



南京师范大学商学院

BUSINESS SCHOOL OF NANJING NORMAL UNIVERSITY

商言

王健安書



2016年3月刊

百草萌动，思绪飞扬

——科学基金选题与申报大会成功举办



卷首语

“诚实守信+危机管理+创新发展”，这应该构成从事商业经营活动“良性循环三角”，三者相辅相成。其中，诚实守信是商人的立身之本，是从商的根基；危机管理是商业经营活动的前提和核心；创新发展是经商的灵魂和抓手。诚实守信是经商的立身之本。人无信不立。孔子曰：“人而无信，不知其可也。”墨子曰：“诚信者，天下之结也。”古代圣贤对信用有诸多经典的论述和总结，是宝贵的财富。商品经济发展到今天，实际上就是信用经济。但当今经济社会缺失的恰恰就是信用。三株的中毒事件，秦池的勾兑风波，冠生园的陈馅灾难，雀巢的3+奶粉碘超标，光明的过期奶事件等害人害己，怵目惊心。曾几何时，我们的衣食住行用的诸多行业中都出现制假造假贩假的事件，国人要到境外去购买放心的食品、生活用品、卫生用品等，但大多是“Made in China”，这不能不说是一种悲哀。我们缺乏的是百年老店式的经营理念、经营模式和经营人才，这与失信、缺乏社会责任有很强的相关性。国家已意识到这一问题的严重性，在从各方面打造诚信社会。如若个人在与银行打交道过程中，出现故意欠贷不还、恶意透支信用卡等失信行为，将被列入人民银行的黑名单，成为银行不受欢迎的人，未来再想通过贷款买房、买车、经商，将非常困难。有些银行甚至利用大数据对贷款客户进行分类分级管理，诚实守信经营的客户可获得高分并在贷款可得性、降低利率方面获得优惠，而信用低的客户则难以获得贷款，且贷款成本要提高。道德也会成为一种资本。未来失信者，将寸步难行。

危机管理是商业经营活动的前提和核心。美国著名学者、企业危机管理权威劳伦斯·巴顿对危机Crisis的定义是：“一个会引起潜在负面影响的具有不确定性的重大事件，这种事件及其后果可能对组织及其员工、产品、服务、资产和声誉造成巨大的损害。”儒家讲的“慎独，亢龙有悔”；易经中的“君子终日乾乾，夕若惕”；《鬼谷子》提出的“萌牙戏罅，由抵之以法”，都在告诫大家，要建立危机意识，同时也要进取，危险中蕴藏着机遇。事实证明，许多危机管理到位、风险控制强的企业在危机来临时，能够未雨绸缪，防患未然，进而化险为夷。

创新发展是商业经营活动的灵魂和抓手。看过刘慈欣小说《三体》的读者都会体会到，我们生活的地球未来将会受到外星文明的挑战。而我们生活的地球村的竞争和压力日益增大。一方面，要面临来自国内同行业的挑战；另一方面在经济全球化、金融一体化的今天，还要面临来自国外同行业的挑战。逆水行舟，不进则退。科技创新，日新月异，在推动着人类社会飞速向前发展。创新成为企业生成和发展的唯一出路。因此，要积极培养自己的创新意识和创新能力，成为社会需求的高级创新人才。

商学院教授

陶士贵



2016年3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

编 委:(按姓氏笔画排序)
许 诺 张又文 杨夕宜 陈 滢
蔡旭东

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

学生科学基金项目介绍.....3
商学院学生科学基金立项项目情况.....4
大学生创新创业训练计划项目介绍.....5
商学院大学生创新创业训练计划项目往年省级立项情况.....6
挑战杯往年获奖情况.....7

学术指导

如何写好项目申请书.....8

学术论坛

产学研协同创新制度逻辑.....12
公司内部治理机制对R&D投产关系的调节性影响.....16
熔断机制惹争议: 利弊如何权衡.....25
国外如何控制企业高管薪酬.....27

学生科学基金项目介绍

我校自 2000 年起便设立了“南京师范大学学生科学基金”项目，这一历时长达 16 年的项目究竟意欲为何，今天，就让我们来揭开它的庐山真面目。

一. 是什么？

众所周知，全国大学生课外学术科技作品竞赛，即大挑，是全国大学生竞赛中最具重量级的竞赛之一。而我校设立的这个学生科学基金项目即是挑战杯而生，它按照大挑的立项要求针对全校范围进行一轮项目选拔。同时学院与学校对于优秀的项目进行一定的资金资助与导师辅导。综上，学生科学基金项目即相当于一个大挑项目的孵化器。

二. 为什么？

我校开展学生科学基金项目，是为了鼓励大学生积极开展课外学术科技活动，培养自主创新能力，同时为我校参加“挑战杯”全国大学生课外学术科技作品竞赛选拔优秀项目。

三. 怎么做？

1. 申报对象：

凡我校在籍的全日制本科生、硕士研究生和博士研究生（均不含在职研究生）均可申请校学生科学基金。项目负责人必须是为参加下一届“挑战杯”全国大学生课外学术科技作品竞赛作准备的学生。

2. 立项要求：

首先申报项目分为自然科学类学术论文、哲学社会科学类社会调查报告和学术论文、科技发明制作三大类。自然科学类学术论文申报者限本科生。哲学社会科学类社会调查报告和学术论文限定在哲学、经济、社会、法律、教育、管理六个学科内。科技发明制作类分为 A、B 两类：A 类指科技含量较高、制作投入较大的项目；B 类指投入较少，且能为生产技术或社会生活带来便利的小发明、小制作等。

同时申报项目必须具有较强的创新性和先进性，科技发明制作类项目应具有较强的应用价值。项目指导老师必须具有副高级以上专业技术职称。

最后申报的项目可分为个人项目或集体项目。申报个人项目的，申报者必须承担申报项目的研究工作，在后期申请的项目鉴定证书、专利证书及发表的有关成果上的署名均应为第一作者，合作者必须是学生且不得超过两人；凡作者超过三人的项目或者不超过三人，但无法区分后期成果第一作者的项目，均须申报集体项目。

3. 关于资助：

项目申报人可是能根据项目大小和实际需要提出 1000—3000 元的经费申请的哦~

商学院学生科学基金立项项目情况

序号	学院	项目名称	首期资助金 (元)
1	商学院	谁动了农民的亿万存款? ——新型农村 金融机构风险状况调查: 苏北地区为样本	1000
2	商学院	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	1000
3	商学院	“最后的农民” ——城乡一体化进程中 苏南农村劳务合作社的调查和研究	1000
4	商学院	新农村建设中乡土文化与经济发展的关 系——以高淳市桤溪镇和安吉市西滩村为例	1000
5	商学院	“别让农村父母有病难医” ——基于江 苏农民医疗保险进城主要障碍的调研分析	1000
6	商学院	农民工社会保障体系的构建与研究—— 以南京市建筑业推广农民工“实名制”为例	3000
7	商学院	专注于“小” 服务入“微”——长江三角洲小 微企业成长环境研究	2000
8	商学院	江苏公租房准入与退出机制研究——以南 京、常州、盐城为例	4000
9	商学院	农村小学撤点并校空间优化研究——基于 校车安全视角	3000

大学生创新创业训练计划 项目介绍

又一年的“大创”轰轰烈烈的开始了，对同学们来说，它既熟悉又陌生，或许你曾看过大创的宣传海报，或许你身旁的朋友有的已经参加了，或许你自己也跃跃欲试，但是“大创”到底是什么呢？现在，我们就来了解一下吧！

“大创”是大学生创新创业训练计划的简称，是教育部第一次在国家层面实施的、直接面向本科生立项的创新训练项目，旨在带动广大学生在本科阶段进行科学研究与发明创造的训练。

一、总体要求

开展大学生创新创业训练计划，旨在促进高校人才培养模式和教学方法的创新，鼓励和支持大学生积极参与科学研究、技术开发和创业模拟、创业实践等创新创业活动，不断增强大学生的创新精神、创造思维、创业意识，提高大学生的创新能力和在创新基础上的创业能力，培养适应行业企业需求的高素质创新创业人才。

二、立项类型与数量

创新训练计划项目分为四类：重点项目、一般项目、指导项目和校企合作基金项目。重点项目推荐参加教育部本科教学工程国家级大学生创新创业训练计划遴选。校企

合作基金项目，鼓励企业自主立项并资助高校开展大学生创新创业训练计划，为产业发展培养创新创业人才。

创业训练计划项目分为两类：创业训练项目和创业实践项目。创业训练项目是学生团队在导师指导下，划分团队成员角色，完成编制商业计划书、开展可行性研究、模拟企业运行、参加企业实践、撰写创业报告等工作；创业实践项目是学生团队，在学校导师和企业导师共同指导下，采用前期创新训练项目（或创新性实验）的成果，提出一项具有市场前景的创新性产品或者服务，以此为基础开展创业实践活动。

三、资助对象

创新训练项目申请人为全省普通高等学校的本、专科学生个人或创新团队。

四、选题要求

训练项目不限学科专业，可根据学生兴趣在一定范围自主选题。选题范围为：有关教师科研与技术开发（服务）课题中的子项目；开放实验室、实训或实习基地中的综合性、设计性、创新性实验与训练项目；发明、创作、设计等制作项目等。

不过训练项目不得与学生毕业设计（论文）重复。

商学院大学生创新创业训练计划项目往年 省级立项情况

序号	主持人	项目名称	导师
1	周星月	家电下乡政策下农民家电消费情况调查——以江苏省部分农村地区为调查对象	张继彤
2	王冠	基于社会需求导向型高校创业素质教育探索与研究	潘镇
3	姚恬	就业市场冰火两重天——关于长三角地区江苏部分城市“用工荒”现象的调查分析	潘镇
4	张舒	“你的旧爱，我的新欢”——低碳经济下南京地区高校二手书市场发展研究	潘镇
5	朱辰	大学生失业保险可行性研究	李晏墅
6	李姜锦	江苏企业面临用工荒之对策研究	潘镇
7	徐立	廉租房建设的融资模式研究——以苏南地区为例	李金生
8	周佳丽	从新型农村金融机构透视农村资金供求状况——以苏南、苏中、苏北为例	陶士贵
9	倪舒舒	关于转基因食品的现状分析——以卖场食用油为例	胡海
10	潘夏冰	江苏廉租房准入与退出机制研究——以南京、苏州、盐城三市为例	李金生
11	陆梦秋	校车安全与撤点并校政策的优化研究	蒋伏心
12	韩晨	江苏农村资金互助社发展的活力与瓶颈研究	成春林
13	徐晓璇	“农社对接”模式可行性研究与分析——以南京市八卦洲为例	盛宇华
14	徐梦雅	大学生校园代理发展现状及问题研究——以仙林大学城为例	潘镇
15	张钰	发展乡土生态旅游 提高本地居民出行——基于江苏省多区县本地居民旅游的调查研究	于明超
16	裴辰凤	江苏家庭农场的现状、问题与对策研究	方志军
17	顾袁	新型城镇化的金融支持——基于江苏省农村商业银行的研究	毛泽盛
18	王一惟	中国科技金融的发展现状分析——基于京信通信系统控股有限公司为例	潘镇
19	朱杰	拨开大学生创业迷雾，启迪创业路径及经营模式的选择——基于 APP 创业实例	李晋
20	王伟	绿色金融如何让城镇化“焕发新颜”——基于江苏泰州绿色金融助力新型城镇化运行模式的调查研究	申俊喜
21	徐升	老吾老以及人之老——基于对银行老年金融服务的调研分析	陶士贵
22	高雅	江苏省农村商业银行“商业性”与“支农性”的冲突及解决方案——基于射阳、泗洪、新沂三家农商行的调研分析	刘雪梅

