

【企业管理】

企业迎合行为与政府补贴绩效研究

——基于企业不同盈利状况的分析

赵 璨^{1,2}, 王竹泉^{1,2}, 杨德明³, 曹 伟¹

(1. 中国海洋大学管理学院, 山东 青岛 266100;

2. 中国混合所有制与资本管理研究院, 山东 青岛 266100;

3. 暨南大学管理学院, 广东 广州 510632)

[摘要] 本文利用中国上市公司 2008—2013 年相关数据, 研究了不同盈利状况下的企业为争取政府补贴会采取何种行为及这些行为的经济后果, 从地方政府晋升压力角度对企业行为进行了深层次研究。研究发现:企业为争取政府补贴会采取迎合行为, 且这种迎合行为不利于政府补贴绩效的发挥。具体而言, 盈利状况较差的企业倾向于通过负向盈余操纵的方式获得政府补贴, 这种行为弱化了补贴的企业绩效和社会绩效; 而盈利状况较好的企业倾向于通过寻租的方式获得政府补贴, 这种行为同样弱化了补贴的企业绩效, 但由于地方政府与企业之间的双向寻租活动, 使得该行为强化了补贴的社会绩效。进一步研究发现, 只有在地方政府晋升压力较大的地区, 企业的这种迎合行为才能发挥作用。实证研究表明, 地方政府之间的“晋升锦标赛”及其对政府补贴的自由裁量权使得政府补贴容易成为地方政府服务于自身绩效考核和政治晋升的工具, 最终导致政府补贴的浪费与错配。

[关键词] 盈余操纵; 寻租; 政府补贴; 企业绩效; 社会绩效

[中图分类号]F270 **[文献标识码]**A **[文章编号]**1006-480X(2015)07-0130-16

一、问题提出

政治晋升的存在使得地方政府有很强的积极性发展当地经济^[1-3], 同时地方政府对待企业的态度也变得更加积极。地方政府通过干预企业投资、提供贷款担保、干预企业雇员、发放政府补贴等形式促进辖区企业发展、维护辖区经济形象, 以实现 GDP 增速、财政收入增长和降低失业率等政绩目标。但由于辖区企业的经营状况、行业环境等方面有所不同, 地方政府在干预手段和对象的选择上会区别对待。以政府补贴为例, 地方政府可能会选择业绩良好的“明星企业”, 也可能选择巨额亏损

[收稿日期] 2015-06-22

[基金项目] 国家自然科学基金面上项目“利益相关者集体选择视角的企业价值管理研究”(批准号 71172099); 国家自然科学基金面上项目“媒体报道、媒体偏误与财务丑闻治理”(批准号 71372168); 国家自然科学基金面上项目“利益相关者视角的营运资金管理研究与中国上市公司营运资金管理数据平台建设”(批准号 71372111)。

[作者简介] 赵璨(1985—), 女, 山东济南人, 中国海洋大学管理学院博士研究生, 中国混合所有制与资本管理研究院研究员; 王竹泉(1965—), 男, 山东栖霞人, 中国海洋大学管理学院副院长, 中国混合所有制与资本管理研究院院长, 教授, 博士生导师; 杨德明(1975—), 男, 湖北鄂州人, 暨南大学管理学院副教授, 博士生导师; 曹伟(1984—), 男, 山东淄博人, 中国海洋大学管理学院博士研究生。通讯作者: 赵璨, 电子邮箱: zhaocan5269@163.com。

的“问题企业”。地方政府通过对“明星企业”的补贴,可以实现扶优扶强,提高企业绩效,以承担更多的社会目标;同时,通过对“问题企业”的补贴,可以尽量避免在主政官员有限任期内因企业破产或退市带来的负面连锁反应。从“晋升锦标赛”理论理解,地方政府无论对上述哪种类型的企业进行补贴,其终极目的都是服务于自身政绩考核,以求得政治升迁。

政府补贴作为稀缺资源,并不是每一个企业都可以获得。作为理性经济人的企业高管,很可能采取积极的行动主动迎合政府的政绩考核标准,以争取更多的政府补贴。更为重要的是,地方政府与辖区企业之间的信息不对称,使得地方政府很难对企业真实的盈利能力、发展状况及社会目标承担情况等做出完全正确的判断,这就为企业进一步的迎合行为创造了条件。因此,本文试图研究以下问题:①为争取政府补贴,不同盈利状况的企业会采取何种迎合行为?②不同盈利状况的企业通过迎合行为获得政府补贴后,其补贴绩效如何?③地方政府的晋升压力是否会影响企业迎合行为的发挥?针对上述问题,现有文献并未给出系统性的答案。

与政府补贴有关的研究大多集中在政府对补贴对象的选择上,只有为数不多的文献研究了企业作为理性个体,为争取政府补贴而采取的主动行为。如上市公司京东方通过与地方政府利益交换获得了大量政府补贴^[4],企业为争取政府补贴会采取负向盈余管理^[5]等。事实上,针对盈利状况不同的企业,地方政府进行补贴的目的可能存有差异,这种区别化的对待方式可能会影响企业迎合行为的选择,但现有文献均忽略了这一点。本文利用中国上市公司的相关数据,从信息不对称的角度研究了为争取政府补贴,不同盈利状况的企业所采取的差异化迎合行为,以及差异化的迎合行为所带来的不同经济后果,并进一步检验了地方政府晋升压力对企业迎合行为作用的影响。结论有助于地方政府甄别补贴对象,提升政府补贴的使用效率,同时有助于监管部门了解地方政府在补贴配置过程中可能存在的代理问题,对政府补贴相关政策的改革具有较强的指导意义。

二、理论框架与研究假设

1. 地方政府利益取向

在中国的行政体系中,上下级政府之间的决策体系采用层级化的决策方式,实行下级服从上级的科层结构^[6,7]。上级政府享有政策制定的主导权和决策权,同时对下级政府设计合理的激励机制以调动下级政府的积极性^[1,8]。比如,中央政府采用经济增长、社会稳定、税收等经济指标考核地方政府的政治绩效,并成为地方政府政治晋升的主要依据。因此,各地政府为了获得政治晋升,展开了一场“晋升锦标赛”,尽可能采取一切措施促进本地区经济增长、增加税收、扩大就业等。地方政府的利益取向是本地利益最大化^[7,1]。

中国的分权化改革使得地方政府有较强的经济自主权和财政支出配置权。在资源有限的情况下,地方政府必然将有限的政府补贴配置给本地企业,以增强辖区企业竞争力。然而,在政府补贴配置过程中,由于缺乏相应的法律和制度对补贴标准及对象进行约束,因此地方政府具有较强的自由裁量权^[9]。同时,在政府补贴配置过程中,地方政府往往采取差异化的补贴政策^[10]。例如,2013年A股上市公司年报披露显示:在1973家上市公司中,约有70%的上市公司不同程度地获得了政府补贴。其中,获得补贴的最大额度为103.5亿元,最小额度为300元,不同企业之间获得的政府补贴额度具有较大差异。究竟什么样的企业能够获得更多政府补贴呢?实证研究表明,政府更倾向于将政

① 赵静等^[7]指出,本地利益既包含本地政府组织的自身利益,也包括本辖区企业和社会公众的利益;既包含经济利益,也包含政治利益。政治利益包括政治升迁、官员问责和地方稳定,而经济利益包括预算内收入和预算外收入。

府补贴配置给高新技术产业和公共事业行业^[11]、争取上市资格或配股增发的企业^[12]、发生财务困境的企业^[13]、扭亏或保牌的上市公司^[14-16]以及承担较多政府社会目标的企业^[17]。基于以上文献的总结,本文认为地方政府对上市公司的补贴,除了配合中央政府实现经济结构调整和产业升级等国家发展战略外,还有两个目的:①扭亏、保牌,维护辖区经济形象。一方面,某些亏损企业承载着大量就业人员,如果一旦破产倒闭,地方政府将面临失业人员安置、互保联保企业危机,甚至威胁到社会稳定,因此地方政府往往在其有限的任期内选择给予亏损企业补贴的方式平稳发展;另一方面,中国上市公司的“壳资源”具有较大价值。当上市公司陷入摘牌危机时,作为利益相关方的地方政府往往会伸出援手,为该企业提供较多补贴,参与公司的盈余管理,使上市公司财务指标满足监管部门的硬性规定,有助于保住上市资格^[17]。更为重要的是,在地方政府晋升考核体系中,辖区经济发展、失业率占据了重要比重。地区上市公司数量从一定程度上反映了地区经济发展程度,地方政府为了维护地区经济稳定与辖区形象,往往给予亏损的上市公司更多的政府补贴。孔东民等^[16]的实证研究发现,亏损企业获得了更多的政府补贴。朱松和陈文森^[15]研究发现,前一年亏损且当年补贴后能够实现盈利的公司以及避免连续亏损的公司,获得了更多政府补贴。②扶优扶强,促进辖区企业绩效提高,支持某些企业开拓市场、扩大出口、技术创新以带动辖区经济发展,从而帮助地方政府承担更多社会目标^①,满足其政治考核指标^[17]。总之,不管地方政府发放政府补贴的目的是扭亏保牌还是扶优扶强,其最终目的均是服务于自身政治绩效考核,实现官场的升迁。

