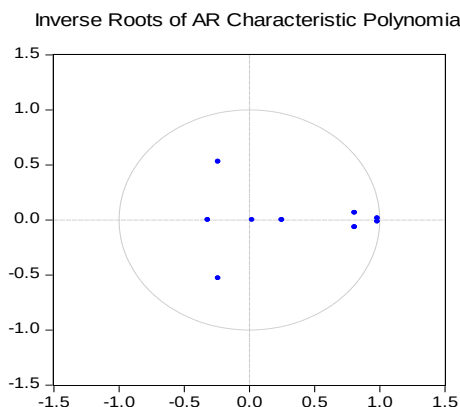


图 1 稳定性检验结果

通过稳定性检验, 估计的 VAR 模型所有根模的倒数小于 1, 都位于单位圆之内, 所以该 VAR 模型是稳定的。

(2) 在 VAR 模型基础之上构建 SVAR 模型

短期约束基于 AB-型 SVAR 模型, 可识别条件一般假设结构信息 $\hat{U}$ 有单位方差, 因此对矩阵 B 的约束为对角阵, 以致获得冲击的标准偏差。A 矩阵主对角元素一般设为 1, 对 A 矩阵的约束相当于对 C_0 矩阵施加约束, 即对变量间同期相关关系的约束。根据实际经济情况, 由于时滞等原因, 施加如下三个约束: 当期汇率变动率不会影响当期汇率, 即 $-c_{12}=0$; 当期境外人民币存款不会影响当期汇率, 即 $-c_{13}=0$; 当期境外人民币存款也不会影响当期汇率变动率, 即 $-c_{23}=0$ 。

5.脉冲响应分析。在上述 SVAR 模型估计的基础上, 运用脉冲响应分析, 考察人民币国际化(以境外人民币存款来衡量)和汇率之间的关系, 冲击的作用期限设定为 10 期。

