

# 军民融合与军工上市公司绩效

齐菁华  
山东财经大学

DOI:10.32629/ej.v3i1.382

**[摘要]** 本文以2007-2018年沪深A股上市公司为研究样本,实证研究了军民融合政策对于上市公司绩效的影响,并进一步分析了这一影响的稳健性。研究发现:军民融合政策对军工上市公司绩效存在显著的正向影响,安慰剂检验与倾向值匹配后差分结果表明该结论具有稳健性。本文的研究结果丰富了军民融合的政策后果研究,也进一步拓展了军工类上市公司研究的思路 and 方向。

**[关键词]** 军民融合; 军工上市公司; 双重差分

## 引言

军民融合是我国国家与军队建设历史上的重要策略,十九大更是进一步将军民融合政策纳入强军发展的科学体系和新时代的强国战略中,这意味着两方面的发展,一方面,通过军民融合建立起国防工业先进技术资源向民用经济部门外溢的主要渠道(魏明亮, 2016),促进军事科技的进步和民用产品领域使用,另一方面,自上世纪90年代以来,随着全球经济和军事格局的变化,各个国家逐渐把军民融合作为国防改革的重要举措,我国通过实施军民融合,将科技创新和国防建设融为一体,是适应世界发展趋势的需要(段婕等, 2019)。

与此同时,军民融合政策也引起了学术界的广泛关注。一般的,学术界定义其本质包含两层含义,即“军转民”和“民参军”,“军转民”是指军工技术、资源和需求从军事专用型向军民两用性转化的过程,“民参军”则指相关民营企业参与军工产品的生产。军民融合的深入发展,需要两类企业的优势互补,互利共赢,积极转化为社会生产力(阮汝祥, 2009)。但当前两者的合作还存在壁垒,军民融合的主要影响重点在于军工领域内企业(包括传统军工集团和新生代民营企业)的发展,对于一般民品生产企业影响不大,这为研究者观察军民融合的效果提供了绝佳的自然实验机会。

另一方面,从现有文献来看,部分学者探索了军民融合政策与地区产业结构(谢罗奇等, 2016)、创新(胡红安, 2019; 何海燕等, 2019)等方面的关系,但鲜有学者探索军民融合对军工上市公司绩效的影响。军民融合作为国之重策,对军工领域企业的发展具有深远影响。故本文认为对于军民融合政策和军工上市绩效的探索具有现实意义,值得进行深入研究。因此,本文尝试使用双重差分方法量化军民融合政策对军工上市公司绩效的影响。

## 1 研究设计

本文选取了2006年-2018年A股上市公司作为研究样本,数据来自CSMAR数据库。根据军民融合成为国家战略的时间,将2015年作为双重差分的时间界限,具体模型设计中,设置政策变量policy军工上市公司作为实验组,在军民融合政策实施年份(2015年)及往后赋值为1,其余时间赋值为0,其余公司作为对照组,所有年份皆赋值为0,在研究中,我们控制了双向固定效应模型,并在公司层面使用了聚类稳健标准误,确保双重差分回归的稳健性,精准测度“军民融合”政策的净效益。模型设置如下:

$$ROE = \beta_1 policy + X_{it} + \gamma_t + \mu_i + \varepsilon_{it}$$

式中,被解释变量为ROE,代表军工上市公司绩效水平, policy为主要解释变量,  $\gamma_t$ 、 $\mu_i$  分别代表时间固定效应和个体固定效应,  $\varepsilon_{it}$  为随机

扰动项。式中的系列控制变量,包括流动资产总计、固定资产净额等。该模型中的系数  $\beta_1$  代表了在政策净效应的大小。如果“军民融合”政策提高了军工上市公司绩效,则其为正,若“军民融合”政策降低了军工上市公司绩效,则其值为负。

## 2 实证检验

回归结果如表3所示,在个体固定效应、时间固定效应和个体聚类下,“军民融合”政策的发生对军工上市公司绩效的影响,在不加任何控制变量的前提下,“军民融合”政策的影响系数为0.045,在1%的统计水平上显著。在逐次添加了控制变量流动资产合计、固定资产净额、营业总收入的对数、管理费用的对数、流动比率、存货周转率以后,政策效果对绩效提升始终为正,且稳健显著,该结果表明“军民融合”政策的实施显著提高了军工上市公司的绩效。

