

增值税留抵退税、融资约束与企业研发投入

——基于上市公司的实证分析

肖春明¹ 岳树民²

(1.山西财经大学,太原 030006;2.中国人民大学,北京 100872)

内容提要:本文以2014年—2021年沪深A股上市公司年度财务数据为样本,实证检验了留抵退税对企业研发投入的影响效应及作用机制。研究发现:一是留抵退税可以显著促进企业研发费用投入的增加,对研发人员却没有显著影响;二是留抵退税对企业融资约束具有显著的缓解作用;三是融资约束在留抵退税与企业研发费用投入之间发挥了部分中介效应;四是留抵退税对不同类型的企业的研发费用、研发人员及融资约束的影响存在显著的异质性,且对民营企业、高税费负担企业及小型企业的影响更大。基于实证结论,本文建议提高研发人员费用企业所得税前加计扣除幅度,激励企业加大对研发人员投入力度;加大特定企业留抵退税力度,充分发挥留抵退税的激励作用;地方政府应建立相应的财政扶持政策,与留抵退税形成合力,增强留抵退税对企业研发投入激励的持续性。

关键词:增值税 留抵退税 融资约束 企业研发

中图分类号:F812.4 **文献标识码:**A **文章编号:**1672-9544(2022)12-0071-08

一、引言及文献综述

创新是企业生存发展的核心竞争力,但创新具有不确定性、高风险性、投资大、回报不稳等特征,如何有效促进企业创新成为难题。税收激励政策能有效促进企业研发投入与创新(Becker, 2015)。现有研究主要集中在企业所得税优惠政策对企业研发的影响,研究指出高新技术企业减按15%税率征收

企业所得税以及研发费用加计扣除对企业创新均会产生激励效应(梁俊娇等, 2019; 贺康等, 2020),且研发费用加计扣除通过降低企业税负对债务产生的“挤出效应”,在促进企业价值提升的基础上,会激励企业加大研发力度(薛宏刚等, 2020)。增值税对企业研发投入影响的研究,主要集中在增值税转型和“营改增”方面,研究指出增值税转型可以通过提高企业盈利水平和投资能力、降低企业技术装

[收稿日期]2022-09-27

[作者简介]肖春明,财政与公共经济学院讲师,经济学博士,研究方向为财税理论与政策;岳树民,财政金融学院教授,经济学博士,博士生导师,研究方向为财税理论与政策。

[基金项目]国家社会科学基金重点项目课题“新发展阶段财税体制促进高质量发展研究”(项目编号:22AZD017);山西省哲学社会科学规划课题“增值税留抵退税对技术创新能力的效应分析”(项目编号:2021YJ077)。

备购入成本等来激励企业技术创新(洪凯,2009),也可以通过增加企业可支配现金流和降低创新设备投入成本等来激励企业创新(刘行等,2019)。“营改增”则会通过降低企业税负,通过提升企业研发投入强度,进而对创新产生激励效应(袁建国等,2018)。从增值税留抵退税角度,考察其对企业研发投入影响及作用机制的文献较少。本文尝试以沪深A股上市公司为研究样本,研究增值税留抵退税通过缓解企业融资约束对企业研发费用和研发人员投入的影响。本文的边际贡献主要体现在:第一,从融资约束角度考察了增值税留抵退税对企业研发投入的影响路径;第二,以企业研发费用和研发人员投入作为企业研发投入的代理变量,较为全面地考察了留抵退税政策产生的差异性影响。

二、理论分析及研究假设

我国增值税实行购进扣税法,即应纳税额为当期销项税额抵扣进项税额后的余额,其不足抵扣部分可结转,即形成期末留抵税额。进项税额属于企业向政府预缴的税款,当企业产生净销项税额时,才可以用这部分预缴税款进行抵扣。在政府无偿“占用”这部分预缴税款时,不仅会挤占企业现金流,而且在现金流不足时,企业为预缴税款还会加大举债或融资力度,这样便会推高资本成本、加重融资约束。现金流被“留抵税额”挤占、融资约束程度加重的情况下,企业用于研发投入的内源资金不仅得不到保障,其外源融资也会面临较高成本,最终对企业研发创新产生抑制作用。

