

摘要

住房公积金作为企业为员工提供的住房保障制度，不仅可以激励员工的创新精神，还可以激发企业的创新活力，提升企业的竞争优势，最大化企业的生产效率。值得关注的是，企业实际缴纳住房公积金水平会对企业研发投入产生什么影响，会通过什么途径进行影响；企业属于国企或非国企的住房公积金缴费行为是否会对企业的研发投入产生不同的影响；企业住房公积金缴费行为对于企业研发投入的影响是否会因为企业规模的大小而有所差异；企业住房公积金缴费行为对于企业研发投入的影响是否会因为企业注册地所在的区域而产生不同的影响，这些问题需要进一步研究分析。

基于此，本文以 A 股上市公司在 2018-2021 年期间的数据为研究对象研究了企业住房公积金缴费对于企业研发投入的影响以及作用机制。通过主回归分析，得出结论：企业住房公积金缴纳对企业研发投入有促进作用。通过异质性分析，分组讨论国有企业和非国有企业，发现企业住房公积金缴费行为对于企业研发投入的影响只有在非国有企业中显著；根据企业规模将企业分为大企业和小企业，得到小企业的研发投入受住房公积金变化的影响比大企业显著的结论；最后，再根据企业注册地分为东部地区、西部地区和中部地区，分组讨论不同地区对于研发投入的影响，研究发现注册地在东部地区的企业比中部地区的企业对于住房公积金缴费率的变动更敏感，然而，注册地在西部地区的企业对于住房公积金缴费率的变动反而不敏感。此外，为了排除样本选择存在偏误的影响，本文还运用了倾向得分匹配法做内生性检验。为了检验主回归研究结论的稳健性，本文通过改变解释变量的度量方法和改

变被解释变量的度量方法检验，结果均显示研究结论具有稳健性。最后，通过机制分析，检验了企业住房公积金缴费率的提升会降低员工当期可支配收入以及企业会通过加大对于研发人员的投入应对住房公积金征缴压力的假设。

针对研究结论，本文提出，首先，国家应当适度提升住房公积金缴费水平，帮助企业筛选、吸引、留住高层次人才，最大程度激励他们的创新能力，有利于企业长期健康平稳地发展。其次，健全住房公积金制度，加强对于非国有企业的宣传教育，引导非国有企业住房公积金缴费行为的规范化，规避企业出现逃费、漏缴的不良现象。对于按时足额缴纳住房公积金的企业给予一定的优惠政策，激励企业遵守住房公积金制度。最后，适度调整西部地区住房公积金的缴费水平，吸纳高质量的优秀人员进入西部地区，为西部地区的经济发展做出贡献。

关键词：住房公积金、企业研发、作用机制

Abstract

As the housing fund provided by enterprises for employees, the housing fund can not only stimulate the enthusiasm of employees to work hard, but also stimulate the innovative vitality of enterprises, improve the competitive advantage of enterprises, and maximize the production efficiency of enterprises. It is worth paying attention to what impact the actual level of housing accumulation fund paid by enterprises will have on the R&D investment of enterprises and how it will be affected; whether the contribution of housing accumulation fund of enterprises with different property rights will have different effects on the R&D investment of enterprises; whether the contribution of housing accumulation fund of enterprises of different sizes will have different impacts on the R&D investment of enterprises; whether the contribution of housing provident fund of enterprises in different regions will have different impacts on the R&D investment of enterprises needs further research and analysis.

Based on this, this paper uses the sample data of A-share listed companies from 2018 to 2021 to study the impact and mechanism of corporate housing fund payment on corporate R&D investment. Through the principal regression analysis, it is concluded that the payment of enterprise housing accumulation fund has a promoting effect on enterprise R&D investment. Through the heterogeneity analysis, we discuss state-owned enterprises and non-state-owned enterprises in groups, and find that the impact of corporate housing provident fund payment

behavior on enterprise R&D investment is only significant in non-state-owned enterprises; according to the scale of enterprises, enterprises are divided into large enterprises and small enterprises. It is concluded that the R&D investment of small enterprises is significantly affected by the change of housing accumulation fund than that of large enterprises; finally, enterprises are divided into the eastern region, the western region and the central region according to their registration places, and the impact of different regions on R&D investment is discussed in groups. The study found that enterprises registered in the eastern region are more sensitive to changes in the contribution rate of housing provident fund than enterprises registered in the central region. However, enterprises registered in the western region are not sensitive to changes in the contribution rate of housing reserve. In addition, in order to eliminate the influence of bias in sample selection, this paper also uses the propensity score matching method to do endogenous test. In order to test the robustness of the main regression research conclusion, this paper tests the robustness of the research conclusion by changing the measurement method of the explanatory variable and the measurement method of the explained variable. Finally, through mechanism analysis, the hypothesis that the increase of the contribution rate of enterprise housing provident fund will reduce the disposable income of employees and that the enterprise will respond to the pressure of the collection of housing provident fund by increasing the investment in research and development personnel is tested.

In response to the research conclusions of this paper, this paper proposes that, first of all, the state should appropriately improve the level of payment of housing fund, help enterprises filter, attract and retain high-level talents, maximize their innovation ability, and help enterprises develop healthily and steadily in the long term. Secondly, we should improve the housing fund system, strengthen the publicity and education of non-state-owned enterprises, guide the standardization of the payment of housing fund by non-state-owned enterprises, and avoid the bad phenomenon of evasion and omission of payment by enterprises. Enterprises that pay the housing fund in full and on time will be given certain preferential policies to encourage them to abide by the housing accumulation fund system. Finally, we should appropriately adjust the payment level of the housing fund in the western region, attract high-level talents to enter the western region, and promote the rapid economic development of the western region.

Key words: housing fund, enterprise research and development, mechanism of action

目录

1 导论 1

 1.1 研究背景和意义 1

 1.1.1 研究背景 1

 1.1.2 研究意义 5

 1.2 文献综述 6

 1.2.1 企业住房公积金相关研究 6

 1.2.2 企业研发相关研究 11

 1.2.3 企业住房公积金对企业研发投入影响相关研究 15

 1.2.4 评述及未来趋势 17

 1.3 研究方法与思路 18

 1.3.1 研究方法 18

 1.3.2 研究思路 19

 1.4 选题创新点与不足 20

2 理论基础 21

 2.1 住房公积金理论 21

 2.2 人力资本投资理论 22

 2.3 激励理论 22

 2.4 住房公积金对于企业创新研发的影响路径 23

 2.5 研究假设建立 26

3 数据来源与变量构造 30

 3.1 数据来源 30

 3.2 住房公积金与企业研发投入 30

 3.3 控制变量 31

 3.4 模型构建 32

4 实证分析 33

 4.1 样本描述性统计 33

 4.2 相关性分析 35

4.3 主回归分析	38
4.4 异质性分析	42
4.4.1 产权性质	42
4.4.2 企业规模	45
4.4.3 不同地区	47
4.5 内生性检验	49
4.6 稳健性检验	53
4.7 机制分析	57
5 总结与展望	62
5.1 研究结论	60
5.2 政策意见	63
参考文献.....	66
后记.....	74
致谢.....	75

