

Сюй Цзяху, Бабак Найсарі

## Державні субсидії, рентоорієнтованість та ефективність корпоративних інвестицій: дані з Китаю

Незважаючи на велику кількість державних субсидій, китайські лістингові компанії все ще стикаються з численними проблемами. Це вимагає дослідження впливу державних субсидій на ефективність корпоративних інвестицій. У статті надано емпіричні докази для вивчення ефективності інвестицій та детально проаналізовано питання взаємодії між втручанням уряду, рентоорієнтованістю та структурою власності. Узагальнені моделі найменших квадратів (GLS) з фіксованими ефектами побудовано з використанням даних за 2012–2020 рр. від 869 китайських нефінансових компаній з акціями класу А. Результати показують, що державні субсидії, отримані зареєстрованими на біржі компаніями суттєво знижують ефективність інвестицій ( $\beta = .138, p < .01$ ). Це можна пояснити їхнім бажанням отримати ренту, що також суттєво знижує ефективність інвестицій ( $\beta = .915, p < .05$ ). Виявлено, що державні субсидії значною мірою опосередковують вплив рентоорієнтованості на ефективність інвестицій. У треступінчастій регресії для тестування опосередкованого ефекту коефіцієнти становлять 0,475, 0,915 і 0,131 на рівні 1%, 5% і 5% відповідно. Крім того, структура власності демонструє пом'якшувальну дію у взаємозв'язку між субсидіями та ефективністю інвестицій. Коефіцієнт володіння акціями керівництвом значно посилює негативний вплив ( $\beta = 1,369, p < .01$ ), тоді як коефіцієнт участі в інституційній власності не демонструє значного пом'якшувального ефекту ( $\beta = 0,0571, p = \text{не уточнено}$ ). Недержавні підприємства демонструють більш значний негативний вплив ( $\beta = 0,17, p < .05$ ), ніж державні ( $\beta = 0,148, p < .1$ ). Нарешті, у статті перевірено вищезгадані взаємозв'язки для компаній обробної промисловості, які отримують найбільший відсоток державних субсидій у Китаї, та зроблено висновок про надійність результатів.

**Ключові слова:** втручання уряду, фірми з акціями класу А, структура власності, розподіл капіталу, загальна результативність компанії

**Класифікація JEL:** G32, H21



Стаття знаходиться у відкритому доступі і може розповсюджуватися на умовах ліцензії Creative Commons Attribution 4.0 International license, що дозволяє необмежене повторне використання, розповсюдження та відтворення на будь-якому носії за умови наявності відповідного посилання на оригінальну версію статті.