表3 基准回归

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	ROE	ROE	ROE	ROE	ROE	ROE
军民融合政策	0.045*** (4.32)	0.042*** (4.03)	0.042*** (3.98)	0.040*** (3.61)	0.032*** (2.74)	0.032*** (2.69)
流动资产合计		0.000*** (2.63)	0.000**	-0.000 (-1.14)	-0.000 (-0.91)	-0.000 (-1.25)
固定资产净额			-0.000 (-1.11)	-0.000 (-0.82)	-0.000 (-0.74)	-0.000 (-0.91)
营业总收入对数				0.064*** (9.34)	0.140*** (12.72)	0.141*** (12.90)
管理费用对数					-0.119*** (-9.77)	-0.118*** (-9.88)
流动比率						0.002** (2.01)
存货周转率						-0.000* (-1.66)
个体固定效应	yes	yes	yes	yes	yes	yes
时间固定效应	yes	yes	yes	yes	yes	yes
个体聚类	yes	yes	yes	yes	yes	yes
Constant	0.108*** (11.26)	0.109*** (11.22)	0.108*** (11.22)	-1.195*** (-8.69)	-0.625*** (-4.74)	-0.678*** (-4.72)
N	8530	8530	8530	8530	8530	8530
R2	0.057	0.059	0.059	0.104	0.156	0.158

注:回归使用了稳健型标准误括号中是t统计量,\*、\*\*和\*\*\*分别代表10%、5%和1%的显著的水平。

## 3 研究结论

本文基于2007-2018年军工上市公司与对应制造业上市公司数据,运用双重差分方法,对军民融合国家战略提出对于军工企业绩效的影响进行了检验和估算,结果发现,在实施军民融合战略之后,军工企业的净资产回报率相对于其他企业,上升了3%-4%,相对于我国上市公司近年来的普遍业绩低迷,这一影响极为可观,经过安慰剂检验和匹配后差分检验,上述结果始终稳健。考虑到产权性质也会影响政策的作用效果,本文又进行了分组回归,结果显示,军民融合政策在国有企业的作用效果更明显。

# 外企人力资源管理政策的有效性研究

刘燕

华南理工大学

DOI:10.32629/ej.v3i1.393

**[摘要]** 经济全球化背景下,外资企业开始大规模的进驻本土市场,在推动本土经济发展的同时,致使企业的竞争愈加激烈。由于外企和本土企业的管理理念有所偏差,外企人力资源管理中,制定的政策是否合理、有效,将直接影响到企业的人力资本价值,以及企业内部和谐与社会和谐。鉴于此,本文就外企人力资源管理政策有效性深入阐述,针对实际情况提出合理有效措施,充分发挥激励作用来提升外企人力资源管理水平。

**[关键词]** 人力资源管理; 外企; 管理政策; 有效性; 人力资本

知识经济时代背景下,企业之间的竞争不仅仅局限于单一的技术、资本竞争,还有很多人才竞争,提升人才软实力,契合战略部署,对于提升企业人力资源优势具有积极作用。而当前改革开放愈加深化,很多国外技术、资本和人员涌入本土,带来了更加雄厚的资金同时,也带来了先进的管理经验。但是,由于不同的管理人员自身的国别、种族、教育背景、加之观念和思维方式有所差异,这就导致人力资源管理方式中存在差异,可能出现矛盾冲突制约企业健康持续发展。故此,通过对外企人力资源管理政策有效性进行研究分析,制定合理措施为后续企业发展夯实基础,兼顾企业的经济效益和竞争优势。

## 1 外企人力资源管理政策的研究背景

外企人力资源管理作为内部管理的重要内容,薪酬问题则是其中一个核心问题,如何协调解决员工薪酬问题,是维护企业内部和谐,推动企业健康可持续发展的关键所在。尽管解决薪酬问题的措施多样,但是实践中仍然有很多弊端,但是很多企业管理者和学术认为建立合理的薪酬制度,即可解决很多企业内部问题。但是,这一观点所认为的个人支付报酬合理性方面,永远不可能有一个统一的标准,不同人员在面对激励东西和公平感评价存在主观性,薪酬和感知的联系密切,这就导致很多冲突非常自然的出现。

