

企业家创业过度、创新精神不足与“僵尸企业”^{*}

——基于“中国企业—劳动力匹配调查”(CEES)的实证研究

胡德状 刘双双 袁宗

摘要:“僵尸企业”造成了资源配置的扭曲,阻碍了市场创造性破坏的进程,严重影响了我国经济的持续健康发展。文章运用“中国企业—劳动力匹配调查”(CEES)数据,从企业家创新精神的视角实证地分析了导致“僵尸企业”形成的内在原因。通过文献梳理发现,企业家活动存在着不同的配置,由于经济发展阶段与制度环境的约束,我国企业家倾向于通过同质化的投资与对现有制度的突破等手段追求短期收益,呈现出明显的过度创业的特征。进一步的实证分析发现,由于思维惯性与路径依赖,企业家的过度创业会对企业家的创新精神产生较为严重的“挤出效应”,从而导致“僵尸企业”的形成。基于此,文章建议加大对企业家教育培训的公共投入,减少政府对市场的过度干预,加强对知识产权的保护力度等,以促进企业家创新精神的提升,进而有效清除“僵尸企业”。

关键词:僵尸企业;企业家精神;创业过度;创新精神

一、引言

所谓“僵尸企业”,是指那些丧失自我修复能力和自我发展能力,本应退出市场,但由于政府补贴、银行续贷等因素而得以继续存活的企业(Hoshi,2006;Caballero et al.,2008)。“僵尸企业”造成了金融资源配置的扭曲(Tan et al.,2016),阻碍了市场创造性破坏的进程,进而对经济的发展产生不利影响(Peek and Rosengren,2005;Caballero et al.,2008)。关于“僵尸企业”形成的原因,现有文献主要从政府部门以及金融机构等的视角进行了解释。一方面,政府出于对地方财政、经济与社会稳定考虑,对市场机制强制性干预,造成了大量长期亏损的企业无法正常退出市场,从而形成“僵尸企业”(曹建海,2000;王立国和高越青,2014);另一方面,“僵尸企业”大量退出市场会造成金融机构不良贷款大量涌现,金融机构会出于自利对“僵尸企业”进行持续支持,以掩盖不良贷款,更为关键的是,政府部门也会出于对系统性金融风险的防范而干预正常的信贷市场,从而使那些本应退出市场的企业继续存活(Peek and Rosengren,2005;Caballero et al.,2008)。

实际上,政府部门和金融机构对“僵尸企业”的干预仅仅是“僵尸企业”形成的外部原因,“僵尸企业”的形成从根本上讲是由企业自生盈利和发展能力不足所导致的(程虹和胡德状,2016),而企业自生能力的提升则取决于企业家创新精神的发挥(Schumpeter,1934)。企业家创新精神重点强调企业家“创造性破坏”的能力,突出表现为企业家通过对高风险创新活动的持续投入,提升企业整体的创新能力,提供具有市场竞争力的创新型产品或服务,并最终实现企业自生盈利能力的提升。企业家创新精神的不断激发是实现我国经济高质量发展的重要推动力(Peneder,2009;程虹和宋菲菲,2016)。

虽然大量研究已经关注到企业家创新精神对于企业绩效提升以及我国经济增长的重要作用,但是鲜有文献对我国企业家创新精神的发展特征及其对目前“僵尸企业”形成的影响进行深入的研究。改革

* 胡德状,武汉大学质量发展战略研究院、宏观质量管理湖北省协同创新中心,电子邮箱:dezhuanghu@whu.edu.cn;刘双双,武汉大学质量发展战略研究院、宏观质量管理湖北省协同创新中心,电子邮箱:1462817798@qq.com;袁宗,武汉大学质量发展战略研究院、宏观质量管理湖北省协同创新中心,电子邮箱:847087021@qq.com。本文是教育部哲学社会科学研究重大课题攻关项目(项目编号:15JZD023)、国家社科基金重大项目(项目编号:16ZDA045)的研究成果。感谢匿名评审人对本文提出的修改意见,文责自负。

开放初期,我国与世界先进国家存在着较大的差距,可以充分利用“后发优势”实现快速增长,企业家不需要进行太多的原始创新,只需进行大规模的投资与模仿即可迅速占领市场,从而在短期内获利。同时,我国经济发展初期存在着较高的制度壁垒,这虽然为企业家带来了大量的制度机遇,但也使得企业家过于重视“制度突破能力”的提升(项国鹏等,2009),而忽视了创新能力的提升。可以说,在经济发展的初期,我国企业家的活动呈现出明显的创业过度而创新精神不足的特点。本文所要研究的问题即是:企业家的过度创业是否会导致对创新精神的挤压,进而造成“僵尸企业”的形成?

为此,本文拟使用“中国企业—劳动力匹配调查”(CEES)这一最新的一手调查数据,对这一问题进行实证的分析。具体而言,本文有如下边际创新:第一,不同于大多数文献的研究角度,本文重点从企业家创业过度对企业家创新精神影响的这一独特的视角,探究“僵尸企业”形成的内在原因;第二,对于我国企业家创新精神的发展特征及其制度原因,本文进行了文献的梳理与理论的总结,并得出我国企业家存在明显的创业过度而创新精神不足的特点;第三,本文的实证分析使用了最新的基于随机抽样的微观企业调查数据,不仅能够更好地反映“僵尸企业”的现状,而且还能捕捉到企业行为与企业家特征等方面的数据,从而为“僵尸企业”形成原因的探究提供更为丰富的实证支撑。

本文剩余章节安排如下:文章的第二部分对有关文献进行了梳理并提出了本文的理论假设;第三部分为“僵尸企业”、企业家过度创业,以及企业家创新精神等相关变量的测度与实证模型的构建;第四部分为描述性统计与回归分析;第五部分为稳健性检验;最后根据实证结果总结了本文的主要结论,并提出了相应的政策建议。

二、相关研究综述

(一)“僵尸企业”的识别

“僵尸企业”的本质是一种金融资源的错配,对于这一现象,早有文献进行了研究。Peek and Rosengren(2005)对20世纪90年代日本公司的研究发现,经营绩效差的企业所获得的银行贷款在这一时期明显上升,并且,经营绩效越差的企业所获得的银行贷款反而越多。

Caballero et al.(2008)最早对“僵尸企业”进行了识别,简称CHK方法。该方法主要分为三个步骤:首先,根据每个企业的债务结构(短期贷款、长期贷款、企业债券),以及这些债务类型所对应的信誉最高的同类企业所支付的利率,估计出每个企业所需支付的最优惠的利率水平;其次,计算出每个企业实际支付的利率水平;最后,对比这两个利率,如果实际支付的利率低于最优惠的利率,则企业被定义为“僵尸企业”。

但是,CHK方法存在一定的问题:首先,一些优质企业本身能够以较低的利率水平获得银行贷款;其次,银行对本应退出市场的企业的补贴方式除了利率以外,还包括债务免除、贷款展期、借旧还新等方式;第三,除了银行对企业的金融支持以外,政府也会出于金融稳定、经济发展与就业稳定等的考虑而对亏损企业施以援手,如对企业提供财政补贴、税收减免、税收返还等。而且,我国银行业主要为国有且受到政府部门的严格监管,银行的信贷决策会受到政府部门的直接干预。

在此基础上,Fukuda and Nakamura(2011)、Nakamura and Fukuda(2013)等对“僵尸企业”的识别进行了优化,重点增加了识别过程中对企业盈利能力的考察,即综合“盈利能力标准”与“常青借贷标准(Evergreen Lending)”,简称FN-CHK方法。申广军(2016)利用这一方法对“僵尸企业”进行了识别,具体而言,同时满足三个标准的企业被认定为“僵尸企业”:资产负债率高于50%,实际利润为负,负债比上一年有所增长。聂辉华等(2016)认为,FN-CHK方法仍然存在缺陷,因为会把短期内遭遇经营困难的企业识别为“僵尸企业”,因而提出了更严格的识别策略:如果一个企业在某一年份和该年份前一年都被FN-CHK方法识别为“僵尸企业”,那么该企业在这一年可被识别为“僵尸企业”。