由于地方政府配置政府补贴的目的不同,政府补贴的对象因此存在差异。当地方政府出于“扭亏、保牌”的目的进行补贴时,补贴的对象必然是盈利状况较差的企业;当出于“扶优扶强”的目的进行补贴时,补贴的对象必然是盈利状况较好的企业。因此,不管是巨额亏损企业还是业绩良好的企业,均有机会获得政府补贴。

2. 地方政府利益取向下的企业迎合行为与政府补贴额度

对于上市公司而言,政府补贴是一笔非常可观的收入,公司管理层有很强的动机去迎合地方政府的发放标准和利益取向,尽可能多的获得政府补贴^[5]。企业自身的盈利状况成为管理层采取迎合策略的关键因素。对于盈利状况较差的上市公司而言,他们很难帮助地方政府实现扩大就业、增加税收、促进辖区经济发展等社会目标。地方政府关心的是这类企业是否有被PT、ST、退市或者破产的风险。了解到政府意向后,这部分企业为了获得政府补贴,倾向于采取负向盈余操纵的方式将利润调低,甚至调为亏损。

对于盈利状况较好的上市公司而言,地方政府为其提供补贴的目的是促进辖区经济发展,满足其政治考核指标^[17],服务于自身政治晋升^[4,18]。然而,地方政府在配置补贴的过程中,需要对辖区企业进行评估,判断哪些企业能够更好地利用政府补贴创造更大的价值。在此过程中,地方政府处于信息劣势,很难对辖区企业的真实盈利状况及发展前景做出完全正确的判断,因此地方政府通过向市场提供稀缺政治租金(本文中的政府补贴就是一种“租金”),并通过与市场中的企业达成交易来赢得政治或经济回报。而企业家为了争夺政治租金,会积极向政府释放其能够配合地方政府承担更多社会目标的信号,与地方政府结成同盟,通过寻租的方式获得更多政府补贴^[19-21]。Shleifer and Vishney^[19]的理论模型表明,在竞选执政的国家,政治家通过财政支出向企业提供补贴是政治家与企业家的双向寻租活动:政治家为了获取更多政治选票,有很强的动机向企业家寻租,要求企业家雇佣更多的员工、支付较高的工资;同时作为回报,政治家向企业家提供较多政府补贴。而在中国,政府补贴很可能成为地方政府设置的“租金”,以满足自身的政治利益。企业也可能会通过寻租的方式

① 这些政治目标包括经济增长、扩大就业、增加税收、社会责任、推动产业结构升级等。

争取政府补贴,配合地方政府承担更多的社会目标。地方政府与企业通过建立同盟关系进行利益交换。步丹璐和黄杰^[4]对京东方的案例研究表明,企业到政府所在辖区进行投资作为企业的一种寻租手段,有利于获得地方政府的支持。因此,在信息不对称、相关法规尚不健全的情况下,盈利状况良好的企业倾向于通过寻租的方式降低信息不对称程度,以争取更多的政府补贴。基于以上分析本文提出:

H1:盈利状况较差的企业,倾向于通过负向盈余操纵争取更多政府补贴;盈利状况较好的企业,倾向于通过寻租的方式争取更多政府补贴。

3. 地方政府利益取向下的企业迎合行为与政府补贴绩效

政府作为市场机制的补充,在成熟的市场经济体制下参与但不过度干预市场的良序运行。政府补贴作为一种直接干预经营主体的财政手段,其目的是鼓励创新研发、提高企业绩效,以带动本地企业发展,促进辖区经济增长。陈林和朱卫平^[22]认为,发展中国家的出口退税和创新补贴政策能有效激励创新产出,增加社会福利。Colombo et al.^[23]通过对意大利新兴企业的研究发现,企业通过科学、公平的竞争机制而获取的财政研发补助能够促进企业产出的提高。Koski and Pajarinen^[24]研究表明政府补贴可以促进雇佣人数的增加。因此,本文有理由相信政府补贴的合理配置对企业绩效和社会绩效^①的提升具有积极作用^[9,25]。然而,地方政府扭曲的激励结构、政企之间的信息不对称以及不合理的补贴模式都会影响补贴资源的配置效应^[10]。余明桂等^[9]发现有政治关联的民营企业获得政府补贴与企业绩效及社会绩效负相关。邵敏和包群^[26]、毛其淋和许家云^[27]发现超额政府补贴对企业生产力和新产品创新具有抑制作用。由此可以看出,地方政府激励结构、政企之间的信息不对称及不合理的补贴模式将导致政府补贴偏离最优状态,使得政府补贴难以发挥预期效果。

对于盈利状况较差的上市公司而言,企业通过负向盈余操纵的方式向地方政府释放虚假信号,可能达到欺骗政策制定者的目的,造成过多的政府补贴流入到本不需要补贴就能正常运行的企业,或者流入到利用政府补贴也无法更好发展起来的企业。使原本那些能够依靠政府补贴实现绩效提升的企业只能得到更少的补贴,从而弱化了政府补贴本应发挥的企业绩效和社会绩效。基于以上分析,本文提出:

H2:盈利状况较差的企业通过负向盈余操纵获得的政府补贴弱化了政府补贴的企业绩效和社会绩效。

对于盈利状况较好的上市公司而言,倾向于通过寻租的方式获得政府补贴。正如前文指出,政治家以政府补贴的形式向企业提供支持有可能是政治家与企业家的双向寻租活动^[9]。企业家与政治家结成同盟,通过集体选择,实现个人利益的最大化。政治家为了实现辖区利益最大化或自身政治晋升,要求企业承担更多的社会目标,如雇佣更多的员工、支付较高的工资、创造更多的税收、承担更多的社会责任等。而企业家为了获取额外“租金”(政府补贴),同时为了与政府建立长期的同盟合作关系,必然会配合政府承担更多的社会目标。因此,企业的寻租行为会强化政府补贴的社会绩效。但是,寻租活动导致企业将有限的资源用于非生产性活动,从而对企业的研发创新和投资活动具有“挤出效应”^[28],将弱化政府补贴的企业绩效。基于以上分析,本文提出:

H3:盈利状况良好的企业通过寻租方式获得的政府补贴弱化了政府补贴的企业绩效,但强化了政府补贴的社会绩效。

基于以上分析,本文构建了企业迎合行为与政府补贴绩效的逻辑分析框架,如图1所示。

① 企业绩效包括科技创新、技术进步、现金流、盈利能力及企业价值等;社会绩效包括税收贡献、创造就业及社会责任等。

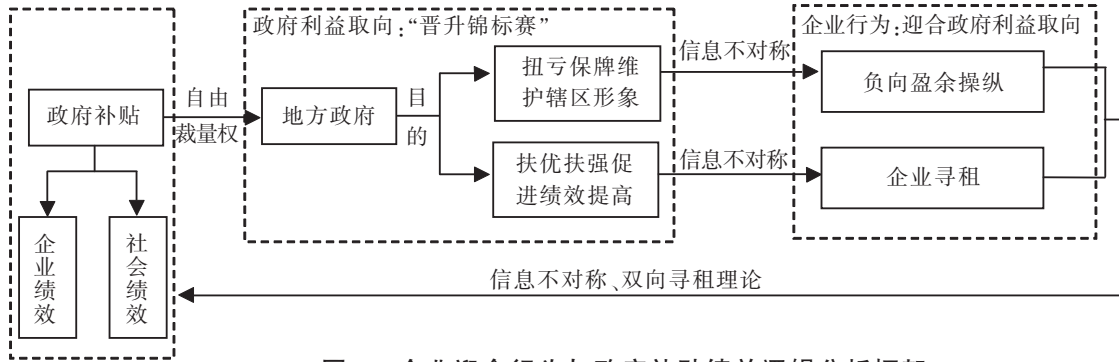


图1 企业迎合行为与政府补贴绩效逻辑分析框架

资料来源：作者绘制。

三、数据来源与研究设计

1. 数据来源

本文选取 2008—2013 年 A 股非金融类上市公司为研究样本，财务数据和公司治理数据均来自 CSMAR 数据库，部分数据通过手工搜集。样本选择过程中剔除了未单独披露业务招待费的上市公司，剔除了关键数据缺失的上市公司，最终得到 8137 个参与回归的样本。为了消除极端值的影响，本文对主要连续变量进行了上下 1% 的 Winsorize 处理。

