

高管学术经历对企业研发支出资本化的影响

赵 荣

贵州大学管理学院, 贵州 贵阳

收稿日期: 2023年10月16日; 录用日期: 2023年12月13日; 发布日期: 2023年12月21日

摘 要

高管作为企业日常经营性事务的决策者与关键执行者, 其学术经历对企业研发支出的理解、评估和决策有着深刻的影响。本文旨在研究高管学术经历对企业研发支出资本化选择的影响。基于2008年~2022年A股上市公司数据, 本文发现高管学术经历显著促进了企业的研发支出资本化水平, 但现金流的约束会减弱高管学术经历与研发支出资本化之间的正相关关系。

关键词

高管学术经历, 研发支出资本化, 现金流约束

The Impact of Executive Academic Experience on the Capitalization of R&D Expenditure in Enterprises

Rong Zhao

School of Management, Guizhou University, Guiyang Guizhou

Received: Oct. 16th, 2023; accepted: Dec. 13th, 2023; published: Dec. 21st, 2023

Abstract

As decision-makers and key executors of daily operational affairs in enterprises, executives' academic experience has a profound impact on the understanding, evaluation, and decision-making of enterprise R&D expenditures. The purpose of this article is to investigate the impact of executive academic experience on the choice of capitalization for corporate R&D expenditure. Based on the data of A-share listed companies from 2008 to 2022, this article finds that executive academic experience significantly promotes the level of capitalization of R&D expenditures, but cash flow constraints attenuate the positive correlation between executive academic experience and capita-

lization of R&D expenditures.

Keywords

Executive Academic Experience, Capitalization of R&D Expenditure, Cash Flow Constraints

Copyright © 2023 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 引言

创新是国家经济高质量发展的基石，为鼓励企业研发创新，我国在 2007 年后新准则规定开发阶段的研发支出只需具备五个条件便可资本化，表面上研发支出的会计处理不存在争议，但实质上资本化五条件的判断很大程度上取决于公司管理当局的主观判断，这就给管理当局提供了选择空间。近年来随着国家对科技创新的高度重视，各企业研发投入越来越多，高基数的研发投入使得其会计处理越来越重要。

随着我国经济高质量发展的倡导以及在国内竞争日益激烈的商业环境中，研发创新对企业的生存和成功至关重要。然而，昂贵的研发成本常常对企业的财务状况构成挑战。为了更好地应对这一挑战，企业通常需要做出有关研发支出如何处理的决策，其中一个重要的决策是研发支出是否资本化。研发支出实质上是企业的一项重要投资，研发活动成功能为企业创造更高的未来价值，带来更多的现金流，其效益与企业未来各期收益紧密相关(王亮亮等[1])。资本化将研发支出视为长期资产，并在未来的会计周期内逐步摊销，而非立即将其作为当期费用列入财务报表，这一决策不仅影响企业的财务指标，更直接关系到企业的创新能力发展和未来竞争优势。

研发支出的资本化决策并非单纯的财务问题，还受到企业高管团队的影响。高管团队作为企业决策的参与者与关键执行者，其背景、经验和偏好在资本化决策中有着重要作用。高管学术经历涵盖了其教育背景、研究经验，以及在学术界的声誉，这些因素可能会影响他们对研发支出的理解、评估和决策。因此，本研究旨在探讨高管学术经历对企业研发支出资本化的影响，以期为企业研发支出的会计处理决策提供更为深入的理解和管理建议，从而推动企业研发投资的有效运用。

2. 文献回顾

Hambrick 等[2]提出了著名的“高层梯队理论”，该理论认为公司高管的个人特质对企业经营决策有不同程度的影响(Hambrick [3])。已有文献主要基于高管个人特征和个人经历对公司决策行为展开研究。从高管个人特征来看，高管年龄(Huang 等[4]; Yim [5]; Jenter 等[6])、高管性别(何瑛等[7]; Gul 等[8]; Srinidhi 等[9])、高管教育背景(Marianne 等[10]; 张兆国等[11]; 黄继承等[12])等特征对企业管理决策行为有着重要影响。从高管个人经历来看，高管学术经历(Francis 等[13]; 周楷唐等[14])、海外经历(刘凤朝等[15]; 谢获宝等[16]; Giannetti 等[17]; 杜勇等[18]; 宋建波等[19])、财务经历(Güner 等[20]; 姜付秀等[21]; 姜付秀等[22])、从军经历(Malmendier 等[23]; 王元芳等[24]; Benmelech 等[25]; 赖黎等[26])、政治经历(林晚发等[27])、贫困经历(许年行等[28])、是否经历经济大萧条(Malmendier 等[23])、是否考取飞行执照(Matthew 等[29]; Sunder 等[30])等特征也严重影响着企业的经营行为。就高管学术经历而言，具有学术经历的高管能够更准确、有效地做出经营决策，从而显著提升公司业绩水平。高管学术经历不仅能够显著抑制公司盈余操纵行为(何平林等[31])，提升信息披露质量，还能提高企业创新投入(陈春花等

[32]), 促进创新水平提高(Francis 等[13]), 进而提升公司竞争优势(David 等[33])。此外, 高管学术经历对债务融资成本(周楷唐等[14])、企业金融化效应(杜勇等[18])等方面有显著影响。