为解决留抵税额占用资金,2018年我国对装备制造等先进制造业、研发等现代服务业等实行有条件的留抵退税政策^①,2019年将留抵退税范围扩大到全行业,2022年实施部分符合条件的行业由增量退税到存量退税的改革,为缓解企业资金压力发挥了重要作用。本文从增值税留抵退税对企业研发投入及融资约束的直接效应、从融资约束在留抵退税

与研发投入之间发挥的中介效应角度实证分析了留抵退税的政策影响及作用机制。

(一)留抵退税与企业研发投入

留抵退税可从现金流增加、成本降低、需求刺激三个方面对企业研发投入产生激励作用。政府将留抵税额退还给企业,企业现金流增加,为研发投入提供了资金来源,即留抵退税对研发投入的“现金流效应”。留抵税额作为企业购进固定资产等所含进项税额不能及时抵扣产生的沉淀资金,增加了固定资产等的成本,留抵退税则将企业的这部分沉淀资金予以盘活,相当于降低了固定资产等的购进成本。固定资产又是企业开展创新活动必不可少的组成部分(刘行等,2019),在企业创新成本降低的情况下,会激励企业加大研发投入,即留抵退税的“成本降低效应”。政府将留抵税额退给企业,企业流转税税负降低,这种由退税产生的“减税红利”会通过商品降价及流通在生产者和消费者之间实现共享,商品降价会使消费需求增加,生产者为了分享更多的减税红利、获得更多的市场份额,会倒逼其通过创新来提高产品竞争力,即留抵退税对研发投入的“需求刺激效应”。故提出如下假设:

H1:增值税留抵退税可以显著促进企业研发投入的增加。

(二)留抵退税与企业融资约束

留抵退税增加企业现金流,一方面可以通过增加留存收益为内源融资提供资金保障;另一方面留抵退税还会释放出企业现金流增加的市场信号(何杨等,2019),以增强企业获取外源融资的议价能力,使其从外部获得“更便宜”的资金,即使在原有偿债能力下,也会获得更多的外部资金。内外源融资在现金流增加的预期下,其规模会扩大,资本成本也会降低,使企业融资约束程度得到缓解。2018年留抵退税政策属于“有条件”退税,其中一条为企业纳税信用评级必须满足A级或B级,纳税信用等级评定是政府为企业提供的“诚信证明”,而诚信纳税又可以提高企业的商业信用融资(张勇,2021)及信贷融资规模(孙雪娇等,2019),通过外部资金的引入会有效缓解融资约束程度。基于此,提出如下假设:

H2:增值税留抵退税可以显著缓解企业的融资

^①《财政部 税务总局关于2018年退还部分行业增值税留抵税额有关税收政策的通知》(财税[2018]70号)规定,申请退还期末留抵税额纳税人的纳税信用等级为A级或B级,退还税额以申请退税上期的期末留抵退税和退还比例计算,并以纳税人2017年底期末留抵税额为上限。

约束。

(三) 融资约束在留抵退税与研发投入之间发挥的中介效应

企业创新研发的高风险、长周期、不确定性等特性,使得企业创新研发普遍受到融资约束的影响(卢馨等,2013;钱雪松等,2021)。正如假设 H2 的理论分析,增值税留抵退税政策的实施,通过企业现金流的增加、现金流增加市场信号的释放以及诚信纳税的“政府背书”,会对企业融资约束起到缓解作用。企业融资约束的缓解,无论是内源资金增加,还是外源融资增加,都会为企业研发投入提供必要的资金保障。基于此,提出以下假设:

H3:融资约束在留抵退税与研发投入之间发挥了中介效应。

三、研究设计

(一) 样本选取与数据来源

本文旨在考察增值税留抵退税对企业研发投入的影响,且要运用双重差分法(DID)进行实证检验,为消除 2018 年之前对特定企业及行业实施留抵退税可能产生的影响,故将 2018 年之前已经实施该政策的企业予以剔除。为尽量减小增值税其他政策可能对企业研发投入产生的影响,故将数据限定为 2014 年-2021 年沪深 A 股上市公司年度财务数据,数据来源于国泰安经济金融研究数据库(CSMAR)及锐思金融研究数据库(RESSET)。为保证数据的可比性,借鉴已有文献,对初选数据做如下处理:剔除 ST、*ST、金融业、电网等企业数据;为保证面板固定效应的稳健性,剔除连续数据不足四期的样本;剔除资产负债率大于 1 的样本;剔除企业总资产为负的样本;对主要统计变量进行 1%双侧缩尾处理(Winsor)。