朱鹤和何帆(2016)则进一步考虑了政府干预在“僵尸企业”形成中所扮演的角色,在“僵尸企业”的识别中增加了政府支持的相关指标。同样,张栋等(2016)也采用类似的方法,通过引入扣除政府补助后的净利润这一指标,对CHK方法进行了修正,并以17家钢铁业上市公司为例,对我国的“僵尸企业”现状进行了分析。蒋灵多和陆毅(2017)在聂辉华等(2016)采用方法的基础上,也加入了政府补贴的因素,

研究了最低工资标准对抑制“僵尸企业”形成的影响。卓越和王玉喜(2019)、孙博文等(2019)对不同的识别方法进行了比较。

借鉴已有关于“僵尸企业”识别的研究,本文综合考虑企业的盈利能力、政府对企业的财政补贴、银行对企业的信贷支持等三个方面,对“僵尸企业”进行识别。

(二) 企业家创业与创新活动的配置

企业家是经济活动与资源配置的具体实施者(Baumol, 1968; Dasgupta, 1988)。现有关于企业家的研究认为,企业家可以通过促进就业增长、便利知识溢出、注入市场竞争、推动技术创新等途径推动经济增长(Knight, 1921; Schumpeter, 1934; Audretsch et al., 2006, 2008; 张晖明和张亮亮, 2011)。但是,企业家对于经济增长的影响不可一概而论,还需根据其社会效率的特征严格加以区分。Baumol(1996)、Desai and Acs(2007)等认为,企业家活动的本质在于创造性地利用各种手段以增加自己的财富、权力和声望,因而对于企业家活动的理解,不能简单片面地认为一定是积极的创新行为。实际上,企业家的活动既可以是生产性的,也可以是非生产性的,甚至是破坏性的,并且即使从事生产性的活动,不同的企业家也会表现出在追求短期利益与长远利益间的差异(Murphy et al., 1991; 庄子银, 2007)。

也有学者从创业与创新两个维度对企业家的活动进行了分析。Hebert and Link(1989)、李宏彬等(2009)认为企业家的活动可以体现为创业活动与创新活动两个方面,创业活动主要强调企业家的机会识别与风险承担能力等(Schultz, 1980),而创新活动则主要强调企业家的“创造性破坏”行为(Schumpeter, 1934)。邹欣(2018)认为企业家的活动有着丰富的内涵,她将企业家的活动区分为创新型的活动与一般型的创业活动,所谓的一般型的创业活动是指那些为了维持生计而提供与其他卖家相同或相似的产品或服务的活动,其准入门槛低,仅仅是价格的接受者;而创新型的企业家活动是指能够提供创新型产品或服务的活动,具有一定的市场定价权与竞争力。邹欣(2018)根据2002—2013年33个国家的跨国面板数据实证分析发现,创新型的企业家活动可以提高经济增速,促进产业结构升级和缩小收入差距,而一般型的创业活动则对经济发展的影响十分有限。

企业家的活动之所以会存在不同的配置,是外部因素与内部因素共同作用的结果(Fan et al., 1996; Busenitz and Lau, 2001; 陆园园和张红娟, 2009)。企业家的发展预期、战略定位、管理手段等都受到外在的经济和制度环境的影响(Chow, 1995; Dess et al., 1997)。

在已有文献的基础之上,本文试图从创业与创新两个方面分析我国企业家活动在不同经济发展阶段与制度环境下的配置,并以此对“僵尸企业”的形成原因提供一个新的分析视角。本文将企业家追求短期利益的生产性活动,以及寻租行为等非生产性甚至破坏性的活动称为企业家的过度创业活动,将企业家追求长远利益的生产性活动称为企业家的创新活动。在企业家精力与能力一定的情况下,企业家过度的创业活动势必对企业家的创新活动造成挤压,长此以往,将不利于企业家创新精神的培育与发展。

(三) 我国企业家创业过度的特征

我国企业家存在着创业过度而创新精神不足的特点,这一特点与我国经济发展的模式,以及早期的制度环境有着紧密的联系。首先,我国基于“后发优势”的发展策略使得企业家更倾向于通过大规模的同质化的投资获得短期的利益,企业家呈现出明显的追求短期效益的过度创业偏向的特点,而创新的精神则相对不足。

过去我国经济的增长主要是通过资本、劳动力、土地等要素的大规模投入,以及对发达国家先进技术的引进和模仿来实现的(Wei et al., 2017)。在经济发展的初期,由于企业所要投资的产业常常具有技术成熟、产品市场已经存在、处于世界产业链内部等特征,这种发展路径能够有效地发挥发展中国家的“后发优势”,具有一定的合理性(庄子银, 2003; 郭熙保和胡汉昌, 2004)。但是,这一模式也一定程度上抑制了企业家创新能力的提升。企业家很容易对具有前景的产业产生“英雄所见略同”的正确共识,在信息不完全的情况下会在投资上出现“潮涌现象”(林毅夫 2007; 林毅夫等, 2010)。这种潮涌式的投资呈现出模仿型技术进步、同质化的数量扩张和低价格市场竞争等特点,在要素成本比较优势尚存以及市场需求广阔时,资本的回报率较高,企业潮涌式的投资有着较大的利润空间,并不会造成过度的竞争、

产能的过剩与企业经营绩效的下滑,企业因此缺乏创新的足够激励。

其次,我国经济转型中的“中间制度”特征也抑制了企业家创新精神的发挥,导致企业家呈现出过度创业偏向的特点。在我国经济发展的初期,市场经济制度发展相对不健全,且产权具有较大的不确定性。同时,由于政府掌握着大量的经济资源与行政审批权力,劳动力、土地、资本等要素资源无法在市场上自由流动。我国在经济转型的过程中呈现出明显的“中间制度”特征。在制度环境的约束下,企业家进行创新活动的基本条件还不具备,企业家普遍倾向于采用保守的适应性行为策略来应对发展过程中遇到的风险和不确定性,企业家活动表现为以生存型的创业活动为主导(张玉利等,2012;贺小刚等,2017)。并且,较高的管制壁垒也意味着,企业家只要基于对制度壁垒的突破就能获得收益,因而企业家呈现出明显的“制度型”特征(程虹和宋菲菲,2016)。

具体表现为:一方面,公平竞争秩序的缺失与产权制度的不完善使得企业家缺乏追求长远利益与基业长青的激励,而更倾向于追求眼前的利益,同时企业家不愿意在一个行业深耕细作,通过持续不断的创新投入培养自己的核心竞争力,而更倾向于进行广泛的多样化的投资(He,2009);另一方面,正式制度的不健全也使得企业家在政商关系、社会关系的处理过程中,很容易陷入寻租行为等非生产性活动中,企业家更倾向于利用社会网络和政治关系等非正式的治理机制来获得进入市场的合法性(Li et al.,2008;He,2009;Li,2013;黄玖立和李坤望,2013;李后建,2013)。

(四) 企业家创新精神不足与“僵尸企业”

虽然在经济发展的初期,企业家缺乏创新的足够激励,企业家过度创业偏向的特点具有一定的合理性,但随着我国与发达国家之间的差距不断缩小,要素的规模报酬呈现出边际递减。并且,随着经济的发展与生活水平的提高,市场需求的结构也在发生急剧的变化,消费者逐渐从对生活必需品的消费转移到对高质量、多样化产品和服务的消费(Saviotti and Pyka,2013)。因此,“潮涌式”的投资必然会出现收益回报的下降,“后发优势”将逐渐消失。与此同时,随着市场经济制度的不断完善,企业寻租的空间不断减少,“制度型”企业家通过制度突破与政治关系获得利润的可能性也逐步减少。

然而,企业家长期以来的过度创业偏向,可能使其形成一定的思维惯性和路径依赖,并产生较高的转换成本。企业家无法随着经济和制度环境的转变而顺利地转型升级,从而出现创新能力欠缺、盈利能力不足等一系列问题。那些没有自生能力的企业,要么因为利润枯竭而停产,要么依赖政府和金融机构的救助而演变为“僵尸企业”(申广军,2016)。