2. 模型设定与变量定义

为了检验 H1，本文将待检验的回归模型设定为模型 (1)。根据扣除补贴后的盈利能力 (Roa_{sub}) 的行业年度中位数，本文将全体样本分成盈利状况较差的企业和盈利状况较好的企业，针对不同的样本分别对模型 (1) 进行回归。

$$Sub = \alpha_0 + \alpha_1 Seek + \alpha_2 DEM + \beta Control + \varepsilon \quad (1)$$

其中，被解释变量为政府补贴比例 (Sub)。表示上市公司当期获得的政府补贴额度，其数值是通过 CSMAR 数据库中的“营业外收入或支出”项目手工整理得到。具体包括财政补贴、税收奖励、地方奖励、地方性补助、创新奖励、创新基金以及扶持基金等。对于规模不同的公司而言，相同数额的政府补贴会产生完全不同的效果。因此，本文采用政府补贴除以期末总资产的比值以消除公司规模的影响 (具体的变量定义详见表 1)。

解释变量包括：①企业寻租程度 ($Seek$)。企业寻租活动中所花费的支出 (如宴请、送礼等) 往往计入管理费用中的业务招待费科目。本文采用业务招待费除以期末总资产来量化企业寻租程度。业务招待费的数据是通过查阅上市公司报表附注中“管理费用明细”这一项目手工收集得到，这些明细主要包括：业务招待费、行政招待费、招待费、协调周边关系费、交际应酬费、应酬费等 (以下统称为“业务招待费”)。最终本文仅保留了单独披露业务招待费的样本^①。②负向盈余操纵程度 (DEM)。其计量方式如下：采用修正的 Jones 模型^[29]计算出可操纵应计，具体如下：

$$\frac{TA_{i,t}}{Asset_{i,t-1}} = \alpha_1 \frac{1}{Asset_{i,t-1}} + \alpha_2 \frac{\Delta Sale_{i,t} - \Delta REC_{i,t}}{Asset_{i,t-1}} + \alpha_3 \frac{PPE_{i,t}}{Asset_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

$TA_{i,t}$ 为应计利润，用第 t 年的净利润减去第 t 年的经营现金流量来表示； $Asset_{i,t-1}$ 表示 $t-1$ 年度的总资产； $TA_{i,t}/Asset_{i,t-1}$ 表示总应计； $\Delta Sale_{i,t}$ 表示 t 年的主营业务收入与 $t-1$ 年度主营业务收入之

① 某些业务招待费是与管理费用的其他明细 (如董事会费、差旅费等) 一同披露，这样的样本本文剔除。

表 1 变量定义

变量名称	变量符号	变量定义
政府补贴比例	<i>Sub</i>	$Sub = \text{政府补贴} / \text{期末总资产}$
企业绩效	企业价值 <i>Tobin' Q</i>	用托宾 Q 值来表示, $Tobin' Q = (\text{股权市值} + \text{净债务市值}) / \text{期末总资产}$
	经营活动现金流 <i>Cash</i>	$Cash = \text{经营活动现金流净额} / \text{期末总资产}$
社会绩效	社会捐赠贡献 <i>Don</i>	$Don = 10000 \times \text{社会捐赠额度} / \text{期末总资产}$
	税收贡献 <i>Taxes</i>	$Taxes = \text{年度纳税总额} / \text{期末总资产}$
寻租	寻租程度 <i>Seek</i>	$Seek = \text{业务招待费} / \text{期末总资产}$
	寻租强度(虚拟变量) <i>DumSeek</i>	企业寻租程度的虚拟变量, 如果 <i>Seek</i> 大于样本中位数, <i>DumSeek</i> 定义为 1, 表示寻租强度高; 否则 <i>Seek</i> 为 0, 表示寻租强度弱
盈余操纵	盈余操纵程度 <i>DA</i>	根据修正的 Jones 模型 ^[29] 分行业分年度计算出来的可操纵应计
	负向盈余操纵程度 <i>DEM</i>	若 $DA \geq 0$, 则 <i>DEM</i> 取值为 0; 若 $DA < 0$, 则 $DEM = DA $
	负向盈余操纵程度 (虚拟变量) <i>DumDEM</i>	负向盈余操纵程度的虚拟变量, 以 $DEM > 0$ 的样本中位数为界, 大于中位数的取值为 1, 表示负向盈余操纵程度高, 否则为 0
盈利能力	<i>Roa</i>	$Roa = \text{净利润} / \text{期末总资产}$
盈利能力(扣除补贴)	<i>Roa_sub</i>	$Roa_sub = (\text{净利润} - \text{政府补贴}) / \text{期末总资产}$
企业规模	<i>Size</i>	用期末总资产的对数表示
资本结构	<i>Lev</i>	用资产负债率来表示, $Lev = \text{期末总负债} / \text{期末总资产}$
成长性	<i>Growth</i>	用营业收入增长率表示
是否亏损	<i>Loss</i>	如果净利润小于 0, 取值为 1, 表示企业亏损, 否则为 0
扣除政府补贴后是否亏损	<i>Loss_sub</i>	如果净利润减去政府补贴后小于 0, 取值为 1, 否则为 0
产权性质	<i>State</i>	如果为国有企业取值为 1, 否则为 0
地区赤字程度	<i>Defict</i>	$Defict = (\text{财政支出} - \text{财政收入}) / \text{财政收入}$
重点扶持行业	<i>Barrier</i>	是否属于高新技术行业或公共事业行业。如果企业所在行业属于医药制造、通信设备计算机及其他电子设备制造业、仪器仪表及文化办公用机械制造业、航空航天器制造业、电力、蒸汽、热水的生产和供应业、煤气生产和供应业、自来水的生产和供应业、公司主要业务中涉及新能源、新材料时取值为 1, 否则为 0
第一大股东持股比例	<i>No1</i>	$No1 = \text{第一大股东持股数量} / \text{总股数}$
两职合一	<i>Same</i>	CEO 和董事长是否两职合一, 如果是取值为 1, 否则为 0
高管薪酬	<i>Pay</i>	$Pay = \ln(\text{薪酬最高的前三位高管的平均薪酬} + 1)$
薪酬差距	<i>DPay</i>	$DPay = \ln(\text{薪酬最高的前三位高管的平均薪酬} - \text{员工平均薪酬} + 1)$

资料来源:作者整理。

差; $\Delta REC_{i,t}$ 表示 t 年的应收账款净额与 $t-1$ 年的应收账款净额之差; $PPE_{i,t}$ 为 t 年的固定资产净额。对模型(2)使用 OLS 方法分行业分年度回归, 估计的残差为可操纵应计(*DA*)。如果 *DA* 为负, 表示该企业进行了负向盈余操纵, 此时 $DEM = |DA|$; 如果 *DA* 为正, 表示该企业进行了正向的盈余操纵, 此时 *DEM* 为 0。

控制变量的选取参考余明桂等^[9]、孔东民等^[10]、王红军等^[9]的研究, 控制了企业规模(*Size*)、资本结构(*Lev*)、盈利能力(*Roa*)、成长性(*Growth*)、是否亏损(*Loss*)、产权性质(*State*)、地区财政赤字(*Defict*)、高新技术、重点扶持行业(*Barrier*)以及上一期政府补贴比例(*Sub_lag*)。考虑这些变量是因为这些变量会影响政府补贴, 且这些变量与寻租及盈余操纵也存在一定的关系。如果不考虑这些变量, 解释变量的回归系数可能是有偏的。另外, 还控制了行业、年度及地区的固定效应。