商学院“挑战杯”全国大学生课外学术科技 作品竞赛历届获奖名单

年份、届次	获奖等级	作品名称	学生	指导老师	学院
2009年第十一届	三等奖	《寻找危机中的希望——金融危机背景下江苏玩具企业现状调查和发展策略研究》	金中坤等	潘镇	商学院等
2011年第十二届	特等奖	《青春集合在军旗下——新时期大学生“从军热”动因调查及引导机制研究》	苗泽一等	宋喆	商学院等
	二等奖	《新农村，新组织，新经济——基于苏州吴中区21家土地股份合作社674个农户的调查》	谢启超等	傅康生	商学院等
2013年第十三届	三等奖	《南京市建筑业进城务工人员社会保险基金预扣模式实效性调查研究》	李彤等	邹农俭、周燕	商学院等
2015年第十四届	一等奖	《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》	韩悦等	封思贤	商学院等

商学院“挑战杯”全国大学生创业计划竞赛 历届获奖名单

年份、届次	获奖等级	作品名称	学生	指导老师	学院
2004年第四届	金奖	《“倍特”一次锌镍电池创业计划》	韩淼等	方志军、周益明	商学院等
	银奖	《“微驰”桌面快速成型系统创业计划》	朱珍珠等	王平、杨继全	商学院等
	铜奖	《光卡创业计划》	汪仁宝等	许坚、梁忠诚	商学院等
2006年第五届	金奖	《美佳贝“4P家庭式”母婴保健教育服务有限公司创业计划》	韩淼等	方志军	商学院等
	铜奖	《纳米仿生态转光农膜创业计划》	华佳捷等	刘飞燕、周宁琳	商学院等
	铜奖	《绿海降害材料创业计划》	张玉清等	方志军、顾中铸	商学院等
2008年第六届	银奖	《奥德生物科技有限责任公司创业计划》	黄昀等	方志军、张双全	商学院等
	银奖	《佳得老年人安防卫士创业计划书》	谭芝磊等	方志军、殷奎喜	商学院等
	铜奖	《欣康康复创业计划》	王卿等	周燕、杨宁	商学院等
2010年第七届	银奖	《江苏吉印科技服务有限责任公司商业计划书》	谭芝磊等	方志军、朱长青	商学院等
	铜奖	《南京博奥生物科技有限责任公司商业计划书》	徐欣茹等	方志军、邵蔚蓝	商学院等
	铜奖	《米尔乐园儿童健康饮食咨询商业计划书》	赵晨等	方志军、傅宏	商学院等
2012年第八届	金奖	《江苏省游8教育旅游有限责任公司》	李昊骅等	徐永明、李金生	商学院等
2014年第九届	金奖	《南京零克教育项目商业计划书》	顾炆炆等	徐永明、周燕	商学院等
	银奖	《南京汉森思物联网科技有限公司》	吕复兴等	徐永明、李金生	商学院等

如何写好项目申请书

1. 如何写好申请书

确定好项目的题目之后，写申请书的过程就是对申请题目的一个具体化过程。完成申请书主要包括如下几个阶段：

1.1 做好计划

在确定项目的申请题目后，首先要将与之相关的文献资料查全，特别是那些最新的文献资料，遗漏重要的文献资料可能会导致项目申请的前功尽弃。充分掌握文献资料不仅可以避免自己做重复研究，更能开阔自己的眼界，准确地把握研究方向。其次，要给自己定下完成申请书的时间表。不要以为完成普通面上项目申请书不需要太多的时间，要想得到资助，必须有一个诚恳的态度，留足充分的时间准备申请书就是具体表现。一般申请者至少要花3~6个月的时间写申请书，并赶在头年的12月底之前完成初稿，在正式递交申请书前的3个月时间里，要多听取不同方面专家的意见，并进行反复修改。匆忙中是不可能写出高质量的申请书，特别是对于那些刚开始走上科学研究道路的年轻人来说，留出足够的时间多征求他人意见并反复修改非常重要。与其因“差一点”没得到资助而不得等待来年申请耽误一年的时间，还不如申请前多花点时间补上“这一点”。若有可能，最好与你报送的学科负责人打个电话，听听他们的意见，确认你的项目是否适合报送在那个学科。

1.2 认真写好“立论依据”和“研究方案”

“立论依据”是整个项目的一个核心，约有80%以上的未获资助的项目都是由于该部分的不足所致。写好“立论依据”必须有两个重要基础：一是要有与拟要申请的研究内容有关的预实验结果，二是申请者提供对拟要研究内容的研究思路。预实验结果往往预示着尚有重要的研究价值，需要进一步开展研究，也是打动评议专家的重要因素。不少申请者所提供的预实验结果比较肤浅，无法让评议专家相信进一步研究下去能得到更重要的结果。不一样的预实验结果必定

能得到不一样的评议结果。预实验结果是申请者提出科学问题的基础，同样的预实验结果可能在不同的申请者中提出不同的科学问题，因此评议专家乐于看到申请者基于预实验结果是如何思考的，也就是申请者提出自己科学问题的理由。在这个分析过程中，申请者必须了解该研究领域的最新进展，了解制约该领域的瓶颈，通过比较，才能找到自己感兴趣的科学问题。有了前面的分析，紧接下来就是提出申请者的研究思路。现在依然有许多申请者在“立论依据”部分几乎不谈自己的研究思路，以为写在“研究方案”部分就可以了，这样的“立论依据”是不完整的，给人不够味的感觉。在“立论依据”部分写出自己的研究思路，是申请者解决问题的一个思考过程，是申请者在“研究方案”中为什么要安排那些实验的理由。对于将要采用一些新的研究手段和方法的项目，更要好好将为什么要采用这些方法，这些方法的特点和优势，可行性如何等要素叙述清楚。从研究思路中，可以看出申请者对研究模式和研究策略的把握程度，这也是评议专家关注的一个重点。申请者千万不要将申请书写成“研究工作很有意义—国际上的大致研究状况—没人报道或研究—所以要研究它”形式，这样的项目缺少深度。“研究方案”是申请者解决科学问题的一个详细方案，由多个实验组成，是申请者在“立论依据”中研究思路的具体落实。只要在“立论依据”中把研究思路说清楚了，写好“研究方案”应不是大问题。写好“研究方案”有三个要求：一是要清晰，要具体地将要进行的实验的关键步骤说清楚，有些申请者喜欢用流程图的形式来写自己的研究方案，虽比较明了但不够具体，建议对每个步骤增加文字说明；二是要对那些关键实验的结果应有一个基本判断，并不是每个实验都能得到申请者所想要的结果，在实验中出现假阳性等干扰因素在生命科学研究中是常有的事情，这时申请者应想到可能的替代手段和方法；三是所有

实验的安排是否与所提出的科学问题之间存在逻辑对应,完成研究方案中实验的目的就是要回答所提出的科学问题,有些申请者忽视了这一点,使得项目文不对题,而有些申请者所安排的实验并不能全面回答前面提出的科学问题,只能回答问题的一部分,这说明项目研究方案不完整,要不就是所提科学问题太大。在“立论依据”的叙述过程中,文字要准确,不能用“似乎”、“可能”等模糊语言。尽量给出准确数字进行定量说明,不能采用“有提高”、“有增加”等不准确的表达方式。文字要流畅,不能用那些晦涩难懂的长句子,让人想到是从英文翻译过来。注意英文缩写之前要给出英文全称,但不能在叙述中出现太多的英文缩写,容易让人看糊涂。每个观点的引证必须标注出处,列出的参考文献必须按正规的书写要求。

1.3 客观写好申请人的简历

首先要认真介绍自己接受高等教育的过程,研究简历及研究特长,学术任职,无须提及自己的行政任职。需要提供申请者近年发表的与本申请相关的论著,而不是申请者发表的全部论著,且要将论著的全部作者、题目、时间、卷页等准确列出,不能只列申请者或前几位作者,而将后面的作者(特别是通讯作者)以一“等”字了之。最好将申请者的名字用粗体标示。对于项目组其他主要成员的情况介绍也应按上述要求,不能省略。

1.4 不能疏忽与项目申请手续有关的每一个环节

必须加盖所在单位公章,有些项目类型还要求提供学校或研究所学术委员会意见,有些申请者还需要提供推荐意见。项目组成员中如果有外单位成员,还必须一个不少地加盖合作单位公章。项目中的海外合作者必须提供同意参加项目的信件或传真。申请者必须在承诺处签字。

2 高质量申请书的标准

评议专家是通过申请书来了解申请者的想法,因此高质量申请书是获得资助的保证。高质量申请书包括如下几个方面:

2.1 申请书要有一定的厚度

虽说申请书的厚度只是一种形式,首先

从形式上就可以看出申请者的态度,一份很薄的申请书不可能是高水平的申请书。有些申请书的“立论依据”部分只有一页或一页半A4纸长,以为是面上项目就可以简单点的想法就是态度上没有给予足够的重视。研究论文可以短小精悍,申请书则需要具体详实,但也不是罗嗦重复。如果申请者具有充分的工作基础,对拟要解决的科学问题有充分的思考,申请书不可能薄。

2.2 申请书应图文并茂

利用图表可以很形象地将要阐明的问题表达清楚。许多预实验数据用图表来表示更能说明问题,更能吸引评议专家的注意。只要不是自己绘制的图表,申请者就一定要注明图表的出处。有条件的话可以用彩色的图。