1 导论

1.1 研究背景和意义

1.1.1 研究背景

党和政府一直都很关注事关人民利益的社会保障制度的改革和完善。党的二十大报告提出“健全社会保障体系，健全覆盖全民、统筹城乡、公平统一、安全规范、可持续的多层次社会保障体系，扩大社会保险覆盖面。”社会保障制度着力于帮助人民解决生活的实际需求，是广大人民都十分重视、关注的重要制度。社会保障制度是人们经常提及的“五险一金”，其中五险主要包括：医疗保险、生育保险、失业保险、养老保险、工伤保险；“一金”指的是住房公积金。

我国住房公积金制度的发展主要经历了以下四个阶段：第一阶段是初始试验阶段，从 1991 年开始，我国住房公积金制度诞生于上海这座城市，随后陆续在北京、天津等城市开展试点工作。第二阶段是全面落实阶段，从 1994 年开始，明确提出为了建立适当合理的住房公积金制度，所有的单位和在职的员工都应该严格遵守“个人、单位共同缴纳、专款专用、统一管理、特殊使用”的原则。第三阶段是法制化、规范化阶段，始于 1996 年，国务院出台了相应的法律文件《关于加强住房公积金管理的意见》，对加快城镇住房公积金制

度的改革、提高城镇居民购房能力发挥了极其重要的作用。第四阶段是完善创新阶段，从 2002 年以来，为了有效缓解人们对于住房的担忧、提高人们对于住房负担的承受能力，不同地区不断地根据当地实际情况调整和完善住房公积金体系，规范住房公积金的管理，最大化住房公积金的保障作用。

住房公积金制度具有强制性的特征，企业和员工二者都必须严格遵守该制度，不能少缴、漏缴，即员工应当将工资的一定比例用于缴存住房公积金，此外，单位按照当地的缴存标准足额为员工缴纳住房公积金。企业和员工缴存的住房公积金一般是由当地的住房公积金管理中心托管，这部分资金是属于员工个人的，如果员工个人在租房、购房时，面临资金短缺的难题，可以申请将这部分资金提前支取出来；若资金还是不够，可以申请利率较低的住房公积金贷款。总的来说，住房公积金制度有效解决了个人买房难的问题，为个人合理的住房权益发挥了一定的兜底保障作用。

住房公积金的缴纳公式如下：单位为职工缴纳的公积金月缴纳金额=住房公积金缴纳基数×住房公积金缴纳比例；职工缴纳的公积金月缴纳金额=住房公积金缴纳基数×住房公积金缴纳比例；合计月缴存额=单位缴存额+个人缴存额。住房公积金缴纳基数一般是根据上月的平均工资确定的，基数不得低于该地区上一年平均工资的 60%；超过其所在地区上一年平均工资三倍的工资，缴纳的范围为 5%-12%。

我国《住房公积金管理条例》明确规定，未足额缴纳住房公积金的企业将受到严厉的惩罚，然而住房公积金的强制性征缴不免引发一些问题。从企业的角度来讲，给职工缴纳住房公积金是企业的用人成本之一，企业为了追

求公司利益的最大化，减少用工成本，加上最近三年新冠疫情对企业生产经营利润的影响，企业少缴纳、欠缴纳住房公积金的事件时有发生；从职工个人的角度来讲，缴纳住房公积金意味着个人可支配收入的减少，因而职工可能也不愿意足额缴纳住房公积金。

住房公积金是员工薪酬的重要组成部分，却鲜有文献研究员工的薪酬支付结构是如何影响企业的研发行为。因而，有关住房公积金对企业研发投入的影响，现有文献还无法回答。养老保险也是员工薪酬的重要组成部分，参考有关养老保险的相关文献，理论上，住房公积金对企业研发投入可能存在以下两种关系。一方面，更高的住房公积金缴费比例不利于企业的研发投入。对于企业而言，住房公积金的缴纳增加在一定程度上会提高企业的劳动力成本。企业劳动力成本的增加，意味着企业可自由支配的现金流相应减少，企业可用于提高经营效率的研发创新支出减少。于员工而言，企业会把一部分住房公积金的缴费负担转移到员工身上，导致员工的可支配收入减少，会影响员工的创新研发，降低员工的工作效率，不利于企业的自身发展。另一方面，更高的住房公积金缴费比例有利于企业的研发投入。住房公积金作为企业所支付劳动成本的一部分，劳动力成本的增加会迫使企业积极参与技术研发活动，提高创新能力以提高企业经营效率。对于员工而言，较高的住房公积金提升了员工的福利待遇，员工对于企业的满意程度提升，对企业的忠诚度提升，会激发员工的创新能力。

目前，我国宏观经济正处于深化改革的重要关头，人口红利逐步消失、生产要素成本日益上涨、资源短缺限制加大、经济增速逐渐放缓等矛盾日益

突出。以往只追求经济高速发展、不讲求经济高质量发展的经济发展模式迫切需要转变。创新作为推动我国经济深化改革的重要一环，对实现我国经济高质量发展的重要性不言而喻。无论对企业本身还是对整个宏观经济的高质量、可持续性发展，创新都发挥了显著的积极推动作用。从 2000 年以来，政府颁布了大量鼓励和推动企业创新的政策，企业在创新方面的投资水平急剧增长（鞠晓生、虞义华等，2013）。为了应对国际间日趋激烈的经济竞争，我国亟需通过提升企业的自主创新能力来实现我国经济可持续的健康发展。如果我们仅仅沉醉于已有的优势，瞬息之间就存在落伍的可能性。

目前，大量的学者从影响企业创新研发的内部因素和外部因素进行了相关的研究探讨，但已有的文献较少涉及到住房公积金对于企业研发投入的影响以及影响机制。当下我国正处于住房公积金征缴体制全面改革的关键阶段，亟需相关方面的实证研究为住房公积金体制的改革提供数据参考。所以，在面临我国宏观经济改革和住房公积金体制全面改革的双重背景下，探讨住房公积金制度对于我国企业研发投入、企业创新能力的影响将有助于政府在住房公积金和企业健康发展之间寻求最佳平衡点提供一定的实证支撑。

综上所述，本文将以 A 股上市公司为研究主体，识别企业住房公积金的实际缴费率在 2018 年-2021 年期间对于企业研发投入的影响，本文试图回答以下几个问题：

- （1）住房公积金对于企业的研发投入会产生什么样的影响？
- （2）住房公积金对于企业研发投入的影响是通过什么机制传导的？
- （3）住房公积金对于企业研发投入的影响是否会根据企业产权性质、企

业规模、企业所在地区的不同而有所差异？

1.1.2 研究意义

创新作为指引经济进步的首要动力，是打造现代化经济体系的战略支撑。企业作为市场经济的主角之一，企业能否稳健发展直接决定着我国经济能否实现高质量发展。所以，在经济下行和新冠疫情反复的大背景下，探究住房公积金的缴纳是如何影响企业研发投入具有重要的理论意义和现实意义。