需要注意的是, 学术经历与教育背景是两个不同的问题, 学术经历是对个人特质和决策风格的塑造, 教育背景则是知识与能力的体现, 两者对高管影响显著不同(Kaplan 等[34]; Cho 等[35]; Bernile 等[36])。从上述文献可知, 现有关于高管学术经历的研究主要是对公司融资行为、投资行为、创新行为等决策行为的影响, 关于企业创新行为主要是基于创新投入的研究, 与本文从创新产出视角出发不同, 因此, 目前尚未有学者探讨高管学术经历与研发支出资本化的关系。

关于企业研发支出资本化方面, 许罡等[37]发现, 债务契约对研发支出资本化选择影响显著。黄亮华等[38]研究发现业绩压力越小的公司, 开发支出资本化的概率越低。Cazavan-Jeny 等[39]表明对于同时拥有资本化和费用化研发的公司, 费用化部分与未来业绩的相关性更高。他们进一步强调, 管理者将研发支出资本化并不是传达有关成功研发项目的信息, 而是可能涉及盈余管理问题。Shah 等[40]指出投资者认为 R&D 资本化与成功的 R&D 项目相关, 将带来未来的经济效益。王亮亮[41]指出, 税收是公司会计政策选择的重要动因, 与低税率公司相比, 高税率公司研发支出的资本化比例显著更低, 表明高税率公司通过费用化研发支出获取避税收益的动机更强。张倩倩等[42]发现研发支出资本化会计降低了当期公司价值, 但增强了未来一期的价值; 进一步地, 当资本化研发支出用于盈余调整可能性较高、上市公司实行了股权激励计划或者 CEO 面临离职压力时, 研发支出资本化对公司未来一期价值增值作用减弱, “信号传递”机制失效。李秉祥等[43]在管理防御的视角下, 探究经理人的不同特征对企业研发费用确认的影响机理, 研究发现经理人年龄、性别、薪酬、两职兼任和持股比例均对企业研发费用的确认有显著影响, 而经理人学历和民营企业经理人任期则对其未有显著影响。徐辉等[44]从定向增发角度考察研发支出会计政策选择对资本市场的影响。

总体而言, 现有研究主要从契约动机、盈余管理动机、节税动机、价值信号传递机制、高管特征等方面探讨了企业研发支出资本化决策的影响, 现有经理人学历对企业研发支出资本化决策的影响则未通过检验, 原因可能是经理人学历度量较简单, 仅以是否专科学历来度量, 又或者是样本选择问题。总而言之, 目前较少有学者关注到高管学术经历对企业会计政策选择的影响, 探讨高管特征对创新决策的影响, 有助于提升企业创新资源的运行效率。

3. 理论分析与假设

3.1. 高管学术经历与研发支出资本化

烙印理论认为个人成长严重受到外界环境的影响并产生烙印效应, 学术经历对个人行为模式和认知有着强烈的塑造作用, 因此会在管理层心中留下深刻烙印, 从而影响管理层对企业创新活动的认知, 进而影响企业研发支出资本化选择。高管学术经历至少在以下几个方面影响企业研发支出资本化水平。

第一, 创新环境。首先, 学术经历可以增强失败承受能力, 为创新提供宽松的环境。学术研究是一个不断试错、在失败中不断累积经验最终达到成功的过程, 需要持之以恒的探索精神和对失败的高度容忍性。其次, 具有学术经历的高管拥有更强的创新思维和创新精神。学术研究的本质是创新(Sunder 等[30]), 是一个发现问题、分析问题、解决问题的过程, 不断训练着研究者的发散思维、求异思维、逆向思维和批判性思维等创造性思维。

第二, 创新机会。学术经历可以提高公司高管对前沿技术的理解和把握, 能够为研发创新活动提供一定的方向和信号指引, 从而挖掘更多的创新机会(Francis 等[13])。同时, 学术经历可能使高管对不同领域的技术交叉和创新机会更加敏感, 更容易发现并利用不同领域的知识和技术, 从而支持更具创新性的

研发项目。此外，具有学术经历的高管面对高风险项目时，较少出现规避风险或急功近利的短期行为，更有利于企业开展创新活动。

第三，创新价值。首先，具有学术经历的高管更重视人才及研发投入，从而提高研发创新成功率；其次，具有学术经历的高管能够更好地理解研发项目的技术和创新性质，从而更能评估其长期潜力，预见创新项目在未来可能带来的持续回报。因此学术经历不仅有助于研发创新成功，还提升了高管对创新活动未来带来经济利益流入的价值认知。

第四，创新声誉。经过严谨学术训练的高管在逻辑和行为上会更加稳健，决策时更为注重依据专业知识来进行判断和分析(Francis 等[13])；同时，学术经历使高管更具有自律性(张晓亮等[45])，具备较高的社会责任和社会道德标准与意识(Cho 等[35])。因此高管学术经历使得其具有较高的声誉，能够在市场上更受投资者认可。研发支出资本化与企业价值显著正相关，具有创新信号传递作用；资本化研发支出还能提升企业当期盈余水平，增强投资者信心。当具有学术经历的高管出于私利做出研发支出的资本化决策时，高管的学术声誉能够增加利益相关者对企业创新能力和未来增长的信心，从而支持资本化决策。

