

【案例研究】

## 地方政治权力转移与政企关系重建

——来自地方官员更替与高管变更的证据

潘越<sup>1</sup>, 宁博<sup>1</sup>, 肖金利<sup>2</sup>

(1. 厦门大学经济学院, 福建 厦门 361005;

2. 厦门大学管理学院, 福建 厦门 361005)

**【摘要】** 地方官员更替代表政治权力转移, 政企关系往往随之重新洗牌。本文以2006—2012年沪深两市的地方国有企业为研究样本, 首次从政企关系重建的视角考察了地方主政官员更替与国有企业高管非正常变更之间的内在关系, 并进一步从行业差异、继任官员来源两个角度对这一关系进行了更深层次的研究。结果发现, 市委书记更替导致市委直管国有企业的高管发生非正常变更的可能性显著增加。进一步研究表明, 市委书记更替对企业高管变更的影响仅显著存在于制造业和房地产业两类企业中。而且, 相比来自外地的官员继任, 来自本地的官员继任更可能引发企业高管的变更。本文研究还发现, 由地方官员更替引致的企业高管变更会显著降低制造业企业的经营绩效, 但会显著提升房地产企业的经营绩效。本文的研究不仅丰富了政治不确定性与公司治理的研究范围, 还为市场各方洞悉中国国有企业的政企关系以及政治权力干预国有企业的途径与效果提供了新的视角, 并为政府决策部门优化国有企业治理改革方案、制定相关配套政策提供了新的参考依据。

**【关键词】** 政治权力转移; 政企关系重建; 地方官员更替; 高管变更

**【中图分类号】**F270 **【文献标识码】**A **【文章编号】**1006-480X(2015)06-0135-13

### 一、问题提出

政府与企业间的利益联盟关系一直存在于中国市场之中<sup>[1]</sup>。一方面, 地方企业作为地方经济的重要参与者, 直接或间接贡献了地方经济和财政收入的绝大部分, 在晋升锦标赛机制的激励下<sup>[2]</sup>, 地方官员主导的地方政府有强烈的政治动机对地方企业施加影响或进行干预。另一方面, 企业也有动机进行政治寻租, 以期在市场资源配置过程中获得政治倾斜<sup>[3,4]</sup>。因此, 地方政府和地方企业之间很容易达成默契合作, 进而形成利益联盟。然而, 在中国现行的行政制度下, 围绕地方政治权力中心形成的政企利益联盟未必能保持连续性和稳定性。目前中国实行的是官员任期制, 不仅官员的定期轮换已经成为一种常见的政治现象, 各种临时政治调动、违纪违规行为等也会引发官员更替, 政企联

**【收稿日期】** 2015-04-26

**【基金项目】** 国家自然科学基金面上项目“基于慈善捐赠视角的公司财务行为与市场反应研究”(批准号 71372071); 国家自然科学基金面上项目“媒体的公司治理作用及其对资本市场的影响研究”(批准号 71172051)。

**【作者简介】** 潘越(1977—), 女, 浙江宁波人, 厦门大学经济学院教授, 博士生导师; 宁博(1992—), 男, 湖南邵阳人, 厦门大学经济学院硕士研究生; 肖金利(1986—), 男, 湖南邵阳人, 厦门大学管理学院博士研究生。

盟关系可能因此随时发生变化。现有研究已经表明,当官员发生更替时,企业将失去原有的政治寻租空间,企业的投资活动<sup>[5-7]</sup>、资本市场表现<sup>[8]</sup>等都会受到影响。

企业高管是企业的管理者和经营决策者,也是促成政企联盟的实际参与者,其任职的连续性可能在一定程度上受到官员轮换的影响。尤其是中国国有企业的高管是一个特殊的群体,虽是企业的管理者,但他们一般具有行政级别,由组织部门委派任命而不是在职业经理人市场公开招聘,他们任职的连续性受地方权力变动的影响更为直接,甚至可能因为地方政治权力转移而相应发生变更。鉴于此,本文以2006—2012年在中国沪深两市上市的地方国有企业为研究样本,从政企关系重建的视角探讨中国地方主政官员更替与国有企业高管非正常变更之间的内在关联,在此基础上,进一步从行业差异、继任官员来源两个角度对两者关系进行更深层次的剖析,并最终考察这种由政治权力变动引致的高管非正常变更对企业绩效的影响。