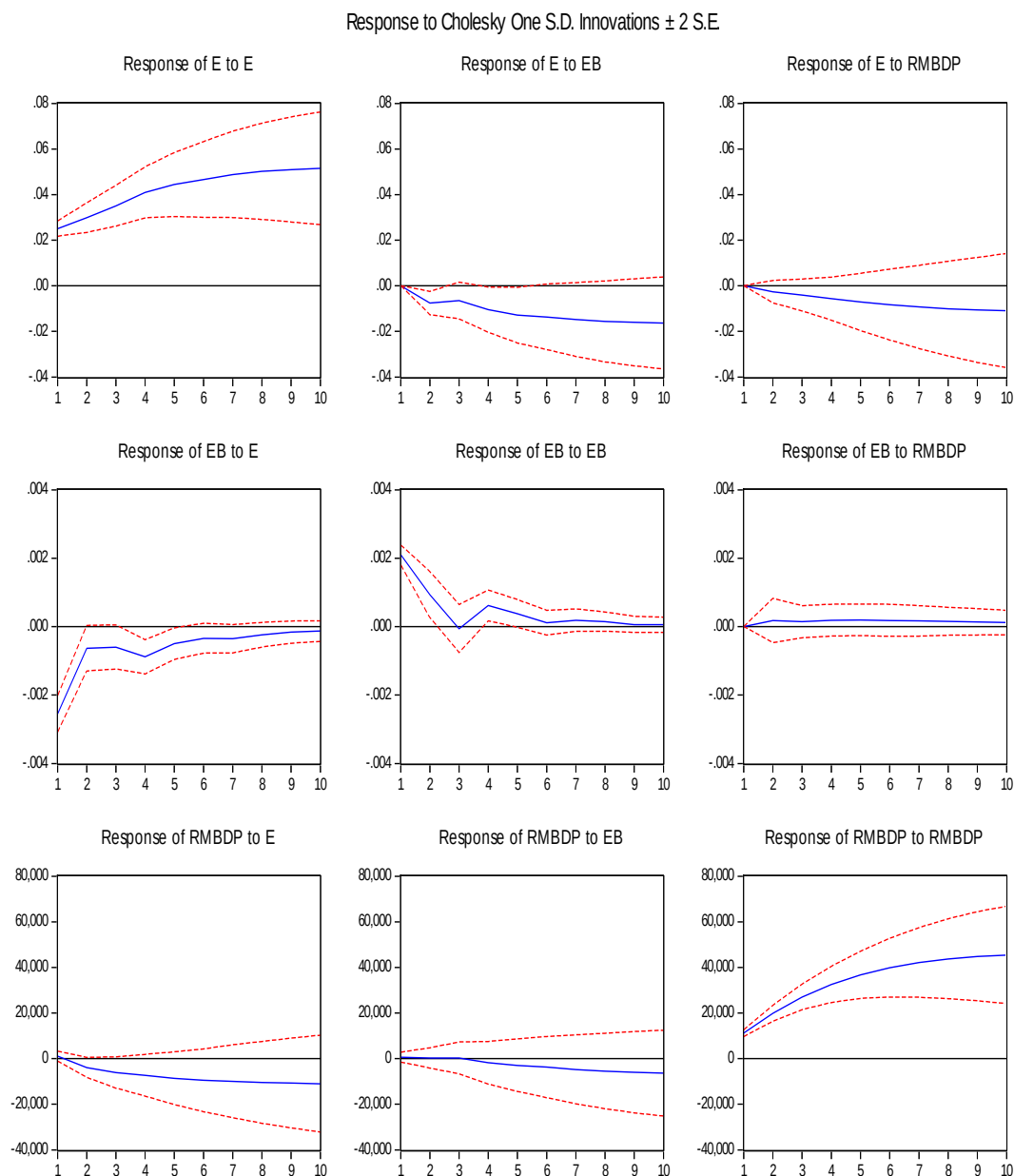


图2 脉冲响应结果

(1) 人民币汇率变动率和境外人民币存款对汇率的动态影响。根据图 **Response of E to EB**, 在当期给汇率变动率一个正的冲击后, 汇率对该冲击的响应为负, 而且负响应不断增加。由此可见, 随着汇率变动的加大, 汇率会下降, 即人民币将升值, 而且汇率变动率对汇率的影响明显具有时滞,

随着期限的增加, 这种影响逐渐显现出来; 根据图 **Response of E to RMBDP**, 在当期给境外人民币存款一个正的冲击后, 汇率对该冲击的响应为负, 而且负响应不断增加。由此可见, 随着境外人民币存款的增加, 汇

率, 即人民币将升值。通过对比这两张图可以发现, 汇率对汇率变动率和境外人民币存款的冲击的响应差不多, 但是境外人民币存款冲击对汇率的影响没有汇率变动率冲击对汇率的影响显著。

(2) 人民币汇率和境外人民币存款对汇率变动率的动态影响。根据图 **Response of EB to E**, 汇率变动率对于汇率的一个结构性标准差冲击的响应为负, 且在第一期达到最大响应值 -0.0029, 之后这种负响应逐渐下降。由此可见, 当汇率上升, 即人民币贬值时, 汇率变动率会变小, 也就是说当汇率下降, 人民币升值时, 汇率变动率会变大。根

据图 Response of EB to RMBDP, 汇率变动率对于境外人民币存款的一个结构性标准差冲击的响应为正, 即境外人民币存款额增加时, 汇率变动率会增加。通过对比这两张图可以发现, 汇率变动率对汇率和境外人民币存款的冲击的响应是相反的, 而且境外人民币存款冲击对汇率变动率的影响没有汇率冲击对汇率变动率的影响显著。