2.3 申请书应体现出较强的创新性

项目的创新性代表其研究的价值。项目的创新性可以体现在不同的方面,主要包括如下方面:

(1) 认知创新。主要指申请者基于一定的工作基础而提出新的问题,通过思考和实验去求解新问题的答案,是对新问题规律的认识,也可能是对旧问题的新认识,或者说更深入的认识。申请者往往先提出一个工作假说,围绕假说设计实验进行论证,通过实验来帮助人们加深对某种生命现象或规律的认识。这方面的创新必须在研究者足够工作积累的基础上才有可能取得突破。

(2) 方法创新。方法创新主要来自研究需求的驱使,可以是对已有方法的改进,也可以是一种全新方法的建立。创新的方法能解决新出现的问题或别人不能解决的旧问题,或提高灵敏度,或提高工作效率(如高通量),或使之适应的范围更广。在生命科学领域,方法创新具有极为重要的作用。生命科学研究中主要有6种类型的方法:一是用来解析生命组成的方法;二是用来研究生命组成成分(蛋白质、基因、其他化学物质)功能的方法,主要通过能体现

生命现象或过程的细胞株、组织(器官)、个体(模式动植物)等来完成;三是用来适时观察生命现象、过程的方法;四是用来提取生

命信息的方法；五是用来分析或放大各种微量成分(基因、蛋白质、其他化学物质)的方法；六是用来模拟或预测与生命科学研究有关的方法。方法的创新不是随便就可以想出来的，要求研究者必须找准问题的特点和症结，需要综合多方面的知识，通过不断摸索总结，才有可能实现突破。

(3) 研究材料创新。研究材料的创新主要体现在其中所包含的研究价值，因此创新的研究材料具有重要的研究价值，是实验成功的关键。一般情况下，申请者具有了创新的材料后，只需要采用现有的成熟的研究方法就可以达到研究的目的(鉴于前面已经对研究材料给予了较多的叙述，在此不多说明)。

(4) 研究模式创新。前面提到选准一个研究模式很难，有时一个好的研究模式的获得可能来自偶然，来自研究者的意外收获。研究者用现成的研究模式去研究与他人相同的问题，这样的研究往往竞争激烈。实际上，在全世界的科学家范围内，用相同的研究模式去研究相同科学问题的实验室大有人在。对于多数申请者来说，选择一个成熟的研究模式开展研究是比较现实的，只有在足够的工作积累中才有可能实现在研究模式上的创新。

2. 4 申请书中要有亮点

评议专家在评议项目的过程中，总是将高分给予那些印象深刻的项目，这种深刻印象就是申请书中的亮点所产生的作用。申请者应该清楚自己申请书中的亮点是什么，多数情况下，亮点就是项目的创新点或优势。在写项目的过程中，申请者要浓墨重笔，充分将自己的亮点作用发挥尽致。如果在材料上有创新，就要详细介绍所选择研究材料的情况、特点和科学意义；如果在方法上有创新，就要详细介绍方法的创新之处及可行性；如果在研究模式上有创新，就要详细介绍新的研究模式的科学性和可行性，与旧的研究模式有何不一样。如果在认知上有创新，一定要注意自己分析过程的合理性和提出科学问题的重要性。

2. 5 申请书要集中研究目标

几乎每一个申请者都知道要集中研究目标，但在写申请书的过程中常常忘记这一

点。不同类型项目的资助力度不同，所包含的研究内容应该不同。资助强度大的项目可以设计多一点的研究内容，反之就要设计少一点的研究内容。但是研究内容的多少与集中研究目标是有区别的，研究内容多并不意味着研究目标分散，研究内容少也不意味着集中了研究目标。集中研究目标就是紧紧围绕所提出的科学问题来设计实验方案，不同的实验研究都围绕一个点，朝问题的更深层面展开。有些申请者喜欢设计较多的研究内容，而要研究的内容之间的关系并不十分紧密，研究的结果可能表现为发散型，并没有紧扣主题。设计太多的研究内容而没有集中研究目标，往往是申请者缺少对项目科学问题的深刻思考，或者属于对申请信心不足，希望通过没质有量的做法来获取评议专家的好感。一份高质量的申请书研究目标一定集中，评议专家在评议项目的过程中也能从中受到启发，除非评议专家心中另有所谋，否则不给高分是不可能的。

3 如何面对失败

绝大多数申请者最终都以失败告终，但是并不意味着以后就没有成功的希望，问题的关键取决于申请者本人。有些申请者不断地抱怨，认为是对他的不公平。首先，要说明的是抱怨解决不了问题。有些申请者四处打听评议他项目的专家，这种做法可能会使情况更糟。务实的态度是申请者接到申请失败的通知后，要很快从低落的情绪中恢复过来，客观地分析一下自己失败的真正原因。要从同行专家的评议意见中找出自己的不足，那怕是一点点的不足都不能忽视。有申请者认为，改进了去年申请中的不足，可在今年的申请中又出现了新的问题，不能没完没了吧。实际上，这说明申请者的项目的确还存在问题，项目还不够优秀，没有给评议专家留下深刻的印象。同时申请者要认识到，项目没有得到资助的原因可能一样，但程度不一样。改进不足并不意味着就变成了优秀。所以申请者还要看到更深层次的问题，不要停留在只改进去年不足的基础上，而要使自己的项目有质的进步，比如进一步充实自己的前期工作基础，更准确地把握自己的研究问题。当然，没有得到资助的原因

也可能来自评议专家的不准确。有些评议专家对申请书中的研究内容并不熟悉但也给出了评议，有些专家则完全是由于不客观不公正的评议态度。要克服这个问题，需要申请者与相关学科项目管理者一道来解决，申请者可以向基金委员会介绍你的工作相关情况，让学科项目管理者熟悉你的工作和与你同行的国内学者，也可以明确提出那些专家不适宜评议你的项目和原因，确保项目得

到公正科学的评议。最后，要强调的是申请者不能因为项目得不到资助而气馁，而要将失败化作为动力，每一个成功者都是这样走过来的。

——摘自《国家自然科学基金委员会生命科学部》

江虎军

产学研协同创新制度逻辑

卞元超¹ 白俊红^{1,2}

(1 南京师范大学商学院, 南京 210023; 2 江苏省创新经济研究基地, 南京 210023)

摘要:作为一种新的创新范式, 产学研协同创新拥有其独特的制度逻辑。基于新制度经济学理论的基本框架, 比较分析了产学研协同创新和产学研合作创新在交易成本方面的异同, 以此阐释了产学研协同创新的动力机制, 并基于外部性理论探讨了产学研协同创新过程中的产权问题。在此基础上, 结合国家理论, 考察了政府与产学研协同创新的关系。这对于更加全面的认识企业、高校和科研机构等创新主体之间的关系, 以及我国创新型国家的建设均具有重要的意义。

关键词: 产学研协同创新; 合作创新; 新制度经济学

0 引言

产学研协同创新是我国落实创新驱动战略、推进创新型国家建设的重要战略举措。根据协同学理论, 产学研协同创新可以

被看成是一个复合系统, 而企业、高校和科研机构则可以被视为其子系统, 各子系统内部也包含了多种要素。这些子系统之间及其内部各要素之间通过交互作用, 以自组织的方式形成一种有序结构, 该有序结构能够涌现出“1+1+1>3”的整体协同效应^[1]。它更加注重创新过程的系统性和互动性, 要求各参与主体在同一个协同创新平台上进行共同研发, 并将各自功能的发挥落实到创新过程的每一个环节^[2]。因此, 产学研协同创新已经成为我国促进企业、高校和科研机构等创新主体之间协作互动、加快科技成果转化的重要制度安排。那么, 产学研协同创新这种制度安排的内在逻辑是什么呢? 它又具有什么样的特征? 对这些问题的思考和回答势必将有利于我们加深对产学研协同创新的认识和理解。

事实上, 从制度的角度, 特别是新制度经济学的角度探讨企业、高校和科研机构等创新主体之间的关系一直是理论界关注的重点问题, 其研究的焦点主要集中于以下两个方面: 第一, 多数学者采用新制度经济学的理论框架探讨了产学研合作创新的动力机制, 其中, 刘力认为降低交易成本是产学研合作创新的根本动力^[3], Veugelers 和 Cassiman, 石书玲的研究也发现产学研合作能够约束交易主体的行为, 减少交易的不确

定性, 从而可以有效的降低创新过程中的交易成本^[4-5]; 祖廷勋等基于外部和内部两个角度, 认为市场因素的诱导和政府政策的强制是产学研合作的外部动力, 而其内部动力则来自于通过建立合作组织, 将市场交易的成本内部化, 并取得规模收益, 保持竞争优势^[6]。第二, 还有部分学者探讨了高校在进行科技成果转化过程中的制度问题, 并就其中的产学研合作创新模式^[7-8]、制约因素^[9]等问题展开了论述。但是, 正如 Perkmann 和 Walsh, 杨东升和张永安研究中所指出的那样, 产学研合作创新是企业、高校和科研机构等创新主体, 以技术契约为基础, 通过在创新要素方面的优势互补, 合作进行技术创新的活动^[10-11], 这与本文研究的产学研协同创新存在本质上的区别, 二者在制度安排及其内在逻辑上亦是不同的。不仅如此, 在技术创新过程逐渐复杂、创新要素日益紧缺、市场竞争不断激烈的环境下, 产学研协同创新所产生的整体协同效应更能够降低创新主体的成本、提高创新成功的可能性, 进而也有助于促进创新收益和创新主体竞争力的提升。然而, 就目前的研究来说, 还鲜有学者从新制度经济学的角度探讨产学研协同创新的内在逻辑等问题, 尽管俞大军等和张学文的研究开始涉及产学研协同创新的制度问题^[12-13], 但其研究思路仍未突破合作创新的线性思路, 显然, 这与本文所要研究的产学研协同创新尚存在较大区别。而缺乏对产学研协同创新制度逻辑的研究, 亦不利于我们更加全面和深入地考察产学研协同创新的演化与发展。

基于此, 本文将基于新制度经济学的理论框架, 探讨产学研协同创新演化发展的制度逻辑, 从交易成本的角度考察产学研协同创新的动力机制, 并基于产权理论探讨产学研协同创新的关键问题。不仅如此, 我们亦将研究政府在产学研协同创新中的重要作用。本文后续研究安排如下: 探讨产学研协同创新的动力机制; 考察产学研协同创新的产权问题; 分析政府与产学研协同创新的关系; 总结和启示。