以上说明，具有学术经历的高管通过拥有创新思维和创新精神以及高失败容忍度来打造一个良好的创新环境氛围；具有学术经历的高管不仅可以把握创新机会，还能挖掘创新机会，而且相比不具有学术经历的高管更能减少短视行为，从而提高创新成功率；具有学术经历的高管能够更明晰研发项目的创新价值，同时更为重视人才和研发投入，有助于创新成功。因此，具有学术经历的高管能够提升创新成功率，从而提高研发支出资本化水平。同时，高管学术经历使得其具有较高的声誉，因而当其出于私利作出资本化决策时更能被相关利益者所接受。由此本文提出如下研究假说：

H1：高管学术经历能够促进企业研发支出资本化水平。

3.2. 企业现金流约束、高管学术经历与研发支出资本化

我国《企业所得税法》及其实施条例规定，未形成无形资产计入当期损益的研发支出按照其 50%加计扣除，而形成无形资产的研发支出按照成本的 150%摊销。研发支出资本化处理尽管能够提升企业当期盈余水平以及具有传递企业高研发创新水平的信号作用，但却无法享受当期税收优惠，失去节税带来的现金流价值。因此，当企业面临较大的现金流约束时，可能会权衡是否需要研发支出费用化处理来降低当前期间的现金流压力(黄亮华等[38]；谢德仁等[46])，由此本文提出以下研究假说：

H2：企业现金流约束会削弱高管学术经历与研发支出资本化之间的正相关关系。

4. 研究设计

4.1. 数据和样本

高管学术经历数据自 2008 年以后可得，故本文选取 2008~2022 年 A 股上市公司作为研究对象，考虑到数据的可比性，剔除金融行业样本、ST 公司，以及主要变量数据缺失样本。经过上述处理，最终得到 31,542 个公司 - 年度样本数据。本文研发支出是否资本化数据经过国泰安数据库与 WIND 数据库进行对比整理，其余变量数据均来自国泰安数据库。为避免异常值对回归结果产生影响，本文对连续变量进行了上下 1%的缩尾处理。

4.2. 研究模型与变量定义

为检验高管学术经历对企业研发支出资本化决策行为的影响，本文构建如下多元回归模型：

$$\text{CapD/CapA} = \beta_0 + \beta_1 \text{Academic}/\text{AcadmRT} + \beta_i \text{Controls}_i + \text{Industry} + \text{Year} + \varepsilon \quad (1)$$

在上述模型中，借鉴参考已有文献(许罡等[37]；Tsoligkas 等[47]；谢德仁等[48]；宗文龙等[49])的研

究, 因变量为研发支出资本化变量 $CapD/CapA$, $CapD$ 为开发支出账户期末余额大于零, 以及当期存在开发支出账户金额转入无形资产账户时为 1, 否则为 0。 $CapA$ 为当期存在开发支出账户金额转入无形资产账户时为 1, 否则为 0。借鉴周楷唐等[14]、沈华玉等[50]的研究, 自变量为高管学术经历 $Academic/AcadmcRT$, $Academic$ 为高管学术经历的虚拟变量, 当企业高管团队内有成员具有学术经历时为 1, 否则为 0。 $AcadmcRT$ 为高管团队中具有学术经历的人数与高管团队总人数之比。借鉴黄亮华等[38]的研究, 自变量自由现金流 CFO 取值为企业经营活动现金净流量与资产总额之比。

$Controls$ 为控制变量, 借鉴已有文献本文选取: 公司规模($SIZE$)、债务水平(LEV)、研发强度(RDI)、四大审计($BIG4$)、盈利能力(ROE)、产权性质(SOE)、董事会规模($BOARD$)、公司年龄(AGE)、企业成长性($GROWTH$)作为主要的控制变量, 并对年度 $Year$ 、行业 $Industry$ 的固定效应进行控制。因变量 $CapD$ 、 $CapA$ 为 0、1 哑变量, 故使用 $logit$ 回归来进行检验。具体变量定义参见表 1。

Table 1. Variable definitions

表 1. 变量定义

变量名称	变量含义	变量计算
CapD	研发支出资本化 1	“开发支出”账户期末余额大于 0, 或当期有金额转入“无形资产”账户时为 1, 否则为 0
CapA	研发支出资本化 2	“开发支出”账户当期有金额转入“无形资产”账户时为 1, 否则为 0
Academic	高管学术经历 1	高管中成员具有学术经历时为 1, 否则为 0
AcadmcRT	高管学术经历 2	高管中具有学术经历的人数与高管总人数之比
SIZE	企业规模	资产总额的自然对数
LEV	负债水平	负债总额与资产总额之比
RDI	研发强度	研发支出总额与营业收入之比
BIG4	四大审计	审计师来自于国际四大会计事务所时为 1, 否则为 0
ROE	盈利能力	净利润与净资产之比
SOE	产权性质	实际控制人性质为国有取值为 1, 否则为 0
BOARD	董事会规模	董事会成员数量的自然对数
AGE	公司年龄	公司存续时间
GROWTH	成长性	当年营业收入与上年营业收入之差除以上年营业收入
CFO	自由现金流	经营活动现金净流量与资产总额之比