(3) 人民币汇率和汇率变动率对境外人民币存款的动态影响。根据图 Response of RMBDP to E, 境外人民币存款对于汇率的一个结构性标准差冲击的响应为负, 当汇率上升, 人民币贬值时, 境外人民币存款会减少, 也就是说当汇率下降, 人民币升值时, 境外人民币存款会增加。根据图 Response of RMBDP to EB, 境外人民币存款对于汇率变动率的一个结构性标准差冲击的响应为负, 当汇率变动率增加时, 境外人民币存款会减少。

6. 结论。根据脉冲响应分析, 总如图 3, 但人民币汇率波动率增加不利于境外人民币存款增加, 即不利于人民币国际化。人民币国际化与汇率之间关系的实证分析得到的结论与理论分析的结论是一致的, 对于我国, 目前人民币升值对人民币国际化的有利影响大于不利影响, 所以人民币升值会促进人民币国际化。

四、政策建议

1. 实行汇率目标区制。我国目前实行的汇率制度增加了人民币汇率的弹性, 但这一汇率安排仍存在许多不足, 人民币国际化要求汇率最终能够实现完全浮动。我国目前市场机制尚不完善, 在许多领域存在较多的管制, 而且境内金融机构对汇率频繁波动风险的承受能力较差, 如果汇率完全浮动一步到位, 后果不堪设想。在这种环境下, 实施人民币汇率目标区制或许是最好的选择, 当汇率波动处于目标区之外时, 货币当局才会对其进行干预, 所以汇率目标区制可以维持人民币汇率基本稳定, 同时有效发挥汇率形成的市场机制, 兼顾固定汇率制和浮动汇率制的优点。

2. 加强外汇市场、货币市场和债券市场建设。人民币国际化必然会增加汇率的波动, 汇率波动产生的不确定性会减少对人民

币的需求, 阻碍人民币国际化, 这就要求提供规避风险的工具来增加持有人民币的积极性, 因此在外汇市场的建设中, 要增加远期、期货、期权和互换等多种交易方式。货币市场是短期资本流动的缓冲器, 能够对短期套利的资本流动进行缓冲, 减少由于短期投机导致的汇率波动。此外, 人民币国际化要求境外人民币的回流渠道畅通, 人民币的回流主要以购买以人民币计价的债券为主, 所以要丰富债券市场的交易种类, 扩大规模, 增加流动性, 为人民币国际化提供保障。

3. 转变经济增长方式。人民币国际化的最终目标是促进我国的经济发展, 为了适应人民币国际化有必要转变经济增长方式。我国目前是依赖出口的外向型经济增长模式, 人民币国际化会导致人民币升值, 这就会严重影响出口, 给我国经济带来不利影响。在以后的经济发展中, 一方面要加强创新, 增加出口产品的竞争力和附加值, 这会减少人民币升值对出口的影响; 另一方面, 要减少经济增长对出口的依赖, 改革收入分配方式, 健全保障制度, 增加人们的收入和消费能力, 扩大内需, 使经济增长更多地依靠国内消费来带动。

参考文献

- [1] 方旻. 香港离岸人民币市场对人民币汇率的影响[J]. 现代经济信息, 2012(8)
- [2] 沙文兵, 刘红忠. 人民币国际化、汇率变动与汇率预期[J]. 国际金融研究, 2014(8)
- [3] 张文婷. 人民币国际化进程中的汇率问题研究[J]. 金融视线, 2014(3)
- [4] 巴曙松, 刘精山, 黄文礼. 货币反替代对我国汇率和资产价格的影响——基于人民币国际化进程的视角[J]. 金融与保险, 2014(1)
- [5] 成思危. 人民币国际化之路[M]. 北京: 中信出版社, 2014

商学院封思贤教授指导的、韩悦等 8 位本科生共同参与的竞赛项目“让小微企业搭上互联网融资的和谐号——基于长三角地区的调查报告”荣获第十四届“挑战杯”全国大学生课外学术科技作品竞赛一等奖。