1 交易成本: 产学研协同创新的动力机制

需要指出的是, 本文对产学研协同创新

的研究是基于新制度经济学的理论视角,因此,在探讨产学研协同创新的动力机制之前,有必要对新制度经济学的理论框架进行简单的概括,籍此为后续研究奠定基础。在新古典经济学中,瓦尔拉斯范式认为所有的行动权利被隐含地假定为自由的、简单的和不受限制的,而且拍卖商和监督人的行动都被假定为不花费任何费用的^[14],即假定了市场交易中不存在交易成本。但是,在现实世界中,交易成本是普遍存在的。基于此,新制度经济学采用制度分析批判了新古典模型的不足之处,它主要由三个方面构成:交易成本理论、产权理论和国家理论。其中,交易成本理论是指交易中搜寻信息的成本、对欺诈行为的监督成本和执行契约所形成的成本等;产权理论主要探讨了对财产的使用、从财产中获取收入以及让渡资产或资源的一系列权利。对于产权的清晰界定和保护是交易行为有序开展的前提和基础,而这也需要具有强制力的国家,它能够通过提供一个产权结构规定竞争和合作的基本规则,降低交易成本。因此,本文将基于交易成本理论,通过比较产学研合作创新和产学研协同创新在交易成本方面的区别,以此探讨产学研协同创新的动力机制,产权理论和国家理论则在后面两部分进行研究。

交易成本也称交易费用,其最早是由 Coase 提出,他认为,市场和企业都是两种不同的组织劳动分工的方式(即两种不同的“交易”方式),企业产生的原因是企业组织劳动分工的交易费用低于市场组织劳动分工的费用^[15]。这主要是因为,一方面,企业可以把若干个生产要素的所有者和产品的所有者组成一个单位参加市场交易,从而减少了交易者的数目和交易中摩擦,因而降低了交易成本。另一方面,在企业之内,市场交易被取消,伴随着市场交易的复杂结构被企业家所替代,企业家指挥生产,因此,企业替代了市场。而企业替代市场,是因为通过企业交易而形成的交易费用比通过市场交易而形成的交易费用低。而如果将交易成本理论引入企业、高校与科研机构等创新主体之间关系的研究中,由于产学研合作创新是一种契约化行为,技术是交易的产品,企业是需求者,高校和科研机构则是技术的供给者,因此,相对于产学研合作创新,产学研协同创新能够有效降低交易成本。这主要是因为:

第一,产学研协同创新具有更低的信息搜寻成本。由于企业、高校和科研机构等属于不同性质的创新主体,在产学研合作创新

中,以上各主体需要不断的搜寻合作伙伴。比如,企业要想研发一种新的工艺或产品,其需要去寻找合适的高校和科研机构,而由于企业自身搜寻能力的主观限制,以及高校和科研机构等对于某些信息的客观保留,而这种合作关系通常会随着交易关系结束而结束,因而是短暂的,这都使得企业需要花费大量的精力和费用去寻找合适的伙伴。在产学研协同创新中,企业、高校和科研机构等主体是在一个共同的产学研协同创新平台上开展创新活动,而协同创新平台是一种具有稳定和长期建制的组织机构,其拥有较为完善的内部结构和外在规范,这个平台能够有效地汇总和发布各参与主体的相关信息,因而各主体在创新过程中可以降低搜寻信息的成本。

第二,产学研协同创新具有更低的谈判成本。正如前文所说,产学研合作创新是一种契约关系,因而企业、高校和科研机构等主体之间基于自身利益最大化的考虑,会在达成契约关系之前进行不断的讨价还价,这种讨价还价行为会花费大量的时间和精力,因而会提高合作关系的谈判成本。而对于产学研协同创新来说,由于这种稳定的协同创新平台能够为企业、高校和科研机构等参与主体提供有效地交流和沟通平台,而且长期的协同关系能够保证各主体之间保持彼此透明,因而它们之间就具有较低的动力去进行讨价还价,这均可以降低各主体之间的谈判费用,因而也减少了相关的交易成本。

第三,产学研协同创新具有更低的监督成本。由于在产学研协同创新平台上,企业、高校和科研机构等创新主体之间彼此相互了解,加之完善的制度规范,使得各主体缺乏动力去进行“败德”行为,这都能降低协同创新的监督成本。而在产学研合作创新中,由于彼此信息的不对称性,以及合作关系的不稳定性和暂时性,使得各主体需要花费一定的时间和金钱去监督合作伙伴的行动,以防“败德”行为的发生。所以相对于产学研合作创新,产学研协同创新的监督成本较低。

因此,产学研协同创新比产学研合作创新具有更低的交易成本,这成为企业、高校和科研机构等主体参与协同创新、开展协同互动的动力所在。不仅如此,从理论上来说,产学研协同创新强调了各创新主体之间关系的系统性特征,它认为企业子系统、高校子系统和科研机构子系统之间的协同效应是通过一种自组织的形式所形成的,而这种自组织形式体现了各子系统之间的自我演

化和发展,因此这种自组织形式无需更多的外在干预,这亦能够说明产学研协同创新具有更低的交易成本。

2 产权理论: 产学研协同创新的关键

产权理论是新制度经济学研究的重点之一,根据 Coase 的观点,一切经济活动的前提都是制度安排,而这种制度安排实质上是一种人们之间行使一定行为的权力。因而经济分析的首要任务也就是明确规定当事人可以做什么,不可以做什么,即清晰界定产权,然后通过对权力或产权进行交易达成社会总产品的最大化。事实上,Coase 产权思想的一个重要特点就是将交易成本的概念拓展至社会成本问题,而社会成本问题研究的核心又在于外部性问题,因为外部性的存在,使得模糊产权所造成的混乱和资源配置的效率损失表现得最为突出。正如 Coase 在《The Federal Communications Commission》一文中提出,如果产权界定不明确,由外部性带来的损失是不可避免的;只有明确产权,才能消除或降低这种外部性所带来的损失和伤害^[16]。在企业、高校和科研机构等创新主体的关系中,对于创新成果产权的清晰界定,成为有效维持以上各主体之间关系的关键,而这也主要是因为创新成果外部性特征的存在。即根据 Arrow 的研究,对于创新活动的投资可以产生新的知识^[17],但是知识产品能够较为轻易地通过人员流动、产品流通等渠道被其它主体获取,这种外部性会容易产生“模仿式”创新和“搭便车”行为,从而降低了创新主体投资的激励和动力。而且由于知识溢出通常高于资本的边际生产率,使得社会收益率高于知识生产者的私人收益率,这也会造成知识创造的后继动力不足^[18]。

具体地,在产学研合作创新中,企业、高校和科研机构等主体属于不同性质的组织,其中,企业是以盈利为目的的组织,而高校和科研机构则属于公共部门,这种合作关系的维持是通过技术契约来进行的,即企业是技术的需求方,高校和科研机构是技术的供给方。因此,知识和技术往往掌握在高校和科研机构手中,企业则是通过向高校和科研机构发布技术需求信息,因而在一项契约关系达成之后,企业支付给高校和科研机构一定的费用,而高校和科研机构则向企业转交技术产品。在这一过程中,技术产品流动会引发知识溢出,即所谓的“外部性”,这就可能会导致高校和科研机构不愿意采用最核心的知识去进行研发,这不仅会使得

企业获得的技术不具有先进性,也会降低知识和技术成果的转化率。因此,尽管从表面上可以看出,产学研合作创新中对于最终成果具有清晰的产权界定,即企业拥有最终产品的支配权和使用权。但是,这一过程中忽视了知识产品的外部性特征,这会造成创新成果的“耗散”。

相对于产学研合作创新,产学研协同创新则可以较好的降低这种外部性及其所产生的“耗散”。因为在产学研协同创新中,企业、高校和科研机构等创新主体在一个共同的协同创新平台上进行创新,每个主体需要参与到创新过程的每一个环节,即企业需要参与到知识和技术的研发过程,而高校和科研机构也需要涉及市场信息搜集和成果产业化的阶段,它们之间是一种利益共同体的关系^[2],任何一个环节的问题都会影响到所有参与主体的利益。从外部性的角度来说,产学研协同创新能够降低创新成果的外部性,这是因为协同创新平台是一个新的组织,其知识是共享的,它在本质上是将知识的外部性进行内部化,使得知识溢出依然是在整个协同创新平台的范围内进行溢出,溢出的部分也均被协同创新参与主体进行吸收,在总体上并没有产生损失。而关于产学研协同创新成果的产权问题,由于每一项创新成果的产生都是企业、高校和科研机构等主体之间共同参与研发的结果,那么其最终成果究竟属于谁,谁拥有创新成果的支配权呢?这成为影响产学研协同创新顺利开展的关键。本文认为,由于创新主体都参与了产品研发的每一个环节,将产权赋予其中的任何一方都是行不通的。在这种情况下,如果将产权赋予整个产学研协同创新平台则是有效的。因为产学研协同创新平台是一个独立的规范性组织,将产权赋予协同创新平台,产权的交易则是通过这个平台来进行,任何一个参与主体要想获得知识产品的使用权和支配权,必须通过与协同创新平台进行接洽和交易。此时,吸引和激励企业、高校和科研机构参与协同创新活动的动力则是来自于对获取产权的优先选择和优惠政策等。

3 国家理论: 政府与产学研协同创新的关系

新制度经济学主要是将国家作为内生变量纳入经济分析框架,考察其对经济运行绩效和制度变迁的影响。具体地,新制度经济学认为,国家是一种具有暴力潜能、在暴力方面具有比较优势的组织。而作为一个具

有福利或效用最大化行为的“理性人”，国家具有以下特征：即国家为公民提供保护与公正，而公民则需要向国家缴纳税收；为了使自身利益最大化，国家会对不同的公民集团设计不同的制度，即国家是一个“带有歧视性的垄断者”；国家面临着其它国家或国内其它集团的竞争。基于此，国家的基本目的也包括：第一，国家通过界定产权和产权结构，使统治者租金实现最大化；第二，国家需要降低交易费用，最大化社会产出，从而增加国家收入。经济史的变迁表明，没有国家权力的介入，产权就无法得到有效界定、实施和保护，交易费用也无法得到降低。

因此，作为一种新的组织方式，产学研协同创新的发展需要政府的介入和干预。其主要的方式则包括通过制定相关的政策来扶持和规范产学研协同创新活动，也可以采用资助的方式来支持产学研协同创新，具体可以表现在以下两个方面：

