

高管过度自信与企业创新绩效

高原婧

江西师范大学财政金融学院, 中国·江西 南昌 330224

【摘要】创新是国家发展和民族振兴的重要前提保证,对国家和民族有着深远的影响。近年来,企业创新绩效一直是学者们关注的热点问题。本文选用2007-2022年我国沪深A股上市企业作为研究样本,探讨高管过度自信对企业创新绩效的影响。研究发现:在其他条件保持不变的情况下,高管过度自信抑制了企业创新绩效的提升。本文从紧紧围绕着高管过度自信、创新投入和创新绩效这三者之间的关系展开讨论,研究结果丰富了影响企业创新绩效因素的相关文献。

【关键词】高管过度自信; 企业创新投入; 企业创新绩效

Executive overconfidence and corporate innovation performance

Yuanjing Gao

School of Finance, Jiangxi Normal University Nanchang 330224, Jiangxi, China

[Abstract] Innovation is an important prerequisite for national development and national rejuvenation, and has a far-reaching impact on the country and the nation. In recent years, the innovation performance of enterprises has always been a hot issue for scholars. This paper selects 2007-2022 as A research sample to discuss the impact of executive overconfidence on enterprise innovation performance. The study found that: while other conditions remained unchanged, executive overconfidence inhibited the improvement of enterprise innovation performance. This paper discusses the relationship between executive overconfidence, innovation investment and innovation performance, and the research results enrich the relevant literature that affects the innovation performance of enterprises.

[Keywords] executive overconfidence; enterprise innovation investment; enterprise innovation performance

1 引言

过度自信是人类普遍存在的一种心理特征。成功者会将成功归因于自己对知识准确性的掌握程度和个人能力,这种自我归因偏差会使成功者过度自信。Frank (1935) 发现了人们会过度高估其完成目标任务的能力,并且这种高估会随着个人在任务中的重要性而增强,使人们对未来事件产生不切实际的乐观主义。这种现象,就企业管理者而言,其表现的更为明显和突出。

大多数有关高管过度自信的研究往往认为过度自信这一心理偏差会导致不利于企业价值的决策(易靖韬等, 2015)。现有文献从企业投资融资决策角度提供了实证证据,认为过度自信的高管不仅会倾向于过度投资,还容易高估其投资项目的回报(Malmendier and Tate, 2005a),对融资活动产生的现金流有更高的敏感性。在企业扩张方面,过度自信的管理者往往会高估自己创造回报的能力和并购收益,为目标公司支付了过高费用,从而会容易从事伤害公司价值的并购活动。

近年有关企业创新绩效影响因素的研究不断引起学者们的重视。许多研究聚焦于管理者个体特征,研究企业家个性特征等因素对创新绩效的影响。另外,还有较多研究聚焦于技术革新、知识整合等方面。相对而言,管理者心理特征对企业创新绩效影响领域仍存在较大研究空白。对此,我们选用了2007-2022年我国沪深A股上市企业作为样本进行研究,探索高管过度自信对企业创新绩效的治理作用。

本文可能在以下几个方面有所贡献:第一,丰富了管理者背景特征的研究视角。本文研究了高管过度自信对企业创新绩效的治理效应,这对关于管理者背景特征的现有研究有一定的贡献。第二,补充了影响企业创新绩效因素的相关研究。本文切入高管过度自信视角,实证检验了高管过度自信对企业创新绩效的影响,发现了高管过度自信会使企业过度创新投入,从而抑制了企业的创新绩效的提升。

2 研究假设

2.1 研究假设

(1) 高管过度自信与企业创新绩效

现有文献研究发现，过度自信的高管更关注创新投资（王山慧等，2013）。高管过度自信降低了高管的风险感知能力，增加了对企业创新项目的投资，降低创新绩效。过度自信的高管往往容易高估自己的能力，认为自己可以胜任创新项目。一些研究表明，相较于理性的高管，过度自信的管理者会更易高估项目的未来收益，低估项目失败的风险，选择进行更多的投资，从而可能导致过度创新投资的问题。同时创新项目区别于一般的投资，具有高风险高回报的特点。创新项目的成功可以被视为卓越管理者的体现。因此，为了更好的表现出企业家才能，过度自信的高管可能更偏好投资创新项目来获取高收益。另一方面，相较于其他投资项目，创新项目的成果需要很长的时间周期。在这种具有延迟反馈的创新环境中，往往会加剧高管过度自信的心态。基于此，过度自信的管理者很可能造成企业过度创新投资，这会导致创新绩效较低。因此，本文提出如下假设：

H1：在其他条件一定的情况下，高管过度自信与企业创新绩效负相关。

3 实证研究设计

3.1 样本选择与数据来源

本文选取了中国沪深两市2007 - 2022年所有A股上市公司作为研究初始样本。在样本选取过程中，为了提高结论的有效性，本文剔除了：（1）退市的企业；（2）金融类行业上市公司；（3）净资产小于0的样本；（4）数据缺失的公司样本。最终，本文得到了21777个公司层面的样本观测值。上市公司高管个人特征数据、企业财务数据和治理数据均来源于CSMAR数据库。

