

附表 1 变量定义与描述性统计分析

	变量名称	变量符号	变量定义	样本数	均值	标准差
被解释变量	创新链—投入端	RD_C	研发费用	11478	5.095	10.538
		RD_P	研发人员数量	11478	8.293	40.084
	创新链—产出端	PAT	专利质量（三年内被引数量）	9690	3.216	11.609
	创新链—收益端	$Profit$	主营业务收入	11478	21.467	37.743
解释变量	风险投资 相关变量	$Policy$	在新三板期间引入 VC 则为 1，否则为 0	11478	0.515	0.500
		$Time$	财务年度晚于 VC 初次投资年度为 1，否则为 0	11478	0.451	0.498
		$Policy * Time$	Policy 与 Time 交乘项	11478	0.263	0.440
控制变量	两职合一	$Duality$	董事长和总经理两职合一则为 1，否则为 0	11478	0.535	0.499
	股权集中度	$TOP10$	前十大股东持股比	11478	70.467	38.706
	总资产报酬率	ROA	(利润总额+利息支出)/总资产	11478	6.780	14.025
	净资产收益率	ROE	净利润/净资产	11478	8.876	20.780
	资产负债率	LEV	总负债/总资产	11478	41.806	20.778
	高管规模	$Senior$	高管人员人数	11478	14.769	10.857
	所有权性质	SOE	国有企业为 1，否则为 0	11478	0.049	0.215
	公司年龄	Age	公司存续年数	11478	14.426	4.948

附表 2 平行趋势检验与动态效应分析

变量	(1) RD_C	(2) RD_P	(3) PAT	(4) $Profit$
$Before3$	-0.0494 (-0.205)	-1.651 (-1.596)	0.615 (1.338)	-0.409 (-0.316)
$Before2$	-0.253 (-1.006)	-0.656 (-0.398)	0.0499 (0.113)	0.980 (0.630)
$current$	0.829** (2.006)	1.642** (2.011)	1.111 (1.515)	6.613*** (3.134)
$After1$	0.524 (1.242)	4.253*** (3.670)	2.235*** (2.950)	7.117*** (3.144)
$After2$	0.852** (2.105)	6.214*** (3.534)	2.284** (2.461)	7.326*** (2.927)
$After3$	1.509** (2.603)	5.838*** (2.658)	1.948* (1.675)	7.763*** (2.903)
$After4$	1.856*** (2.943)	5.471** (2.141)	0.905 (1.607)	7.945*** (3.215)
控制变量	是	是	是	是
年份	是	是	是	是
行业	是	是	是	是
观测值	11478	11478	9690	11478
R^2	0.311	0.0712	0.0744	0.262

注： $Before1$ 至 $Before3$ 代表 VC 介入前一年至前三年， $After1$ 至 $After4$ 代表 VC 介入后一年至后四年。

附表 3

稳健性检验

变量	控制地区固定效应				缩小样本跨期			
	(1) <i>RD_C</i>	(2) <i>RD_P</i>	(3) <i>PAT</i>	(4) <i>Profit</i>	(5) <i>RD_C</i>	(6) <i>RD_P</i>	(7) <i>PAT</i>	(8) <i>Profit</i>
<i>Policy *Time</i>	1.684*** (4.885)	7.302*** (5.864)	1.002** (2.320)	5.573*** (4.651)	2.101*** (5.837)	8.859*** (6.590)	1.173** (2.224)	6.581*** (4.926)
<i>Time</i>	-0.00171 (-0.005)	-1.107 (-0.608)	0.102 (0.384)	2.398** (2.291)	-0.124 (-0.392)	-2.164 (-0.970)	0.0985 (0.323)	2.480** (2.202)
<i>Policy</i>	0.356** (1.982)	0.0449 (0.065)	0.810** (2.406)	3.026*** (4.131)	0.0140 (0.091)	-1.482* (-1.861)	0.913** (2.961)	2.015*** (2.627)
控制变量	是	是	是	是	是	是	是	是
年份	是	是	是	是	是	是	是	是
行业	是	是	是	是	是	是	是	是
地区	是	是	是	是	否	否	否	否
观测值	11478	11478	9690	11478	10337	10337	8549	10337
R ²	0.311	0.0814	0.198	0.387	0.266	0.0436	0.0676	0.263

附表 4

工具变量检验

变量	(1) first stage <i>Policy *Time</i>	(2) second stage <i>RD_C</i>	(3) second stage <i>RD_P</i>	(4) second stage <i>PAT</i>	(5) second stage <i>Profit</i>
Svc	0.545*** (0.007)				
<i>Policy *Time</i>		2.118*** (0.363)	6.209*** (1.599)	1.266** (0.576)	10.475*** (1.346)
控制变量	是	是	是	是	是
年份	是	是	是	是	是
行业	是	是	是	是	是
观测值	11,478	11,478	11,478	9690	11,478
一阶段 F 值	124.98				