一方面，政府通过制定政策介入产学研协同创新。政府可以参与产学研协同创新平台的构建，由政府作为牵头人可以降低企业、高校和科研机构等创新主体的信息搜寻成本。政府通过立法的方式，建立和完善相关法律法规，以此规范和监督各协同创新主体的行为，这可以减少各参与主体“败德”行为发生的可能性。政府通过制定相关制度对协同创新活动的利益分配机制进行完善，并对创新成果的产权进行界定，降低创新成果的外部性及其所产生的“耗散”。

另一方面，政府可以通过资助的方式支持产学研协同创新。此时，如果政府不进行资助和支持，将会产生创新投资低于社会最优水平。因此，当今世界，几乎所有的政府都会对创新活动进行资助，产学研协同创新亦是资助对象之一。政府的资助方式主要包括：R&D 经费补贴、R&D 税收优惠返还、R&D 信贷优惠等。政府的资助不仅可以弥补产学研协同创新资金的不足，直接增加协同创新的资金规模，而且政府的资助具有“引导”的功能，它通过引导产学研部门的技术创新朝着战略性更高、效益更好的方向发展，从而吸引产学研协同创新主体自身更大的研发投入，也会吸引民间资本、金融资本以及境外资本，从而可以间接缓解产学研协同创新过程中的资金紧张的局面，降低产学研协同创新的风险。

需要指出的是，政府对于产学研协同创新的介入和干预亦可能产生某些负面影响。第一，根据以往的研究，政府对于创新活动的资金支持可能会替代创新主体自身的创

新投资^[19]，在产学研协同创新过程中，如果政府对产学研协同创新进行资金支持，这可能会使企业、高校和科研机构等协同创新主体利用政府的资金来替代原本可以由自己完成的投资，即政府的资金支持可能具有“挤出效应”，因而产学研协同创新的整体资金不一定会得到提高。第二，政府的资金支持也可能会增加市场对创新要素的需求，使得创新要素的市场价格上升，从而提高了产学研协同创新的成本。第三，在市场机制起决定性作用的经济中，过多的政府干预势必导致资源配置的低效率。同样，对于产学研协同创新来说，政府的行政性干预可能会干扰创新主体的决策，并引发大量的“非生产性寻租”问题，从而导致创新资源配置效率的下降，阻碍着产学研协同创新的健康发展。因此，在产学研协同创新过程中，如何有效地定位政府与市场的关系和角色也是一个非常重要的问题。

4 总结与启示

根据对科斯定理三个层次的划分，即如果交易成本为零，则产权的初始界定并不重要；而如果交易成本大于零，对产权的界定能够影响社会的整体福利；而通过政府来较为准确的界定产权，将优于私人之间通过交易来纠正权利的初始配置。那么，在产学研协同创新过程中，其可以有效地降低信息搜寻成本、谈判成本和监督成本等，因而它相对于产学研合作创新来说也具有更低的交易成本，这也构成了其内在的动力机制。而产学研协同创新的关键在于通过将外部性问题内部化，这可以降低因为外部性问题所产生的资源“耗散”，并提高创新生产的整体收益和效率。不仅如此，基于新制度经济学的国家理论，政府需要加强对产学研协同创新干预和支持，其主要方式则包括建立相关的制度和直接资助等。

就当前我国落实创新驱动战略、建设创新型国家的进程来说，开展产学研协同创新无疑是一项具有非常重要意义的工程。因此，首先，要进一步落实产学研协同创新平台建设，降低产学研协同创新的交易成本。其次，要不断加强政府对于产学研协同创新的制度建设，建立健全相关的法律法规，完善协同创新的利益分配机制和创新成果的产权界定，加强制度激励，并减少不必要的“耗散”。最后，合理定位政府和市场的相互角色，发挥市场在产学研协同创新过程中的决定性作用，政府则要适度、适量的干预产学研协同创新，重点发挥其服务职能。

公司内部治理机制对 R&D 投产关系的 调节性影响

路璐

南京师范大学商学院

摘要：R&D 活动高投入、高风险、高回报、高周期的主要特性，使得信息不对称问题更为严重，一旦投资失败，会造成资源浪费甚至企业亏损。而委托代理理论认为，公司治理通过对企业剩余索取权与控制权的对应安排，来控制 and 激励代理人的机会主义行为以降低代理问题。本文基于公司治理的两层委托-代理关系（股东与董事会间的委托-代理，董事会与执行层间的委托-代理），以公司内部治理的三个主要层次——股东、董事会、执行层作为表征变量，探讨了 R&D 投入对产出的影响，以及公司内部治理机制对投产关系的影响。结果表明 R&D 投入对企业产出有倒 U 型的影响；第一大股东持股比例、董事会会议次数、董事会持股比例、执行层持股比例越高，R&D 投入对产出的倒 U 型影响分别越强。

关键词：公司内部治理 R&D 投入 企业产出

一. 引言

R&D (Research and Development) 活动作为当代企业获取战略优势的来源，其在现代企业的地位越来越突出。然而，高投入、高风险、高回报、高周期也是 R&D 活动的主要特性，与其他投资活动相比，R&D 投资活动的信息不对称性更强。而委托-代理理论的目的就是对信息不对称下的激励问题进行分析，通过公司治理让企业的“剩余索取权”与“剩余控制权”的安排做到尽量地对应。良好的公司治理机制能够降低代理问题，控

制经理人追求无效战略的倾向^[1]。因此选择公司内部治理机制作为调节变量。

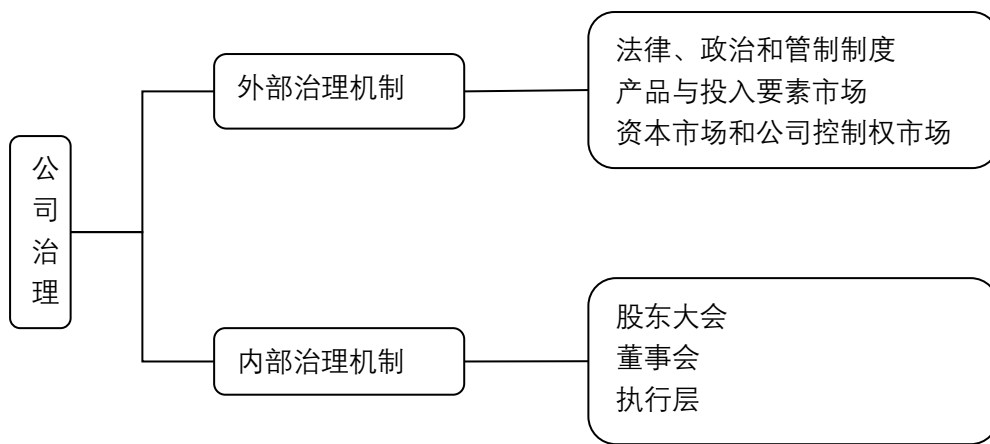
根据张维迎描述的公司治理的典型特征：股东是剩余索取者，拥有“每股一票”的投票权，通过投票选择“董事会”，再由董事会选聘执行层经理；经理既是合同收入索取者，又是剩余收入索取者，拥有对企业日常运行的决策权^[ii]。所以公司治理可以总结为两层委托-代理关系：1. 股东与董事会的委托-代理关系（信托关系），2. 董事会与执行层的委托-代理关系。基于这两层委托-代理关系，本文分别选择公司治理的三个主要层次——股东、董事会、执行层作为表征变量，以 R&D 费用投入强度作为研发投入变量，检验公司内部治理机制对 R&D 投产关系的调节性作用。

二. 理论分析与假设提出

公司治理问题的现代探讨源于 Berle 和 Means (1932) 的讨论。Berle 和 Means 在《现代公司和私有财产》(Modern Corporation and Private Property) 一书中指出：现代公司的组织形式不仅让职业经理能够发挥专业特长，同时也能让股东运用资本市场的保险机制分散风险。决策功能的分离和对职业经理的依赖（源于分工的专业化优势）迫使股东必然要给予经理更大的管理选择权。因此，公司治理被广泛地定义为一套解决代

理问题的制度安排，目的在于帮助公司和其他组织有效的管理和运用经济资源。

公司治理机制包括外部治理机制和内部治理机制。外部治理机制是指通过公司外部环境发生作用的各种间接控制(或激励)工具，主要有市场力量(产品市场、要素市场和公司控制权市场)以及法律、管制和政治制度等。内部治理机制是指直接作用于公司内部机体的控制(或激励)手段，主要指董事会、报酬结构和股权结构等。所涵盖的内容如图



1.1 所示。外部治理机制大多带有强制性的特征，而内部治理机制往往涉及到企业的组织设计。管理失败通常源于有问题的内部治理机制，因此，公司绩效的改善最终有赖于内部治理机制的改进。

图 1.1 公司治理结构

随着企业所有权与经营权的分离，公司能够在资本集聚的同时取得管理专业化。但是，委托人与代理人之间出现了由委托-代理关系带来造成的激励不相容：一方面，委托人期望代理人能够以实现股东利益最大化为工作目标；另一方面，代理人把公司看成是经济收入、地位提高和获得社会认可与尊重的来源，其行为必然是自身利益最大化。在 R&D 活动中表现为，股东和经营者在对待 R&D 时的目标和风险偏好的不一致，会影响 R&D

投入决策的方向和强度，由于资源也许会被无效配置和利用，两个 R&D 投入相同的同类型企业可能会有不同的创新能力，最终产生不同的绩效^[iii]。

更重要的是，正如杨瑞龙与周业安的观点，由于个体受有限理性和信息不对称的约束、受外部环境的制约，在做决策时可能会屈从对方的机会主义行为(甚至强制行为)^[iv]。而公司治理通过影响代理人的投入决策合理性，即影响企业 R&D 项目投入的方向和强

度，一方面，在选择 R&D 项目初期，代理人要作出合理的判断，选择投入的项目方向与不同项目的投入强度；另一方面，在 R&D 项目执行的过程中，代理人要综合与项目进展有关的各方面及时作出调整，优化 R&D 资源配置与 R&D 投产转化过程。

关于公司治理与 R&D 活动关系的研究，近年来学者们开始注意到公司治理不仅影响企业 R&D 投入决策，还会通过控制经理人的机会主义行为，使得经理人有效的配置资源，确保 R&D 投入沿着增加股东价值的路径进行^[v]。Bushee 得出为了避免以操纵 R&D 支出进行盈余管理问题的出现，可以从优化治理结构入手^[vi]。Le 验证与区分了公司外部治理机制如机构投资者和证券分析师对 R&D 支出与企业绩效关系的调节效应，研究结果表明机构投资者调节 R&D 支出与企业绩效关系的