（1）理论意义

在已有的研究中，企业缴纳的住房公积金对于企业研发投入的研究相当匮乏。目前的文献大部分从养老保险、失业保险、社会保险等角度单一地研究社会保障制度，虽然有学者对于社会保险缴费率如何影响企业行为的也有相关研究，但大多聚焦于社会保险缴费率对企业员工就业和工资、公司绩效的影响研究上，并没有直接研究缴费率对于企业研发投入之间的关系。可以说住房公积金作为一项职工的重要社会保障政策会如何影响企业的研发支出至今为止还没有一致结论的。因而，本文的研究在一定程度上可以丰富“劳动经济学与公司金融”这一新兴领域的相关研究，为深入探讨住房公积金的缴纳影响企业研发支出的作用机制奠定了相应的理论基础，并且有助于完善住房公积金与企业健康发展的整体性研究。

（2）现实意义

2022 年的政府工作报告指出，要保障减税退税这项至关重要的措施行之有效，切实为企业抱薪救火，有力助企业焕然一新。本文主要考察住房公

金实际缴费水平对于企业研发投入的影响，并深入分析住房公积金对于企业研发投入的影响机制，为政策制定者厘清住房公积金和企业研发之间的权衡关系提供经验证据，对于维护企业职工住房公积金的合法权益，促进企业高质量的持续健康发展和提升国民经济质量以及进一步完善现有的住房公积金制度具有重要的现实意义。

1.2 文献综述

1.2.1 企业住房公积金相关研究

社会保险制度（五险）、住房公积金制度（一金）是我国劳动保护制度的重要组成部分，对我国劳动者的保护发挥了极其重要的作用。追溯已有的文献，关于企业住房公积金的文献比较少，但大量文献就社会保险制度展开了研究。本文认为住房公积金制度和社会保险制度相似，都属于对劳动者的保护制度，所以本节将重点梳理社会保险制度对企业和员工两方面的影响，同时也回顾住房公积金制度的相关文献。

（1）对企业的影响研究

已有文献关于社会保险制度对于企业的影响主要集中在对于企业成本的角度考量。对于企业而言，当养老保险缴费率越高，企业所承担的劳动力成本越高（沈永建和范从来，2017）。唐珏和封进（2019）认为社会保险缴费率的提高会影响企业的劳动力成本，当企业的社会保险缴费负担加重时，企业会选择追加资本投入替换低技能人力的方式转移劳动力成本上涨带来的负面影响，即通过固定资产的投资增加和雇佣劳动力的减少的方法来降低企业

的劳动力成本。David（2007）发现企业劳动力成本的增加，企业可自由支配的现金流相应减少，企业用于提高经营效率的研发支出减少，进而影响企业的创新能力。然而，林炜（2013）认为企业劳动力成本的增加会迫使企业积极参与技术研发活动以保持企业在行业内的竞争优势，倒逼企业创新能力的提升，有助于企业的产业结构转型。

社会保险作为一种企业对员工的实质性支出，通过激励员工的方式达到促进企业劳动生产效率的效果。程欣和邓大松（2020）通过实证研究，发现当人均社会保险的投入每上升 10 个百分点，企业的劳动生产率将提升 3.5 个百分点。这是因为企业为员工提供的福利与保障是通过企业为员工缴纳社会保险的方式体现出来，这种方式得以最大限度激励员工主观能动性和创造性，不仅能够最大化劳动供给的有效性，还能最大程度地提升企业的生产经营效率。阳义南（2012）研究发现企业的养老金规划方案对于企业筛选出优质劳动力大有裨益，同时还有利于鼓励企业对员工进行人力资本的投资，提高企业劳动力的稳定性、维系企业和员工长久的雇佣关系、减少劳动者和企业之间存在的委托代理问题、降低企业对于员工的监督管理成本，通过激励他们工作的进取心从而提高企业的生产效率。社会保险投入通过影响人力资本、管理效率与创新精神激励企业劳动生产率的提升，其中，管理效率的作用最为显著。企业遵守社会保险制度可以为企业带来诸多益处：树立企业的公信力、企业更易于获取融通资金、吸引更多高层次人才等（封进，2013）。然而，关于社会保险是如何影响企业生产效率的看法，不同的学者持有不一样的见解。赵健宇（2018）为了探究养老保险缴费比例在 2007 年-2015 年的变

动是如何影响企业生产效率的，以 A 股上市公司为研究对象，通过实证分析得出企业养老保险缴费比例与企业的生产效率成负相关的结论，即当企业缴纳的养老保险缴费水平越高，企业的生产效率越低。并且，值得关注的是，他们还发现养老保险缴费率与企业生产效率之间的负向关系在员工的低工资组更显著，而在高工资组不存在影响，这意味着对于低工资群体而言，他们拒绝在务工时缴纳较高基数的养老保险，对于这种久期的隐形福利不看好，更愿意通过增加当期的薪资水平以满足当下的生活需求。而对于高工资组群体而言，他们的收入较为可观，更加看重企业为员工提供的福利待遇，倾向于缴纳较高比例的养老保险。

社会保险投入通过激励员工创新精神影响企业的创新能力。程欣（2019）以 2018 年“中国企业——劳动力匹配调查”数据为样本，实证分析并检验了企业社保投入对于企业创新能力的影响效应和作用机制。最终得出结论，我国当前的社会保险投入的增加不会挤出我国企业的创新资源。并且，企业对于社会保险投入的增加通过激励和吸引更多的优秀人才加入企业，从而提升企业的自主创新能力以及显著增强企业在劳动力市场的竞争力。同时，与中小型企业相比，大企业在社会保险的投入对企业创新能力的激励效应会更加显著。李建强和赵西亮（2019）以 2008 年我国实施的《劳动合同法》作为一项自然实验，以此来识别《劳动合同法》的颁布对于企业创新能力的影响。研究发现，这种劳动保护的法律政策虽然会对劳动密集型的企业造成一定程度的副作用，但是不可否认的是，也会加速企业的转型升级，在一定程度上激发企业的创新产出，这种效应在市场化程度较高的企业、市场竞争度较集中

的行业、国有企业以及没有政府扶持的企业中更加显著。于新亮（2019）提出社会保险缴费率并不是越低越好，应该保持在一个合理的区间，才能最大程度地激发员工效率，最终促进企业生产效率的提升。

（2）对员工的影响研究

对于员工而言，企业会把一部分养老保险的征缴压力转移到员工身上。马双和孟宪芮（2014）通过实证研究发现，企业为员工所上缴的养老保险每升高 1%，企业给员工的福利和薪酬将减少 0.6%。此外，他们还发现养老保险缴费的比例对于企业雇佣人数也会产生一定的负向影响。当企业缴纳的养老保险比例每提升 1 个百分点，企业雇佣的员工数将下降 0.8 个百分点。在不同类型的企业中，养老保险的影响也是不同的。对于技术要求不高的企业而言，企业缴纳的养老保险的比例的挤出效应相对而言就比较弱。从劳动力资本差异的角度看，实证探讨社会保险的征缴对员工薪资的影响。研究结果显示，企业的社会保险缴费对员工的工资影响不显著，但企业会倾向于将其所承担成本的 10%-50% 转移到受教育程度低的员工。因为这些低技能的员工的就业弹性比较低，因而企业更容易将这种缴费负担转移到这群劳动者身上（封进，2014）。