基于上述文献分析,可以发现:一方面,在基于“后发优势”的要素驱动型的经济发展模式下,企业家依靠模仿型技术进步、同质化的数量扩张和低价格市场竞争就可以获得收益,缺乏进行创新的足够激励;另一方面,转型经济“中间制度”的不确定性也使得企业家不愿扎根于某一行业培养核心竞争力,而更倾向于进行多样化的投资,实现快速的短期的套利,企业家也更容易参与非生产性活动,更倾向于利用社会网络与政治关系参与资源分配。可以说,我国企业家呈现出明显的创业过度的特征。随着我国市场经济制度的不断完善,市场需求结构的变化,以及市场竞争的日益激烈,企业家越来越需要以创新能力的提升驱动企业发展,但长期的过度创业偏向所形成的思维惯性与路径依赖很可能导致企业忽视对创新要素的投入,从而制约企业竞争力的提升。

因此,企业家过度的创业偏向会抑制企业家创新精神的发挥,并由此制约企业内生盈利能力的提升,导致企业的长期亏损,再加上企业退出市场的机制尚不健全,政府和金融机构等外在因素对企业退出的强制性干预,这些长期亏损的企业无法退出市场,便逐渐演变为“僵尸企业”。

基于此,本文所要验证的核心假说如下:

假说1:企业家的过度创业活动会对企业家的创新精神产生负向影响;

假说2:企业家创新精神的不足会导致“僵尸企业”的形成。

三、变量测度与模型建构

(一) 数据来源

本文使用“中国企业—劳动力匹配调查”(CEES)这一最新的一手调查数据,实证分析企业家创新精
(C)1994-2019 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. <http://www.cnki.net>

神对“僵尸企业”形成的影响,以及企业家过度创业对创新精神的影响。该调查由武汉大学联合斯坦福大学、中国社会科学院与香港科技大学等三家机构开展,实现了对广东省制造业企业 2015 年与 2016 年连续两年的追踪调查,并于 2016 年成功地将调查区域扩展至我国中部具有代表性的省份湖北省。2018 年调查又拓展至四川、江苏、吉林等省份。本文所采用的数据主要来自 2015 年与 2016 年度的调查,共计包含 1 千多家企业,其中广东 2015 年的基线调查 573 家企业,广东 2016 年新增调查 50 家企业,湖北 2016 年基线调查 585 家企业。广东基线调查的 573 家企业中有 487 家企业在 2016 年实现了成功追踪,追踪率达到 85%。数据内容涵盖企业注册时间、注册类型、控股情况、企业规模、企业家年龄、教育背景等丰富的企业与企业家的基本信息,企业产值、销售、投资、贷款、利润等全面的经营绩效信息,研发投入等技术创新信息,以及企业所获得的财政补贴与税收优惠等政府支持信息等,能够为本文所要研究的问题提供较好的数据支撑(CEES 研究团队,2017)。

(二) “僵尸企业”的识别策略

基于前文有关“僵尸企业”识别方法的文献综述,可以发现,“僵尸企业”的内涵主要体现在以下三个方面:首先,“僵尸企业”表现出明显的低效率或较差的经营绩效,且面临着长期无法扭转亏损的经营局面;其次,银行等金融机构出于自身利益的考量,为了降低账面上的不良贷款率,为长期亏损的企业发放低成本的贷款或者借新贷还旧贷,使得这些亏损企业长期存活;第三,政府对市场的过度干预,导致市场竞争秩序的扭曲,阻碍了这些亏损企业的自由退出。因此,本文综合考虑企业的盈利能力、政府对企业的支持、银行对企业的信贷支持等三个方面,对“僵尸企业”进行识别。

具体而言,本文所识别的“僵尸企业”需同时满足以下三个条件:第一,2013 至 2015 年间,企业扣除政府补贴(财政补贴、税收减免、税收返还)的平均利润率为负;第二,企业在 2013 至 2015 年间每年的资产负债率(总负债/总资产)均大于样本均值(约 57%);第三,企业在 2013 至 2015 年间曾获得政府的财政补贴、税收减免或税收返还。

这一识别方法满足上述有关“僵尸企业”的内涵,即这些企业不仅长期亏损,且受到银行与政府的各种支持而无法有效退出市场。如表 1 所示,“僵尸企业”占比约为 6%。此外,分所有制统计结果表明,国有企业共 80 家,其中“僵尸企业”占比 13.8%;非国有企业 1127 家,其中“僵尸企业”占比 5.3%。国有企业与非国有企业在“僵尸企业”占比上的差异在 1% 的显著性水平上显著(T-test 的 P 值为 0.0019)。这可能是因为国有企业面临着预算软约束的问题,更容易获得政府的支持(Kornai,1986)。

(三) 企业家创新精神不足对“僵尸企业”形成的影响

企业家创新精神是企业经营发展的重要推动力,企业家创新精神的缺失必然导致企业内生盈利能力下降,从而导致企业长期亏损,在政府和金融机构等的强制干预下,这些长期亏损的企业无法正常退出市场,从而沦为“僵尸企业”。企业家的创新精神很大程度上体现在企业对高风险创新活动(包括新产品、新技术以及新的商业模式等)的投入力度以及对创新持续不断的探索过程,本文参照 Makri et al. (2006)、贺小刚等(2017)的做法,主要采用研发支出以及人均研发支出进行衡量。

$$\text{Probit}(\text{zombie}_{ijk} = 1) = \alpha_0 + \alpha_1 \text{innovation}_{ijk} + \alpha_2 \text{Control}_{ijk} + D_j + D_k + \omega_{ijk} \quad (1)$$

其中, zombie_{ijk} 为 j 行业 k 省份的 i 企业是否为“僵尸企业”的虚拟变量, innovation_{ijk} 为 j 行业 k 省份的 i 企业的研发支出或人均研发支出, Control_{ijk} 为控制变量,包括企业规模、资本劳动比、高中及以上学历员工占比、所有制类型等, D_j 与 D_k 分别为 2 位行业与省一级虚拟变量, ω_{ijk} 为随机误差项。

(四) 企业家过度创业对创新精神的挤出效应

对于企业家的创业活动,现有文献中常用的测度指标有自我雇佣比率、小企业产出或就业份额(Audretsch and Fritsch,2006)、企业数量、私营企业占比(李宏彬等,2009)、新企业产生比率、企业进入率和退出率(Geroski,1995)、金融贷款总额与国内生产总值的比率(靳卫东和高波,2008)等。但这些指标大多是对宏观层面企业家创业活动的衡量,无法很好地对微观企业的企业家创业活动进行测度。并且,以上指标都无法对企业家的过度创业行为进行准确的测度。

表1 变量的定义

变量名称	英文变量名	定义
僵尸企业		
僵尸企业	Zombie	僵尸企业=1;政府与金融机构支持且绩效差
企业家创新精神		
研发支出	Rd_2015; Rd_2014; Rd_2013	研发支出(万元)
人均研发支出	Ave_rd_2015; Ave_rd_2014; Ave_rd_2013	研发支出/企业总人数(万元/人)
企业家创业精神		
过度投资	Overinv_2015; Overinv_2014	数值越大,过度投资程度越严重
寻租行为	Treatexp_2015; Treatexp_2014	招待费用/资产总额
企业特征变量		
企业年龄	Firm_age	企业自注册至今的年份(年)
企业规模	Employment	企业就业总人数(人)
资本劳动比	Capital_r	固定资产净值/就业总人数(万元/人)
人力资本	Habove	企业内高中及以上学历员工占比
所有制类型	SOE	国有企业=1
行业类型	Sector	九大行业类型①
所在省份	Province	广东省=1
企业家特征变量		
企业家年龄	En_age	企业总经理或一把手的年龄(年)
企业家受教育程度	En_edu	企业总经理或一把手的受教育年限(年)

表2 变量的描述性统计

变量名	N	Mean	Median	Sd.	Min	Max
Zombie	1207	0.06	0.24	0	0	1
Rd_2015	1028	540.51	2081.67	0	0	30000
Rd_2014	1017	595.65	2179.43	5	0	28160
Rd_2013	1046	559.6	2029.01	5	0	24425
Ave_rd_2015	1028	0.8	2.13	0	0	33.42
Ave_rd_2014	1017	0.87	2.33	0.06	0	34.34
Ave_rd_2013	1046	0.78	2.22	0.04	0	28.27
Overinv_2015	778	0.02	0.27	0.02	-0.8	0.79
Overinv_2014	803	-0.02	0.14	-0.01	-0.73	0.78
Treatexp_2015	980	0.01	0.02	0	0	0.32
Treatexp_2014	947	0.01	0.02	0	0	0.19
Firm_age	1199	13.32	7.59	12	1	63
Employment	1102	575.41	1124.96	153.5	1	8967
Capital_r	1069	23.62	41.07	10.13	0	273.4
Habove	1092	0.53	0.3	0.5	0	1
SOE	1207	0.07	0.25	0	0	1
Sector	1207	4.94	2.48	5	1	9
Province	1207	0.52	0.50	1	0	1
En_age	1170	51.71	8.9	52	24	86
En_edu	1184	14.57	3.13	14	0	22