(二) 变量定义

1.被解释变量:企业研发投入包括研发费用和研发人员两部分,本文使用研发费用投入强度,即研发费用投入与营业收入的比值作为研发费用(RDexpense)的代理变量;本文主要为检验研发人员的绝对量变化情况,所以使用研发人员数量加 1 取自然对数作为研发人员(RDperson)的代理变量。此

外,在稳健性检验中,分别使用研发费用占总资产的比值(RDexpense1)、研发人员占全体职工的比值(RDperson1)作为研发费用和研发人员的代理变量。

2.解释变量:留抵退税政策虚拟变量(Retax_i·Treat_j)。为检验留抵退税政策效应,引入行业虚拟变量 Treat_j,属于留抵退税行业,取值为 1,否则取值为 0;引入政策改革虚拟变量 Retax_i,留抵退税实施前,取值为 0,留抵退税实施后,取值为 1。本文关注的是 Retax_i 与 Treat_j 交互项 Retax_i·Treat_j 的系数。

3. 中介变量:本文使用 FC 指数(顾雷雷等,2020)测度企业的融资约束程度,FC 指数取值在 0 到 1 之间,且 FC 越大,企业的融资约束问题越严重。本文使用 KZ 指数(Kaplan 和 Zingales,1977;魏志华等,2014)进行稳健性检验,KZ 指数越大,企业面临的融资约束程度越严重。

4.控制变量:借鉴已有文献,加入一系列控制变量,具体定义说明见表 1。

(三) 研究方法与模型设定

为检验留抵退税对企业研发投入及融资约束的影响,构建如下模型:

$$Y_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Retax_i + \alpha_2 Treat_j + \alpha_3 Retax_i \cdot Treat_j + Control'_{it} \alpha + \theta_i + \delta_t + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

其中,*i* 表示企业;*j* 表示行业;*t* 表示年度;*Y_{it}* 分别表示研发费用(RDexpens)、研发人员(RDperson)以及企业融资约束(FC)。全文实证结果均为控制了时间固定效应、个体固定效应、证监会行业大类代码行业固定效应和城市固定效应,并对标准误进行了个体层面的聚类调整。

为检验留抵退税通过缓解融资约束,进而对企业研发投入产生的间接效应,参考温忠麟等(2006)的研究构建如下递归模型:

$$Z_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 Retax_i \cdot Treat_j + Control'_{it} \gamma + \theta_i \quad (2)$$

$$FC_{it} = \beta_0 + \beta_1 Retax_i \cdot Treat_j + Control'_{it} \beta + \theta_i \quad (3)$$

$$Z_{it} = \varphi_0 + \varphi_1 Retax_i \cdot Treat_j + \varphi_2 FC_{it} + Control'_{it} \varphi + \theta_i \quad (4)$$

其中 *Z_{it}* 分别表示研发费用(RDexpens)及研发人员(RDperson)。根据中介效应模型,γ₁ 表示留抵退税对企业研发投入的总效应;β₁ 表示留抵退税对中间变量融资约束(FC)的效应;φ₁ 表示控制了中介变量之后,留抵退税对企业研发投入产生的直接效应;

表 1 控制变量定义说明

变量名称	变量符号	变量定义
企业规模	Size	Ln(总资产)
企业年龄	Age	Ln(样本年份 - 企业成立年份)
营业收入增长率	Growth	(当年营业收入 - 上年营业收入) / 上年营业收入
净现金流量	Cf	经营活动产生的现金流量净额 / 资产总额
资产负债率	Lev	负债总额 / 资产总额
投资机会	Tobin'Q	企业的托宾 Q 值 = 市值 / 总资产
总资产净利润率	Roa	净利润 η (资产合计期末余额 + 资产合计期初余额) / 2]
净资产收益率	Roe	净利润 η (股东权益期末余额 + 股东权益期初余额) / 2]
资本密集度	Capinten	年末固定资产净值 / 年末总资产
行业	Indus	行业固定效应
时间	Time	时间固定效应

$\beta_1 \times \varphi_2$ 表示留抵退税对企业研发投入产生的间接效应。根据前文理论分析,我们预期模型(2)中系数 γ_1 显著为正,模型(3)中系数 β_1 显著为负,模型(4)中系数 φ_1 显著为正且系数 φ_2 显著为负,则可验证假设 3。