5. 实证结果

5.1. 描述性统计

表 2 报告了变量的描述性统计结果。其中, $CapD$ 均值为 0.285, 表明有 28.5% 的样本公司进行了研发支出资本化处理, 中位数为 0、标准差为 0.451, 说明样本公司对研发支出的会计处理差异程度较大。 $CapA$ 均值为 0.154, 表明有 15.4% 的样本公司“开发支出”账户当期有金额转入“无形资产”账户, 中位数为 0、标准差为 0.361, 说明样本公司中开发支出转入无形资产金额差异程度较大。 $Academic$ 均值为

0.385, 即样本中有 38.5% 的公司高管团队拥有学术经历背景。AcadmcRT 均值为 0.094, 表明具有学术经历背景的高管占比高管团队总人数为 9.4%。上述说明公司管理团队中具有学术经历的高管不多。其他变量与现有研究较一致。

Table 2. Descriptive statistics of main variables

表 2. 主要变量的描述性统计结果

VarName	Obs	Mean	SD	Min	P25	Median	P75	Max
CapD	31,327	0.285	0.451	0.000	0.000	0.000	1.000	1.000
CapA	31,327	0.154	0.361	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000
Academic	31,327	0.385	0.487	0.000	0.000	0.000	1.000	1.000
AcadmcRT	31,327	0.094	0.143	0.000	0.000	0.000	0.167	0.600
SIZE	31,327	22.066	1.288	19.803	21.134	21.862	22.777	26.168
LEV	31,327	0.399	0.201	0.049	0.236	0.387	0.544	0.893
RDI	31,327	0.047	0.049	0.000	0.017	0.036	0.056	0.281
BIG4	31,327	0.056	0.231	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000
ROE	31,327	0.064	0.131	-0.698	0.033	0.074	0.117	0.362
SOE	31,327	0.307	0.461	0.000	0.000	0.000	1.000	1.000
BOARD	31,327	2.266	0.249	1.609	2.197	2.197	2.398	2.890
AGE	31,327	17.475	6.019	4.000	13.000	17.000	21.000	33.000
GROWTH	31,327	0.177	0.358	-0.480	-0.008	0.121	0.282	2.114
CFO	31,327	0.050	0.067	-0.143	0.011	0.048	0.089	0.248

表 3 报告单变量检验结果。高管团队中无学术经历背景的公司进行研发支出资本化 CapD 的均值为 25.5%, 有学术经历的公司为 33.2%, 均值差异为 7.6%, 在 1% 水平上显著, 高管团队中有学术经历背景的公司选择研发支出资本化的倾向显著高于高管团队中无学术经历背景的公司。再有, 观察两类样本的中位数, 两组样本的 Wilcoxon 检验结果在 1% 水平上显著, 差异明显。研发支出资本化 CapA 变量结果与 CapD 类似。单变量检验结果初步验证了本文假设 H1。

Table 3. Univariate test

表 3. 单变量检验

变量	无学术经历	Mean1	有学术经历	Mean2	Meandiff	t-Value	Wilcoxon-test
CapD	19,252	0.255	12075	0.332	-0.076	-14.640***	-14.590***
CapA	19,252	0.131	12075	0.191	-0.060	-14.393***	-14.346***

表 4 的 Pearson 相关性分析结果显示: 公司研发支出资本化(CapD/CapA)与高管学术经历(Academic/AcadmcRT)呈显著正相关, 再次验证高管学术经历背景推动了公司的研发支出资本化选择。此外主要解释变量之间的相关系数绝大多数不超过 0.6, 方差膨胀系数(VIF)最大值为 1.74, 平均值为 1.24, 不存在严重的多重共线性问题。

Table 4. Phase relation of variables
表 4. 变量相关系数表

	CapD	CapA	Academic	AcadmcRT	SIZE	LEV	RDI
CapA	0.677***	1.000					
Academic	0.082***	0.081***	1.000				
AcadmcRT	0.081***	0.082***	0.829***	1.000			
SIZE	0.186***	0.139***	-0.022***	-0.051***	1.000		
LEV	0.086***	0.060***	-0.087***	-0.100***	0.501***	1.000	
RDI	0.170***	0.205***	0.143***	0.149***	-0.232***	-0.319***	1.000
BIG4	0.073***	0.035***	0.023***	0.013**	0.345***	0.111***	-0.039***
ROE	-0.056***	-0.059***	0.021***	0.014**	0.043***	-0.192***	-0.064***
SOE	0.124***	0.064***	-0.110***	-0.093***	0.377***	0.321***	-0.219***
BOARD	0.076***	0.054***	-0.017***	-0.027***	0.270***	0.202***	-0.107***
AGE	0.041***	0.033***	-0.051***	-0.049***	0.245***	0.160***	-0.079***
GROWTH	0.002	-0.003	0.018***	0.016***	0.025***	0.017***	-0.026***
	BIG4	ROE	SOE	BOARD	AGE	GROWTH	
ROE	0.051***	1.000					
SOE	0.137***	-0.061***	1.000				
BOARD	0.069***	-0.070***	0.297***	1.000			
AGE	0.037***	-0.062***	0.179***	0.109***	1.000		
GROWTH	-0.006	0.256***	-0.074***	-0.007	-0.073***	1.000	