方向，而独立董事影响其关系的强度^[vii]。任海云以我国 A 股制造业为样本，证明了机构投资者和独立董事对 R&D 投入与企业绩效没有调节作用，机构投资者与企业绩效有显著的直接关系，国有控股、董事会会议强度对二者关系有负向调节作用，经理层股权激励对二者关系有正向调节效应^[viii]。

（一） R&D 投入与产出关系的主效应

纵观前人研究，对 R&D 投入与产出关系给出的主流结论是 R&D 投入与产出呈正向相关性。但是近年来，不少学者开始思考 R&D 活动的复杂性导致投入与产出二者之间的关系不应该全是线性的。凌宁从生产效率的变化作为研发产出为角度，提出研发投入与产出的关系复杂是因为创新活动的特殊性以及创新回报评估的难度^[ix]。孙晓华，辛梦依以中国工业的面板数据为样本，利用门限回归模型检验了 R&D 投资对行业绩效的影响，发现生产要素密集的企业存在门限效应，即 R&D 投资并不是越多越好^[x]。

R&D 投入作为一种要素投入，符合要素边际收益递减规律，当 R&D 费用投入达到一定限度后边际成本将超过边际收益，此时减少 R&D 费用投入反而有利于利润最大化。同时，国家创新体系如果存在系统失灵，即创新政策和激励机制没有起到促进 R&D 资源转化为产出的作用，也可能造成 R&D 效率损失，导致 R&D 费用投入并不一定多多益善，也许存在某个适度的范围。综合上述分析，R&D 投入水平较低和较高时，产出都较低，而在中等程度 R&D 投入水平时，产出最高。整体而言，R&D 投入对产出可能存在“倒 U”型的影响，由此假设：

假设 1：R&D 投入对产出有倒 U 型的影响：R&D 投入较高和较低时，产出都较低；在中等程度 R&D 投入水平下，产出最高。

（二） 股东与董事会的委托-代理关系（信托关系）

公司内部治理机制的第一层委托-代理关系是股东大会与董事会。理论界对这一关系还存在另一种说法，即以股东所有权理论为基础的单边治理理论中的信托关系论，它认为二者之间是信托关系，董事会围绕股东的利益对企业执行层进行控制与激励，承担股东给予的信托义务。

第一大股东同时具有激励效应和防御效应。第一大股东的激励效应是指：随着持股份额的增加，第一大股东更愿意努力监督和管理公司执行层，进而提高企业价值。随着第一大股东持股比例的增加，其所承担的风险就越大，因此股东享受所有者的资产收益的同时，在实施重大决策和选拔董事会等的权力时就会越慎重。

但是，当第一大股东持股比例持续上升到掌握公司的控制权时，即所谓“一股独大”，便会出现第一大股东的防御效应：当第一大股东能够通过其高额持股对公司施加控制时，他就有动机通过管理参与实施有利于自己但损害其他股东的资源转移活动。控股股东很可能会利用控制权来选择有利于个人利益而非企业利益的 R&D 项目、甚至影响 R&D 活动的转化过程。由此假设：

假设 2：第一大股东持股比例在 R&D 投入与产出的关系中起调节作用：第一大股东持股比例越高，R&D 投入对产出的倒 U 型影响越强。

董事会极参与公司治理的表现之一是董事会议召开的有效次数的增加，此时有利于提高解决 R&D 问题的时效性，保证 R&D 的顺利进行。对于董事会会议次数较高的企业而言，R&D 投入对产出的倒 U 型影响可能较小，

因为会议次数越高,关于 R&D 的话题被予以讨论的概率就越大,越有讨论深度。

对于董事会会议次数较低的企业而言,R&D 投入对产出的倒 U 型影响可能较大:在 R&D 投入较高时,风险也随之加大,可能超出了现有董事会议水平的能力范围,此时需要增加会议的安排才能提高 R&D 项目讨论的涉猎概率和讨论深度;在 R&D 投入适度时,董事会成员可以在能力范围内正常参与 R&D 项目的战略与管理决策,改善 R&D 的监督与管理,对改善企业盈利性产出是有现实意义的;在 R&D 投入较低时,可能出现“走过场”的董事会,此时董事会形同虚设,不能有效发挥董事会运作的真正目的,更加不会对 R&D 活动转化率的提高有帮助。

综上所述,无论在 R&D 投入较高的情况下,还是 R&D 投入较低的情况下,随着董事会会议强度的增加,R&D 投入与产出的倒 U 型关系越不明显,由此假设:

假设 3: 董事会会议次数在 R&D 投入与产出的关系中起调节作用: 董事会会议次数越大, R&D 投入对产出的倒 U 型影响越弱。

(三) 董事会与执行层的委托-代理关系

董事会与执行层之间是公司内部治理的第二层委托-代理关系。董事会激励是促使董事会提高工作效率的动力,拥有本公司的权益会在很大程度上激励董事们关注公司的价值和长远发展。于东智研究发现董事会持股比例之和、董事人均持股比例与净资产收益率和主营业务利润率之间有很高的线性相关性。董事持股可以有效提高 R&D 投入决策的合理性,完善 R&D 投入结构,及时调整 R&D 投入的方向和强度。

但是,董事会持股的变化对代理成本的影响不容忽视。根据韩小芳的研究成果,财务舞

弊公司董事长持股比例与盈余质量之间呈“倒 U”型关系,董事持股比例与盈余质量之间呈“N 型”关系。董事会持股比例较少时,一方面,当 R&D 投入较少时,董事对 R&D 活动的监督积极性不强;另一方面,当 R&D 投入较多时,公司内部控制可能会出现盈余管理的问题。董事会持股比例较多时,无论 R&D 投入水平是低还是高,对于董事会来说,随着持股比例的增加,来自外部监督的威胁会逐渐降低,此时更加容易出现董事会个人利益优先于企业整体利益的决策行为。而这些情况对 R&D 投入的转化都是有害无利的。由此假设:

假设 4: 董事会持股比例在 R&D 投入与产出的关系中起调节作用: 董事会持股比例越高, R&D 投入对产出的倒 U 型影响越强。

公司治理的核心问题是如何在企业的各个利益相关者之间分配企业的剩余索取权和剩余控制权。剩余索取权和控制权应该尽可能地对应,即将部分剩余索取权授予那些拥有公司控制权的人,从而使其承担经营风险。因此,对执行层应该依照激励相容原则制定相应的激励机制,让个人效用最大化需求与公司利润最大化追求实现良性互动。根据“利益汇聚假说”,随着执行层拥有的剩余索取权的增加,他们股东的目标函数会渐渐趋于一致,因此,执行层持股有助于降低代理成本提高企业价值。

但是,经理层持股过多其实不利于 R&D 投入产出效率的提高。进一步来看,一方面,当 R&D 投入较少时: 因为经理层持股会让经理们一味地提高 R&D 费用投入,而忽视 R&D 活动的其他特性: 周期长、风险大。另一方面,当 R&D 投入较多时,绝大多数企业(研发为核心的企业除外)经理层的管理者们通常不是(或曾经也不是)R&D 活动的技术人员,对于 R&D 项目的转化过程其实并不熟悉,高

水平的R&D活动所需要的管理能力与执行层有限的管理能力可能并不匹配。因此，一位地增加投入并不能提高R&D投产转化率。由此假设：

假设5：执行层持股比例在R&D投入与产出的关系中起调节作用：执行层持股比例越高，R&D投入对产出的倒U型影响越强。

三. 研究设计

（一） 样本数据及来源

由于2007年1月1日起，新的企业会计准则在上市公司中实行，纠正了许多上市公司研发披露中的问题，如没有披露、披露形式不规范、披露内容过于简单等问题。因此本文选取2007年—2013年的面板数据，以我国上市公司为样本。剔除缺失值、净资产收益率为负以及个别极端值，剔除了所有变量计算公式中含有除数为0的无意义数据，以及企业规模计算公式中的无效数据，以避免对统计结果的不利影响，最后的有效样本量是16135。其中公司内部治理机制（第一大股东持股比例、董事会持股比例、董事会会议强度、执行层持股比例）来自CSMAR国泰安数据库，研发投入（研发费用投入强度）与产出（净资产收益率ROE）以及控制变量（企业规模、资本结构）的数据来自wind咨询金融数据库，通过整理汇总与计算所得。

（二） 变量设计

1. 被解释变量

本文参照任海云的研究，用于衡量企业盈利产出能力的采用净资产收益率ROE，因为无论是专利产出还是新产品产出，最终的目的都是利润最大化^[viii]。此外，会计指标相对来说真实性和准确性较高，且易获取，本

文的样本都是上市公司，年报中的数据能比较真实反映出企业的R&D投入及其各方面财务变动。因此本文选取净资产收益率ROE作为衡量企业盈利能力的产出变量。

Y：净资产收益率（ROE）=净利润/净资产

2. 解释变量

研发费用投入强度（RDI），参照胡元木公司R&D投入与绩效的研究中设置的变量标准，来衡量R&D费用投入强度。因为使用营业收入减少规模效应，在不同企业间可比性较强。

X：研发费用投入强度（RDI）=研发支出费用/营业收入

3. 调节变量

（1）第一大股东持股比例（LSO），参照谢军的研究，以第一大股东持股总数占总股本比重计算。

（2）董事会会议强度（BMN），参考任海云的研究^[viii]，用一年内通过各种方式召开的董事会会议总次数来度量。

（3）董事会持股比例（B0），参考于东智的研究成果，以所有董事会成员持股比例之和计算。

（4）执行层持股比例（MO），参照游春的研究^[错误!未定义书签.]，全部高管中除董事、监事外的其他高管人员的持股比例之和。

4. 控制变量

（1）企业规模（SIZE），为了控制其他因素的影响，沿袭企业财务研究的惯例并考虑企业可能因为规模不同而存在规模经济与范围经济，可能会影响到企业R&D投产关系，

所以选择企业规模作为控制变量。以企业年末资产总值的对数计算。

(2) 资本结构 (LEV)，同时又考虑到企业经营状况的好坏与财务杠杆的高低会影响

企业的最终业绩表现，所以选择企业资本结构作为另一控制变量。即资产负债率，以年末负债总额/资产总额计算。

表 1: 变量指标体系

指标体系			
变量类型	指标类别	维度	变量代码
解释变量	投入 (X)	X1: 研发费用投入强度	RDI
被解释变量	产出 (Y)	Y : 净资产收益率	ROE
调节变量	公司内部治理机制 (M)	M1: 第一大股东持股比例	LSO
		M2: 董事会会议强度	BMN
		M3: 董事会持股比例	BO
		M4: 执行层持股比例	MO
控制变量	其他因素 (C)	C1: 企业规模	SIZE
		C2: 资本结构	LEV