为了检验 H2 和 H3, 本文将待检验的回归模型设定为模型(3)和模型(4)。其中 *Firm Performance*

和 *Social Performance* 分别表示企业绩效和社会绩效。参考余明桂等^[9]、王红建等^[5]的研究,企业绩效采用托宾 *Q* 值 (*Tobin' Q*) 和经营活动现金流 (*Cash*) 两个指标进行量化;社会绩效采用社会捐赠贡献 (*Don*) 和税收贡献 (*Taxes*) 两个指标进行量化。解释变量为政府补贴 (*Sub*)、政府补贴与负向盈余操纵程度的交乘项 (*Sub*×*DumDEM*)、政府补贴与寻租程度的交乘项 (*Sub*×*DumSeek*)、负向盈余操纵程度 (*DumDEM*)、寻租程度 (*DumSeek*)。控制变量包括企业规模 (*Size*)、资产负债率 (*Lev*)、第一大股东持股比例 (*No1*)、产权性质 (*State*)、行业和年度的虚拟变量;当检验补贴的企业绩效时,控制变量还包括董事长总经理是否两职合一 (*Same*)、高管薪酬 (*Pay*) 以及薪酬差距 (*DPay*);当检验补贴的社会绩效时,控制变量还包括盈利能力 (*Roa*)、经营活动现金流 (*Cash*) 以及地区虚拟变量 (*Province*),被解释变量为税收贡献 (*Taxes*) 时,还控制了地区财政赤字情况 (*Deficit*)。如果模型 (3) 和模型 (4) 中的 α_2 显著小于 0, 表示企业的迎合行为弱化了政府补贴的补贴绩效,反之则表示强化了政府补贴的补贴绩效。

$$\begin{aligned} \text{Firm Performance/Social Performance} = & \alpha_0 + \alpha_1 \text{Sub} + \alpha_2 \text{Sub} \times \text{DumDEM} + \varepsilon_3 \text{DumDEM} \\ & + \beta \text{Control} + \varepsilon \end{aligned} \quad (3)$$

$$\begin{aligned} \text{Firm Performance/Social Performance} = & \alpha_0 + \alpha_1 \text{Sub} + \alpha_2 \text{Sub} \times \text{DumSeek} + \varepsilon_3 \text{DumSeek} \\ & + \beta \text{Control} + \varepsilon \end{aligned} \quad (4)$$

四、实证结果与分析

1. 描述性统计

表 2 提供了参与回归的样本中主要变量的描述性统计。政府补贴比例 (*Sub*) 的均值为 0.0052, 远大于中位数 0.0023, 这说明样本中有一部分企业获得了较大数额的政府补贴;在回归样本中,有不足 1/4 的企业没有获得政府补贴;通过分位数的比较可以看出,不同企业之间获得的政府补贴存在较大差异,最大值可达到 0.0433,高出均值 8.33 倍。负向盈余操纵 (*DEM*) 的中位数为 0, 3/4 分位数为 0.0398, 说明回归样本中有不足一半的企业存在负向盈余操纵。寻租程度 (*Seek*) 基本呈现出一种正态分布,不同企业之间也存在较大差异,最小值为 0.0001, 而最大值为 0.0125。大约有 10.47% 的企业处于亏损状态。在参与回归的样本中国有企业约有 52.13%, 略低于国有企业实际比率,原因是有一部分国有企业为了避免“愤怒成本”和相关部门的监管,没有单独披露业务招待费。其他参与回归的变量均处在合理范围内。

2. 企业行为与政府补贴——基于企业不同盈利状况的检验

表 3 提供了 H1 的检验结果,(1)、(3)、(5)列为 OLS 回归结果,考虑到被解释变量 (*Sub*) 存在很多取 0 的样本,因此本文又采用了 Tobit 回归,(2)、(4)、(6)列为 Tobit 的回归结果。(1)、(2)列为全样本的回归结果,回归结果显示,*DEM* 的回归系数为正,但是并没有通过显著性测试;*Seek* 的回归系数显著为正,并且均通过了 1% 的显著性测试。这说明通常情况下,企业采取负向盈余操纵的行为并不能帮助其获得更多的政府补贴,而企业的寻租行为有利于获得政府补贴。控制变量的回归结果显示,地方政府更多的将政府补贴配置给了国有企业、高新技术行业和公共事业行业,与邵敏和包群^[11]、孔东民等^[16]的研究保持一致;*Loss_sub* 的回归系数显著为正,*Loss* 回归系数显著为负,这说明在发放补贴前亏损的企业,更容易获得政府补贴,与王红建等^[5]的研究保持一致;*Defict* 显著为负,说明地区赤字越严重,获得的政府补贴越少。

由于企业所采取的迎合行为有赖于自身盈利状况,因此,本文根据扣除补贴后的总资产收益率 (*ROA_sub*) 将回归样本分成盈利状况较差的企业 (*ROA_sub* 小于等于行业年度中位数) 和盈利状况

表 2 主要变量的描述性统计

统计量	样本量	均值	标准差	最小值	1/4 分位数	中位数	3/4 分位数	最大值
<i>Sub</i>	8137	0.0052	0.0081	0.0000	0.0004	0.0023	0.0062	0.0433
<i>DEM</i>	8137	0.0296	0.0544	0.0000	0.0000	0.0000	0.0398	0.3062
<i>Seek</i>	8137	0.0019	0.0019	0.0001	0.0007	0.0013	0.0023	0.0125
<i>Growth</i>	8137	0.2254	0.6418	-0.7109	-0.0125	0.1219	0.2940	4.8094
<i>Loss</i>	8137	0.1047	0.3062	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	1.0000
<i>State</i>	8137	0.5213	0.4996	0.0000	0.0000	1.0000	1.0000	1.0000
<i>Size</i>	8137	21.7250	1.1750	18.5941	20.9243	21.6438	22.4217	26.4457
<i>Lever</i>	8137	0.4934	0.2554	0.0439	0.3135	0.4911	0.6525	0.9267
<i>Defict</i>	8137	0.8521	1.1132	0.0664	0.1889	0.4545	1.2731	14.6241
<i>Barrier</i>	8137	0.2877	0.4510	0.0000	0.0000	0.0000	1.0000	1.0000
<i>Tobin'Q</i>	8137	2.4043	1.8769	0.8130	1.3305	1.8479	2.7390	14.1255
<i>Cash</i>	8137	0.0382	0.0804	-0.2160	-0.0034	0.0378	0.0834	0.2710
<i>Don</i>	8137	2.0476	4.1575	0.0000	0.0000	0.3573	1.9411	23.8081
<i>Taxes</i>	8137	0.0387	0.0302	0.0016	0.0193	0.0314	0.0479	0.1831
<i>Pay</i>	8137	12.7616	0.7427	10.1132	12.3283	12.7939	13.2525	14.8047
<i>DPay</i>	8137	12.4825	0.9138	4.5991	11.9972	12.5575	13.0657	14.5275

资料来源:作者基于 Stata 软件估计。

较好的企业(*ROA_sub* 大于行业年度中位数)。(3)、(4)列为盈利状况较差的企业的回归结果,回归结果显示,*DEM* 回归系数显著为正(均通过了 1%的显著性测试),而 *Seek* 的回归系数为正但不显著,说明业绩较差的企业主要通过负向盈余操纵的方式获得政府补贴,寻租对其来说不起作用。(5)、(6)列为盈利状况较好企业的回归结果,回归结果显示,*DEM* 回归系数不显著,而 *Seek* 的回归系数显著为正(均通过了 1%的显著性测试),说明盈利状况较好的企业主要通过寻租的方式获得政府补贴,H1 得到验证。

这是因为地方政府也是经济人,在对有限的政府补贴进行配置过程中,会坚持辖区利益最大化的原则。地方政府对绩效较差的企业进行补贴是为了维护辖区经济形象,避免该上市公司被退市破产,企业了解到地方政府这一政治心理后,会通过负向盈余操纵将利润调低,以争取更多的政府补贴;当然,也有一部分政府补贴配置给了绩效较好的企业,这部分企业往往要配合地方政府承担更多的社会目标,如承担更多的社会责任、雇佣更多的雇员、缴纳更多的税收等。究竟哪些企业能帮助政府实现政治目标呢? 地方政府在分配政府补贴时也需要对每个企业能否帮助其实现政治目标进行评估。事实上,由于地方政府处于信息劣势地位,很难对其承担社会目标的能力做出正确判断。因此,企业会通过寻租的方式争取更多的政府补贴,同时给予地方政府承担更多社会目标的承诺。