5.2. 回归结果与分析

5.2.1. 对 H1 的检验结果与分析

表 5 的为模型(1)的回归结果。第(1)列结果显示, 高管学术经历背景(Academic)与研发支出资本化(CapD)之间呈显著正相关关系, Academic 与 CapD 的回归系数为 0.345, Z 值为 12.232, 在 1%的水平上显著。(3)列结果显示, 高管学术经历占比(AcadmcRT)与研发支出资本化(CapD)之间显著正相关, AcadmcRT 与 CapD 的回归系数为 1.203, Z 值为 13.177, 在 1%的水平上显著。CapA 结果与 CapD 类似。上述结果表明, 高管学术经历促进了公司的研发支出资本化选择, 进一步验证了本文的假设 1。

其余控制变量, 以第(1)列为例: 研发强度(RDI)显著为正, 说明公司研发投入越多, 研发项目成功的概率越高, 公司选择研发资本化的可能越大; 公司规模(SIZE)显著为正, 反映的可能是公司研发投入的“规模效应”, 即规模越大的公司, 获取资源的能力越强, 其研发团队水平更高, 研发投入的绝对值也更大, 研发活动成功的可能性就越大, 资本化概率就越大。债务水平(LEV)显著为正, 即公司负债水平越高, 越倾向于资本化选择; ROE 结果表示业绩越差的公司越倾向于资本化; SOE 结果说明国有企业比非国有企业更容易选择研发资本化; AGE 结果表明企业成立时间越长选择资本化的可能性越大; GROWTH 结果说明成长性大的企业资本化水平较高; 其余变量不显著。

Table 5. Regression results of H1
表 5. H1 的回归结果

	(1)	(2)	(3)	(4)
	CapD	CapA	CapD	CapA
Academic	0.345 ^{***} (12.232)	0.376 ^{***} (10.882)		
AcadmCRT			1.203 ^{***} (13.177)	1.305 ^{***} (11.926)
SIZE	0.430 ^{***} (29.295)	0.447 ^{***} (25.363)	0.434 ^{***} (29.605)	0.452 ^{***} (25.623)
LEV	0.415 ^{***} (4.715)	0.521 ^{***} (4.840)	0.421 ^{***} (4.779)	0.529 ^{***} (4.907)
RDI	11.085 ^{***} (29.917)	10.348 ^{***} (27.815)	11.055 ^{***} (29.813)	10.300 ^{***} (27.652)
BIG4	-0.067 (-1.089)	-0.376 ^{***} (-4.989)	-0.065 (-1.055)	-0.374 ^{***} (-4.966)
ROE	-0.841 ^{***} (-7.695)	-0.858 ^{***} (-7.010)	-0.832 ^{***} (-7.616)	-0.851 ^{***} (-6.946)
SOE	0.371 ^{***} (10.989)	0.231 ^{***} (5.446)	0.360 ^{***} (10.695)	0.219 ^{***} (5.180)
BOARD	0.048 (0.818)	0.103 (1.432)	0.056 (0.950)	0.111 (1.531)
AGE	0.020 ^{***} (7.018)	0.015 ^{***} (4.400)	0.019 ^{***} (6.878)	0.014 ^{***} (4.228)
GROWTH	0.128 ^{***} (3.171)	0.114 ^{**} (2.365)	0.126 ^{***} (3.122)	0.112 ^{**} (2.318)
_cons	-10.717 ^{***} (-29.863)	-13.474 ^{***} (-26.886)	-10.811 ^{***} (-30.066)	-13.565 ^{***} (-27.006)
Year	Yes	Yes	Yes	Yes
Industry	Yes	Yes	Yes	Yes
N	31320	31320	31320	31320
r2_p	0.115	0.120	0.115	0.120

注：*、**、***分别表示 10%、5%和 1%的显著性水平，以下各表同。

5.2.2. 对 H2 的检验结果与分析

表 6 为假设 H2 的回归结果。以(1)列为例，结果显示高管学术经历背景和自由现金流的交乘项 (Academic × CFO)对研发支出是否资本化(CapD)的回归系数为 1.534，z 值为 3.665，说明企业现金流约束确实削弱了高管学术经历与研发支出资本化之间的正相关关系，(2)~(4)列的结果与(1)列类似，故假设 H2 通过检验。其他解释变量的结果与模型(1)结果类似，在此不予赘述。