(四) 研究方法说明

本研究主要使用 Stata13 作为分析软件。在考虑了时间虚拟变量的同时，按照以下步骤展开。第一，描述性统计分析。第二，主效应分析，检验 R&D 费用投入和与产出的主效应。第三，调节效应分析，采用分层回归的方法，识别公司内部治理机制调节效应。

四. 实证结果与分析

(一) 描述性统计结果

变量的平均数、标准差、相关系数如表 2 所示。ROE 的均值为 0.151，方差为 0.133，样

本公司业绩差异较大；样本公司的 R&D 费用投入强度平均比较低，只有 0.019，方差 0.030；第一大股东持股比例均值为 0.295，方差为 0.204，说明目前样本公司第一大股东持股比例普遍不高，在“一股独大”方面的规避做得不错；董事会会议强度平均相对比较高，均值达到 7.712，方差为 4.373，说明当前样本公司平均每个公司每一年召开 7-8 次董事会；董事会持股比例平均相对比较低，只有 0.486，方差为 0.788，执行层持股比例均值为 0.450，方差为 0.797，可见样本公司的董事会持股比例与执行层持股比例的离散程度较高。

(二) R&D 投入对产出关系影响作用的主效应分析

Model 1 对控制变量 (企业规模 SIZE 与资本结构 LEV) 与因变量 (净资产收益率 ROE) 之间的关系做了回归检验。Model 2 在 Model

1 的基础上加入了自变量 (R&D 费用投入强度 RDI) 与自变量的平方项 (RDI²)。各项回归系数见表 3。

表 3 可知 R&D 费用投入强度的平方项对净资产收益率有显著负向影响 (见 Model 2, $\beta =$

-0.339, $P < 0.01$), 说明 R&D 费用投入对净资产收益率存在“倒 U”型影响, 且有 29.3%

的净资产收益率可以被 R&D 费用投入、R&D 费用投入的平方项解释, 假设 1 得到验证。

表 2: 回归分析结果

	净资产收益率 (ROE)					
	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5	Model 6
SIZE	-5.018**	-4.579**	-2.724**	-3.306**	-0.670**	-0.452*
LEV	0.223**	0.214**	0.146**	0.183**	0.043**	0.035**
RDI		-0.600**				
RDI ²		-0.339**	-0.928**	-0.688**	-0.727**	-0.679**
LSO			-0.200**			
LSO×RDI ²			-0.009**			
BMN				-0.007*		
BMN×RDI ²				-0.004**		
BO					0.102**	
BO×RDI ²					-0.005**	
MO						0.098**
MO×RDI ²						-0.003*
共线性检验	1.08-1.19	1.08-1.44	1.18-1.56	1.04-1.45	1.30-2.04	1.31-2.03
异方差检验	7.0e+06**	4.1e+06**	3.5e+06**	2.5e+06**	9.4e+06**	8.8e+06**
序列相关检验	630.763**	629.358**	600.600**	616.223**	538.901**	531.266**
Haosman 检验	1249.77**	1604.69**	850.11**	839.28**	178.07**	132.24**
F 值	664.61**	563.74**	587.53**	563.11**	826.80**	842.92**
Winthin-R ²	0.281	0.293	0.323	0.313	0.401	0.406

(三) 公司内部治理机制的调节效应分析

1. 第一大股东持股比例对 R&D 投入关系的影响作用

Model 3 在主效应 Model 2 的基础上加入了调节变量 M1 (第一大股东持股比例 LSO), 由表 3 可知 R&D 费用投入强度的平方项与第一大股东持股比例交互效应显著 (见 Model 1

3, $\beta = -0.009$, $P < 0.01$), 且回归系数为负。此外, 比较 Model 2 和 Model 3, 加入交叉项可增加 3% 的解释力, 说明第一大股东持股比例越高, R&D 费用投入强度对净资产收益率的倒 U 型影响越强, 假设 2 得到验证。

2. 董事会会议强度对 R&D 投入与产出关系的影响作用

Model 4 在主效应 Model 2 的基础上引入了调节变量 M2 (董事会会议强度 BMN), 由表 3 可知 R&D 费用投入强度的平方项与董事会会议强度交互效应显著 (见 Model 4, $\beta = -0.004$, $P < 0.01$), 且回归系数为负。此外, 比较 Model 2 和 Model 4, 加入交叉项可增加 2% 的解释力, 说明董事会会议强度越大, R&D 费用投入强度对净资产收益率的倒 U 型影响越强。而这一结论与之前的假设相悖, 假设 3 未得到验证。

为什么会得到与假设截然相反的结论? 针对这个问题, 我们研究了相关的文献资料后发现, 董事会会议频率不可过高。胡晓阳等人的实证研究发现我国上市公司董事会会议次数的增加没有明显改善公司未来绩效, 甚至呈现一定的负相关, 董事会不能有效控制公司费用^[1]。薛有志等人的实证研究发现董事会会议次数与代理成本正相关, 影响董事会会议监督制衡效应缺失的重要原因有多方面。刘剑等人通过实证研究发现: 公司年度内董事会会议频率与公司上一年度绩效水平显著负相关, 与公司下一年度绩效水平负相关, 即董事会会议是被动反应性的, 而不是事前反应性的。综合以上观点, 由于董事会的是被动反应性的, 所以只有当公司内部出现的问题增加时, 董事会会议次数才会增加, 董事会会议频率增加了, 导致代理成本增加, 而代理成本的过渡增加又会给公

司是内部带来其他问题, 于是此时很容易出现恶性循环。因此, 整个过程不仅不利于 R&D 活动转化效率的提高, 甚至可能会降低 R&D 投入产出的水平。

3. 董事会持股比例对 R&D 投入与产出关系的影响作用

Model 5 在主效应 Model 2 的基础上引入了调节变量 M3 (董事会持股比例 B0), 由表 3 可知 R&D 费用投入强度的平方项与董事会持股比例交互效应显著 (见 Model 5, $\beta = -0.005$, $P < 0.01$), 且回归系数为负。此外, 比较 Model 2 和 Model 5, 加入交叉项可增加 10.8% 的解释力, 说明董事会持股比例越高, R&D 费用投入强度对净资产收益率的倒 U 型影响越强, 假设 4 得到验证。

4. 执行层持股比例对 R&D 投入与产出关系的影响作用

Model 6 在主效应 Model 2 的基础上引入了调节变量 M4 (执行层持股比例 M0), 由表 3 可知 R&D 费用投入强度的平方项与执行层持股比例交互效应显著 (见 Model 6, $\beta = -0.003$, $P < 0.05$), 且回归系数为负。此外, 比较 Model 2 和 Model 6, 加入交叉项可增加 11.3% 的解释力, 说明执行层持股比例越高, R&D 费用投入强度对净资产收益率的倒 U 型影响越强, 假设 5 得到验证。

五. 讨论

1. R&D 投入对产出有“倒 U”型影响。与要素边际报酬递减规律类似, 当 R&D 投入水平较低时, 提高 R&D 投入强度可以提高产出; 当 R&D 投入强度达到某一适度范围时, 产出达到顶点; 此时如果继续加大 R&D 投入, 产出就会下降。从理论上来说, 如果能够保持 R&D 投入一直处于产出的顶点范围, 此时投入与产出的效率比是最优的。但是实际操作

起来却受到各种因素的综合影响而比较困难。这对今后企业实际运营有大的帮助,企业要保持对 R&D 投入产出关系的敏感度,不可一味地徒增 R&D 费用投入强度,当超过了某一段“最优”范围时,要适当地减少 R&D 投入才能提高产出。

2. 第一大股东持股对 R&D 投入与产出的关系有调节作用。随着第一大股东持股比例的增加, R&D 投入与产出的“倒 U”型关系会越强。说明当第一大股东持股比例增加到第一大股东的防御效应大于激励效应时,的确会出现“一股独大”的问题。因此,从公司治理的角度来看,要控制第一大股东的持股比例,通过股权分散、股权制衡等手段,尽量发挥第一大股东的激励效应,避免第一大股东的防御效应。尤其是 R&D 这种高风险的活动,防治第一大股东的“掏空”行为。为规避“一股独大”要完善公司内部治理结构的权力制衡机制,对控股股东过大的控制权力进行限制,实现股东、董事会、经理层三者权利的明确划分和相互制衡,使权责利对等,避免权利在各方之间的不正当转移。

3. 董事会运作(董事会会议次数、董事会持股比例)对 R&D 投入与产出的关系有调节作用。随着董事会会议次数与董事会持股比例的增加, R&D 投入对产出的“倒 U”型影响越强。说明目前上市公司董事通过董事会会议的形式来执行监督和激励并未得到预期的立项效果。因此要想办法提高董事会

行为的有效性,发挥董事会的真正作用。控制董事会会议的次数,同时提高董事会会议的质量,以避免过高的无效代理成本、避免“走过场”形式的董事会。需要说明的是,董事会运作不仅受董事会议与董事持股数两个因素的影响,也有可能是董事会规模、独立董事比例、董事会薪酬水平等其他董事会运作因素。

六. 局限与展望。

第一,本文在衡量产出时仅仅选用了净资产收益率 ROE 一个指标,而 ROE 作为企业盈利性财务绩效,本身受多种因素共同作用,并非单纯只受 R&D 活动这一个因素的影响。对此,文章是出于企业管理的最终目的来考虑,企业运行中的各项事务最终的目的都是为企业带来财务上的利润最大化,而 ROE 是当前被很多学者所认可的衡量上市公司盈利能力的重要指标,体现了企业所有者的获利能力。

第二,本文仅仅考虑内部治理机制对 R&D 活动中的控制与激励,没有考虑企业外的强制性的治理机制,如政府监管、资本市场治理、经理市场治理、产品市场治理等的影响,要注意到除了股东之外的其他利益相关者的制衡对公司经营者正在产生越来越大的影响。要真正避免代理人的机会主义行为需要内外兼备,内部治理与外部治理实现良性互动。因此,要深刻揭示影响 R&D 投入产出的影响因素,还需要更宽的视角。

熔断机制惹争议：利弊如何权衡？

——摘自《中国经济周刊》

9月7日，上交所、深交所、中金所三大交易所同时就是否引入指数熔断机制公开征求意见。这在市场上引起了轩然大波。9月7日当晚，就有一篇题为《对熔断机制的反馈——请停止伤害市场》的文章在社交媒体上流传开来，对指数熔断机制从九个方面提出质疑。一时间，各方舆论纷扰。指数熔断机制国际上早有先例，也并非A股重大的制度变革，为何却触动了市场敏感的神经？