社会保险是影响企业雇佣人数的重要因素。社会保险缴费率每提升 1 个百分点，将挤出企业雇佣的人数约 7 个百分点，且这一挤出效应在国有企业中更显著，而这种挤出效应目前在民营企业中暂未发现（刘苓玲和慕欣芸，2015）。朱文娟（2013）认为社会保险的与日俱增对人们的求职有消极影响，加大人们的求职难度，这种现象在高、中收入群体中比较显著，对于低收入

群体的影响不显著。宋弘（2021）发现当社会保险缴费率下降时，企业对于劳动力的需求显著提升，员工的失业率下降。

也有研究从社会保险制度的激励角度出发。段吟颖和刘千亦（2016）发现劳动者为了在退休以后能够享受到更多的社会保险福利待遇，会努力在工作时提升自己的劳动积极性以提升劳动效率来获取这些福利待遇。黎文靖和胡玉明（2012）通过考察发现当国有企业员工的内部薪酬差距较小时，适当地扩大员工之间的薪酬差距才会对员工有显著的正向激励效应以达到促进企业生产效率提升的效果。因而，在推进国有企业深化改革的进程中，不应该只关注提升企业高管的薪酬，而忽略了对于国有企业普通职工的激励效应。虽然工资和福利是企业支付给职工薪酬的两大重要组成部分，但职工对于工资和福利收入的心理接受程度也是存在较大差异的。高管因为薪酬水平比较高，更看重企业所提供的福利待遇；而普通员工薪酬水平偏低，更看重当期的可支配收入，对于企业提供的福利待遇认可度以及接受度没有高管高。贺伟和龙立荣（2011）应用 HML 对跨层数据进行分析，得出以下结论：员工的实际工资水平与员工对于薪资的中意程度之间不存在显著的相关性；然而，员工的实际福利收入水平与员工对于薪资的中意程度之间存在明显的促进效果。当员工的实际福利收入越高时，员工对于工资的满意程度越高。

然而，也有研究从社会保险挤出员工收入的角度出发。钱学亚（2018）发现当企业意识到社会保险的征缴压力难以承受时，会通过降低员工工资和减少雇佣人数的方式缓解缴费压力。Akerlof and Yellen（1990）发现社会保险缴费比例的增加，会因为挤压了员工当期的可支配收入从而降低了他们工作

的积极性，进而不利于企业的生产效率的提升。当员工获取的薪酬水平下降，会滋生员工对于企业的不满以及致使员工工作的积极性下降，而这两者的相互作用最终会导致企业生产力的亏损(Hannan, 2005)。赵健宇和陆正飞(2018)以中国 A 股上市公司的数据为研究对象，研究发现养老保险缴费比例的增加导致员工在工作时的懈怠、懒散，无法充分调动员工的工作积极性。

住房公积金提高了家庭对于风险的承受能力。住房公积金对于有房的家庭而言，会增强家庭对于风险的承受能力，从而增加对于高风险金融资产的投资，但是对于无房家庭的风险投资则没有显著的影响。这是因为具有住房公积金的家庭可以在购房时申请住房公积金贷款，贷款的利息一般比商业贷款的低，可以减少家庭的购房成本和提高家庭的可支配收入。在这种情况下，人们对于股票、基金等风险金融资产的投资会增加(陈选娟和林宏妹, 2021)。林靖和周铭山(2017)也发现住房公积金制度会在一定程度上降低家庭收入和支出的不确定性，提高家庭风险金融资产投资的深度和广度。部分生活拮据的家庭因为无法承受较高的住房压力，与富裕家庭形成了巨大的住房反差，致使城镇家庭之间存在严重的住房失衡现象(陈彦斌和邱哲圣, 2011)。

1.2.2 企业研发相关研究

企业研发投入活动不同于其他的投资活动，具有周期长、投入成本高昂、风险高等特点。学术界通常以企业研发投入与营业收入的占比衡量企业的创新能力。因此，归根结底，企业研发投入体现的是企业的创新能力。本文将

依次从优秀人才、激励政策、企业支出、市场环境、公司层面这几个角度对已有文献进行整理和回顾。

（1）优秀人才

在学术界影响创新的众多因素中，普遍强调优秀人才和人的才能的重要性。当员工在企业工作的时间越久，稳定性越高，员工的工作效率越高，企业将会加大对于创新的投入（陆瑶，2017）。逯东（2020）认为与从外部空降创新人才相比，企业重视通过内部培养来选拔创新人才更能够促进企业的创新能力提升，但两者也会呈现出非线性的关系。一方面，内部培养人才提高了高管薪酬与创新业绩的敏感性，有利于建立更强的创新激励机制；另一方面，内部培养人才能够通过提升高管对于企业资产的使用效率激励创新精神。CEO 是企业的主要领导者，所以他们的个人特征和风险偏好对于企业投资决策以及企业的创新能力会产生巨大的影响。Hirshleifer（2012）发现，当企业的 CEO 对于自身的决策行为过于自信以及过于低估市场的风险时，企业往往会更愿意接受投资风险更高的项目，也更愿意对于高风险的创新活动进行大额的投资，同时，企业也会产出更多更高质量的研发专利。Tian and Wang（2014）发现对失败接受度较高的个人所拥护的 IPO 公司创新能力较强。同时，还发现较为年轻和缺少经验的风险投资公司比更成熟的风险投资企业更难接受失败，因而这些因素的存在也会影响企业的创新行为。

（2）激励政策

其次，政府对于企业创新的激励政策也被认为是影响企业创新能力的重要因素（He & Tian, 2018）。李汇东（2013）提出政府通过给予企业补助的

形式，能够激发企业冒高风险的意识，从而加大对于创新活动的投入。郑曼妮（2016）为研究我国的产业政策是如何影响企业的创新行为做了实证分析。结果显示：那些受到我国产业战略启发的企业，只顾贪求“数量”，而疏忽“质量”，即非发明版权的总量显著增加；如果企业预感在未来将博得更多的税收优惠和来自政府的救济时，企业的版权申报，尤其是非发明的版权申报数量会明显增加。刘诗源等（2020）认为税收激励对于企业创新的促进效果取决于企业的类型和所处生命周期。从企业类型来看，税收激励对于国有企业、服务业、传统行业的创新影响并不显著；从企业的生命周期视角来看，税收激励对于处于成长期和衰退期企业的创新影响也是不显著的，重要的因素之一是处于这两个阶段的企业一般是盈利水平比较低甚至是亏损的，税收对于企业的创新能力激励的效果有限。因而，政府在指定相应的税收激励政策不应采取“一刀切”的措施，应根据企业的类型和企业所处生命周期采取适宜的激励政策才能更有效地促进企业的创新研发。