本文尝试通过实证分析深入探讨政治权力转移与政企关系重建的内在逻辑,并在以下方面对现有研究进行丰富和完善:①拓展政治不确定性影响经济发展的研究领域,现有关于政治权力转移的研究大多聚集在宏观层面,考察地方官员更替对宏观经济增长<sup>[9,10]</sup>、投资周期<sup>[11]</sup>等的影响,而从微观层面出发,考察官员更替对企业行为影响的研究才刚刚起步,本文探讨地方主政官员的更替对国有企业高管变更的影响,能够为市场各方洞悉政治权力如何干预市场运行提供新的经验证据。②丰富现有文献关于高管变动动因的研究,虽然关于高管变更的研究由来已久,但已有的大量研究主要是围绕企业自身特征展开,如从企业绩效<sup>[12]</sup>、董事会结构<sup>[13]</sup>、所有权特征<sup>[14]</sup>、企业文化<sup>[15]</sup>等不同角度对高管变更做出解释,本文跳出既有的研究框架,证明政权更迭这一外部不确定性因素也是导致企业高管变动的动因之一。③本文选取隶属于同一行政体系、且具有从属关系的地方主政官员和直属国有企业高管作为研究对象,通过探究二者变动的内在关系,从侧面验证了在中国政治体系内部存在利益联盟的可能性,从而为相关监察部门加强对地方权力机构的有效监管提出新的对策方向。

## 二、理论构建

### 1. 政企利益联盟关系的逻辑

政企联盟的互利关系在世界范围内普遍存在。在这一关系中,地方政府以“地方政府公司”式的组织形式参与市场活动<sup>[16]</sup>,向市场提供稀缺的政治租金,并通过与市场中的企业达成交易来赢得政治或经济回报,企业则将交易得到的“政治租金”在市场中转化为经济利益。

在不同市场的政企联盟关系中,企业与地方政府进行交易的目的并无太大差别,大都是希望在政治资源配置的过程中占有优势,从而获得更多的稀缺资源并最终转化为实际的经济利益,例如获得政府补助<sup>[17]</sup>、税收优惠<sup>[18]</sup>、融资便利<sup>[19]</sup>等。然而,尽管各国官员在政企联盟中都有谋取经济私利的动机,但由于国家的政治体制存在很大差异,不同国家的地方政府在联盟关系中追求的政治回报往往不尽相同:在竞选执政的国家中,地方政府希望从企业获得的政治回报主要是企业对其执政政府的支持,如竞选资金的支持<sup>[20]</sup>、政策法规的支持等。而在中国,政企交易的政治目的则更多的是服务于官员的政治追求,即仕途上的晋升。改革开放以来,为了促进经济的快速增长,中国设定了以地方经济绩效为考核核心的锦标赛式官员考核机制<sup>[2,9]</sup>。在该机制下,官员有强烈的政治激励发展地方经济,而企业是促进经济发展的重要力量,这使得官员有足够的动机与企业形成利益合谋<sup>[1]</sup>,并通过建立联盟关系进行利益交易。因此,总体上说,在中国特殊的政治体制下及不成熟的市场环境中,主要是由地方官员的政治追求和企业的经济利益追求共同促成了政企间的利益联盟关系。

### 2. 政治权力转移、政企关系重建与国有企业高管变更

显然,在政企间的利益联盟关系中,能够生产“政治租金”的政治权力是政企双方进行利益交易的基础。因此,维持地方政治权力的相对稳定,对于形成长久持续的联盟关系尤为重要。然而,在组织干部任期制下,官员因任期届满、交流或其他政治原因发生更替已成常态<sup>[10]</sup>,地方官员更替即代

表政治权力转移<sup>10</sup>,这一现实决定了中国的政企联盟关系较难保持稳定性和持续性。当官员发生更替时,政治权力随之转移,围绕原官员建立的利益联盟关系将难以维系,拥有晋升激励的继任官员更愿意建立起以自身为中心的、新的政企关系。换言之,官员更替可能会导致原有政企关系的中断和新利益联盟关系的形成。

在官员发生更替后,地方政治生态往往随之改变,地方企业面临的政治不确定性风险增加,企业的投资策略<sup>15,16</sup>、投资效率<sup>21</sup>等都可能受到官员更替带来的影响。尤其是对于参与原政企联盟关系的企业而言,政企关系的中断将直接导致其获得的“政治租金”大幅减少,与其他企业相比,这类企业的经营活动受到的影响更大,如徐业坤等<sup>17</sup>就发现在官员发生更替后,有政治关系的企业的投资水平下降得更为显著,且信贷资源优势随之减弱。