3. 企业行为、政府补贴与补贴绩效——基于企业不同盈利状况的检验

表 4 和表 5 提供了不同盈利状况下企业的迎合行为是否会影响政府补贴的企业绩效和社会绩效。首先看盈利状况较差的企业,表 4 中的 Panel A 为盈利状况较差时的政府补贴的企业绩效。(1)、(3)列的回归结果显示,盈利状况较差的企业获得政府补贴后,虽然在短期内会带来现金流的提高,但并没有带来企业价值的提升,甚至对企业价值带来负面影响。其主要原因是,对于这类企业本身盈利能力较差,得到政府补贴后更多的是用这部分资金弥补现金流的短缺及亏损,很难将这部分资源用于扩大再生产、技术创新上,久而久之容易引发政府补贴依赖症,形成恶性循环,威胁到企

表 3 企业行为与政府补贴

	全样本		盈利状况较差		盈利状况较好	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
<i>DEM</i>	0.0012 (0.8971)	0.0019 (1.2657)	0.0082*** (3.9539)	0.0097*** (4.1995)	-0.0008 (-0.4571)	-0.0004 (-0.2127)
<i>Seek</i>	0.1482*** (3.9490)	0.1739*** (3.9817)	0.0637 (0.9943)	0.0533 (0.7314)	0.2678*** (6.2662)	0.3121*** (6.1788)
<i>Size</i>	-0.0002*** (-2.8875)	0.0003*** (4.2094)	-0.0006*** (-5.2871)	-0.0001 (-1.0812)	0.0002** (2.0073)	0.0007*** (7.4116)
<i>Lev</i>	0.0003 (0.9110)	0.0007** (2.1389)	0.0004 (0.9293)	0.0007 (1.3998)	-0.0014*** (-3.6831)	-0.0012*** (-2.7020)
<i>Growth</i>	-0.0001 (-1.5216)	-0.0002* (-1.8709)	-0.0001 (-0.5617)	-0.0003 (-1.1950)	-0.0002 (-1.5685)	-0.0002* (-1.8504)
<i>Roa</i>	0.0127*** (9.9672)	0.0141*** (9.6330)	0.0310*** (11.3202)	0.0361*** (11.0653)	0.0118*** (7.6949)	0.0142*** (7.3151)
<i>Loss</i>	-0.0105*** (-27.6670)	-0.0108*** (-25.2016)	0.0119*** (32.6333)	0.0125*** (30.3531)		
<i>Loss_sub</i>	0.0116*** (35.9562)	0.0119*** (32.8333)	-0.0096*** (-21.4029)	-0.0100*** (-19.1731)		
<i>State</i>	0.0003** (2.2084)	0.0008*** (4.4649)	0.0005** (2.1077)	0.0007*** (2.7938)	-0.0001 (-0.6965)	0.0003 (1.1675)
<i>Defict</i>	-0.0007* (-1.9421)	-0.0007* (-1.8651)	0.0003 (0.5754)	0.0008 (1.4365)	-0.0006 (-1.3233)	0.0002 (0.2799)
<i>Barrier</i>	0.0006*** (2.8360)	0.0006** (2.4612)	0.0005 (1.5583)	0.0002 (0.5227)	0.0005* (1.8184)	0.0005* (1.7316)
<i>Sub_lag</i>	0.5551*** (61.7261)	0.6174*** (60.6042)	0.4819*** (36.4459)	0.5248*** (34.9511)	0.6465*** (55.6445)	0.7283*** (50.7255)
<i>cons</i>	0.0085*** (5.2125)	-0.0034* (-1.8198)	0.0124*** (5.2363)	-0.0015 (-0.5337)	-0.0020 (-0.9406)	-0.0193*** (-7.2557)
行业/年度/地区	控制	控制	控制	控制	控制	控制
样本量	8137	8137	4068	4068	4069	4069
Sigma		0.0063***		0.0068***		0.0055***
Adj/Pseudo R ²	0.4865		0.4980		0.5094	
LR_chi2		5230.71		2792.12		2724.92

注:括号中为 t 值(采用 White 异方差修正)。*** 表示 0.01 的显著性水平,** 表示 0.05 的显著性水平,* 表示 0.10 的显著性水平(下同)。

资料来源:作者基于 Stata 软件估计。

业价值的增值。(2)、(4)列的回归结果显示,当被解释变量为 *Tobin'Q(Cash)* 时,*Sub*×*DumDEM* 的回归系数显著为负(不显著),一定程度上说明了盈利状况较差的企业通过负向盈余操纵的方式获得政府补贴进一步弱化了政府补贴的企业绩效。表 5 中 Panel A 为盈利状况较差时政府补贴的社会绩效。(1)、(3)列的回归结果显示,*Sub* 的回归系数显著为正,但小于表 5 中 Panel B(1)、(3)列的回归系数。说明当企业盈利状况较差时,获得的政府补贴可以提高社会绩效,但是其作用的发挥要弱于盈利状况较好的企业。表 5 中 Panel A(2)、(4)列的回归结果显示:当被解释变量为 *Don* 时,*Sub*×

表 4 企业行为、政府补贴与政府补贴的企业绩效

Panel A: 盈利状况较差的企业				
	<i>Tobin'Q</i>		<i>Cash</i>	
	(1)	(2)	(3)	(4)
<i>Sub</i>	-11.0937*** (-4.4688)	-7.1635** (-2.4293)	0.5971*** (4.2333)	0.6700*** (4.6914)
<i>Sub</i> × <i>DumDEM</i>		-12.2639** (-2.4126)		0.0946 (0.3839)
<i>DumDEM</i>		0.1553*** (2.8301)		0.0848*** (32.0576)
样本量	4068	4068	4068	4068
Adj R ²	0.4708	0.4713	0.3164	0.3170
Panel B: 盈利状况较好的企业				
	<i>Tobin'Q</i>		<i>Cash</i>	
	(1)	(2)	(3)	(4)
<i>Sub</i>	29.4637*** (8.1677)	38.8135*** (6.7646)	0.7513*** (3.8582)	1.3638*** (4.4071)
<i>Sub</i> × <i>DumSeek</i>		-12.3884* (-1.7500)		-0.8789*** (-2.2973)
<i>DumSeek</i>		-0.0561 (-0.9816)		0.0125*** (3.8514)
样本量	4069	4069	4069	4069
Adj R ²	0.3694	0.3694	0.3694	0.3694

注：囿于篇幅限制，以下均未报告控制变量的回归结果，如有需要可与通讯作者索取（下同）。

资料来源：作者基于 Stata 软件估计。

表 5 企业行为、政府补贴与政府补贴的社会绩效

Panel A: 盈利状况较差的企业				
	<i>Don</i>		<i>Taxes</i>	
	(1)	(2)	(3)	(4)
<i>Sub</i>	15.5985*** (2.8906)	20.0661*** (3.1554)	0.1258*** (6.1917)	0.1129*** (4.9501)
<i>Sub</i> × <i>DumDEM</i>		-14.4570* (-1.7120)		0.0431 (0.5782)
<i>DumDEM</i>		0.3085** (2.0667)		0.0006 (0.5604)
样本量	4068	4068	4068	4068
Adj R ²	0.1122	0.1128	0.1263	0.1262
Panel B: 盈利状况较好的企业				
	<i>Don</i>		<i>Taxes</i>	
	(1)	(2)	(3)	(4)
<i>Sub</i>	46.4461*** (4.1282)	-17.8867 (-1.0380)	0.2294** (2.0580)	-0.1504 (-1.5644)
<i>Sub</i> × <i>DumSeek</i>		98.3795*** (4.5395)		0.4170*** (3.4485)
<i>DumSeek</i>		0.5157*** (2.8625)		0.0036*** (3.5967)
样本量	4069	4069	4069	4069
Adj R ²	0.1583	0.1698	0.4655	0.4720

资料来源：作者基于 Stata 软件估计。

DumDEM 的回归系数显著为负,并且通过了 10% 的显著性测试;而当被解释变量为 *Taxes* 时,*Sub* × *DumDEM* 的回归系数不显著。这在一定程度上说明盈利状况较差的企业通过负向盈余操纵的方式获得的政府补贴弱化了政府补贴的社会绩效。这里,以微弱的证据支持了 H2。