（3）企业支出

企业在社会保险、税费等方面的企业支出变化也会影响企业的创新能力。Rauh(2006)研究发现当企业为员工缴纳的养老保险费越多，企业内部的现金流会随之减少，进而导致企业对于并购支出、资本支出和研发支出的大幅减少，对企业的创新能力存在一定的负向影响，且这种不利影响对融资约束更强的企业作用更显著。李林木和汪冲（2017）认为企业缴纳的税费会挤出企业的自由现金流，企业可用于研发的资金也相应减少，对企业的转型升级和创新能力有显著的负向影响。助推企业的创新发展需要深化结构性减税政策，

尤其是降低企业创新相关的税费负担，抑或是提高与企业创新无影响的税率，倒逼企业的创新支出。李纲和沈可挺（2009）研究发现，我国企业进行技术变革、创新研发的动力、产业结构升级的动力主要来源于我国雇佣劳动力成本的增加。林炜（2013）认为当企业雇佣人力的成本高企时，企业的创新能力会增强，并且这种影响存在较强的地域性差异。这是因为企业成本的增加会倒逼企业进行技术的研发创新革新，以继续保持其在行业内的竞争优势，最终促进企业生产效率的提升。

（4）市场环境

市场环境也是影响企业创新能力的重要因素。齐兰（2013）实证证实国有银行越垄断，企业创新研发的意愿越低，不利于企业的创新发展。为了改善企业的融资环境，应该鼓励、引导非国有银行的发展，加大对于企业信贷资金的支持，激励企业参与创新活动。张峰（2016）发现我国企业自主创新不足的原因主要源于行业内的不良竞争，拉高了企业创新的成本以及消磨了企业创新的意向，不利于企业的创新产出。顾雷雷（2020）认为当社会对于企业的信任感倍增时，企业会主动增加创新活动，优化社会的创新环境，促进整个社会的进步发展。王嘉鑫（2020）认为在资金宽裕和信息透明的企业内部加强内部控制对企业的创新有促进效应。田利辉（2020）认为反腐行动在一定程度上可以改善当地的营商环境，营造相对公平的竞争环境，激励当地企业参与研发创新。

（5）公司层面

姚洋（2001）提出企业的创新能力受产权性质的影响。非国企的创新研

发效率比国企的高，因为国企与非国企的目标不同，国企不以盈利为目的，而非国企以盈利为目的，为了公司业绩的增长，非国企创新研发的动力比国企强烈。周黎安（2005）认为企业规模也会影响企业的创新能力，当企业规模越大时，企业抵抗风险的能力越强，在创新方面的支出也越大，企业的创新能力随之增强。冯根福（2008）认为适宜的股权集中度能够在一定程度上规避大股东之间的决策分歧，减轻股东过度监督、管理对公司创新活动的制约，对企业的创新能力有积极作用。刘云（2009）提出公司内部创新氛围也能够激励员工的发明创造能力，从而促进企业的创新发展。Lu J（2018）发现董事会独立性与企业创新能力存在显著相关性，董事会越独立，越能激发企业的活力，推动企业参与更多的创新研发活动。

1.2.3 企业住房公积金对企业研发投入影响研究

在本节，将基于现有的文献关于社会保险制度和企业研发方面的文献进行归纳总结，从人力资本的激励、创新精神的激励、成本的挤压三方面对住房公积金制度和企业研发投入之间关系进行分析和推演。

（1）人力资本的激励：

社会保险投入的增加能够有效提升员工的努力程度，降低企业的监督成本，有利于企业促进企业经营效率的增长（Akerlof & Yellen, 1990）。程远（2017）发现社会保险制度具有“甄别作用”，优质劳动力倾向于加入高缴费率的企业，此外，社会保险制度可以激励员工生产效率的提升。程欣（2019）认为企业社会保险征缴的压力不会挤出企业的研发投入，但企业按时缴纳社会保险的

行为对于高质量的人力资本有吸引力,从而对于企业的创新能力有促进效应。住房公积金是激励人力资本的一种重要保障制度,住房公积金水平的提升,将吸引更多的优秀人才进入企业,有利于企业内部员工的优质化(卢云鹤,2020)。

(2) 创新精神的激励:

企业对于社会保险的投入能够有效处理风险—激励平衡问题(Oyer & Schaefer,2011)。Acharya(2013)发现更严谨的社会保障制度会激发员工投入到提高企业创新能力的研发活动中,这种影响在创新型企业中更常见。这意味着,较高的住房公积金可以使员工的创新精神得到有效释放。因而,住房公积金在一定程度上可以显著提升员工的幸福感,刺激其创新精神更好地发挥。因此,创新精神也是住房公积金促进企业研发投入的重要渠道之一。

(3) 成本的挤压:

另一方面,不同的学者持有不一样的看法,有学者提到社会保险的征缴压力会减少企业在创新方面的支出(姚洋,钟宁桦,2008;朱文娟,汪小勤,吕志明,2013)。赵健宇、陆正飞(2008)的研究显示,社会保险开支会挤出企业的现金流,致使企业减少在创新研发的支出。李建强(2019)通过搭建准自然实验,发现社会保险制度虽然会给企业的成本产生负面影响,但会给企业的转型升级加速、增强企业的创新能力,这种影响在国有企业中更显著。因此,住房公积金的缴纳一方面上增加了企业雇佣人力的成本,另一方面降低了员工的当期可支配收入。

1.2.4 评述及未来趋势

在第一节中，本文首先从企业的劳动力成本、企业生产效率、激励员工创新精神三个角度来探讨住房公积金对于企业影响的因素。随后，从雇佣员工人数、调动员工努力工作的积极性、保障居民住房权益、调节家庭金融风险投资、调节员工当期可支配收入等角度来探讨了住房公积金对于员工个人的影响。

在第二节中，本文归纳了以下几类影响企业创新能力的因素：优秀人才、激励政策、企业支出、市场环境、公司层面。

在第三节中，本文从人力资本的激励、创新精神的激励、成本的挤压三方面探讨分析企业缴纳住房公积金是如何影响企业的创新研发投入水平。

总体来说，在前文中，本文对以往的国内外文献进行了梳理，总结归纳了企业缴纳住房公积金对企业、员工的影响研究、企业创新的影响因素研究以及企业缴纳住房公积金对于企业的影响研究。国际和国内学者高度关注社会保险征缴压力是如何影响企业行为的，但所展开的研讨广泛集结于社会保险征缴压力对企业生产效率、企业雇佣员工（员工就业）、员工工资的影响等，而对于住房公积金对企业研发投入的影响等相关的专门性研究并不多，这无疑是有价值的未来研究方向与趋势。

一方面，在新冠疫情的影响下，许多企业面临诸多经营困难的难题，住房公积金对于员工来说是福利政策，然而对于企业来说无疑是一笔固定的支出成本。另一方面，创新是企业长久发展的立足之基石，企业的成败在于是否保持创新研发，没有创新的企业难以在行业内保持长久的竞争优势，终将

会被世界所淘汰。因而，本文利用数据实证探讨住房公积金对企业研发投入的影响，希望能够为企业和政策制定者充分了解住房公积金对于企业各个方面的影响提供实证参考。

1.3 研究方法思路

1.3.1 研究方法

1.文献分析法。借助学校图书馆资源，收集整理了国内外与住房公积金、企业创新相关的期刊、书籍、报纸等文献资料。通过深入阅读相关文献资料，对住房公积金缴纳对于企业创新研发投入之间的关系形成初步的认知，为全文奠定了坚实的理论基础。