根据前文的分析,企业家的过度创业活动是指那些追求短期利益的生产性活动,以及寻租行为等非生产性甚至破坏性的活动。为此,本文主要从微观企业的视角,分别以企业过度同质化投资的程度与寻租行为来衡量企业家的创业精神。过度投资的程度反映了企业追求短期利益的投资行为,寻租行为则

① 包括食品行业、纺织行业、木材加工行业、化学行业、非金属制品行业、金属制品行业、机器设备制造行业、电子设备制造行业、其他等。

反映了企业非生产性活动,两者能够很好地度量企业家的过度创业活动。对于企业的寻租行为,本文采用企业单位资产的招待费用(黄玖立和李坤望,2013;李后建,2013)来衡量。对于企业的过度投资行为,本文借鉴魏明海和柳建华(2007)与 Richardson(2006)的研究,将企业超出维持已有生产能力与资产状况之外的投资支出作为过度投资。具体而言,采用回归分析的方法,根据企业的一系列特征变量,估计出企业正常的最优投资水平,并将实际的投资水平与估计的投资水平之差(即回归残差)视为企业的过度投资程度。具体回归方程如下所示:

$$GroInvest_{ijk} = \beta_0 + \beta_1 Control_{ijk} + D_j + D_k + \omega_{ijk} \quad (2)$$

其中, $GroInvest_{ijk}$ 为 j 行业 k 省份的 i 企业当年新增固定资产投资(剔除了企业用于研发创新的固定资产投资)占上一年资产总额的比例, $Control_{ijk}$ 包括 j 行业 k 省份的 i 企业在上一年的资产负债率(总资产/总负债)、经营活动中的现金流量、主营业务收入增长率、企业规模、所有制性质、是否有董事会等, D_j 与 D_k 分别为行业与省份虚拟变量。企业的新增投资支出由两部分组成,一部分为预期的投资支出,即模型的预测值,受上一年企业的经营状况、融资状况以及企业规模等特征变量的影响,是企业成长机会的反映;另一部分为企业的非正常投资支出,即模型未解释的残差项 ϵ_{ijk} ,代表企业过度投资的程度。

在衡量企业家创业精神的基础上,本文进一步研究了企业家过度创业对企业家创新精神的挤出效应。模型设定如下。

$$Innovation_{ijk} = \pi_0 + \pi_1 Business_{ijk} + \pi_2 Control_{ijk} + D_j + D_k + \sigma_{ijk} \quad (3)$$

其中, $Innovation_{ijk}$ 为 j 行业 k 省份的 i 企业 2015 年的人均研发支出,即企业家的创新精神, $Business_{ijk}$ 为 j 行业 k 省份的 i 企业 2015 年的过度投资程度或寻租行为的程度,即企业家的过度创业活动, $Control_{ijk}$ 包含企业规模、企业年龄、所有制类型等企业特征变量,也包括企业家年龄、企业家受教育程度等企业家特征变量。

四、实证结果

(一) 描述性统计

图 1 与图 2 对企业家创新精神与“僵尸企业”间的关系进行了初步的描述性统计。从图中可以看出,无论是在研发支出还是在人均研发支出上,“僵尸企业”都明显低于非“僵尸企业”。图 1 表明,非“僵尸企业”2013 年、2014 年与 2015 年的研发支出分别为 571.0 万元、601.4 万元与 542.9 万元,分别为“僵尸企业”的 1.5 倍、1.2 倍与 1.08 倍。图 2 表明,非“僵尸企业”三年的人均研发支出分别为 0.8 万元、0.9 万元与 0.8 万元,分别为“僵尸企业”的 2 倍、1.5 倍与 1.6 倍。由此可见,“僵尸企业”的企业家创新精神显著低于非“僵尸企业”。

图 3 与图 4 呈现了企业家过度创业与企业家创新精神之间的关系。可以发现,过度投资程度高的企业,其人均研发支出越低。过度投资程度低的企业在 2013 年、2014 年与 2015 年的人均研发支出分别为 1.0 万元/人、1.1 万元/人、0.9 万元/人,分别是过度投资程度高的企业的 1.4 倍、1.6 倍、1.5 倍。同时,单位资产招待费用高的企业,其人均研发支出也越低。这一结果表明,企业家的过度创业很可能造成对企业家创新精神的“挤出效应”。

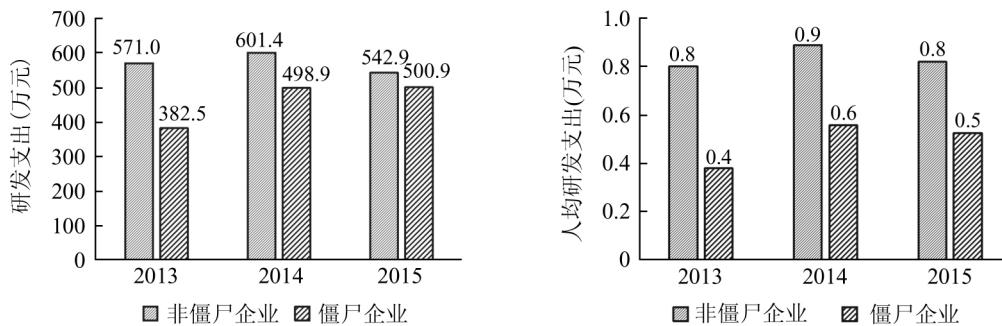


图 1~2 “僵尸企业”与非“僵尸企业”在创新活动上的差异

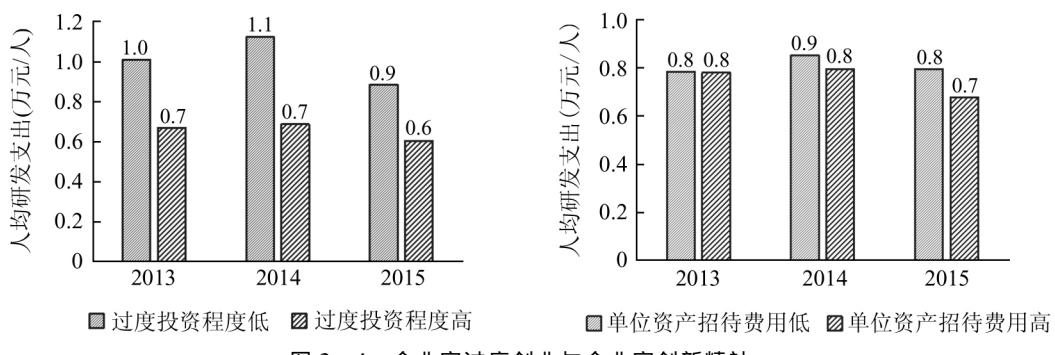


图 3~4 企业家过度创业与企业家创新精神

(二) 回归分析

在描述性统计的基础上,本文进一步通过回归的方法,在控制企业规模、资本劳动比、人力资本结构、所有制类型、行业与地区异质性等因素的情况下,分析了企业家创新精神对“僵尸企业”形成的影响,以及企业家过度创业对创新精神的影响。

表3呈现了企业家创新精神对“僵尸企业”影响的回归结果,其中前三列的自变量为企业研发支出的对数,后三列的自变量为人均研发支出的对数^①。回归结果显示,企业研发支出对“僵尸企业”的形成存在着显著的负向影响,在控制了企业规模、资本劳动比、人力资本、所有制类型等企业特征变量,以及行业固定效应和地区规定效应之后,这种影响仍然在5%水平上显著为负。从第四列结果可以看出,平均而言,企业的研发支出每提高1%,企业成为“僵尸企业”的概率下降约0.61%。