官员更替难免给企业的经营带来不利影响,但新政企关系的重建过程也意味着地方“政治资源”的重新配置,成为地方企业获得更多政治租金的新机遇。在新政企关系的建立过程中,无论是否参与原有的利益联盟关系,地方企业都将积极寻求与继任官员建立联系,以求在新一轮资源配置的过程中赢得优势。戴亦一等<sup>12</sup>就发现“政治献金”是民营企业构建政企关系的有效途径之一,在官员发生更替后,民营企业通过增加慈善捐赠与继任政府建立起政治联系,从而帮助企业赢得融资便利、政府补助、投资机会等多方面的经济回报。

由于中国经济结构和政治制度的特殊性,国有企业与官员建立利益联盟关系的途径与民营企业存在很大差异。一方面,在中国的经济结构中,国有企业一直是地方经济的支柱,甚至掌控地方经济发展的命脉,因此,相比于民营企业在政企联盟关系中的弱势地位,国有企业的话语权显然更多。尤其是在晋升激励下,官员甚至会主动地与国有企业建立利益联盟关系。另一方面,与民营企业需要通过“政治献金”等间接途径与官员建立关系相比,国有企业拥有更为简单直接的途径。中国的地方国有企业归地方政府管辖,且不同的企业、同一企业中不同岗位的管理者往往对应着一定的行政级别,他们不是一般意义上的企业管理者,确切地说,是工作岗位设在国有企业的政府“准官员”。正由于此,国有企业管理者的任命不是由企业决定或经由市场甄选,而是根据《中华人民共和国企业国有资产管理法》(简称《国有资产法》)的规定,由地方政府负责任命,实际上是由掌握政治权力的官员负责。显然,国有企业高管任免的制度安排为地方国有企业提供了建立利益联盟关系的直接途径,民营企业却无法拥有这一便利渠道。

正是由于在政企利益联盟关系的重建过程中,官员有主动与国有企业构建利益联盟关系的强烈动机,国有企业的高管任免制度又为这一动机的实现提供了支持,因此,国有企业的高管很可能成为官员实现政治诉求的帮手。在官员发生更替后,对于继任官员而言,原官员任命的高管未必是帮助其实现政治目标的最佳选择,基于自身利益的考虑,继任官员有激励直接利用政治权力对国有企业的管理结构进行干预,用自己信任的管理者取代原企业高管,从而建立起新的利益联盟关系为其政治追求服务。

基于上述分析,本文认为,地方官员更替会显著影响当地国有企业管理结构的稳定性,即在官员更替后,国有企业高管发生变更的概率会大大增加。参考现有研究<sup>16-11,21,22</sup>,本文以地方主政官员作为考察对象,一般来说,地方主政官员是地方的政治权力中心,在地方权力系统内部拥有最大的话语权。据此,本文提出:

假设 1:地方政治权力转移会影响当地国有企业管理结构的稳定性,即在地方主政官员发生更替后,地方国有企业的高管更有可能相应变更,从而建立起新的政企联盟关系。

考虑到在政企关系重建的过程中,不同类型地方国有企业受地方主政官员更替的影响可能存在一定差异,本文在假设 1 的基础上做进一步分析:各地方都拥有大量的国有企业,不同企业的规模大小、行业属性各异,对地方财政及经济的贡献力量也有很大差别,地方主政官员不可能有足够的精力对所有企业都进行干预,更可能是采取“抓大放小”的策略,主要关注一些规模较大、对地方

经济有重要影响的国有企业。这些重点企业通常由市委直接管理,地方主政官员对这些企业的经营管理有很大影响力。在市委直接管理的企业之外,还有较多由政府职能部门或下级政府管理的层级较低、规模较小、经济贡献有限的国有企业,对于这些非市委直接管理的企业,地方主政官员往往无暇顾及,同时由于与地方主政官员之间存在较长的委托—代理链条,干预成本较大而干预效果可能相对较小,因而这些企业受主政官员的影响相对较小。

本文根据地方主政官员与地方国有企业之间的委托—代理链条长度将国有企业分为两大类:第一类是由市委直接管理控制的企业,其最终控制人为市国有资产管理委员会(简称国资委)和市人民政府,根据《国有资产法》的规定,地方主政官员与这些企业之间是直接的委托—代理关系,能直接对这类企业施加影响,在企业高管任免的过程中享有一票否决权。尤其是这类国有企业往往在地方经济中扮演重要角色,因此,地方主政官员具有很强的干预意愿,当地方主政官员更替后,很可能直接对这类企业的管理结构进行干预,建立起政企联盟关系为其政治追求服务。第二类是与地方主政官员之间存在较长代理链条的地方国有企业,这类企业由于不是由市委直接管辖,地方主政官员在对企业进行干预时还需要下级官员的配合和执行,干预成本和预期收益的不匹配影响了主政官员的干预意愿,在地方主政官员发生更替后,对这类国有企业的管理结构进行干预的可能性相对较小。据此,本文提出:

假设 2: 地方政治权力转移对国有企业管理结构的影响因企业是否由市委直接管理而存在差异,地方主政官员更替主要影响市委直接管理的国有企业的高管变更,而对非市委直接管理企业的高管变更的影响相对较弱。

### 三、研究设计

#### 1. 样本选择与数据来源

本文选取 2006—2012 年中国沪深上市的地方国有企业作为研究样本,并按照以下标准筛选样本:①剔除被 ST 或 \*ST 的企业;②剔除金融类行业的样本;③本文只选取企业所在地和控制人所在地相同的样本,剔除两者所在地不同的样本(这部分样本的高管变更可能同时受到两个地方的官员更替的影响);④剔除地市级政府权力管辖范围之外的企业样本:包括国务院下属部门(如财政部)下属的企业,中央企业下属的国有企业,省级行政部门下属企业,教育研究机构(如大学、社会科学院等)下属企业;⑤新疆的国有企业多由建设兵团控制,地方政府较难施加影响,故该地区样本予以剔除;⑥剔除企业高管因健康原因、退休、任期届满及大股东变动而发生变更的样本;⑦剔除无法从数据库和年报中确定企业最终控制人信息的样本,及其他财务数据缺失的样本。最后,获得 3045 个样本。

具体数据来源及处理如下:①产权性质,通过层层追溯所有权关系链找到上市公司的最终控制人,最终控制人为国有性质的则定义为国有企业。②企业高管变更数据,来自国泰安 CSMAR 数据库公司研究系列“中国上市公司治理结构研究数据库”中的“高管动态”一栏,本文研究的是由政治权力转移引致的企业高管非正常变更,因此,本文剔除因任期届满、退休等正常原因引起高管变更的样本,仅保留企业高管非正常变更的数据。③地方官员更替数据。从中国的现实情况看,地方的政治权力主要集中在地方党委,并由常委会和党委书记实际掌握,省(市)委书记是真正掌握地方政治权力的权力中心。因此,曹春方<sup>[6]</sup>在研究政治权力转移对企业投资的影响时采用了省委书记更替作为省级政治权力转移的度量指标,戴亦一等<sup>[2]</sup>、徐业坤等<sup>[7]</sup>均采用了市委书记更替来表征地市级的政治权力转移。本文参考以上文献,也采用市委书记的更替来代表地方政治权力的转移。本文首先从择城网中手工整理了全国各城市在观测区间内历任市委书记的姓名,然后通过人民网查找该官员履历信息,进一步确认该官员的就任、离任时间(精确到月)以及就任前的任职城市和职位。对于履历信息不能从人民网上获取的官员,通过百度百科等网络平台搜索获得。④企业所在地信息来自

WIND 数据库。⑤市场化指数来自樊纲等(2012)编写的《中国市场化指数——各地区市场化相对进程 2011 年报告》中的市场化进程总得分,该得分越高则说明该地区市场化水平越高,市场对权力的监督制约机制越完善,由于该指数只更新到 2009 年,参考戴亦一等<sup>[2]</sup>的处理方法,2010—2012 年的各省份市场化指数直接采用 2009 年的数据;此外,该指数只统计到省份一级,本文将省份一级数值赋给省下属的所有市。⑥其他财务数据来自于国泰安(CSMAR)数据库。

## 2. 模型的设计及说明

在结合现有研究成果的基础上,本文建立如下 logit 模型:

$$\text{logit}(Comturn_{i,t}) = \beta_0 + \beta_1 Polturn_{i,t-1} + \sum \beta_i Controls + Dummy + \varepsilon \quad (1)$$

$Comturn$  代表国有企业高管变更,  $Polturn$  代表官员更替,这两个变量都是二元变量。其他为控制变量。预期  $Polturn$  的系数大于 0,即官员的更替会增加国有企业高管变更的可能性。以下为变量及分组说明:

(1)被解释变量。高管变更( $Comturn$ ):国有企业有发生董事长或者总经理的离任变更,则该样本取值为 1,否则取值为 0。

(2)主要解释变量。官员更替( $Polturn$ ):以市委书记更替代表地方政治权力转移。考虑到在官员更替后,旧的政企关系可能在短时间内无法消除,而新关系的建立也需要一定时间,因此本文参考戴亦一等<sup>[2]</sup>的定义方法,对于市委书记在一年中上半年发生更替的,记当年为更替年份,在下半年发生更替的,记下一年为更替年份;市委书记发生更替赋值为 1,否则赋值为 0。本文采用相对高管变更数据滞后一期的官员更替数据。

(3)控制变量。综合现有研究企业高管变更的文献,控制变量主要从以下三个方面选取:①政府控制强度( $Govctrl$ ),取高管变更当年年初和年末国有控制权的平均数,用来衡量企业受地方政府干预的程度;②企业特征:董事会结构,包括董事会人数( $Boardsize$ )、独立董事占董事会人数的比例( $Indesize$ );债务杠杆( $Lev$ ),用总资产负债率表示;企业规模( $Firmsize$ ),用企业高管变更前一年总资产的自然对数表示;盈利能力( $Profitability$ ),以总资产收益率 ROA 来衡量,以上企业特征指标均取高管变更前一期数据;③市场化水平( $Market$ ),采用高管变更当年企业所在地的市场化指数;④其他可能的影响因素:年份( $Year$ )和行业( $Industry$ ),其中行业根据证监会颁布的行业分类标准将所有样本分为 5 类(剔除金融行业)。

(4)分组标准。本文将地方国有企业分成两组:①“市委直管”组,即由市委直接管理控制的企业,其最终控制人为市级国有资产管理委员会和市人民政府,对于这部分企业,市委书记能够直接进行干预,且在其高管任免过程中具有一票否决权;②“其他企业”组,除“市委直管”组外的企业都归入“其他企业”组,这类企业包括由除市国有资产监督管理委员会和市人民政府之外的市级行政单位、县级及县级以上行政单位控制的企业,以及最终控制人为地方国有企业的企业,这部分企业与地方政治权力中心之间存在较长的委托—代理链条。

## 四、实证结果和分析

### 1. 描述性统计

为消除极端值的影响,本文对主要连续变量进行了 1%分位数的 winsorize 处理。表 1 中的 Panel A 报告了主要变量的描述性统计情况。表中数据显示,样本期内,平均有 22.87%的国有企业发生过高管变更,而面临市委书记更替的企业样本数占到样本总数的 22.49%。其他变量方面,地方政府对国有企业控制权的均值为 38.10%,且标准差较小,说明地方政府对下属国有企业存在较强的控制力度;平均而言,企业董事会规模的均值超过 9 人,独立董事占比为 35.98%,企业规模的对数值为 7.92,资产负债率为 52.32%,总资产收益率达 3.10%,各个企业的特征指标存在一定差异。

为了更为直观地观察地方官员更替对国有企业高管变更的影响,本文依据企业是否面临地方

政府一把手的更换将样本分成两组，表 1 中 Panel B 的第一行报告了对总样本进行单变量均值差分检验的结果。表中数据显示，在市委书记更替影响下的国有企业高管发生变更的均值为 25.11%，高于未处在市委书记更替组中的 22.24%，但差值并未通过显著性检验，这表明市委书记更替对下属国有企业高管变更的影响并不明显。

在将总样本分为“市委直管”组和“其他企业”组后，本文分别对分组样本进行了单变量均值差分检验，检验结果由表 1 中 Panel B 的第二行、第三行给出，结果显示，在“市委直管”组中，处于市委书记更替影响下的国有企业高管变更的均值为 28.61%，显著高于未受这种影响的企业；而在“其他企业”组，这种差异并不明显。

**表 1 描述性统计和单变量分析**

Panel A: 主要变量描述性统计				
变量	均值	标准差	最小值	最大值
<i>Comturn</i>	0.2287	0.4201	0	1
<i>Polturn</i>	0.2249	0.4176	0	1
<i>Govctrl</i>	0.3810	0.1502	0.1031	0.7498
<i>Boardsize</i>	9.4220	1.8659	5	18
<i>Indsize</i>	0.3598	0.0481	0.2500	0.5555
<i>Firmsize</i>	7.9173	1.0689	5.3518	10.8522
<i>Lev</i>	0.5232	0.2010	0.0795	1.2001
<i>Profitability</i>	0.0310	0.0615	-0.2473	0.1931

  