Table 6. Regression results of H2
表 6. H2 的回归结果

	(1)	(2)	(3)	(4)
	CapD	CapA	CapD	CapA
Academic	0.268 ^{***} (7.764)	0.288 ^{***} (6.910)		
AcadmCRT			0.971 ^{***} (8.472)	1.006 ^{***} (7.362)
Academic × CFO	1.534 ^{***} (3.665)	1.853 ^{***} (3.662)		
AcadmCRT × CFO			4.662 ^{***} (3.313)	6.208 ^{***} (3.767)
CFO	-2.214 ^{***} (-7.948)	-2.070 ^{***} (-5.946)	-2.058 ^{***} (-7.855)	-1.944 ^{***} (-5.990)
SIZE	0.440 ^{***} (29.756)	0.456 ^{***} (25.646)	0.445 ^{***} (30.065)	0.461 ^{***} (25.917)
LEV	0.338 ^{***} (3.815)	0.459 ^{***} (4.238)	0.341 ^{***} (3.838)	0.461 ^{***} (4.251)
RDI	11.017 ^{***} (29.711)	10.284 ^{***} (27.720)	10.978 ^{***} (29.583)	10.229 ^{***} (27.544)
BIG4	-0.051 (-0.830)	-0.364 ^{***} (-4.816)	-0.048 (-0.773)	-0.359 ^{***} (-4.758)
ROE	-0.620 ^{***} (-5.473)	-0.697 ^{***} (-5.451)	-0.612 ^{***} (-5.404)	-0.690 ^{***} (-5.401)
SOE	0.366 ^{***} (10.868)	0.226 ^{***} (5.335)	0.356 ^{***} (10.583)	0.215 ^{***} (5.080)
BOARD	0.053 (0.901)	0.108 (1.495)	0.060 (1.030)	0.116 (1.602)
AGE	0.019 ^{***} (6.999)	0.015 ^{***} (4.372)	0.019 ^{***} (6.848)	0.014 ^{***} (4.173)
GROWTH	0.120 ^{***} (2.980)	0.106 ^{**} (2.218)	0.119 ^{***} (2.942)	0.106 ^{**} (2.199)
_cons	-10.823 ^{***} (-29.989)	-13.556 ^{***} (-27.012)	-10.926 ^{***} (-30.211)	-13.654 ^{***} (-27.150)
Year	Yes	Yes	Yes	Yes
Industry	Yes	Yes	Yes	Yes
N	31,320	31,320	31,320	31,320
r2_p	0.116	0.121	0.117	0.121

6. 稳健性检验

由于拥有较多创新机会、创新绩效良好的企业可能会出于创新需要选择具有学术经历的高管，因此样本可能存在反向因果问题，本文利用倾向评分匹配法进行稳健性检验。借鉴宋建波等[51]的研究，选取协变量资产规模(SIZE)、盈利能力(ROE)、研发强度(RDI)、债务水平(LEV)、固定资产(FIXRT)并控制行业在卡尺 0.05 内进行匹配，PSM 过程的所有协变量进行平衡性检验，各变量均通过了检验测试，匹配前后的两组样本协变量不存在显著差异，本文匹配方法选择恰当，匹配后两组样本具有较好的可比性。匹配后的样本回归结果如表 7 所示，结果与前文基本一致，研究结论未发生改变。

Table 7. Robustness test results

表 7. 稳健性检验结果

	(1)	(2)	(3)	(4)
	CapD	CapA	CapD	CapA
Academic	0.327 ^{***} (8.372)	0.362 ^{***} (7.519)		
AcadmCRT			1.172 ^{***} (9.711)	1.310 ^{***} (9.074)
SIZE	0.483 ^{***} (22.496)	0.507 ^{***} (19.867)	0.488 ^{***} (22.656)	0.512 ^{***} (20.007)
LEV	0.395 ^{***} (3.101)	0.338 ^{**} (2.185)	0.417 ^{***} (3.279)	0.366 ^{**} (2.360)
RDI	12.766 ^{***} (22.851)	11.834 ^{***} (20.662)	12.722 ^{***} (22.808)	11.790 ^{***} (20.562)
BIG4	-0.137 (-1.551)	-0.373 ^{***} (-3.493)	-0.137 (-1.544)	-0.372 ^{***} (-3.490)
ROE	-0.897 ^{***} (-5.467)	-1.061 ^{***} (-5.779)	-0.893 ^{***} (-5.438)	-1.058 ^{***} (-5.748)
SOE	0.347 ^{***} (7.227)	0.218 ^{***} (3.666)	0.341 ^{***} (7.096)	0.212 ^{***} (3.566)
BOARD	-0.017 (-0.201)	-0.033 (-0.318)	-0.008 (-0.098)	-0.024 (-0.236)
AGE	0.016 ^{***} (3.983)	0.015 ^{***} (3.040)	0.015 ^{***} (3.879)	0.014 ^{***} (2.892)
GROWTH	0.170 ^{***} (2.964)	0.112 (1.601)	0.161 ^{***} (2.805)	0.103 (1.465)
_cons	-11.480 ^{***} (-21.288)	-14.199 ^{***} (-18.503)	-11.581 ^{***} (-21.404)	-14.297 ^{***} (-18.571)
Year	Yes	Yes	Yes	Yes
Industry	Yes	Yes	Yes	Yes
N	15,429	15,429	15,429	15,429
r2_p	0.119	0.121	0.120	0.122

7. 结论

随着我国创新战略的实施,近年来企业研发投入越来越多,高基数的研发投入使得其会计处理越来越重要。研发支出的资本化决策并非单纯的财务问题,高管作为企业日常经营性事务的决策者与关键执行者,其学术经历对企业研发支出的理解、评估和决策有着深刻影响。本文以2008~2022全部A股上市公司为样本,实证检验了高管学术经历对企业研发支出会计政策选择的影响。研究发现具有学术经历的高管推动了企业研发支出的资本化决策,但现金流约束削弱了高管学术经历对企业研发支出资本化决策的促进作用。