很多外企在人力资源管理中,首要一点是考虑薪酬是否可以满足人员需求,以此来吸引更多人才,并针对薪酬制度反馈的问题综合考量,持续优化和改进。外企在人员招聘和培养中,高度关注薪酬水平和绩效付酬内容,可以吸收更多希望获得资金的人才。外企人力资源管理实际工作中,对于薪酬的价值渲染力度大,甚至成为留住人才的主要手段,长此以往,导致很多企业人力资源管理过分依赖薪酬物质来解决管理问题,存在很大的局限性。员工对薪资认知水平高低,在一定程度上受到管理人员在薪酬方面沟通方式所影响,多数的外企人力资源管理中,存在推崇金钱,奖

金、津贴和期权成为成功认可的象征,这就导致员工更加热切的追求薪酬待遇。也正是此类问题的存在,导致成本与工资同步上升,陷入到一种古怪的循环中,而很多人认为这一现象是由于外企自身性质导致。故此,外企人力资源管理需要重新思考问题,避免现存薪酬问题对员工期望带来持续性影响,帮助外企脱离不良循环中。

## 2 外企人力资源管理的政策拟定标准优化

### 2.1 成本-收益原则

外企人力资源管理政策的制定和改进,需要遵循相应的成本-收益原则,是给定政策,通过收益、工资和营业额等形式的成本核算。遵循成本-收益原则制定外企人力资源管理政策,由于不确定性因素的影响,难以有效估算养老金计划、收益共享计划与生活成本调整的长期成本,对于员工招聘和培养成本-收益核算难度更高。由于人力资源并非是一个恒定值,是企业 and 员工共同发出的信号,员工在提出外在薪酬需求同时,也会提出内在报酬的期望。就内部薪酬来看,主要来源于企业日常工作,挑战性和影响力是内部报酬的期望表现,伴随着个体的职业发展呈现上升趋势,并且表现出的报酬组合方式有所差异。结合关于报酬相关问题的研究中了解到,外企人力资源管理政策的编制,遵循成本-收益原则外,还要结合实际情况适当的拓展和改善参考基准。对于具体实施哪些基准,提升人力资源管理有效性,还需要在后期的外企人力资源管理实践中不断积累和改进,实现雇员影响、文化与政策相契合。

### 2.2 文化

多种文化共存的地方,不可避免的会出现文化差异,相较于普通企业人力资源而言,外企是不同文化背景的人员交织在一起,不同雇员对各自本土文化较为敏感,加之沟通方式、思维方式和领导风格的不同,可能出现中外双方的文化矛盾冲突问题,所以在外企人力资源管理政策制定中容易出现偏差。结合实践经验来看,很多外企的人力资源管理中,部分规定开始

本文认为,根据研究结果,军民融合已经显著的提升了军工企业的绩效,但相应的对于军民融合的另一面,即“民参军”的作用目前还未完全体现出来,民营企业在军民融合过程中的正面影响尚无法观察到,我们希望在未来的研究和市场实践中对这方面的影响加以关注。

## [参考文献]

- [1]LYNVH J E.economic adjustment and conversion of defense industries[M].Boulder: Westview Press,1987.
- [2]JACQUES S G.Defense conversion:transforming the arsenal of democracy [M].Massachusetts:The MIT Press,1995.
- [3]魏明亮.中国国防工业军民融合、国际化水平及市场竞争力关系实证研究[J].西安财经学院学报,2016,(2):21-26.

[4]段婕,白海林,金慧宁.创新对军民融合企业效率影响的实证研究——以“十大军工集团”上市公司为例[J].科技管理研究,2019,39(02):55-61.

[5]阮汝祥.中国特色军民融合理论与实践[M].北京:中国宇航出版社,2009.

[6]胡红安,刘丽娟.我国军民融合产业创新协同度实证分析——以航空航天制造产业为例[J].科技进步与对策,2015,32(03):121-126.

[7]何海燕,曹华伟.我国高校军民融合科研创新影响因素研究——基于Ordered Logit模型的实证分析[J].科技进步与对策:1-6[2020-02-25].  
<http://kns.cnki.net/kcms/detail/42.1224.G3.20190529.0927.012.html>.

## 作者简介:

齐菁华(1998—),女,汉族,山东济南人,本科生,研究方向:上市公司绩效。