

金融知识与小微企业 创新意识、创新活力^{*}

——基于中国小微企业调查（CMES）的实证研究

黄宇虹 黄 霖

创新是推动中国经济增长与结构转型的“双引擎”之一，小微企业能否适应市场对创新的要求与挑战，是决定其未来发展乃至整个经济走向的关键。然而由于小微企业在技术、资金、创新成果转化、防范与抵御风险等方面的能力远不如大中型企业，难以平衡创新的成本与风险，严重抑制了小微企业开展创新的积极性。根据中国小微企业调查（China Micro and Small Enterprise Survey, CMES）的数据，49.75%的小微企业主认为没必要创新，37.05%不重视员工的创新能力，56.07%未开展过创新活动，反映出小微企业创新意识与创新活力的普遍缺乏。考虑到小微企业的典型特征是经营权与所有权的高度统一，因此在通过加强金融支持、提供政府补贴、减轻税费负担等外部手段鼓励小微企业创新的同时，是否可以提高小微企业主的人力资本要素来改善其创新意识与创新活力。本文基于人力资本理论的视角，尝试讨论金融知识对提升小微企业创新意识与创新活力的重要作用。

^{*} 原文刊载于《金融研究》2019年第4期。

作者简介：黄宇虹，金融学博士，副研究员，西南财经大学中国金融研究中心；黄霖，金融学博士，教授，西南财经大学经济与管理研究院。

从人力资本的基本特性来看,金融知识体现的是个体对经济金融环境等相关信息认知与决策的能力 (Hung et al., 2009; Lusardi et al., 2014)。在当前经济结构转型这一重要时期,发展创新是适应市场竞争的有效手段,企业主个人对创新机遇与前景的认知尤为重要。金融知识较丰富的企业主能更准确地认识经济发展规律与市场机会,因此可以有效提升小微企业的创新意识。金融知识从侧面反映了企业主整体的人力资本。一方面,由于金融知识比一般知识更具有专业性,需要经过专门的培训并花费时间精力才能获取 (Delavande et al., 2008; Jappelli and Padula, 2013),因而金融知识较高的企业主具有积极提高自身人力资本的意识,在人力资本的其他方面往往也表现得更优秀。另一方面,人力资本强的企业主获取金融知识的成本较低,其他方面良好的知识或能力也可以反哺金融知识。一般来讲,具备高质量人力资本的企业主更容易意识到创新对企业未来发展的重要性。基于金融知识的以上特性,我们认为金融知识通过市场认知机制影响创新意识。

与创新意识相比,客观条件是小微企业是否真实开展创新活动的决定性因素,而正规金融的信贷约束对企业创新活力的抑制作用已经被普遍证实 (鞠晓生等, 2013; 唐清泉和巫岑, 2015)。小微企业受到正规信贷约束的原因之一是由于自身缺乏优质的抵押资产,以银行贷款为主的正规金融服务明显向大中型企业倾斜。另一原因是对正规金融机构的贷款产品、贷款流程以及金融政策的不了解,从而抑制了对正规信贷的参与度 (易晓兰, 2012),产生了需求抑制型信贷约束。Lusardi and Tufano (2009)、吴雨等 (2016) 认为,金融知识可以有效提高个体对正规信贷的贷款产品、贷款流程、金融政策等相关信息的理解,从而提高正规信贷的需求和获得性,进而缓解信贷约束。目前世界各地已出现了以提高正规金融服务质量并缓解信贷约束为目的的金融知识与教育培训。Karlan 和 Valdivia (2010) 通过实验对比发现,接受了成本、利润、定价

方式等金融培训的企业主使用银行金融服务的效率更高。Cole 等（2011）的实验结果也得出，接受金融知识培训的实验组比未接受培训的对照组，对银行服务有更多的需求。ACCA（特许公认会计师公会）2014 年的报告指出，中小型企业面临着严峻的正规金融信贷约束，而金融知识培训与教育是解决这一问题的有效手段。

基于金融知识对提升个体利用正规金融工具与金融服务的作用，本文认为金融知识可以通过缓解需求抑制型信贷约束促进小微企业的创新活力。金融知识作为人力资本范畴的要素，通过小微企业主的个人行为作用于企业创新。考虑到创新意识属于思想形态，是对环境刺激的反馈，而创新活力受实际信贷约束的制约，金融知识将通过差异性的机制作用于二者。

本文借助中国小微企业调查（CMES）的数据，通过识别小微企业主对利率、通货膨胀、投资风险的理解与计算，以因子分析法设计金融知识指标。实证结果表明，金融知识显著提升了小微企业的创新意识，表现为更重视创新的必要性与员工的创新能力，也有效改善了创新活力。在用小微企业主的培训经历以及对经济金融信息的关注度作为金融知识的代理变量，以及处理内生性后，以上结论仍旧成立。并且由于信贷约束相比技术、人员等资源对于科技型创新的重要性下降，导致金融知识对该类创新活力的影响减弱。

本文通过市场化综合指数、非国有经济发展与金融市场化两个分指数，区分市场环境，以验证金融知识对创新意识与创新活力的不同作用机制。分析表明，在市场化高、非国有经济发展好、金融市场化高的地区，小微企业的创新活力较强而创新意识不强，金融知识的作用主要在于提升创新意识，即提升市场认知的机制发挥作用；而在市场化程度低、非国有经济发展差、金融市场化程度低的地区，小微企业的创新意识强而创新活力不强，金融知识的作用主要在于提升创新活力，即缓解需求

抑制型信贷约束的机制发挥作用。

本文的研究结论首先对于在不同市场环境下，如何有针对性地提升小微企业的创新意识与创新活力提供了有价值的思考。未来可以尝试探讨金融知识对创新效率的影响。其次，考虑到金融知识可以有效缓解需求抑制型信贷约束，在努力解决小微企业“融资难、融资贵”“减轻税费负担”以促进小微企业发展时，有必要辅以金融知识方面的培训，提高小微企业主的人力资源质量，使其通过自身素质的提升达到对信息与资源的最优整合与利用。