2.实证分析法。本文主要采用实证分析的方法，深入挖掘企业住房公积金实际缴费率对于企业创新研发的影响以及作用机制。采用 2018-2021 年 A 股挂牌公司作为研究对象，通过国泰安数据库、企业年报、国家统计局网站采集相关联的指标，利用 stata 系统对样本数值进行定量分析，通过结合现有的文献，构建了住房公积金和企业研发投入的模型，以企业实际缴纳的住房公积金为自变量，企业研发支出为因变量，实证探讨住房公积金是如何影响企业研发投入水平的，并对论证的结果进行分析解释，为本文观点提供了实证支持的渠道。

3.比较分析法。本文通过将样本企业按照产权性质、地区、企业规模的方式进行分类，从不同的角度对数据进行分析，从而对住房公积金与企业研发投入之间的关系有一个全方位的认知。

1.3.2 研究思路

本文以 A 股挂牌公司为研究样本，考察企业实际缴纳的住房公积金对于企业研发投入的影响，具体内容如下：

第一章：框架综述。最先从多方面阐释了本文的研究背景，在这个基础上，分析了本文的研究意义，对国内外的相关文献从住房公积金对于企业、员工的影响，影响创新的因素，住房公积金对于企业研发投入的影响三方面进行梳理，并介绍了本文探讨的主要内容以及所采用的研究方法，归纳了本文的创新之处以及存在的不足之处。

第二章：理论基础。首先对我国住房公积金理论的发展、人力资本投资理论以及激励理论进行了归纳总结，然后从三方面对住房公积金对企业创新的影响路径进行阐述；最后提出本文的四点研究假设。

第三章：变量构造。本文以企业住房公积金实际缴费率（Rate）为自变量，以企业创新支出（R&D）为因变量，以企业规模（Size）、企业年龄（Age）、两职合一（Dual）、股权集中度（Top1）、产权性质（SOE）、总资产利用率（ROA）、杠杆率（Leverage）、地区宏观经济环境（GDP）为控制变量。最后，根据已有文献，构建本文的实证模型，为了避免不同年份和不同行业对于模型预估的影响，本文所有的模型都对年份效应和行业效应都施加了控制。

第四章：实证分析。首先对样本数据进行描述性统计、相关性分析，然后通过建立的模型运用 stata 软件进行主回归分析、异质性分析、内生性检验、稳健性检验、机制分析，并对分析结果进行合理的解释。

第五章：研究结论与政策建议。首先对于本文的实证结果进行归纳总结，得出本文的最终研究结论，并基于本文的研究结论给相关的政府部门提出几点相应的政策建议参考。

1.4 选题创新点与不足

本文的创新主要体现在研究视角上，以往的研究主要集中在对于社会保险制度（五险）层面的研究，而本文是从企业实际缴纳住房公积金（一金）的角度出发，定量分析住房公积金对于企业研发投入的影响。此外，本文对于自变量的选取采用的实际缴费率，而不是名义缴费率。参考赵健宇（2018）在养老保险的度量方式，本文采用住房公积金本期贷方发生额与应付职工薪酬合计贷方发生额之间的占比衡量住房公积金缴费率。已有的文献大多重视研究高管的薪资构成是如何影响企业绩效、企业利润的，但欠缺对于普通员工的薪资构成对企业研发投入行为的研究。本文通过实证研究检验了企业住房公积金缴费行为是如何影响企业研发投入行为以及其中的影响机制。

本文的不足之处在于，本文探究的是企业住房公积金实际缴费率是如何影响创新研发投入水平的，有关此范畴的研究偏少，特别是国外的研究愈发寥寥无几，因此缺少相关文献的借鉴。

2 理论基础

2.1 住房公积金理论

该理论指出，住房公积金是以一个国家或一国政府为主要参与主体，通过制定一系列的法律法规，以政府部门的执行力为依托，对员工的部分收入进行第二次调整。住房公积金是由员工所在的单位以及员工个人共同缴纳的住房储蓄资金，为员工提供住房保障资金，在一定程度上能防止他们因为短暂的失业或者丧失劳动力而导致收入的中断而陷入住房的困境，既保障了他们的基础住房需求，又能保持社会安定团结的局面。当他们在租房或者买房时，面临资金周转不足的问题时，就可以将之前缴纳的住房公积金提取出来，抑或是以比商业贷款利率更低的利率借款，一定程度上缓解了这群中收入群体租房、买房的难题，保障了他们的住房权益。虽然住房公积金的缴纳会减少他们当下的收入水平，但却是隐形的增加了他们的收入水平，这笔资金可以在他们需要的时候被提取出来。这项强制性的储蓄制度，有助于减少贫富差距和实现共同富裕的目标，解决了不少中收入群体在租房、买房所面临的资金不足或贷款难的问题，有利于维护社会的长期和谐稳定。住房公积金制度保障了员工最基本的住房需求，极大地缓解了他们对于未来住房不确定性的担忧，在住房得到保障的前提下，他们也会降低家庭的储蓄率，家庭的风险偏好也随之提高，更愿意将资金用于家庭或是自身人力资本的投资上以期在未来获取更大的收益。

2.2 人力资本投资理论

亚当·斯密首先在《国富论》中提出人力资本投资理论这个概念，他指出一个人若想提高自己的收入水平可以通过提升个人的劳动技能或者对人力资本进行投资两种途径。人力资本是对产业工人进行职业教育、培训的资本支出以及其在训练过程中所失去的机会成本之和。简而言之，就是在人身上的资本支出。在传统的劳动供给模型中，假定劳动者都是同质的，而现代工业体系之下的劳动者是存在异质性的，人力资本通过激发企业的创新研发进而提升企业的经营生产效率。然而，由于人力资本的货币成本和时间的机会成本较高，且获取收益的周期较长，因而住房公积金作为一种社会的福利保障制度，能够在员工短暂失去工作岗位或丧失劳动力之际提供有效的住房保障，从而有效促进员工对人力资本的投资。

2.3 激励理论

激励理论是公司治理中的重要理论，能够帮助企业激励员工劳动生产潜能。在具体的实践过程中，企业一般用于激励员工的手段主要包括提供优质舒适的办公环境、提高员工的薪资待遇水平、尊重员工的个人发展和个人价值的实现的需求等等。

住房公积金通过维护员工的住房合法权益，激励他们努力工作的积极性，提高了他们的劳动生产率，同时在一定程度上也缓解了企业和员工之间的委托代理问题。下面将从两方面来探讨激励理论在企业 and 员工之间所发挥的作用。一方面，从企业和员工是否愿意足额缴纳住房公积金的积极性来分析。