3.2 模型与变量定义

3.2.1 模型设计

(1) 高管过度自信对企业创新绩效影响的模型设计

为了检验高管过度自信对企业创新绩效的影响，本文参考易靖韬等（2015）的研究构建了如下计量回归模型对假设H1进行验证：

$$Patent_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 OC_{i,t} + \beta_2 Size_{i,t} + \beta_3 Lev_{i,t} + \beta_4 ROA_{i,t} + \beta_5 Growth_{i,t} + \beta_6 Indep_{i,t} + \beta_7 Top1_{i,t} + \beta_8 Cashf_{i,t} + \beta_9 SOE_{i,t} + \sum \beta_{1,t} Year_t + \sum \beta_{2,i} Industry_i + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

3.2.2 变量定义

本文研究的问题是高管过度自信与企业创新绩效间的关系，因此被解释变量与解释变量分别是企业创新绩效与管理者过度自信程度。

(1) 企业创新绩效

本文企业创新绩效的度量用企业发明专利、实用新型和外观设计专利的总授予量加上1的自然对数来表示。

(2) 高管过度自信

本文对于高管过度自信（OC）的度量参考姜付秀等（2009）的处理方法，基于薪酬表现对高管过度自信进行度量。

(3) 其他控制变量

本文借鉴相关文献的研究，选取了以下控制变量：企业规模（Size）、资产负债率（Lev）、总资产净利润率（ROA）、净资产收益率（ROE）、成长能力（Growth）、股权集中度（Top1）、现金流比率（Cash）、产权性质（SOE）。除上述指标外，为控制年度和行业的影响，在模型中还加入年份（Year）和行业（Industry）的虚拟变量。

4 实证分析结果

4.1 描述性统计

我们对研究样本的主要变量进行了描述性统计分析，结果见表1。

表1 描述性统计分析结果

variable	N	mean	sd	min	p50	max
Patent	21777	2.399	1.7	0	2.565	6.789
OC	21777	0.657	0.146	0.164	0.642	0.94
Size	21777	22.302	1.262	19.415	22.12	26.652
Lev	21777	0.446	0.197	0.048	0.443	0.924
ROA	21777	0.039	0.066	-0.353	0.036	0.264
ROE	21777	0.063	0.135	-0.882	0.069	0.481
Cashf	21777	0.05	0.069	-0.23	0.048	0.308
Growth	21777	2.097	1.354	0.803	1.669	12.126
SOE	21777	0.392	0.488	0	0	1
TOP1	21777	0.336	0.145	0.083	0.313	0.767

4.2 回归分析

表2列示了高管过度自信与企业创新绩效的回归分析结果。列（1）为高管过度自信（OC）的单变量回归结果，列（2）为包含控制变量的回归结果，列（3）为引入固定效应的完整回归结果。列（1）和列（2）结果表明，无论是否引入控制变量，高管过度自信与企业创新绩效均显著负相关。在考虑控制变量和固定效应的列（3）中，Patent的系数为0.217，在1%的水平下显著负相关，表明假设1成立。

表 2 高管过度自信对企业创新绩效影响的回归结果

变量	Patent					
	(1)		(2)		(3)	
OC	0.792***	(10.05)	0.509***	(6.99)	0.217***	(3.85)
Size			0.637***	(58.67)	0.591***	(60.58)
Lev			-0.878***	(-13.01)	-0.264***	(-4.73)
ROA			0.02	(0.05)	-0.423	(-1.29)
ROE			-0.343*	(-1.80)	0.249*	(1.70)
Cashf			-0.238	(-1.40)	0.148	(1.11)
Growth			0.080***	(8.73)	0.027***	(3.52)
SOE			-0.293***	(-11.48)	0.111***	(5.36)
TOP1			-0.004***	(-3.90)	-0.002***	(-2.61)
Indep			0.002	(1.03)	-0.002	(-1.50)
INST			-0.004***	(-5.14)	0.002***	(3.64)
Mshare			0.013***	(14.47)	0.006***	(9.03)
_cons	1.879***	(35.40)	-11.693***	(-48.92)	-12.695***	(-54.37)
Industry	NO	NO	NO	NO	Yes	Yes
Year	NO	NO	NO	NO	Yes	Yes
N				21777		

注: ***, **, * 分别代表系数在 1%、5% 或 10% 水平上显著; 括号中为回归系数对应的t值。

5 研究结论

本文以中国2007 - 2022年沪深A股上市公司为例, 实证检验了高管过度自信对企业创新绩效的影响。研究发现, 企业创新绩效受到了高管过度自信的负面治理效应。本文从管理者背景特征的角度考察高管过度自信对企业创新绩效的影响, 这对关于企业创新绩效的现有研究有一定的增量贡献, 也为高管过度自信对企业造成的影响提供了新的研究维度。

参考文献:

- [1] 易靖韬, 张修平, 王化成. 企业异质性、高管过度自信与企业创新绩效[J]. 南开管理评论, 2015, 18 (6): 101-112.
- [2] 姜付秀, 伊志宏, 苏飞等. 管理者背景特征与企业过度投资行为[J]. 管理世界, 2009 (1): 130-139.
- [3] 王山慧, 王宗军, 田原. 管理者过度自信与企业技术创新投入关系研究[J]. 科研管理, 2013, 34 (5): 1-9.