作品名称：

让小微企业搭上互联网融资的和谐号——基于长三角地区的调查报告

主要作者：

姓名	年级及专业
韩悦	2012 级经济学
李佳伟	2012 级经济学
夏雨	2012 级金融学
潘黛	2012 级金融学
陈通扬	2012 级经济学
樊儒经	2012 级经济学
朱子言	2012 级金融学
李春钺	2012 级经济学
张钰	研 2015 级金融学

指导老师：

姓名	单位及职务
封思贤	商学院教授

作品简介：

本项目结合理论研究和实地调研，走访了 202 家企业和 5 家网贷公司，向 450 名中青年投资者进行了调查，通过文献法、问卷法、案例法、访谈法等，总结出长三角地区的小微企业具有运营规模有限、融资需求强、资金周转要求高等发展特点，同时对目前互联网金融融资平台的运营现状进行剖

析，提出要想促使互联网金融更好服务于实体经济，解决小微企业融资难的问题，政府应当充分揭示风险，协同财政货币政策；小微企业应当向管理制度化、运营信息化、观念现代化转型；网贷平台应当关注行业匹配，定位企业的生命周期。通过不断完善理论建立和政策建议，项目也获得了丰硕的

成果：成员发表了3篇相关论文（C刊1篇、核心1篇、普刊1篇），曾被中讯网、第一财经网、江苏商报等媒体报道，在2014年全省大中专学生志愿者暑期文化科技卫生“三下乡”社会实践中获得优秀团队的称号，在第十四届“挑战杯”江苏省大学生课外学术科技作品竞赛中荣获特等奖，全国大学生课外学术科技作品竞赛中荣获一等奖。

课题通过实地调研，分别从小微企业和互联网平台出发。首先研究企业通过互联网融资，探究如何使互联网金融更好地适应企业特征、满足其资金需求；其次通过研究风控与融资模式，提出政府改善互联网金融的监管和措

施，以创造更公平合理的市场竞争机制和环境，来发挥它的优势效应。研究过程包括几个阶段：“国内外文献阅读与资料整理→问卷发放与实地访谈→归纳汇总与数据分析→撰写报告结题”。



两会以来，“互联网+”与“创新 2.0”等新概念走近大众生活。互联网能够提升实体经济的创新力与生产力，形成效率更高的经济发展形态，解决小微企业融资难题就是其中的重要部分。传统商业银行出于对风险与收益的考虑，很难满足小微企业的融资需求，而互联网金融的兴起则对银行形成补充，惠及了更多小微企业。因此，互联网金融如何更好服务于实体经济值得我们深入探究。成立年限长的小微企业对互联网融资需求较小，真正需要的是成立时间短、流动资产少且对短期资金有需求的企业。互联网

金融与实体经济的对接融合，应当具体问题具体分析，针对需求对象的特征从过去的“大漫灌”转型为“微结构”，满足小微企业“短频快”的差异需求。

当前互联网融资模式多样。对需要融资的小微企业而言，管理层特征、当地民间借贷发达度、网贷口碑等因素会影响企业的选择。

因此，要想促进互联网金融更好服务于实体经济，解决小微企业融资难的问题，政府应当充分揭示风险，协同各项政策；小微企业应当向管理制度化、运营信息化、观念现代化转型；网贷平台应当关注行业匹配，定位企业生命周期，立足小微初创，以进一步完善金融体系，帮助更多小微企业健康发展。



该作品围绕小微企业融资难和互联网金融发展的业态趋势展开调查研究，以小微企业及融资中介平台为主体，旨在提出政府改善互联网金融监管的方案和措施，以创造更为公平合理的市场竞争机制与环境，进而充分发挥互联网金融的优势。这一选题具有很好的理论和现实意义。作品的研究思路清晰，结构合理，运用SWOT有效分析了互联网金融平台在解决小微企业融资难问题中的优势和机遇，结合小微企业融资行为特征和融资需求状况，运用详实的实际调查数据，深入分析了互联网金融解决小微企业融资难的内在机理，同时，该作品以经济新常态下“互联网+”为研究背景，这反映了课题组成员对于时事政治与社会民生的关注，其所做的研究有利于解决小微企业融资难的问题，具有重要的理论与现实意义。