参考文献

- [1] 王亮亮,王跃堂,杨志进. 会计准则国际趋同、研究开发支出及其经济后果[J]. 财经研究, 2012, 38(2): 49-60.
- [2] Hambrick, D.C. and Mason, P.A. (1984) Upper Echelons: The Organization as a Reflection of Its Top Managers. *The Academy of Management Review*, **9**, 193-206. <https://doi.org/10.5465/ambpp.1982.4976402>
- [3] Hambrick, D.C. (2007) Upper Echelons Theory: An Update. *The Academy of Management Review*, **32**, 334-343. <https://doi.org/10.5465/amr.2007.24345254>
- [4] Huang, H.W., Rose-Green, E. and Lee, C.C. (2012) CEO Age and Financial Reporting Quality. *Accounting Horizons*, **26**, 725-740. <https://doi.org/10.2308/acch-50268>
- [5] Yim, S. (2013) The Acquisitiveness of Youth: CEO Age and Acquisition Behavior. *Journal of Financial Economics*, **10**, 250-273. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2012.11.003>
- [6] Jenter, D. and Lewellen, K. (2015) CEO Preferences and Acquisitions. *Journal of Finance*, **70**, 2813-2852. <https://doi.org/10.1111/jofi.12283>
- [7] 何瑛, 张大伟. 管理者特质、负债融资与企业价值[J]. 会计研究, 2015(8): 65-72.
- [8] Gul, F.A., Srinidhi, B. and Ng, A.C. (2011) Does Board Gender Diversity Improve the Informativeness of Stock Prices? *Journal of Accounting & Economics*, **51**, 314-338. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2011.01.005>
- [9] Srinidhi, B., Gul, F.A. and Tsui, J. (2011) Female Directors and Earnings Quality. *Contemporary Accounting Research*, **28**, 1610-1644. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.2011.01071.x>
- [10] Marianne, B. and Antoinette, S. (2003) Managing with Style: The Effect of Managers on Firm Policies. *The Quarterly Journal of Economics*, **118**, 1169-1208. <https://doi.org/10.1162/003355303322552775>
- [11] 张兆国, 刘永丽, 谈多娇. 管理者背景特征与会计稳健性——来自中国上市公司的经验证据[J]. 会计研究, 2011(7): 11-18.
- [12] 黄继承, 盛明泉. 高管背景特征具有信息含量吗? [J]. 管理世界, 2013(9): 144-153, 171.
- [13] Francis, B., Hasan, I. and Wu, Q. (2015) Professors in the Boardroom and Their Impact on Corporate Governance and Firm Performance. *Financial Management*, **44**, 547-581. <https://doi.org/10.1111/fima.12069>
- [14] 周楷唐, 麻志明, 吴联生. 高管学术经历与公司债务融资成本[J]. 经济研究, 2017, 52(7): 169-183.
- [15] 刘凤朝, 默佳鑫, 马荣康. 高管团队海外背景对企业创新绩效的影响研究[J]. 管理评论, 2017, 29(7): 135-147.
- [16] 谢获宝, 丁龙飞, 廖珂. 海外背景董事与债务融资成本——基于董事会咨询和监督职能的中介效应[J]. 管理评论, 2019, 31(11): 202-211.
- [17] Giannetti, M., Liao, G. and Yu, X. (2015) The Brain Gain of Corporate Boards: Evidence from China. *Journal of Finance*, **70**, 1629-1682. <https://doi.org/10.1111/jofi.12198>
- [18] 杜勇, 周丽. 高管学术背景与企业金融化[J]. 西南大学学报(社会科学版), 2019, 45(6): 63-74.
- [19] 宋建波, 文雯, 王德宏. 海归高管能促进企业风险承担吗——来自中国A股上市公司的经验证据[J]. 财贸经济, 2017, 38(12): 111-126.
- [20] Güner, A.B., Malmendier, U. and Tate, G. (2008) Financial Expertise of Directors. *Journal of Financial Economics*, **88**, 323-354. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2007.05.009>
- [21] 姜付秀, 石贝贝, 马云飙. 董秘财务经历与盈余信息含量[J]. 管理世界, 2016(9): 161-173.
- [22] 姜付秀, 黄继承. CEO财务经历与资本结构决策[J]. 会计研究, 2013(5): 27-34, 95.
- [23] Malmendier, U., Tate, G. and Yan, J. (2011) Overconfidence and Early-Life Experiences: The Effect of Managerial Traits on Corporate Financial Policies. *The Journal of Finance*, **66**, 1687-1733. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2011.01685.x>