为了剔除企业研发支出的规模效应,本文进一步以企业的人均研发支出为企业家创新精神的变量进行了回归,如表3的后三列所示。回归结果显示,与前三列的结果一致,企业人均研发支出同样对“僵尸企业”的形成存在着显著的抑制效应。当企业规模、资本劳动比、人力资本、所有制类型以及行业固定效应和地区固定效应控制之后,平均而言,企业的人均研发支出每提高1%,企业成为“僵尸企业”的概率下降3.1%。

表3 企业家创新精神不足与“僵尸企业”的形成

	Zombie					
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Ln(Rd_2015+1)	-0.00471* (0.00273)	-0.00508* (0.00281)	-0.00614** (0.00287)			
Ln(Ave_rd_2015+1)				-0.0258* (0.0147)	-0.0262* (0.0151)	-0.0312** (0.0153)
Ln(Employment)	0.0182*** (0.00539)	0.0161*** (0.00531)	0.0167*** (0.00600)	0.0161*** (0.00495)	0.0138*** (0.00490)	0.0137** (0.00551)
Capital_x	-0.000815 (0.00660)	-0.00381 (0.00653)	-0.00576 (0.00686)	-0.000799 (0.00671)	-0.00388 (0.00662)	-0.00568 (0.00693)
Habove	0.0312 (0.0247)	0.0192 (0.0255)	0.0154 (0.0279)	0.0323 (0.0248)	0.0201 (0.0255)	0.0162 (0.0279)
SOE		0.0825* (0.0472)	0.0779* (0.0472)		0.0790* (0.0463)	0.0737 (0.0462)
Sector			Y			Y
Province			Y			Y
Pseudo R2	0.027	0.038	0.058	0.028	0.038	0.058
N	985	985	972	985	985	972

注:系数为平均边际效应;括号内数值为异方差稳健性标准误,*、**、***分别表示在10%、5%和1%的显著性水平上显著。

^① 由于有部分企业研发支出与人均研发支出为0,所以采取的是先加1后取对数的方法。

以上回归结果表明,目前我国之所以会有大量的“僵尸企业”存在,一个重要的影响因素就是企业家创新精神不足,且这一结果具有较好的稳健性。进一步地,我国企业家为何缺乏创新精神,究竟是什么原因导致了我国企业家创新精神的不足呢?为此,本文继续从企业家自身能力的视角,考察了企业家的过度创业与创新精神间的关系,以验证企业家过度的创业偏向是否造成了对企业家创新精神的挤压,并进而导致了“僵尸企业”的形成。根据前文的理论分析,企业家的过度创业活动主要表现为追求短期利益的生产性活动,以及寻租行为等非生产性甚至破坏性的活动。

为验证这一猜想,本文紧接着对企业过度投资的程度与企业家创新精神间的关系,以及寻租行为的程度与企业家创新精神间的关系进行了回归分析,回归结果分别如表4与表5所示。从表4中可以看出,过度投资对企业的人均研发支出产生了显著的负向影响,且在进一步控制了企业规模、企业年龄、所有制类型等企业特征变量,企业家年龄、受教育程度等企业家特征变量,以及行业与地区固定效应之后仍然显著为负。平均而言,企业的过度投资程度每增加1个标准差,企业的人均研发支出将下降7.4%^①。表5的结果同样显示,企业家的寻租行为严重地挤压了企业的创新投入。平均而言,企业的招待费用占比每提高1个百分点,企业的人均研发支出将下降1.2%。回归结果表明,企业家过度的创业活动抑制了企业的创新投入,导致了对创新精神的挤压和侵蚀。

表4 过度投资对企业家创新精神的回归结果

	Ln(Ave_rd_2015+1)			
	(1)	(2)	(3)	(4)
Overinv_2015	-0.282*** (0.084)	-0.286*** (0.084)	-0.253*** (0.083)	-0.275*** (0.090)
Ln(Employment)	0.091*** (0.013)	0.077*** (0.013)	0.033** (0.015)	0.042*** (0.015)
Firm_age		0.005* (0.003)	0.006* (0.003)	0.004 (0.003)
SOE		0.197* (0.109)	0.167 (0.112)	0.098 (0.109)
En_age			0.001 (0.003)	0.003 (0.002)
En_edu			0.048*** (0.007)	0.041*** (0.007)
Sector				Y
Province				Y
R2	0.066	0.079	0.131	0.199
N	741	741	729	729

注:括号内数值为异方差稳健性标准误,*、**、***分别表示在10%、5%和1%的显著性水平上显著。

以上回归结果基本证实了本文的研究假设与理论猜想,即企业家的过度创业会导致企业家创新精神的缺失,进而造成“僵尸企业”的形成。由于经济发展与制度环境等的约束,长期以来,我国的企业家已经习惯了模仿型技术进步、同质化数量扩张和低价格市场竞争的发展模式,不愿意扎根于某一特定的行业深耕细作,而更愿意进行广泛的多样化的投资,实现短期的套利。同时,企业家更容易参与非生产性活动,在制度突破以及寻租行为仍有较大的利润空间时,更倾向于利用社会网络或者政治关系影响政府的决策以参与经济资源的分配,同时获得一定程度上的产权保护。企业家呈现出明显的过度创业的偏向。

但是,一方面,随着我国市场经济的逐步发展,人们生活水平与消费能力的提高,市场需求结构发生了急剧的变化,消费者从以前对生活必需品的大规模排浪式的消费逐渐转变为对个性化、多样化的商品

① 7.4% = 0.275 * 0.270, 其中0.270为过度投资程度的标准差。

和服务的消费,而这些产品和服务更多地依赖于企业家对创新的投入和重视。另一方面,市场经济制度和法制环境的改善,也使得之前过分依赖制度的企业家行为变得无利可图。然而,传统的企业发展模式使得企业家忽视了对创新要素的投入,企业在短期内无法适应快速变化的市场环境,同时,传统的企业发展模式也可能导致企业家严重的思维惯性与路径依赖,企业家不愿意转型也不知道如何转型。总之,企业家的过度创业偏向抑制了企业家创新精神的发挥,导致企业发展面临困境,再加上企业退出的市场机制尚不健全,政府和金融机构对企业退出的强制性干预,这些长期亏损的企业无法退出市场,便逐渐演变为“僵尸企业”。

表5 寻租行为对企业家创新精神的回归结果

	Ln(Ave_rd_2015+1)			
	(1)	(2)	(3)	(4)
Treatexp_2015	-1.257*** (0.468)	-1.189** (0.469)	-1.341*** (0.484)	-1.195** (0.523)
Ln(Employment)	0.073*** (0.011)	0.061*** (0.011)	0.017 (0.013)	0.028** (0.013)
Firm_age		0.005* (0.002)	0.004* (0.003)	0.003 (0.003)
SOE		0.201** (0.099)	0.170* (0.100)	0.079 (0.101)
En_age			0.001 (0.002)	0.003 (0.002)
En_edu			0.049*** (0.007)	0.043*** (0.007)
Sector				Y
Province				Y
R2	0.038	0.050	0.107	0.169
N	922	916	896	896

注:括号内数值为异方差稳健性标准误,*、**、***分别表示在10%、5%和1%的显著性水平上显著。

五、稳健性检验

在基准回归的基础之上,本文对回归的结果进行了进一步的稳健性检验。首先,考虑到企业家创新精神对“僵尸企业”形成的影响可能存在着一定的滞后效应,因此本文分别采用滞后一期(2014年)与滞后二期(2013年)的研发支出与人均研发支出作为企业家创新精神的代理变量,对企业家创新精神与“僵尸企业”间的关系进行了稳健性的检验,结果如表6所示。回归结果显示,在控制了企业规模、资本劳动比、人力资本质量、所有制类型等可能会对“僵尸企业”形成产生影响的因素之后,企业家创新精神对“僵尸企业”仍然具有显著的负向影响。这进一步说明,企业家创新精神与“僵尸企业”形成的相关性具有较好的稳健性。

其次,企业家的过度创业偏向对创新精神的影响可能会受到“样本选择性偏误”的影响,从而导致估计结果有偏。具体来说,企业的所有制、规模、人力资本与企业家的人力资本、年龄等可能会影响企业家创新精神的因素同样会对企业家是否会更多地从事短期套利与寻租活动产生影响。一个可能的结果是,对于创新精神较为缺乏的企业家,其本身就可能表现出更为明显的过度创业的倾向。因此,本文进一步考虑这一“选择性偏误”对估计结果的影响,运用处理效应模型(Treatment Effect Model)对企业家的过度创业与企业家创新精神之间的关系进行了稳健性检验。对于企业家大规模同质化的过度投资行为,本文根据企业所在地级市与二位行业的过度投资程度的平均值,将企业按过度投资的程度分为高低两组(变量为Overinv_high_2015),过度投资程度高的组别其过度投资程度大于或等于其所在地级市与