由于住房公积金有利于维护企业和员工之间长期稳定的雇佣关系，同时为员工提供了有效的住房保障，从而提高了员工努力工作的积极性。所以，从理论上讲，企业和员工对于住房公积金应该是持有一定的积极态度。然而，在实际生活中，住房公积金却给企业带来了较大的资金负担，从而使得部分企业存在少缴、逃费甚至不缴纳的乱象。因而，为了企业能足额缴纳住房公积金，应当提升住房公积金对于企业的激励作用，填补当前住房公积金制度所存在的漏洞，才能实现企业生产效率提升和员工住房权益得到保障的共赢局面。另一方面，从激励员工自身进行职业技能培训、提高企业创新能力和生产效益方面来分析。由于住房公积金具有延期支付的特点，能够有效解决员工短暂离职以及丧失劳动力期间的住房问题所带来的后顾之忧，因而员工的风险偏好增强，激励员工将当期的可支配收入投入到职业技能的培训中以期待获得未来更大的收益。同时，住房公积金有利于维系企业和员工之间长期稳定的雇佣关系，帮助企业甄选出高质量、具有较高创新能力的员工，从而提升企业的创新能力。

2.4 住房公积金对于企业创新研发的影响路径

结合住房公积金理论和人力资本投资理论以及激励理论，对住房公积金和企业创新研发之间的关系以及影响机制进行分析和推演。

理论上，关于住房公积金对于企业创新的影响可能存在正向效应和负向效应两种可能性。正向效应主要体现在企业雇佣劳动力成本的上涨会倒逼企业采取技术创新的方法应对，从而促进企业生产效率的提升。同时，住房公

公积金对于员工来说，是一种福利待遇，保障了他们的住房权益，能够最大程度激发员工努力工作的积极性；帮助员工解决住房之忧，员工的风险投资意识增强，愿意用于自身技术的培训投资支出增加，最终促进企业的创新产出。负向效应主要体现在对于企业而言，住房公积金是用工成本的重要组成部分，缴纳比例的增加导致企业的自由现金流减少，给企业带来现金流压力，降低了企业的创新研发支出，不利于企业的长期健康发展。由于住房公积金是企业 and 员工共同缴纳的，缴纳比例的增加，意味着员工当期的可支配收入减少，员工工作的积极性消减，对企业的创新能力产生负向影响。目前为止，住房公积金对于企业创新研发的影响仍然没有统一的结论，而究竟会对企业的创新产生挤压效应还是倒逼影响，值得深入的探讨和研究。目前，主要存在以下三种具体的影响机制（阳义南，2012）：

（1）有利于企业甄选出高质量的员工

住房公积金是一种当期缴纳，延迟提供住房保障回报的险种，因而住房公积金对于那些创新能力较强的高质量员工来说更有吸引力，一般来说，他们的薪资待遇比较高，对于住房公积金的认可度、偏好也更加明显。此外，住房公积金计划又具有“税盾效应”，因此，住房公积金更能够吸引这一部分员工，也有利于企业将这部分高质量人才留在公司。然而，创新能力相对较弱的员工，收入相对来说偏低，更看重当期的可支配收入，倾向于获取更高的当期收入，对于住房公积金的延期收入认可度、接受度较低，他们也往往会避开那些足额缴纳住房公积金的企业。基于不同创新能力的员工对于住房公积金认可度和接受程度的不同，企业可以通过住房公积金计划将能够接受

延期报酬，且具有较高创新能力的员工筛选出来。

（2）鼓励双方进行人力资本的投资

培训费用有的是员工个人承担，有的是由员工和企业一同承担。这笔费用若是由两者共同承担的是存在一定的风险的。对于企业来说，他们担心在承担了对于员工的特殊培训费用以后，员工在企业还未收回人力资本投资的回报之前离职；对于员工而言，他们也担心在自己支付了培训费用以后面临解雇的风险，从而无法收回此前自己的人力资本投资。因此，只有当企业和员工的雇佣关系保持稳定的前提下，且在员工即使失去经济收入时住房仍然有所保障，双方才会愿意增加对于人力资本的投资，人力资本投资不足的问题在一定程度上也能得到有效缓解。住房公积金的存在不仅可以维系企业和员工之间长期稳定的雇佣关系，还可以发挥类似“抵押品”的作用，降低企业和员工之间的道德风险。具体而言，员工的薪资是由到手的资金和五险一金两部分组成的，也就是说住房公积金相当于抵押品，被抵押在企业的手中，如果员工在培训结束离职，这部分薪资他将无法拿到。综上所述，我们可以看到住房公积金能够有效缓解企业和员工之间出现的这种人力资本投资不足的难题。

（3）缓解企业和员工之间的委托代理问题

当企业的管理和监督成本较高时，企业疏于对于员工的管理与监督，会引发较为严重的委托代理问题。由于企业和员工的目标函数存在差异，且创新活动一般存在前期投入资金大、研发周期长、风险高的特点，因而员工在创新研发过程中出现偷懒和消极怠工的行为很难被察觉，损害了那些认真搞

创新研发活动的员工的合法权益，从根本上抑制了企业创新能力的提高。因此，缓解企业和员工之间的委托代理问题，不仅能够激发员工认真研发创新，还能够有效降低企业的监督管理成本，对于双方而言都是有益处的。可见，住房公积金计划有助于解决企业和员工之间的委托代理问题。当企业发现员工在创新研发过程中存在偷懒、消极怠工的现象，会采取解雇的方法，被解雇的员工将失去住房公积金这部分收入。这样一来，他们就会主动提高自己工作的努力程度以及积极性，偷懒和消极怠工的行为得到有效抑制，并有效的激发他们的创新能力，促进企业生产效率的提升。

2.5 研究假设建立

住房公积金的两个主要缴费主体是企业和员工，两者的缴费行为会对企业的创新能力以及企业的经营绩效产生影响。企业住房公积金可能从以下两主体影响企业的创新能力。

一方面，从企业的角度上看，住房公积金是一笔强制性支出的现金流，加剧企业的现金流压力和企业的经营成本压力，会占用企业可用于创新研发的资金，导致企业减少创新活动，进而影响企业的创新能力。刘诗源等（2020）也认为税收激励会从资本成本的路径影响企业的创新，且对于企业创新的促进效果取决于企业的类型和企业所处的生命周期。如果企业能够积极应对劳动力成本上涨的现金流压力，追加研发投入，就会倒逼企业进行技术的研发创新，最终促进企业生产效率的提升（林炜，2013）。如果企业无法积极追加投资来应对现金流压力，那么住房公积金缴费带来的劳动力成本压力就会

制约企业的创新发展，企业可用于研发支出的现金减少，对企业的创新能力产生负向影响（Rauh，2006）。

另一方面，从员工的角度上看，住房公积金是他们工资的重要组成部分，只不过是延期获取的薪资福利。如果员工认为住房公积金可以对自己以及家庭的住房有很好的保障，对住房公积金的认可度、接受度比较高，特别是对于创新能力比较强的这一部分员工，他们本身的薪资也比较高，那么员工会更加积极努力的工作，创新能力最大限度地被激发出来。然而，实际工作中，由于我国住房公积金的缴费率高企，企业通常会把这部分沉重的缴费负担转嫁一部分到员工身上。沈永健（2017）发现，当面临五险一金缴费比例上涨的时候，企业会改变员工的工资结构、减少员工到手的实际工资。企业的这种行为，挤出了员工的工资，员工当期的实际工资减少，承担了较为沉重的缴费压力（马双，2014）。当员工意识到承受了沉重的缴费负担之时，对于住房公积金的认可度也降低了。对当期可支配收入更加敏感的这部分员工，一旦收入下降，工资对于他们的吸引力、激励作用也大幅下降，会使员工努力工作的积极性下降，产生怠工、松懈行为，最终对企业的生产效率产生负向影响。综上，提出两个假设：