表 4 中的 Panel B 和表 5 中的 Panel B 分别为企业盈利状况较好时政府补贴的企业绩效和社会绩效。表 4 中的 Panel B(1)、(3)列和表 5 中的 Panel B(1)、(3)列的回归结果显示:*Sub* 的回归系数显著为正,并且至少通过了 5% 的显著性测试。这说明,盈利状况良好的企业获得政府补贴后,对企业绩效和社会绩效均具有良好的促进作用。进一步,看寻租是否会影响到补贴绩效的发挥。表 4 中的 Panel B(2)、(4)列回归结果显示,当被解释变量为 *Tobin'Q* 和 *Cash* 时,交乘项 *Sub* × *DumSeek* 的回归系数为负,并且至少通过了 10% 的显著性测试;而表 5 中的 Panel B(2)、(4)列回归结果显示,当被解释变量为 *Don* 和 *Taxes* 时,交乘项 *Sub* × *DumSeek* 回归系数显著为正,并且均通过了 1% 的显著性测试。这说明盈利状况良好的企业通过寻租方式获得政府补贴的方式弱化了政府补贴的企业绩效,但强化了政府补贴的社会绩效。H3 得到验证。

4. 稳健性检验

(1)考虑到可能存在的内生性,本文分别使用系统 GMM 的方法和 Change 模型进行了重新估计。本文模型(1)中包含被解释变量(*Sub*)的滞后项,构成动态面板数据,GMM 估计方法通过控制固定效应不仅可以克服动态面板数据遗漏变量问题,而且可以较好地克服反向因果关系。另外,本文还对被解释变量(*Sub*)和解释变量(*DEM* 和 *Seek*)的变化额进行回归,可以在一定程度上缓解可能存在的内生性问题。

(2)采用超额业务招待费作为寻租的代理变量。Cai et al.^[30]指出企业的业务招待费主要用在了三个方面:一是维护供应商客户关系;二是贿赂官员;三是在职消费。本文通过如下模型(5)将与企业销售商品、提供劳务有关的业务招待费以及与管理层权力有关的业务招待费剔除,用模型(5)的残差作为“寻租”的代理变量。其中,下标 *i* 表示第 *i* 家公司,*t* 表示年度,*t-1* 表示上一年度。*ENT* 表示业务招待费总额;*Asset* 表示企业资产总额; $\Delta Sale$ 表示本期主营业务收入的变动额;*Single* 表示注册地在北京、上海、广州;*East* 表示注册地在东部沿海地区;*Middle* 表示注册地在中部;*Power* 表示管理层权力。管理层权力的量化借鉴现有文献^[31-34],选择如下五个维度进行量化:两职合一情况(*Same*),公司董事长兼任 CEO 时,管理层权力较大,取值为 1,否则为 0;CEO 在外兼职情况(*Prestige*),CEO 在其他单位兼职,管理层权力较大,取值为 1,否则为 0;CEO 任期(*Tenure*),取值为 CEO 在该职位上的任职年限,数值越大,管理层权力越大;董事会规模(*Director*),取值为每届董事会的人数,数值越大,管理层权力越大;股权分散程度(*Disp*),若第一大股东持股比例除以第二至十大股东持股比例之和小于 1,管理层权力较大,取值为 1,否则为 0。以上五个指标从不同层面描述了管理层权力特征,参考权小锋等^[32]的研究将以上五个指标按照主成分分析法合成管理层权力综合指数(*Power*),指数越大,表示管理层权力越大。这些变量均会影响企业的业务招待费的大小,但是与寻租无关,与寻租有关的业务招待费反映在残差中。

$$\frac{ENT_{i,t}}{Asset_{i,t-1}} = \alpha + \beta_1 \frac{1}{Asset_{i,t-1}} + \beta_2 \frac{\Delta Sale_{i,t}}{Asset_{i,t-1}} + \beta_3 Single + \beta_4 East + \beta_5 Middle + \beta_6 Power + \varepsilon_{i,t} \quad (5)$$

(3)考虑到企业用于寻租活动的花费有可能反映在“管理费用”的其他明细科目中,因此借鉴杜兴强等^[35]的研究,采用超额管理费用率作为寻租的代理变量。估计超额管理费用率的方法与上述估计超额业务招待费的思路类似。限于篇幅限制,本文不再赘述估计过程。

(4)用每万元总资产的雇员人数、员工平均工资的对数作为社会绩效的代理变量,对 H2 和 H3

进行了重新检验。

(5)考虑到国家重点扶持的行业的政府补贴配置范围及额度较大,约束性条款也与普通行业存在较大差异。本文剔除了国家重点扶持的行业,对H1—H3进行了重新检验。

(6)考虑到地方政府可能对中央国有企业的干预力度较小,因此本文剔除了中央国有企业,对H1—H3进行了重新检验。

经过以上稳健性检验,回归结果均未发生实质性变化,表明本文研究结果是稳健的。但囿于篇幅所限,本文并没有报告稳健性检验的相关实证结果,如有需要,可向通讯作者索取。

五、进一步检验

以上研究表明,企业为争夺政府补贴所采取的迎合政府标准或政治诉求的行为弱化了政府补贴应发挥的企业绩效和社会绩效,导致资源错配。企业的迎合行为之所以会发挥作用,其最根本的原因是地方政府的政治晋升诉求。周黎安^[9]指出,地方政府除了关心财政收入之外,也关心其在“官场”的升迁,且晋升的激励在现实中可能更为重要。地方政府为了赢得“晋升锦标赛”的胜利,会努力在其有限的任职期间内取得瞩目的绩效,一定程度上激励了官员发展地方经济^[1-3]。同时,受制于官员任期的制约,某些立竿见影的措施可能被地方政府所钟爱,甚至可能引发地方政府的短视行为,如地方保护主义和重复建设问题^[9]。基于前文的逻辑分析,本文认为政府补贴效率低下同样也是地方政府之间“晋升锦标赛”的结果。当地方政府政治晋升压力较大时,会迫切希望所在辖区企业能够在短时期内承担更多的社会目标,并维持地区稳定。地方政府更倾向于使用政府补贴作为服务于自身政治晋升的工具,此时企业的迎合行为能够更好地发挥作用。基于这一逻辑,地方政府之间不同的晋升压力应该会影响企业行为与政府补贴之间的敏感性。本文进一步检验了地方政府不同晋升压力下,企业行为与政府补贴之间的关系。

本文参考钱先航等^[36]的研究构建了地方政府政治晋升压力指数(PS),分别从城市的GDP增长率、财政盈余及失业率三个方面考察晋升压力。其中,财政盈余=(地方财政收入-地方财政支出)/地方财政收入,失业率为当地城镇登记失业率,以上数据均取自历年《中国城市统计年鉴》。考虑到上级政府对地方官员的考核通常会采取相对绩效评价,同时会遵循“可比地区”原则,因此本文将以上变量与省份均值进行比较以构建指数。具体而言,本文首先将样本城市分为三类:普通城市、副省级城市和直辖市。对于普通城市,本文将以上三个变量分别与所在省份的当年均值进行比较;副省级城市与15个副省级城市当年的平均数相比;直辖市与4个直辖市当年的平均数相比。当GDP增长率和财政盈余小于均值时,赋值为1,否则为0;当失业率大于均值时取值为1,否则为0;然后得分相加得到地方政府的晋升压力指数。取值范围为[0,3],数值越大表示晋升压力越大。

本文将回归样本分成晋升压力较大($PS \geq 2$)、晋升压力中等($PS=1$)和晋升压力较小($PS=0$)三组,分别对模型(1)回归,回归结果见表6。对于盈利状况较差的企业,随着地方政府晋升压力的降低,DEM的回归系数呈现出逐渐递减的趋势,并且仅在晋升压力较大的情况下通过了1%的显著性测试,表明地方政府晋升压力越大,地方政府越有动机帮助辖区上市公司扭亏、保牌,企业通过负向盈余操纵的方式获得政府补贴越有可能实现。对于盈利状况较好的企业,随着政府政治晋升压力的降低,Seek的回归系数同样呈现出逐渐递减的趋势,并且在晋升压力较小($PS=0$)时,企业通过寻租的方式获得政府补贴这一现象将不复存在。回归结果进一步支持了本文的逻辑。回归结果表明,地方政府为了实现政治晋升,政府补贴容易成为服务于自身绩效考核和政治晋升的工具,最终导致政府补贴的浪费与错配。