二位行业的平均值。对于企业家的寻租行为,亦采取相同的方法将企业按寻租行为的程度分为高低两组(变量为 treatexp_high_2015)。由于企业过度的创业活动是否更为严重将遵循一定的选择规则,但由于真实的规则无法观测,因此需定义一个潜变量 $Business_high_{ijk}^*$ 并利用选择方程进行估计。

$$Innovation_{ijk} = \mu_0 + \mu_1 Business_high_{ijk} + \mu_2 Control_{ijk} + D_j + D_k + \epsilon_{ijk} \quad (4)$$

$$Business_high_{ijk}^* = \gamma_0 + \gamma_1 X_{ijk} + \gamma_2 Control_{ijk} + D_j + D_k + \tau_{ijk} \quad (5)$$

$$Business_high_{ijk} = \begin{cases} 1 & \text{if } Business_high_{ijk}^* > 0 \\ 0 & \text{if } Business_high_{ijk}^* \leq 0 \end{cases} \quad (6)$$

其中, $Business_high_{ijk}$ 为企业家的过度创业更为严重的组别, $Business_high_{ijk}^*$ 为潜变量, $Control_{ijk}$ 为影响企业家创新精神的一系列控制变量, X_{ijk} 为可能对企业家过度创业活动产生影响的其他因素,本文在过度投资与创新精神的回归中考虑了企业上一年的过度投资程度(Overinv_2014)与企业上一年的资产负债率(Leverage_2014),在企业家寻租行为与创新精神的回归中考虑了企业上一年招待费用占资产总额的比重(Treatexp_2014),以及企业家对其所在地区的制度完善程度的主观感知(Institution)^①。因为企业当年的过度投资状况很可能受到上一年的过度投资状况以及资产负债率状况的影响,而企业寻租行为的程度也会受到上一年寻租行为程度以及企业对制度环境的感知的影响,考虑到 Heckit 两步法容易将第一步的估计误差带入回归方程,因而本文采用估计效率更高的最大似然估计法,估计结果如表 7 所示。

表 6 企业家创新精神不足与僵尸企业的形成(稳健性检验)

	Zombie			
	(1)	(2)	(3)	(4)
Ln(Rd_2014+1)	-0.00442 (0.00296)			
Ln(Rd_2013+1)		-0.00627** (0.00301)		
Ln(Ave_rd_2014+1)			-0.0295* (0.0153)	
Ln(Ave_rd_2013+1)				-0.0472*** (0.0179)
Controls	Y	Y	Y	Y
Sector	Y	Y	Y	Y
Province	Y	Y	Y	Y
Pseudo R2	0.045	0.049	0.049	0.051
N	961	925	961	925

注:系数为平均边际效应;控制变量包含企业规模、资本劳动比、人力资本质量、所有制类型;括号内数值为异方差稳健性标准误,*、**、***分别表示在 10%、5% 和 1% 的显著性水平上显著。

表中前两列为企业过度投资程度与企业家创新精神关系的估计结果,后两列为寻租行为程度与企业家创新精神关系的估计结果。从表中结果来看,前两列的回归显示,回归方程与选择方程独立性检验的 Wald 检验卡方值为 21.86, P 值为 0.000, 高度拒绝回归方程与选择方程独立($\rho=0$)的原假设,说明存在样本的“选择性偏误”。在考虑到这一偏误所造成的估计偏差之后,过度投资与企业家创新精神间仍然呈现出显著的负向关系。平均而言,过度投资程度高的企业,其人均研发支出要高出 64.5%。表 7 中有关企业寻租行为程度与企业家创新精神的回归系数虽然不显著,但其符号仍然为负。并且,由于回归结果无法拒绝 $\rho=0$ 的原假设(Wald 检验卡方值为 1.43, P 值为 0.232),故有理由认为前文 OLS 的估计结果具有可靠性。因此,处理效应的回归结果显示,企业家的过度创业活动与企业家创新精神间显

① 企业家的制度感知采用李克特五级量表测度,包括融资途径、融资成本、市场需求、创新能力、税收、知识产权保护、政府政策、管理技术人才、工人劳动技能、劳动力成本、土地、政府管制审批等影响企业经营发展的各种因素。

著的负向关系具有较好的稳健性。

表7 企业家创业精神过度与创新精神(稳健性检验)

	Ln(Ave_rd_2015+1)			
	回归方程 (1)	选择方程 (2)	回归方程 (3)	选择方程 (4)
Leverage_2014		-0.0359 (0.0756)		
Overinv_2014		-0.534 (0.328)		
Overinv_high_2015	-0.645*** (0.132)			
Treatexp_high_2015			-0.0341 (0.0839)	
Institution				0.826** (0.344)
Treatexp_2014				90.12*** (8.757)
Controls	Y	Y	Y	Y
Sector	Y	Y	Y	Y
Province	Y	Y	Y	Y
Observations	683	683	860	860
Wald chi2	21.86		1.43	
P-value (H0: rho = 0)	0.000***		0.232	
Log likelihood	-1009.090		-1139.666	

注:控制变量包含企业规模、企业年龄、企业家年龄、企业家受教育程度、所有制类型;括号内数值为异方差稳健性标准误,*、**、***分别表示在10%、5%和1%的显著性水平上显著。

六、结论与政策建议

本文运用“中国企业—劳动力匹配调查”(CEES)这一最新的一手调查数据,从企业自身能力的角度实证分析了我国“僵尸企业”形成的原因。研究表明,企业家的活动存在着不同的配置,且这一配置受到经济与制度环境的影响。由于经济发展与制度环境等的约束,长期以来,我国的企业家更倾向于采用大规模同质化投资与寻租活动实现短期的套利,呈现出明显的过度创业的偏向。长期所形成的思维惯性与路径依赖导致了企业家的创新精神缺失,造成了企业家转型升级的困难,并进而导致了“僵尸企业”的形成。基于此,本文建议通过企业家精神的转型升级有效地清除“僵尸企业”:

第一,加大对企业家教育培训的公共投入,促进企业发展观念的转变,有效地清除“僵尸企业”。随着劳动力成本上升,企业家通过模仿型技术进步、同质化的数量扩张和低价格市场竞争的方式获得收益的机会已经越来越少,但企业家长期以来所形成的思维惯性与制度依赖,使企业出现了大量的低效率投资生产行为,严重地挤压了企业家创新精神的发挥,导致了“僵尸企业”的形成。政府应加大对企业家尤其是二代企业家教育培训的公共投入,培育企业家创新精神,矫正企业家的过度创业偏向,促进企业家精神的转型,并推动企业家创新精神的代际传承与结构转型,从而有效地清除“僵尸企业”。

第二,减少政府对市场的过度干预,营造公平竞争的市场环境,有效地清除“僵尸企业”。由于市场竞争制度的不完善,以及政府对市场的强制干预,政府掌握着金融资本等大量的关键资源,导致资源无法根据市场需求实现有效的配置,增加了企业家创业的制度成本,寻租的空间得以滋生。这在一定程度上使得企业家更愿意从事寻租活动,因为相对于原始创新其获得收益的成本更低。因此,政府应减少对市场的过度干预,尤其是逐步减少对市场主体的补贴行为,从而提高企业家寻租活动的交易成本,使企业家将更多的资源配置到创新性的活动中去。

第三,加强对知识产权的保护力度,降低企业家创新过程中的不确定性,有效地清除“僵尸企业”。

企业家的创新活动是一项高投入高风险的投资活动,企业家创新精神的培育与传承离不开对企业与企业家合法权益的保护。因此,政府应加强对知识产权的保护力度,降低企业家创新过程中的不确定性,保障企业家创新活动的预期收益,促进富有冒险精神的企业家从事创新活动的积极性。同时,应营造尊重企业家的社会舆论与文化环境,强调企业家在创新过程中的主体地位,大力倡导企业家的转型升级。

参考文献:

- [1] CEES 研究团队,2017:《中国制造业企业如何应对劳动力成本上升?——中国企业—劳动力匹配调查(CEES)报告(2015—2016)》,《宏观质量研究》第 2 期。[CEES Research Team, 2017, How are Chinese Manufacturing Firms Coping with Rising Labor Costs ?A Report of China Employer\Employee Survey (CEES) (2015—2016), *Journal of Macro-quality Research*, 2.]
- [2] 曹建海,2000:《中国产业过度竞争的制度分析》,《河北经贸大学学报》第 3 期。[Cao Jianhai, 2000: A systematic analysis on exordinate competition of China's industry, *Journal of Hebei University of Economics and Trade*, 3.]
- [3] 程虹、胡德状,2016:《“僵尸企业”存在之谜:基于企业微观因素的实证解释——来自 2015 年“中国企业-员工匹配调查”(CEES)的经验证据》,《宏观质量研究》第 1 期。[Cheng Hong and Hu De-zhuang, 2016, The Mystery of Zom-bies: An Empirical Study from a Microscopic Perspective: Evidence from China Employer Employee Survey, *Journal of Macro-quality Research*, 1.]
- [4] 程虹、宋菲菲,2016:《新常态下企业经营绩效的下降:基于企业家精神的解释——来自 2015 年广东制造业企业-员工匹配调查的经验证据》,《武汉大学学报(哲学社会科学版)》第 1 期。[Cheng Hong, Song Feifei, 2016, The Decline of Corporate Performance under the New Normal: An Interpretation based on Entrepreneurship: Evidence from Guangdong Manufacturing Matched Enterprise-Employee Survey, *Journal of Wuhan University of Hydraulic and Electrical Engineering (Social Sciences Edition)*, 1.]
- [5] 郭熙保、胡汉昌,2004:《后发优势新论——兼论中国经济发展的动力》,《武汉大学学报(哲学社会科学版)》第 3 期。[Guo Xibao and Hu Hanchang, 2004, New Explanation on Late-development Advantages & China's Economic Development, *Journal of Wuhan University of Hydraulic and Electrical Engineering (Social Sciences Edition)*, 3.]
- [6] 贺小刚、贾植涵、李新春、邓浩,2017:《企业家精神的积极与阴暗面:创新还是寻租?——理论与经验证据》,《中国经济学学术资源网(工作论文)》。[He Xiaogang, Jia Zhihan, Li Xinchun, Deng Hao, 2017, Positive and Shadow Aspects of Entrepreneurship: Innovation or Rent-seeking? — Theory and Empirical Evidence, *China Economic Academic Resources Network (Working Papers)*.]
- [7] 黄玖立、李坤望,2013:《吃喝、腐败与企业订单》,《经济研究》第 6 期。[Huang Jiuli and Li Kunwang, 2013, Eat-Drink, Corruption and Firm's Purchase Order, *Economic Research Journal*, 6.]
- [8] 蒋灵多、陆毅,2017:《最低工资标准能否抑制新僵尸企业的形成》,《中国工业经济》第 11 期。[Jiang Lingduo, Lu yi, 2017, Does Minimum Wage Standard Inhibit the Formation of New Zombie Firms, *China Industrial Economics*, 11.]
- [9] 靳卫东、高波,2008:《企业家精神与经济增长:企业家创新行为的经济学分析》,《经济评论》第 5 期。[Jin Weidong and Gaobo, 2008, Entrepreneurship and Economic Growth: An Economic Analysis of Entrepreneurs' Innovative Behavior, *Economic Review*, 5.]
- [10] 李宏彬、李杏、姚先国、张海峰、张俊森,2009:《企业家的创业与创新精神对中国经济增长的影响》,《经济研究》第 10 期。[Li Hongbin, Li Xing, Yao Xianguo, Zhang Haifeng and Zhang Junsen, 2009, Examining the Impact of Business Entrepreneurship and Innovation Entrepreneurship on Economic Growth in China, *Economic Research Journal*, 10.]
- [11] 李后建,2013:《市场化、腐败与企业家精神》,《经济科学》第 1 期。[Li Houjian, 2013, Marketization, Corruption and Entrepreneurship, *Economic Science*, 1.]
- [12] 林毅夫,2007:《潮涌现象与发展中国家宏观经济理论的重新构建》,《经济研究》第 1 期。[Lin Yifu, 2007, Wave Phenomenon and the Reconstruction of Macroeconomic Theories for Developing Countries, *Economic Research Journal*, 1.]
- [13] 林毅夫、巫和懋、邢亦青,2010:《“潮涌现象”与产能过剩的形成机制》,《经济研究》第 10 期。[Lin Yifu, Wu He Mao and Xing Yiqing, 2010, “Wave Phenomena” and Formation of Excess Capacity, *Economic Research Journal*, 10.]
- [14] 陆园园、张红娟,2009:《中国创业问题研究文献回顾》,《管理世界》第 6 期。[Lu Yuanyuan and Zhang Hongjuan, 2009, Review of Literature on Entrepreneurship in China, *Management World*, 6.]

- [15] 聂辉华、江艇、张雨潇、方明月,2016:《我国僵尸企业的现状、原因与对策》,《宏观经济管理》第9期。[Nie Huihua, Jiang Ting, Zhang Yuxiao, Fang Mingyue, 2016, Current Situation, Reasons and Countermeasures of Zombie Enterprises in China, *Macroeconomic Management*, 9.]
- [16] 申广军,2016:《比较优势与僵尸企业:基于新结构经济学视角的研究》,《管理世界》第12期。[Shen Guangjun, 2016, Comparative Advantages and Zombie Firms: A Study based on New Structural Economics, *Management World*, 12.]
- [17] 孙博文、柳明、张伟广,2019:《僵尸企业识别研究综述:修正与异质特征——基于企业产品创新的视角》,《宏观质量研究》第3期。[Sun Bowen, Liu Ming, Zhang Weiguang, 2019, Zombie Enterprise Identification Method Correction, Comparison, and Heterogeneity: Based on the Perspective of Enterprise Product Innovation, *Journal of Macro-quality Research*, 3.]
- [18] 王立国、高越青,2014:《建立和完善市场退出机制有效化解产能过剩》,《宏观经济研究》第10期。[Wang Liguo, Gao Yueqing, 2014, "Establishing and Improving Market Exit Mechanism to Effectively Resolve Overcapacity", *Macroeconomics*, 10.]
- [19] 魏明海、柳建华,2007:《国企分红、治理因素与过度投资》,《管理世界》第4期。[Wei Minghai and Liu Jianhua, 2007, Dividend Sharing, Governance Factors and Overinvestment in State-owned Enterprises, *Management World*, 4.]
- [20] 项国鹏、李武杰、肖建忠,2009:《转型经济中的企业家制度能力:中国企业家的实证研究及其启示》,《管理世界》第11期。[Xiang Guopeng, Li Wujie and Xiao Jianzhong, 2009, Entrepreneurial Institutional Competencies in the Transition Economy: Empirical Research on China's Entrepreneurs and Its Implications, *Management World*, 11.]
- [21] 张栋、谢志华、王靖雯,2016:《中国僵尸企业及其认定——基于钢铁业上市公司的探索性研究》,《中国工业经济》第11期。[Zhang Dong, Xie Zhihua, Wang Jingwen, 2016, China's Zombie Companies and Their Detection: An Exploratory Research Based on Listed Companies in Iron and Steel Industry, *China Industrial Economics*, 11.]
- [22] 张晖明、张亮亮,2011:《企业家资本与经济增长:一个文献综述》,《上海经济研究》第9期。[Zhang Huiming and Zhang Liangliang, 2011, Entrepreneurship Capital and Economic Growth: A Literature Survey, *Shanghai Journal of Economics*, 9.]
- [23] 张玉利、杨俊、戴燕丽,2012:《中国情境下的创业研究现状探析与未来研究建议》,《外国经济与管理》第1期。[Zhang Yuli, Yang Jun and Dai Yanli, 2012, Research Status and Suggestions for Future Research on Entrepreneurship in Chinese Context, *Foreign Economics & Management*, 1.]
- [24] 朱鹤、何帆,2016:《中国僵尸企业的数量测度及特征分析》,《北京工商大学学报(社会科学版)》第4期。[Zhu He and He Fan, 2016, Quantity and Characteristics of Zombie Firms in China, *Journal of Beijing Technology and Business University (Social Sciences)*, 4.]
- [25] 庄子银,2003:《南方模仿、企业家精神和长期增长》,《经济研究》第1期。[Zhuang Ziyin, 2003, South Imitation, Entrepreneurship and Long Run Growth, *Economic Research Journal*, 1.]
- [26] 庄子银,2007:《创新、企业家活动配置与长期经济增长》,《经济研究》第8期。[Zhuang Ziyin, 2007, Innovation, Allocation of Entrepreneurial Activities and Long Run Economic Growth, *Economic Research Journal*, 8.]
- [27] 卓越、王玉喜,2019:《僵尸企业识别标准的中国适用性检验与修正——基于中国工业企业数据的分析》,《经济评论》第3期。[Zhuo Yue, Wang Yuxi, 2019, Inspection and Amendment for Applicability of Identification Standard of Zombie Enterprises in China: An Analysis Based on Chinese Industrial Enterprises Data, *Economic Review*, 3.]
- [28] 邹欣,2018:《什么样的创业能够促进经济发展?——基于跨国面板数据的实证分析》,《经济评论》第3期。[Zou Xin, 2018, What Type of Entrepreneurship Can Promote the Development of Economics? Empirical Analysis from Cross-country Panel Data, *Economic Review*, 3.]
- [29] Audretsch D. B., W. Bönte and M. Keilbach, 2008, Entrepreneurship Capital and Its Impact on Knowledge Diffusion and Economic Performance, *Journal of Business Venturing*, 23(6): 687-698.
- [30] Audretsch D. B., M. C. Keilbach and E. E. Lehmann, 2006, *Entrepreneurship and Economic Growth*: Oxford University Press.
- [31] Baumol W. J., 1968, Entrepreneurship in Economic Theory, *The American Economic Review*, 58(2):64-71.
- [32] Baumol W. J., 1996, Entrepreneurship: Productive, Unproductive, and Destructive, *Journal of Business Venturing*, 11(1): 3-22.
- [33] Lau C. M. and L. W. Busenitz, 2001, Growth Intentions of Entrepreneurs in a Transitional Economy: The People's
(C)1994-2019 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. <http://www.cnki.net>