四、实证分析

(一)实证检验结果

1.基准回归结果

表 2 中列(1)、(2)为留抵退税对企业研发费用效应的实证结果。列(1)中只控制了时间和行业固定效应的情况下,Retax·Treat 的系数在 1%的显著

性水平下显著为正,列(2)中引入全部控制变量的情况下,Retax·Treat 的系数依然在 1%的显著性水平下显著为正,说明留抵退税可以显著促进企业研发费用(RDexpens)投入的增加。列(3)、(4)为留抵退税对企业研发人员效应的实证结果,无论是否引入控制变量,Retax·Treat 的系数均不显著,说明留抵退税对研发人员不存在显著影响。列(5)、(6)为留抵退税对企业融资约束(FC)效应的实证结果,结果显示,是否引入控制变量,Retax·Treat 的系数均在 1%的显著性水平下显著为负,说明留抵退税可以有效缓解企业的融资约束。

表 2 基准回归结果

	RDexpens		RDperson		FC	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Retax·Treat	0.4720*** (4.30)	0.4060*** (3.58)	-0.0060 (-0.22)	-0.0086 (-0.35)	-0.3880*** (-9.22)	-0.5110*** (-12.64)
控制变量	No	Yes	No	Yes	No	Yes
常数项	4.5860*** (45.45)	10.0800* (1.72)	5.5830*** (744.77)	-10.1300*** (-12.78)	0.5600*** (146.27)	5.1950*** (32.03)
Time	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Indus	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
N	15568	15561	13868	13861	15568	15561
R ²	0.2248	0.1679	0.3268	0.3060	0.3397	0.4647

注:括号内为 t 统计量;*,**、*** 分别表示在 10%、5%、1%显著性水平上显著。下同。

2.中介效应回归结果

在进行留抵退税对企业研发投入中介效应检验中,无论是采取传统的回归系数逐步检验法,还是采取 Sobel 检验或 Bootstrap 检验,留抵退税对企业研发人员的影响均不显著,在对研发人员进行一阶及二阶滞后回归时,结果依然不显著,再次说明留抵退税对企业研发人员没有显著的促进作用。表 3 汇报了留抵退税对企业研发费用投入的中介效应回归结果。列(1)、(3)、(5)变量未进行中心化,列(2)、(4)、(6)变量均做中心化处理。列(1)、(2)为方程(2)的回归结果,且 Retax·Treat 的系数在 1%显

著性水平下显著为正,进一步说明留抵退税对企业研发费用投入具有促进作用,且该系数表示留抵退税对企业研发费用投入的总效应。列(3)、(4)为方程(3)的回归结果,Retax·Treat 的系数在 1%的显著性水平下显著为负,说明留抵退税可以有效缓解企业的融资约束(FC)。列(5)、(6)为方程(4)的回归结果,Retax·Treat 的系数在 1%的显著性水平下显著为正,且该系数为留抵退税对研发费用投入产生的直接效应;FC 的系数在 1%的显著性水平下显著为负,说明企业融资约束在留抵退税与企业研发费用投入之间发挥了部分中介效应。

表 3 中介效应回归结果

	RDexpense		FC		RDexpense	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Retax·Treat	2.5050*** (30.84)	2.5050*** (30.84)	-0.1150*** (-51.48)	-0.1150*** (-51.48)	1.7990*** (20.77)	1.7990*** (20.77)
FC					-6.1460*** (-21.37)	-6.1460*** (-21.37)
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
常数项	6.2540*** (7.31)	-0.0004 (-0.01)	3.2090*** (136.57)	-0.0000 (-0.01)	25.9800*** (20.78)	-0.0005 (-0.01)
Time	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Indus	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
N	15561	15561	15561	15561	15561	15561
调整的 R2	0.2007	0.2007	0.6031	0.6031	0.2235	0.2235
Sobel 检验						
		系数	标准误	Z 值	P 值	占总效应
a coefficient		-0.1149	0.0022	-51.48	0	
b coefficient		-6.1464	0.2877	-21.37	0	
Indirect effect		0.7061	0.0358	19.73	0	28.19%
Direct effect		1.7987	0.0866	20.77	0	71.81%
Total effect		2.5048	0.0812	30.84	0	
Bootstrap 检验						
留抵退税与研发投入	95%的置信区间		下界	上界	Z 值	P 值
	间接效应	0.7061	0.6329	0.7794	18.89	0.000
	直接效应	1.7987	1.6050	1.9923	18.21	0.000
留抵退税与研发投入	99%的置信区间		下界	上界	Z 值	P 值
	间接效应	0.7061	0.6110	0.8013	19.11	0.000
	直接效应	1.7987	1.5463	2.0511	18.36	0.000