控制风险与牺牲效率：

•利弊如何权衡？

在采访中，记者了解到，目前业内人士对于指数熔断机制的争议集中在引入机制是否真的对控制市场波动有效和会否伤害市场两个方面。

根据三大交易所的公告，对指数熔断机制的整体安排是以沪深300为指数熔断的基准指数，当其达到一定阈值时（涨跌幅达到5%和7%），沪、深交易所上市的全部股票和股票相关品种暂停交易，中金所的所有股指期货合约暂停交易，暂停交易时间结束后，视情况恢复交易或直接收盘。

北京大学光华管理学院教授、博士生导师曹凤岐在接受《中国经济周刊》记者采访时表示，指数熔断机制只能起到一个提醒作用。他说：“如果涨跌达到5%，算是交易异常，暂停一下，给投资者一个提醒和一段思考的时间，还要不要这么操作。但是它只是一个技术手段，不是万用灵药。”

专注量化投资的量邦科技董事长冯永昌认为，熔断机制具备有效的系统性风险管理特征，可以大幅度降低量化对冲的投资风险，比如在市场大幅度波动，但投资者无法及时补充期货保证金面临爆仓风险时，临时暂停交易有利于帮助投资者化解交易风险。

公告显示，指数熔断机制中设置的“思考时间”是半小时，即如果沪深300指数波动触及5%的阈值，那么整个市场交易暂停半小时；如果触及7%，则暂停交易至收市。

英大证券研究所所长李大霄对《中国经济周刊》记者说，对于指数熔断机制的讨论本质上还是稳定和效率的讨论。从有利的方面来看，引入5%和7%的熔断机制阈值之后，单日波动的幅度就会限制在7%以内，减少大幅波动，间接看就是保护投资人权益，稳定市场、维护市场秩序、提振市场信心等等。这都是客观的，有必要的。“国外成熟市场也都是这么做的，从实践上来看，在设置指数熔断机制之后，也确实对单日交易幅度起到一定的限制作用。而且，在上证指数从5178点到2850点期间，沪深300单日跌幅超过7%的也不是少数。”李大霄说。

据统计，6月份以来，A股有4个交易日的单日涨跌幅超过7%，有12个交易日单日涨跌幅超过5%。也就是说，如果实行指数熔断机制，这样大的波动将被抑制。

但是，对交易的干涉是有成本的。“半小时也是时间，一定程度上牺牲了效率。但是这个牺牲是可控的。”李大霄对《中国经济周刊》记者说。他告诉记者，从历史数据来看，沪深指数单日涨跌超过7%也是非常罕见的，上证指数从5178点到2850点期间确实有多次这样的下跌，但是这是中国股市现阶段特殊的去杠杆的阶段，并不是常态，到了一定阶段，杠杆去完了，市场也会比较稳定。从这个角度上看，弊的一方面是有限的，更多的是利的一面。

也有人对这半小时的“思考时间”代价表示了担忧。优选金融总裁张虎成告诉记者，对于交易设置过多的行政干预会伤害市场，“假设沪深300指数触及了5%，但是还

有一些股票走势正常，可是受指数牵连不能交易，那也是对市场的一种伤害。”张虎成说。

•指数熔断机制可以替代涨跌停板制度吗？

有观点认为有了涨跌停板，指数熔断机制显得多余。曹凤岐告诉《中国经济周刊》记者，指数熔断机制并非完全陌生，曾经一段时间，新股发行首日交易，价格上涨30%和50%都要停半小时，上涨80%也要停半小时，最后三分钟放开。而我国的涨跌停板制度本质上也是一种熔断机制。

李大霄则认为，虽然我国证券交易制度中已有类似熔断机制的制度，但是熔断机制并不多余。他告诉《中国经济周刊》，我国涨跌停板10%的限制是针对个股的，而指数熔断的5%和7%是针对指数的，两种制度的作用范围不同。“如果说多余，除非历史上没出现过指数超过5%或者7%，实际上是出现过的，所以不能算多余。”李大霄说。

但是指数熔断和涨跌停板制度本质上是相似的，尽管上交所公告中明确提出是在保留涨跌停板制度的前提下，引入指数熔断机制，然而业内还是有指数熔断机制是否会替代涨跌停板制度的争论。

张虎成告诉记者，因为这一波股市持续下跌，无论是业界还是监管层都有对取消涨跌停板制度的设想，现在这个时段推出指数熔断机制或许对于未来取消涨跌停板制度的一种过渡。

张虎成认为，指数熔断和涨跌停板相比，还是有不少优势的。如果个股股价波动达到10%，就一天不能交易；而指数熔断机制下，如果触发5%阈值，只是半小时内暂时不能交易，当天交易的连续性还是能够得到保证。

李大霄则认为目前不会取消涨跌停板制度。“这个根本在于稳定和效率，哪一个是目前的主要问题。”他说，“现在要解决的主要问题是股市稳定，而不是股市的效率。涨跌停板作为我国二级市场的基础制度之一，暂时是不会取消的。”

•物理方法不治本，调节波动还需进一步改革

熔断机制作为股市的“二道防火墙”好处客观存在，但是在采访中，多数专家均认为好处不能高估。曹凤岐认为，中国股市暴涨暴跌的根本原因在于制度的设计，增加一个指数熔断机制并不能从根本上改变中国股市暴涨暴跌的逻辑。在他看来，本轮暴跌是对前期暴涨的“报复性修复”，杠杆、股指期货、场外配资均是技术性因素，可以促进暴涨，也可以加速下跌。

他告诉《中国经济周刊》记者，在中国资本市场的基础制度中，改革新股发行制度是首要的，现在新股仍然是稀缺资源，新股一发行就被哄抢，但是股市一下跌，就加罪新股，这是不合理的。实行注册制并配以均股制（取消网下对机构和大户配售，网上老股民市值配售，取消中签办法，一律网上申购），让实体经济、一级市场和二级市场联通起来。

李大霄也认为，目前股市不稳定，原因有很多，估值过高、杠杆过高、大股东减持、供求关系变化和双向交易都是导致目前股市不稳定的原因。“但是这些原因都在逐步消减，指数熔断机制只是通过一种物理手段从机制上使其更稳定。”

然而，稳定的同时，市场更期盼牛市的回归。李大霄在采访尾声告诉记者，达到2850点，股市可以说获得了实体经济的支撑。指数熔断机制会否引入，会否伴随股市新的利好，我们还将继续期待。

国外如何控制企业高管薪酬？

——摘自腾讯网《财经调查》第1252期

央企高管“天价”薪酬一直备受关注，随着相关改革文件的出台，“高薪低能”问题能否得到根治？有哪些国外经验可以借鉴？

• 央企高管“高薪低能”是制度缺陷

央企高管“高薪低能”现象一直广受诟病，随着两份改革文件的出台，这一问题有望得到改观。

近日出台的《中央管理企业主要负责人薪酬制度改革方案》、《关于合理确定并严格规范中央企业负责人履职待遇、业务支出的意见》明确，逐步规范国有企业收入分配秩序，对不合理的偏高、过高收入进行调整。

目前央企高管薪酬制度出自2004年出台的《中央企业负责人薪酬管理暂行办法》。办法规定央企负责人薪酬由基薪、绩效薪金和中长期激励单元三部分构成。

基薪主要取决于企业经营规模、所在地区和行业平均工资等因素确定。绩效薪金与经营业绩考核结果挂钩，以基薪为基数，根据企业负责人的年度经营业绩考核级别及考核分数确定。

而根据《中央企业负责人经营业绩考核暂行办法》，考核结果分为A、B、C、D、E五个级别。当考核结果为E级时，绩效薪金为0；此后逐渐提高，当考核结果为A级时，绩效薪金在2倍绩效薪金基数到3倍绩效薪金基数之间。

现存的薪酬结构导致央企高管的薪酬主要由基薪决定，绩效薪金激励不足。2013年中煤能源净利润跌幅达61.5%，而其董事长王安仍实现薪酬翻番，“天价”薪酬与经营能力不匹配特征明显。

与中国不同的是，欧美企业高管薪酬主要包括：基本年薪，短期激励如奖金，长期激励如股票期权等。欧洲企业CEO薪酬中国

定薪酬仅占三分之一，美国则仅占十分之一左右，其余为绩效薪酬和股份薪酬。

欧美企业高管薪酬与个人能力挂钩，考核指标包括：高管对企业能够提供的价值，公司业绩和财务状况，同行业或市场的薪酬水平等。

美国企业强调个人作用，高管薪酬与普通员工差距较大，股票期权比例也大。德、法、日韩等国强调团队和集体作用，薪酬主体虽是基本薪酬，激励部分较少，但薪酬也和高管经营能力挂钩，很少出现“高薪低能”的现象。

这得益于完善的薪酬监管制度。美国90%的大企业设有薪酬委员会。负责决定高管的年薪、奖金、股票期权等薪酬水平和支付方式。薪酬委员会一般由公司外部和内部董事组成。

英国2002年颁布的《企业高管收入报告条例》规定，上市公司必须向股东大会公布高管收入并报批。法国政府成立专门的管理国企工资委员会，对国有企业，特别是国有垄断企业薪酬实行严格控制。

德国的董事会由股东和雇员组成，其主要职责是选择董事会成员，审批管理层对重大事项的处理决定，并监督公司高管的经营表现。德国公司法规定，董事会必须就公司的重大事项定期向监事会报告，监事会审查董事会的年终报告和资产负债表。同时德国银行往往持有大企业股份并由代表参加监事会。

• 实现“高薪高能”路漫漫

与国外“高薪高能”相比，中国国有企业有很大不同。借鉴经验也不可一概而论。对以创造经济效益为主的企业，应按照法律和市场规则进行管理，让市场决定基础薪酬水平。

对于提供公共产品和服务的企业，其高管薪酬可参照公务员或事业单位工资制度进行管理。

同时，建立具有独立性和制衡作用的企业薪酬委员会，广泛吸收董事会成员，特别是独立董事在薪酬委员会中的比重，薪酬委员会定期制定薪酬计划并实施监督。

最重要的是，国企高管任用应脱离行政管制，公开招聘产生，这样有利于选聘真正符合任职要求的经营管理者，保证选拔人才的公平公正。

• 结语

实现“高薪高能”须完善的薪酬监管制度，对竞争性行业的央企实行市场化人才流动机制，对垄断行业中的央企实行严格管控。

果实飘香，收获希望

——大学生创新创业训练计划

宣讲会圆满完成





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