表 6 晋升压力、企业行为与政府补贴

Panel A: 盈利状况较差的企业						
	晋升压力较大 ($PS \geq 2$)		晋升压力中等 ($PS=1$)		晋升压力较小 ($PS=0$)	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
<i>DEM</i>	0.0134*** (3.8623)	0.0169*** (4.3089)	0.0055 (1.5633)	0.0058 (1.4832)	0.0032 (0.4815)	0.0048 (0.6613)
<i>Seek</i>	0.1391 (1.1612)	0.0947 (0.6913)	0.0339 (0.3218)	0.0014 (0.1312)	-0.0807 (-0.4543)	-0.0037 (-0.0223)
样本量	1562	1562	1610	1610	896	896
Adj/Pseudo R ²	0.4575		0.4749		0.5725	
LR chi2	828.72		954.09		547.10	
Panel B: 盈利状况较好的企业						
	晋升压力较大 ($PS \geq 2$)		晋升压力中等 ($PS=1$)		晋升压力较小 ($PS=0$)	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
<i>DEM</i>	0.0032 (1.2102)	0.0043 (1.1132)	-0.0028 (-0.9311)	-0.0025 (-0.7012)	0.0009 (0.2113)	-0.0005 (-0.0987)
<i>Seek</i>	0.2547*** (3.2513)	0.3648*** (3.9550)	0.1755** (2.4653)	0.1567* (1.7421)	0.0114 (0.1121)	0.0862 (0.6932)
样本量	1517	1517	1704	1704	848	848
Adj/Pseudo R ²	0.5229		0.4968		0.6114	
LR chi2	924.10		1128.10		552.89	

注: (1)、(3)、(5)列为 OLS 回归, (2)、(4)、(6)列为 Tobit 回归。

资料来源:作者基于 Stata 软件估计。

六、结论与启示

1. 结论

本文利用中国 2008—2013 年沪深两市 A 股非金融类上市公司相关数据,研究不同盈利状况下的企业为获取更多政府补贴会采取何种迎合行为,以及这些行为的经济后果。实证研究表明:①地方政府掌握着政府补贴的自由裁量权,在“晋升锦标赛”的激励下,政府补贴成为其赢得锦标赛胜利的工具。企业为争取政府补贴,会采取迎合政府意向的行为。具体而言,盈利状况较差的企业倾向于通过负向盈余操纵的方式获得政府补贴;盈利状况较好的企业倾向于通过寻租的方式获得政府补贴。②通常情况下,企业获得政府补贴后能够带来企业绩效和社会绩效的提高;但是,盈利状况较差的企业获得补贴后反而不利于企业价值的提高。这是因为这类企业长期依靠政府“输血”生存,且自身又缺乏“造血”能力,继而形成了对政府补贴的过度依赖。这种过度依赖对企业的技术创新和扩大再生产具有“挤出效应”,不利于激发企业活力。③企业通过迎合政府意向获得的政府补贴,导致政府补贴的错配。具体而言,盈利状况较差的企业通过负向盈余操纵的方式获得的政府补贴弱化了补贴的企业绩效和社会绩效;盈利状况良好的企业通过寻租的方式获得的政府补贴弱化了补贴的企业绩效,但强化了补贴的社会绩效。同时需要指出的是,虽然寻租方式获得的政府补贴提高了补贴的社会绩效,但这是地方政府与企业家双向寻租的结果。④进一步研究表明,企业之所以采取迎合行

为是由于地方政府的利益取向所致,在地方政府晋升压力较大的地区,企业的这种迎合行为更加明显。

2. 主要启示

(1)对业绩较差的企业进行补贴的过程中,应注意补贴对象的选择。本文实证研究结果表明,对业绩较差的企业进行补贴并未发挥补贴的扶持作用,反而加剧了企业的“补贴依赖症”,对其扩大再生产的能力具有“挤出效应”,不利于企业价值的增加。因此,对这类企业配置政府补贴时,注意采取分类别的补贴方式。本文将亏损(濒临亏损)企业分为三类:一是政策性亏损(濒临亏损)企业^①;二是朝阳行业亏损(濒临亏损)企业^②;三是“僵尸企业”^③。对于前两类亏损企业可以给予合理补贴,充分发挥社会服务功能、鼓励研发创新,而对于“僵尸企业”应逐步取消其补贴优惠。

在逐步取消“僵尸企业”补贴的过程中,最重要的是完善《企业差异化处置甄别评价体系》,对“僵尸企业”与“可予帮助的困难企业”进行分类。该甄别评价体系是对企业所处的行业、发展能力、核心竞争力、研发创新能力及企业风险状况的全面评价体系。地方政府根据该评价体系确定困难企业分类名单,对确实无帮扶价值的“僵尸企业”通过兼并、重组及破产清算等法律手段进行处置。

(2)尝试引入第三方审计,避免企业通过盈余操纵的“骗补”行为。地方政府之间的“晋升锦标赛”导致地方保护主义长期存在^[9],地方政府通过对辖区亏损企业提供支持以保住其上市资格,尽量避免辖区企业破产倒闭带来的负面连锁反应。业绩较差的企业了解到地方政府这一利益取向后,倾向于通过负向盈余操纵的方式将利润调低甚至调为亏损,以争取更多的政府补贴。企业的这种迎合行为,导致资源错配,弱化了政府补贴的企业绩效和社会绩效。建议地方政府在补贴配置过程中,引入第三方审计,对企业财务报表的真实性和合法性进行审计,准确评估企业的真实盈利状况及发展能力等。在此基础上确定被补贴对象,这可在一定程度上降低政策性风险,促进补贴资源的合理配置。

(3)在中国锦标赛式的官员晋升机制下,政府补贴可能沦为地方政府实现政治晋升的工具。本文实证研究结果表明,地方政府通过与辖区企业结成同盟,进行利益交换,实现各自利益最大化。企业通过寻租的方式获得了政府补贴,同时配合地方政府承担了更多社会目标;而地方政府在此过程中完成了较为出色的政治绩效。当然,如果政企之间的双向寻租能够提升政府补贴的配置效率,那么,这种非正式制度可以作为一种替代性机制弥补信息不对称导致的效率低下。但本文的实证研究表明,这种双向寻租弱化了政府补贴的企业绩效,成为地方政府控制企业,实现政治晋升的工具。企业与地方政府之间的双向寻租行为实质上是一种“权钱交易”的腐败行为。

如何控制、治理这种腐败行为呢?①政府补贴制度上的建议。成立专门的政府补贴管理部门,对政府补贴的“申请—立项—使用—评价”进行系统管理,按照可比性原则建立《被补贴企业绩效评价机制》、《政府补贴使用效率评价体系》等。同时,推行被补贴企业的公示制度,公开披露被补贴企业名称、补贴金额及补贴基金明细信息等,接受社会媒体的监督^[17],减少政府补贴立项过程中的暗箱操作及双向寻租问题。②政府补贴程序上的建议。在发放政府补贴前,政府补贴管理部门根据《被补贴企业绩效评价机制》对被补贴企业的盈利状况、发展能力进行系统评价,企业达标后才可得到相应的政府补贴;在政府补贴使用中,政府补贴管理部门对获得补贴企业的资金使用情况全程跟踪、监督;同时,按照《政府补贴使用效率评价体系》对被补贴企业的资金使用效率进行系统评价并排名,实行末尾淘汰制,连续几次不达标企业,停止对其发放补贴。

① “政策亏损(濒临亏损)企业”是指企业为实现政府规定的社会公益目标或生产经营专项、特殊商品,由于国家限价原因而产生的亏损。

② “朝阳行业亏损(濒临亏损)企业”是指企业由于创新模式、研发投入和市场环境等因素而出现暂时性亏损。

③ “僵尸企业”主要是产能过剩,缺乏“造血功能”,长期依靠政府支持而免于倒闭的负债企业。

(4)改革政府政绩的考核体系,利用“晋升锦标赛”的激励作用,引导政府补贴的配置方向。本文实证研究发现晋升压力越大的地区,企业的迎合行为更为明显,这说明地方政府的政绩考核会影响补贴资源的配置方向。可以考虑改革现行的政府政绩考核体系,将政绩考核的相应指标与“经济新常态”的发展方向保持一致。在“经济新常态”的大背景下,增长速度放缓,经济结构调整、产业结构升级成为经济发展的主要方向。建议在政府考核体系中不再将经济绩效作为重要指标,在考核体系中加入地区经济结构调整、产业结构升级的评估指标,定期对辖区经济结构调整和产业结构升级情况进行评估,引导地方政府将有限的政府补贴配置给发展前景良好、创新能力强、符合国家战略发展方向的企业。