同时,对中介效应分别进行了 Sobel 及 Bootstrap 检验,检验结果见表 3。Sobel 检验结果显示,方程(2)、(3)、(4)的系数均显著;Bootstrap 检验中,95%和 99%的置信区间,间接效应和直接效应均显著,再次说明融资约束在留抵退税与企业研发费用投入中发挥中介效应的假设成立。

3.异质性检验

为进一步分析留抵退税对企业研发费用、研发人员、融资约束的影响,本文从三个角度进行了异质性分析(详见表 4)。一是根据企业产权性质将样本分为国有企业和民营企业,分别检验了留抵退税对企业研发费用、研发人员、融资约束的影响。结果显示,留抵退税对民营企业研发费用及研发人员投入均具有显著的促进作用,对国有企业研发费用及研发人员投入的影响却不显著。留抵退税对民营企业及国有企业的融资约束均具有显著的缓解作用,但对民营企业的缓解作用更大。二是企业税费负担是影响企业经营决策及融资决策的重要因素之一,

本文以税费负担为标准,将样本企业按照税费负担大小分为三组,税费负担最高的一组确定为高税费负担组,把税费负担最低的一组确定为低税费负担组,分别检验留抵退税的政策效应。其中,税费负担=(应交税费-收到的税费返还)/企业总资产。结果显示留抵退税对高税费负担企业研发费用投入具有显著的促进作用,对低税费负担企业的影响却不显著。留抵退税对两个组别企业的研发人员影响均不显著,但对融资约束均产生显著的缓解作用,且对高税费负担企业的缓解作用更大。三是按照企业规模(Size)大小将样本分为三组,规模最大的一组确定为大型企业,规模最小的一组确定为小型企业,实证检验留抵退税对不同规模企业的影响。结果显示,留抵退税对两个组别的研发费用投入均具有显著的促进作用,对两个组别的融资约束也均具有显著的缓解作用,但是留抵退税对小型企业的促进及缓解作用更大。留抵退税对小型企业的研发人员具有显著的促进作用,但对大型企业的影响却不显著。

表 4 异质性检验

	国有	民营	低税费负担	高税费负担	大型	小型
	RDexpens					
Retax·Treat	0.0400 (0.19)	0.7480*** (5.01)	-0.1580 (-0.61)	0.5570*** (4.24)	0.3980*** (3.43)	0.5600** (2.14)
	国有	民营	低税费负担	高税费负担	大规模	小规模
	RDperson					
Retax·Treat	-0.1230 (-0.81)	0.0787** (2.48)	-0.0782 (-1.57)	-0.0008 (-0.02)	-0.0449 (-0.98)	0.0812* (1.71)
	国有	民营	低税费负担	高税费负担	大规模	小规模
	FC					
Retax·Treat	-0.2950*** (-6.11)	-0.4850*** (-9.40)	-0.2760*** (-4.11)	-0.5750*** (-6.47)	-0.2530*** (-4.94)	-0.4830*** (-6.90)

(二)稳健性检验

1.平行趋势检验

为保证双重差分法的准确性,进行了平行趋势检验。如果平行趋势检验假设成立,则留抵退税对企业研发费用和融资约束的影响只会发生在政策实施后,而在政策实施前,实验组和控制组企业应该不会存在显著差异。具体做法为:以 2018 年为基

准期,分别生成 2020 年、2019 年、2018 年、2017 年、2016 年、2015 年时间虚拟变量与处理组虚拟变量的交互项(共 5 个)。假设每年虚拟变量当期取值为 1,其他年份取值为 0,则交互项回归系数所衡量的即为特定时期实验组与控制组之间的差异。再将所有交互项纳入方程(1)中进行回归,回归结果即为平行趋势检验,详见表 5 中列(1)、(2)。列(1)结果