假设 1a：企业实际住房公积金缴费率与企业研发投入正相关。

假设 1b：企业实际住房公积金缴费率会减少员工的当期可支配收入，从而对企业的创新能力产生负向影响。

住房公积金政策对不同企业性质的影响效果是存在差异的。首先，国企在社会保险的投保率比其他类型的企业要高，民营企业、外资企业的投保率

相对较低（封进，2013）。较高的缴费率对于员工的激励效果也更明显。此外，由于国有企业相比民营、外资企业需要承担更多的社会责任，保障社保投入也有利于维护国企的形象、地位。其次，国企在社会保障方面更容易受到政策部门的监督、管理，面临更强的政策约束。最后，对于民营、外资企业的住房公积金征缴的约束效果有限，他们会存在更多的逃避缴费的空间。基于以上分析，本文提出第二个假设：

假设 2：企业的住房公积金缴费对企业研发投入的影响在非国有企业比国有企业更显著。

企业承担经营成本压力的能力取决于企业规模的大小。企业规模越大，企业内部的产业链更加完善，规模经济优势更显著，能够有效的降低生产经营成本，竞争优势更明显。一般而言，大企业具有资金、人力和技术优势，有比较充足的资金进行技术研发，相比小企业更具备创新研发的能力、优势，所以住房公积金的缴费负担对于大企业的劳动力成本的影响会比小企业小（姚洋、章奇，2001）。虽然近些年，政府出台了相关的“减税降费”的优惠政策以加强对于我国中小企业的帮扶和支持力度，但小企业相比大企业，各方面不如大企业有优势，小企业生存、竞争压力比较大，雇佣劳动力成本的上涨则会进一步地削减中小企业的创新活力，减少他们的创新产出。Aghion（2006）提出企业规模存在最优点，在该点企业的创新能力最强。这是因为当企业规模超过一定程度以后，由于企业内部管理的难度加大以及企业效率的降低，企业的创新能力降低。

综上，提出假设 3：企业的住房公积金缴费对企业研发投入的影响在小企

业比大企业更显著。

我国的国土辽阔，主要分为东部地区、中部地区、西部地区，这三个地区的宏观经济发展水平因为地理位置的不同而有所差异（李小健，2002）。虽然我国统一了住房公积金制度，但由于东部地区、中部地区和西部地区经济发展不平衡的原因，各地区的政府可以自主决定住房公积金的缴费率，因而三个地区的住房公积金的缴纳水平也会存在不同。

综上，提出假设 4：企业的住房公积金缴费对于企业研发投入的影响在东部地区比西部地区更显著。

3 数据来源与变量构造

3.1 数据来源

本文的数据样本是由 2018-2021 年 A 股挂牌公司所组成的。本文所用到的实证数据均来源于国泰安金融数据库（CSMAR）、同花顺（iFind）、万德数据库（Wind）。本文参考赵健宇、陆正飞（2018）的方法对样本中的数据进行了以下数据处理：

- （1）剔除了金融行业的上市公司和所有的 ST 和 ST* 的上市公司；
- （2）剔除了关键变量存在缺失的观测数据；
- （3）对所有的变量在 1% 和 99% 分位进行了缩尾处理。

经过一系列的操作，本文的样本是上市公司 4 年共 9913 个观测值。

3.2 住房公积金与企业研发投入

自 2007 年起，根据我国的《企业会计准则》有关规定，上市公司每年要在财务报表的附注中如实披露应付职工薪酬中各个科目的具体数据，从应付职工薪酬的科目中可以获取到企业实际为员工缴纳的住房公积金科目。由于我国企业实际住房公积金缴费率与名义住房公积金率不完全相同(赵静，2015)，所以本文借鉴（赵健宇，2018）的做法，以住房公积金本期增加额与应付职工薪酬本期增加额的占比衡量住房公积金的实际缴纳水平（Rate）。研发费用从 2018 年起，才在财务报表的附注中被披露公示，所以样本从 2018 年开始选取。本文参考唐清泉（2015）的做法，以研发投入金额与营业收入

的占比衡量企业研发投入（R&D）。

3.3 控制变量

本文参考大部分已有的文献做法，引入公司层面的控制变量：企业规模（Size）、企业年龄（Age）、两职合一（Dual）、股权集中度（Top1）、产权性质（SOE）、总资产利用率（ROA）、杠杆率（Leverage）以及地区宏观经济环境变量（GDP）。

公司特征：

(1) 企业规模(Size)

企业研发需要大量资金，与小企业相比，大企业的盈利能力更强，因此，大企业能用于研发活动的资金相对来说更多。本文将企业期末总资产的自然对数作为公司规模的代理变量。

(2) 企业年龄(Age)：

成立较早的企业容易沉溺于曾经的辉煌中，不重视企业的创新；然而，此类企业也可能会因为其规模经济优势，创新的成本低，从而促使企业积极参与创新研发。因而，本文在模型估计中对企业的年龄取对数。

(3) 两职合一（Dual）：

两职合一对企业的研发有负向影响，不利于激发企业的创新能力。当董事长兼任总经理职务时取 1，否则取 0。

(4) 股权集中度（Top1）：

第一大股东的持股比例。股权集中度在一定程度上抑制了企业研发投入。

(5) 产权性质 (SOE) :

公司实际控制人为国有时取 1，否则取 0。

(6) 总资产利用率 (ROA) :

总资产利用率以企业净利润与企业总资产的占比衡量。

(7) 杠杆率 (Leverage) :

杠杆率以企业总负债与企业资产总额的占比衡量，企业的负债水平较高时，意味着企业存在较大的现金流压力。

(8) 地区宏观经济环境 (GDP)

以公司注册地所在省份当年 GDP 总量的自然对数衡量。不同地区的经济发展环境不同，受到当地经济政策以及经济环境影响的不同，企业的创新研发程度也是存在一定的差异的。

3.4 模型构建

本文设定如下回归模型：

$$R\&D_{i,t} = \alpha_0 + \beta Rate_{i,t} + \sum \gamma X_{i,t} + \alpha_{industry} + \alpha_{year} + \varepsilon_{i,t}$$

在上式中，下标 i 代表企业， t 代表年度， $R\&D$ 代表企业的研发投入， $Rate$ 代表住房公积金实际缴费率， X 为一组控制变量， $\alpha_{industry}$ 和 α_{year} 分别代表行业和年份的固定效应。

被解释变量是企业研发投入，以企业研发投入金额与营业收入的占比衡量企业研发投入 ($R\&D$)。研发投入是考察一个企业创新能力的重要核心指标。解释变量为企业实际缴纳的住房公积金率。虽然国家规定了名义住房公

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/885303140144011100>