- [24] 王元芳, 徐业坤. 高管从军经历影响公司治理吗?——来自中国上市公司的经验证据[J]. 管理评论, 2020, 32(1): 153-165.
- [25] Benmelech, E. and Frydman, C. (2015) Military CEOs. *Journal of Financial Economics*, **117**, 43-59. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2014.04.009>
- [26] 赖黎, 巩亚林, 马永强. 管理者从军经历、融资偏好与经营业绩[J]. 管理世界, 2016(8): 126-136.
- [27] 林晚发, 钟辉勇, 李青原. 高管任职经历的得与失?——来自债券市场的经验证据[J]. 金融研究, 2018(6): 171-188.
- [28] 许年行, 李哲. 高管贫困经历与企业慈善捐赠[J]. 经济研究, 2016, 51(12): 133-146.
- [29] Cain, M.D. and McKeon, S.B. (2016) CEO Personal Risk-Taking and Corporate Policies. *Journal of Financial & Quantitative Analysis*, **51**, 139-164. <https://doi.org/10.1017/S0022109016000041>
- [30] Sunder, J., Sunder, S.V. and Zhang, J.(2017) Pilot CEOs and Corporate Innovation. *Journal of Financial Economics*, **123**, 209-224. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2016.11.002>
- [31] 何平林, 孙雨龙, 宁静, 陈亮. 高管特质、法治环境与信息披露质量[J]. 中国软科学, 2019(10): 112-128.
- [32] 陈春花, 朱丽, 宋继文. 学者价值何在? 高管学术资本对创新绩效的影响研究[J]. 经济管理, 2018, 40(10): 92-105.
- [33] Audretsch, D.B. and Lehmann, E. (2006) Entrepreneurial Access and Absorption of Knowledge Spillovers: Strategic Board and Managerial Composition for Competitive Advantage. *Journal of Small Business Management*, **44**, 155-166. <https://doi.org/10.1111/j.1540-627X.2006.00161.x>
- [34] Kaplan, S.N., Klebanov, M.M. and Sorensen, M. (2012) Which CEO Characteristics and Abilities Matter? *Journal of Finance*, **67**, 973-1007. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2012.01739.x>
- [35] Cho, C.H., Jung, J.H., Kwak, B., Lee, J. and Yoo, C.Y. (2015) Professors on the Board: Do They Contribute to Society outside the Classroom? *Journal of Business Ethics*, **141**, 393-409. <https://doi.org/10.1007/s10551-015-2718-x>
- [36] Bernile, G., Bhagwat, V. and Rau, P.R. (2017) What Doesn't Kill You Will Only Make You More Risk-Loving: Early-Life Disasters and CEO Behavior. *Journal of Finance*, **72**, 167-206. <https://doi.org/10.1111/jofi.12432>
- [37] 许罡, 朱卫东. 管理当局、研发支出资本化选择与盈余管理动机——基于新无形资产准则研发阶段划分的实证研究[J]. 科学学与科学技术管理, 2010, 31(9): 39-43.
- [38] 黄亮华, 谢德仁. IPO 前的业绩压力、现金流约束与开发支出会计政策隐性选择[J]. 南开管理评论, 2014, 17(6): 72-82, 138.
- [39] Cazavan-Jeny, A., Jeanjean, T. and Joos, P. (2011) Accounting Choice and Future Performance: The Case of R&D Accounting in France. *Journal of Accounting and Public Policy*, **30**, 145-165. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2010.09.016>
- [40] Shah, S.Z.A., Liang, S. and Akbar, S. (2013) International Financial Reporting Standards and the Value Relevance of R&D Expenditures: Pre and Post IFRS Analysis. *International Review of Financial Analysis*, **30**, 158-169. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2013.08.001>
- [41] 王亮亮. 研发支出资本化或费用化:税收视角的解释[J]. 会计研究, 2016(9): 17-24.
- [42] 张倩倩, 周铭山, 董志勇. 研发支出资本化向市场传递了公司价值吗? [J]. 金融研究, 2017(6): 176-190.
- [43] 李秉祥, 雷怡瑾. 股权激励影响经理人对研发创新投资的决策吗?——基于管理防御的视角[J]. 科技管理研究, 2021, 41(20): 114-123.
- [44] 徐辉, 周孝华, 周兵. 研发支出费用化与定向增发新股定价[J]. 管理学报, 2021, 18(2): 297-305.
- [45] 张晓亮, 文雯, 宋建波. 学者型 CEO 更加自律吗?——学术经历对高管在职消费的影响[J]. 经济管理, 2020, 42(2): 106-126.
- [46] 谢德仁, 廖珂, 郑登津. 控股股东股权质押与开发支出会计政策隐性选择[J]. 会计研究, 2017(3): 30-38, 94.
- [47] Tsoligkas, F. and Tsalavoutas, I. (2011) Value Relevance of R&D in the UK after IFRS Mandatory Implementation. *Applied Financial Economics*, **21**, 957-967. <https://doi.org/10.1080/09603107.2011.556588>
- [48] 谢德仁, 姜博, 刘永涛. 经理人薪酬辩护与开发支出会计政策隐性选择[J]. 财经研究, 2014, 40(1): 125-134.
- [49] 宗文龙, 王睿, 杨艳俊. 企业研发支出资本化的动因研究——来自 A 股市场的经验证据[J]. 中国会计评论, 2009(4): 439-454.
- [50] 沈华玉, 张军, 余应敏. 高管学术经历、外部治理水平与审计费用[J]. 审计研究, 2018(4): 86-94.
- [51] 宋建波, 张海晴, 苏子豪. 研究开发支出资本化反映了研发水平吗?——基于研发补助情境[J]. 会计研究, 2020(6): 3-23.