显示, $\text{Retax} \cdot \text{Treat}_{2015}$ 、 $\text{Retax} \cdot \text{Treat}_{2016}$ 及 $\text{Retax} \cdot \text{Treat}_{2017}$ 的系数均不显著, 但 $\text{Retax} \cdot \text{Treat}_{2018}$ 、 $\text{Retax} \cdot \text{Treat}_{2019}$ 、 $\text{Retax} \cdot \text{Treat}_{2020}$ 的系数显著为正, 列 (2) 中 $\text{Retax} \cdot \text{Treat}_{2015}$ 、 $\text{Retax} \cdot \text{Treat}_{2016}$ 及 $\text{Retax} \cdot \text{Treat}_{2017}$ 的系数均显著为正, 说明在留抵退税之前样本企业受到了不同程度的融资约束, 在留抵退税之后, 列 (1)、(2) 中 $\text{Retax} \cdot \text{Treat}_{2018}$ 、 $\text{Retax} \cdot \text{Treat}_{2019}$ 、 $\text{Retax} \cdot \text{Treat}_{2020}$ 的系数均发生显著变化, 符合双重差分的假设前提。

2. 检验留抵退税政策是否被高估

本文样本数据时间范围为 2014 年–2021 年, 在这期间, 我国增值税分别进行了“营改增”全面试点及税率三次下调等改革。虽然这两项政策实施行业范围和留抵退税存在差异, 但不能确定其对留抵退税行业是否产生间接影响, 故本文通过引入相关政策虚拟变量的方式以控制这些政策对留抵退税行业的影响, 进而检验留抵退税政策效应是否被高

估。按照“营改增”全面试点时间和行业范围生成虚拟变量 $\text{Treat} \cdot \text{Btv}$, 按照增值税 2017 年–2019 年三次税率调整时间和行业范围生成虚拟变量 $\text{Treat} \cdot \text{Rate}_{2017}$ 、 $\text{Treat} \cdot \text{Rate}_{2018}$ 、 $\text{Treat} \cdot \text{Rate}_{2019}$, 将这四个虚拟变量与留抵退税虚拟变量 $\text{Retax} \cdot \text{Treat}$ 同时纳入方程 (1) 进行回归。回归结果见表 5 列 (3)、(4), 从结果来看, $\text{Retax} \cdot \text{Treat}$ 的系数和基准回归结果一致, 再次说明实证结果可靠。

3. 更换被解释变量

本文采用企业研发费用与总资产的比作为研发费用的代理变量, 研发人员与全体职工的比作为研发人员的代理变量, KZ 指数作为企业融资约束的代理变量, 再次进行了稳健性检验。在更换被解释变量之后, 结果与基准回归结果一致, 进一步验证了本文回归结果的可靠性 (见表 5)。

表 5 稳健性检验

	平行趋势检验		结果是否高估		更换被解释变量		
	(1) RDexpens	(2) FC	(3) RDexpens	(4) FC	(5) RDexpens1	(6) RDperson1	(7) KZ
$\text{Retax} \cdot \text{Treat}_{2015}$	0.2510 (1.03)	0.0166** (2.46)					
$\text{Retax} \cdot \text{Treat}_{2016}$	0.2650 (1.58)	0.0180*** (2.76)					
$\text{Retax} \cdot \text{Treat}_{2017}$	0.2080 (1.03)	0.0123* (1.87)					
$\text{Retax} \cdot \text{Treat}_{2018}$	0.5960*** (2.91)	-0.5110*** (-12.66)	0.3970*** (3.57)	-0.5090*** (-12.66)	0.0035*** (5.52)	-1.0320 (-0.48)	-2.4770*** (-6.89)
$\text{Retax} \cdot \text{Treat}_{2019}$	0.6230*** (3.31)	-0.5340*** (-7.36)					
$\text{Retax} \cdot \text{Treat}_{2020}$	0.5310*** (3.01)	-0.4720*** (-8.19)					
$\text{Treat} \cdot \text{Btv}$			-0.2250 (-1.42)	0.0212** (2.44)			
$\text{Treat} \cdot \text{Rate}_{2017}$			0.0341 (0.15)	0.0074 (0.67)			
$\text{Treat} \cdot \text{Rate}_{2018}$			0.0025 (0.01)	0.0257*** (3.43)			
$\text{Treat} \cdot \text{Rate}_{2019}$			0.0183 (0.12)	-0.0423*** (-5.74)			
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes

五、结论及政策建议

本文以 2014 年-2021 年沪深 A 股上市公司年度财务数据为样本,实证检验了留抵退税对企业研发投入的影响效应及作用机制。研究发现:一是留抵退税可以显著促进企业研发费用投入的增加,对研发人员却没有显著影响;二是留抵退税对企业融资约束具有显著的缓解作用;三是融资约束在留抵退税与企业研发费用投入之间发挥了部分中介效应;四是留抵退税对不同类型的企业的研发费用、研发人员及融资约束的影响存在显著的异质性,留抵退税对民营企业、高税费负担企业及小型企业的影响更大。

根据本文的理论分析及实证结果,提出如下政策建议:

1.提高研发人员费用企业所得税前加计扣除幅度,激励企业加大研发人员投入力度。本文实证结果显示,增值税留抵退税对企业研发费用具有显著的促进作用,但是对研发人员规模的影响却不显著。研发费用投入中包括用于研发的设备、材料、燃料等费用,还包括直接从事研发活动人员的工资薪金及五险一金等费用,在留抵退税促进研发费用增加的情况下,却没有促进研发人员的增加,一定程度上说明,留抵税额作为企业资产性投入的沉没成本,留抵退税可以降低资产性投入的成本,使得用于研发的资产性投入替代了研发人员的投入,对研发人员产生了“替代效应”。企业在购进设备或原材料时,其进项税可以抵扣,用于缴纳增值税的现金就会减少,而研发人员费用却不适用进项抵扣政策,因此,企业更倾向于将由于物质资本投入适用进项抵扣政策节省下来的现金流用于研发物质资本投入。企业在外购服务时也可以办理进项抵扣,比如委托其他单位进行研发、直接购进技术及专利等,其进项税均可以进行抵扣。另外,由于企业进行自主研发时,研发人员费用不适用进项抵扣会对企业选择外购研发还是自主研发产生一定扭曲,反而不利于企业自主研发。建议在全面推行留抵退税政策的情况下,为避免出现物质资本投入对人力资本投入可能产生的“替代效应”,可以通过提高研发人员费用企业所得税税前扣除幅度,扩大政府对企业

研发成本的分担比重,以激励企业加大对研发人员投入及自主研发力度。

2.加大特定企业留抵退税力度,充分发挥留抵退税的激励作用。本文在进行异质性检验时发现,留抵退税在促进企业研发费用投入和缓解融资约束方面,对民营企业、高税费负担企业和小型企业的影响分别比对国有企业、低税费负担企业和大型企业要更大,并且留抵退税对民营企业和小型企业的研发人员规模也表现出了显著的促进作用。充足的资金是企业研发投入的重要保障,但是民营企业和小型企业经常面临“融资难、融资贵”问题,高税费负担企业的税费则会挤占企业现金流,同样会造成比较严重的融资约束问题,在融资约束严重的情况下,这些企业的研发投入就会受到抑制,对企业的发展会产生不利影响。基于此,应有针对性地加大对民营企业、高税费负担企业和小型企业的留抵退税力度,放宽这些企业留抵退税的条件,尽快推进由增量留抵退税向存量留抵退税的过度,以最大限度发挥留抵退税激活经济实体活力的作用,为“稳增长”提供保障。

3.地方政府应建立相应的财政扶持政策,与留抵退税形成合力,增强留抵退税对企业研发投入激励的持续性。本文从留抵退税通过缓解企业融资约束进而对企业研发投入产生激励效应入手,实证分析了留抵退税对研发投入的影响机制。大量研究指出,融资约束是阻碍企业健康发展、抑制研发投入的主要障碍之一,各级政府应在缓解企业融资约束上加大财政扶持力度,与留抵退税形成政策合力,以增强留抵退税对研发投入激励的持续效应。一方面,地方政府要全面落实好留抵退税政策,及时将留抵税额退还给企业,另一方面,地方政府应研究实施针对性的财政扶持政策,为企业融资提供有益补充,通过缓解企业融资约束与留抵退税形成合力以促进企业研发投入的增加。

参考文献:

- [1] NELSON R.The Simple Economics of Basic Scientific Research [J].Journal of Political Economy,1959,67(3): 297-306.

(下转第 88 页)