[参考文献]

- [1]Edin, M. State Capital and Local Agent Control in China:CCP Cadre Management from a Township Perspective [J]. *The China Quarterly*, 2003,173(1):35-52.
- [2]Li, H.B., L.A. Zhou. Political Turnover and Economic Performance: The Incentive Role of Personnel Control in China[J]. *Journal of Public Economics*, 2005,89(2):1743-1762.
- [3]周黎安. 中国地方官员的晋升锦标赛模式研究[J]. *经济研究*, 2007,(7):36-50
- [4]步丹璐,黄杰. 企业寻租与政府的利益输送[J]. *中国工业经济*, 2013,(6):135-147.
- [5]王红建,李青原,邢斐. 金融危机、政府补贴与盈余操纵[J]. *管理世界*, 2014,(7):157-167.
- [6]胡伟. 决策过程[M]. 杭州:浙江人民出版社,1998.
- [7]赵静,陈玲,薛澜. 地方政府的角色原型、利益选择和行为差异[J]. *管理世界*, 2013,(2):90-106.
- [8]周雪光. 基层政府间的“共谋现象”:一个政府行为的制度逻辑[J]. *社会学研究*, 2008,(6):1-21.
- [9]余明桂,回雅甫,潘红波. 政治联系、寻租与地方政府财政补贴有效性[J]. *经济研究*, 2010,(3):65-77.
- [10]蒋为,张龙鹏. 补贴差异化的资源误置效应[J]. *中国工业经济*, 2015,(2):31-43.
- [11]邵敏,包群. 地方政府补贴企业行为分析:扶持强者还是保护弱者[J]. *世界经济文汇*, 2011,(1):56-72.
- [12]Aharony, J., C.Lee, and T.J.Wong. Financial Packaging of IPO Firms in China [J]. *Journal of Accounting Research*, 2000,38(1):103-126.
- [13]Faccio, M., R.W. Masulis, and J. J. McConnell. Political Connections and Corporate Bailouts [J]. *Journal of Finance*, 2006,61(6):2597-2635.
- [14]Chen, X., C.J.Lee, and J.Li. Government Assisted Earning Management in China [J]. *Journal of Accounting and Public Policy*, 2008,27(3):262-274.
- [15]朱松,陈运森. 政府补贴决策、盈余管理动机与上市公司扭亏[J]. *中国会计与财务研究*, 2009,(3):92-140.
- [16]孔东民,刘莎莎,王亚男. 市场竞争、产权与政府补贴[J]. *经济研究*, 2013,(2):55-67.
- [17]唐清泉,罗党论. 政府补贴动机及其效果的实证研究[J]. *金融研究*, 2007,(6):149-163.
- [18]Michelson, E. Lawyers. Political Embeddedness and Institutional Continuity in China's Transition from Socialism [J]. *American Journal of Sociology*, 2007,113(2):352-414.
- [19]Shleifer, A., and R.Vishney. Politicians and Firms[J]. *Quarterly Journal of Economics*, 1994,109(4): 995-1025.
- [20]Hellman, J.S., G. Jones and D.Kaufmann. Seize the State, Seize the Day: State Capture, Corruption and Influence in Transition[J]. *Journal of Comparative Economics*, 2003,31(4):751-773.
- [21]Morck, R., D.Wolfenzon, and B.Yeung. Corporate Governance, Economic Entrenchment and Growth[J]. *Journal of Economic Literature*, 2005,43(3):655-720.
- [22]陈林,朱卫平. 出口退税和创新补贴政策效应研究[J]. *经济研究*, 2008,(11):74-87.
- [23]Colombo, M. G., L. Grilli, and S. Murtinu. R&D Subsidies and the Performance of High-tech Start-ups[J]. *Economics Letters*, 2011,112(1):97-99.
- [24]Koski, H., and M. Pajarinen. The Role of Business Subsidies in Job Creation of Start-ups, Gazelles and Incumbents[J]. *Small Business Economics*, 2013,41(1):195-214.
- [25]Tzelepis, D., and D. Skuras. The Effects of Regional Capital Subsidies on Firm Performance: An Empirical Study

- [J].Journal of Small Business and Enterprise Development, 2004,11(1):121-129.
- [26]邵敏,包群. 政府补贴与企业生产率——基于我国工业企业的经验分析[J]. 中国工业经济, 2012,(7):70-82.
- [27]毛其淋,许家云. 政府补贴对企业新产品创新的影响——基于补贴强度“适度区间”的视角[J]. 中国工业经济, 2015,(6):94-107.
- [28]Murphy,K.M.,A. Shlerfer, and R.Vishny. Why Is Rent-Seeking Costly to Growth [J]. American Economic Review,1993,83,(2):409-414.
- [29]Dechow,P.,R.G. Sloan, and A.P. Sweeney. Detecting Earnings Management [J]. The Accounting Review, 1995, 70(2):193-225.
- [30]Cai, H.,H. Fang, and L.C.Xu. Eat,Drink, Firms and Government: An Investigation of Corruption from Entertainment and Travel Costs of Chinese Firms[J]. Journal of Law and Economics, 2011,54(1):55-78.
- [31]Fan, J. P. H., T. J. Wong, and T.Y.Zhang. Institutions and Organizational Structure: The Case of State-owned Corporate Pyramids[J]. The Journal of Law, Economics & Organization, 2013,29(6):1217-1252.
- [32]权小锋,吴世农,文芳. 管理层权力、私有收益与薪酬操纵[J]. 经济研究, 2010,(11):73-87.
- [33]徐细雄,刘星. 放权改革、薪酬管制与企业高管腐败[J]. 管理世界, 2013,(3):119-132.
- [34]赵璨,朱锦余,曹伟. 高薪能够养廉么[J]. 中国会计评论, 2013,(4):491-512.
- [35]杜先强,陈温慧,杜颖洁. 寻租、政治关联与“真实”业绩[J]. 金融研究, 2010,(10):135-157.
- [36]钱先航,曹廷求,李维安. 晋升压力、官员任期与城市商业银行的贷款行为[J]. 经济研究, 2011,(12):72-85.
- [37]杨德明,赵璨. 媒体监督、媒体治理与高管薪酬[J]. 经济研究, 2012,(6):116-126.

Research on the Catering Behavior of Enterprise and Government Subsidy Performance——Based on the Analysis of the Enterprise's Profitability

ZHAO Can^{1,2}, WANG Zhu-quan^{1,2}, YANG De-ming³, CAO Wei¹

- (1. School of Management of Ocean University of China, Qingdao 266100, China;
2. China Academy of Mixed Ownership and Capital Management, Qingdao 266100, China;
3. School of Management of Jinan University, Guangzhou 510632, China)

Abstract: Making use of data from Chinese listed companies during 2008 to 2013, this paper investigates what kind of behavior will be taken by enterprises to cater to local government in order to obtain more government subsidies and the economic consequences of this behavior based difference profitability of enterprises. Further, we carry out in-depth research from the perspective of promotion pressure of local government to corporate behaviors. The empirical study find that: enterprises will be taken to cater to the government in order to obtain government subsidies. Such behavior is certainly conducive to more government subsidies, but this behavior cannot play a role for the performance of government subsidies. Specifically, the corporate of poor performance tend to obtain government subsidies through negative earnings manipulation, and such behavior weakened the enterprise performance and social performance of subsidies. And the corporate of better performance tend to obtain government subsidies through rent-seeking, and such behavior weakened the enterprise performance of subsidies, but improved social performance of subsidies. Further study find that the behavior of catering can play a role only in the area that promotion pressure is greater. Empirical studies show that government subsidies likely to be a tools that help local government to achieve political promotion for local governments' political championships and subsidies discretion. Finally, that can result in wasting and misallocation of resources.

Key Words: earnings manipulation; rent-seeking; government subsidies; enterprise performance; social performance

JEL Classification: D23 D61 G38

[责任编辑:鲁舟]