- Republic of China, *Entrepreneurship: Theory and Practice*, 26(1): 5-20.
- [34] Caballero R. J., T. Hoshi and A. K. Kashyap, 2008, Zombie Lending and Depressed Restructuring in Japan, *American Economic Review*, 98(5): 1943-1977.
- [35] Dasgupta P., 1988, Patents, Priority and Imitation or, the Economics of Races and Waiting Games, *The Economic Journal*, 98(389): 66-80.
- [36] Desai S. and Z. J. Acs, 2007, A Theory of Destructive Entrepreneurship, *Jena Economic Research Paper*, (085).
- [37] Dess G. G., G. T. Lumpkin and J. G. Covin, 1997, Entrepreneurial Strategy Making and Firm Performance: Tests of Contingency and Configurational Models, *Strategic Management Journal*, 18(9): 677-695.
- [38] Fan Y., N. Chen and D. A. Kirby, 1996, Chinese Peasant Entrepreneurs: An Examination of Township and Village Enterprises in Rural China, *Journal of Small Business Management*, 34(4): 72.
- [39] Fukuda S. and J. Nakamura, 2011, Why Did “Zombie” Firms Recover in Japan ?, *The World Economy*, 34(7): 1124-1137.
- [40] Geroski P. A., 1995, What Do We Know About Entry ?, *International Journal of Industrial Organization*, 13(4): 421-440.
- [41] He X., 2009, The Development of Entrepreneurship and Private Enterprise in The People's Republic of China and Its Relevance to Transitional Economies, *Journal of Developmental Entrepreneurship*, 14(01): 39-58.
- [42] Hebert R. F. and A. N. Link, 1989, In Search of the Meaning of Entrepreneurship, *Small Business Economics*, 1(1): 39-49.
- [43] Hoshi T., 2006, Economics of the Living Dead, *Japanese Economic Review*, 57(1): 30-49.
- [44] Knight F. H., 1921, *Risk, Uncertainty and Profit*. New York: Hart, Schaffner And Marx.
- [45] Kornai, J. 1986, The Soft Budget Constraint, *Kyklos*, 39(1): 3-30.
- [46] Li H., 2013, History and Development of Entrepreneurship in China, *Entrepreneurship and Economic Growth in China*, 13-33.
- [47] Li H., L. Meng, Q. Wang and L. Zhou, 2008, Political Connections, Financing and Firm Performance: Evidence from Chinese Private Firms, *Journal of Development Economics*, 87(2): 283-299.
- [48] Makri M., P. J. Lane, L. R. Gomez-Mejia, 2006, CEO Incentives, Innovation, and Performance in Technology-Intensive Firms: A Reconciliation of Outcome and Behavior-Based Incentive Schemes, *Strategic Management Journal*, 27(11): 1057-1080.
- [49] Murphy K. M., A. Shleifer and R. W. Vishny, 1991, The Allocation of Talent: Implications for Growth, *Quarterly Journal of Economics*, 106(2): 503-530.
- [50] Nakamura, J. I. and S. I. Fukuda, 2013, What Happened to “Zombie” Firms in Japan ?Reexamination for the Lost Two Decades, *Global Journal of Economics*, 2(2): 1350007.
- [51] Peek J. and E. S. Rosengren, 2005, Unnatural Selection: Perverse Incentives and the Misallocation of Credit in Japan, *American Economic Review*, 95(4): 1144-1166.
- [52] Peneder M., 2009, The Meaning of Entrepreneurship: A Modular Concept, *Journal of Industry, Competition and Trade*, 9(2): 77-99.
- [53] Richardson S., 2006, Over-Investment of Free Cash Flow, *Review of Accounting Studies*, 11(2-3): 159-189.
- [54] Saviotti P. P. and A. Pyka, 2013, From Necessities to Imaginary Worlds: Structural Change, Product Quality and Economic Development, *Technological Forecasting and Social Change*, 80(8): 1499-1512.
- [55] Schultz T. W., 1980, Investment in Entrepreneurial Ability, *The Scandinavian Journal of Economics*, 82(4): 437-448.
- [56] Schumpeter J. A., 1934, *The Theory of Economic Development: An Inquiry into Profits, Capital, Credit, Interest, and the Business Cycle* (Vol. 55), New Brunswick And London: Transaction Publishers.
- [57] Tan Y. Y., Y. P. Huang and W. T. Woo, 2016, *Zombie Firms and the Crowding-Out of Private Investment in China*, Social Science Electronic Publishing.
- [58] Wei S., Z. Xie and X. Zhang, 2017, From “Made in China” To “Innovated in China”: Necessity, Prospect, and Challenges, *Journal of Economic Perspective*, 31(1): 49-70.

Excess Business Activities, Insufficient Innovation Entrepreneurship and Zombie Firms: An Empirical Analysis Based on China Employer Employee Survey (CEES)

Hu Dezhuang, Liu Shuangshuang and Yuan Zong

(Institute of Quality Development Strategy, Wuhan University, Hubei Wuhan)

Abstract: The zombie firms have distorted the allocation of resources, hindered the process of creative destruction of the market, and seriously affected the sustained and healthy growth of China's economy. Based on China Employer Employee Survey (CEES) data, this paper empirically analyses the internal causes of the formation of zombie firms from the perspective of innovation entrepreneurship. Through literature review, it is found that entrepreneur's activities have different allocations. Due to the constraints of economic development stage and institutional environment, entrepreneurs in China tend to pursue short-term benefits through homogeneous investment and breakthrough of existing systems. The entrepreneurs show obvious characteristics of excessive business. Further empirical analysis shows that due to thinking inertia and institutional dependence, excessive business activities may have a serious "crowding-out effect" on entrepreneurs' innovative spirit, leading to the formation of zombie firms. Based on this, this paper suggests that, in order to improve entrepreneurs' innovative spirits, and thus to eliminate zombie firms in China the government should increase the public investment in entrepreneurs' education and training, reduce the intervention in the market, and reinforce the protection of intellectual property.

Key Words: Zombie Firms; Entrepreneurship; Excess Business Activities; Innovation Entrepreneurship

■ 责任编辑 邓 悅