获奖心得：

本次决赛竞争激烈。我院项目在获得全国一等奖的荣誉背后，离不开“挑战杯”的创新平台、项目组同学们（韩悦、李佳伟、

樊儒经、夏雨、潘黛、陈通扬、朱子言、张钰)的努力钻研、指导老师的精心指导以及学院与学校的大力支持。

邂逅挑战杯，拥抱团队与梦想

“挑战杯全国大学生课外学术科技作品竞赛”是由共青团中央、中国科协、教育部、全国学联和地方省级政府共同主办，国内著名大学承办、新闻媒体联合发起的一项具有导向性、示范性和群众性的全国竞赛活动。

“挑战杯”系列竞赛被誉为中国大学生学生科技创新创业的“奥林匹克”盛会，是目前国内大学生最关注最热门的全国性竞赛，也是全国最具代表性、权威性、示范性、导向性的大学生竞赛。



本项目能够得到“大挑”的入场券，始于团队成员对于社会热点问题的关注。项目主要通过大量实地调研获取一手资料，始终奉行团队协作、共同奋斗的精神，执着地为一个目标努力奋斗。整个研究过程大大充实了大家的课外经历。突出的团队协作成果和独具视角的创新性帮助本项目在今年6月获得了全国“大挑”选拔赛江苏省赛区的特等奖，并最终获得了进入全国终审决赛激烈比拼的机会。



执著钻研勤，心系社会与国家

学术研究自然离不开对社会问题的分析和理解。本项目以互联网金融为切入点，以长

三角地区为蓝本研究小微企业融资问题。

小微企业在促进就业与实现创新方面一直发挥着重要作用，但小微企业融资难是世界性难题，依靠传统金融方式很难有效解决。长三角地区小微企业数量多、行业广，互联网金融行业起步早、类型多，具有代表性。项目立足小微企业的发展及融资特征，主流的互联网金融模式分析，互联网金融在金融创新领域存在的问题和影响小微企业利用互联网金融的因素分析，提出了独到的政策建议与模式推广。项目发现：长三角互联网金融行业发展很快，但融资价格贵、期限错配多、监管效率低，且爆发的问题也不少；小微企业不能盲从互联网金融，必须结合自身的生命周期、行业属性、所处区域、项目背景、财务战略等个性化特征冷静并理性地选择最合适的互联网金融方式。

本项目的研究辅之以充实的实地调研，详实的文献阅读积累与丰富的课题讨论。团队全体成员始终将项目作为自己学业的重要组成部分，尽心尽力，踏实勤勉。

感恩授业情，展望未来与理想

荣誉之外，感谢更多。“挑战杯”是一次机遇，让项目团队遇见了最好的队友，在最困难的时刻共同面对；让团队成员的热情与指导老师的悉心指导紧密结合，良师益友，传道授业解惑，更是人生的引领与关怀。项目组全体成员感恩学院与学校为赛事，为项目团队，为每一位同学所付出的点点滴滴。学校与学院团队将这一份事业变成了热情，变成了责任。不管结果如何，陪伴走过过程的风风雨雨便是母校南京师大赐予项目全体成员最坚强的后盾和最值得珍惜的宝贵财富。



最后，愿优良的学风以挑战的理念传播激励，祝愿南京师范大学商学院能为挑战的号召而再创佳绩，挑战无限，创梦永恒！

商学院各项活动有序开展



熊彼特论坛



无手机课堂



经济金融问题seminar





博学经世 厚德弘高

主办：大学生科学技术协会

网站：<http://sxy.njnu.edu.cn/boshi/>

邮箱：sxyyuankan@126.com