Panel B: 单变量均值差分检验			
变量	受官员更替影响均值	未受官员更替影响均值	均值差分检验 P-value
高管变更(总样本)	0.2511	0.2224	0.1164
高管变更(市委直管组)	0.2861	0.2274	0.0179**
高管变更(其他企业组)	0.2165	0.2053	0.6785

注：\*\*\*、\*\*、\* 分别表示 1%、5%、10% 的显著性水平。

资料来源：作者基于 Stata 软件计算。

## 2. 回归结果分析

本文利用模型(1)检验地方官员更替对地方国有企业高管变更的影响，为获得更加稳健的检验结果，模型对时间和个体做了双重 *cluster* 处理。表 2 给出了总样本的回归结果，与本文预期不一致的是，结果显示总样本中 *Polturn* 的系数虽然为正，但没有通过显著性检验，这与单变量检验的结果相符，说明市委书记更替影响下属国有企业高管变更可能并不如本文假设 1 中分析的那样简单直接，有必要进一步做更加细致的探讨。

本文进一步利用模型(1)对“市委直管”组和“其他企业”组分别进行了回归检验，回归结果由表 2 的后两列给出。回归结果显示，“市委直管”组中，地方官员更替变量(*Polturn*)的回归系数显著为正，而“其他企业”组中 *Polturn* 的系数并不显著，这说明市委书记更替主要影响其直接管理控制的国有企业高管变更，对于非直接控制企业的影响有限，从而验证了本文的假设 2。对于市委书记可以直接干预并且需要重点关注的市委直管企业，在市委书记发生更替后，继任市委书记会选择在这些企业中重新部署企业高管，建立新的利益联盟关系，进而为其自身政治目标服务。而对于其他并非市委直管的国有企业来说，由于委托—代理链条较长，对其进行干预可能会消耗较多的政治资本，干预的政治收益却有限，因此，市委书记更替与这部分国有企业高管变更的关系并不明显。

## 3. 进一步分析与讨论

(1) 针对行业的进一步分析。考虑到不同行业在地方经济中的地位和作用存在很大差异，而地

表 2 样本检验结果

变量	总样本	市委直管组	其他企业组
<i>Polturn</i>	0.1460 (1.36)	0.2681* (1.95)	-0.0272 (-0.16)
<i>Govctrl</i>	0.0017 (0.56)	-0.0050 (-1.21)	0.0070 (1.47)
<i>Boardsize</i>	-0.0415* (-1.68)	-0.0615* (-1.68)	-0.0296 (-0.87)
<i>Indsize</i>	1.6630* (1.81)	1.2892 (1.11)	2.1311 (1.34)
<i>Firmsize</i>	-0.1000** (-2.11)	-0.0773 (-1.19)	-0.1423** (-2.03)
<i>Lev</i>	0.3399 (1.37)	0.2953 (0.81)	0.3822 (1.20)
<i>Profitability</i>	-3.3279*** (-4.20)	-2.6005** (-2.26)	-3.9976*** (-3.56)
<i>Market</i>	0.0521** (2.07)	0.0909*** (2.66)	0.0091 (0.24)
年份 & 行业	控制	控制	控制
Pseudo R <sup>2</sup>	0.0209	0.0210	0.0337
N	3045	1672	1373

注：\*\*\*、\*\*、\* 分别表示 1%、5%、10% 的显著性水平。

资料来源：作者基于 Stata 软件计算。

方主政官员往往主要关注的是在地方经济中有重要影响力的行业企业,因此,地方官员更替对国有企业管理层的干预可能更多发生在这些地方官员重点关注的行业企业中。本文针对“市委直管”组的企业样本,通过细分行业对这类干预进行更加深入的探讨分析。本文将样本企业划分为五大行业,分别是制造业、房地产业、公用事业、商业以及综合行业。分行业检验的结果见表 3。从表 3 可以看出,并非所有行业的企业高层的稳定性会受到市委书记更替的影响,政治权力转移后企业高管相应变更的现象仅出现在制造业和房地产行业企业中,而在公用事业、商业及综合行业的企业中,地方官员更替变量(*Polturn*)的估计系数并不显著。这一结果与中国当前的现实情况相符,制造业是地方经济的主要组成部分,制造业企业一般规模较大、产值较高,对地方 GDP 有较大的贡献,还吸引了大量就业;房地产业也是地方经济发展的支柱产业,是地方财政收入的主要来源。从官员晋升激励的角度看,制造业和房地产业属于官员必须掌控的关键行业,因而这两个行业的企业高管更可能因为官员更替而发生变更。

(2)基于继任官员来源的讨论。本文前面已针对政企联盟关系的一方参与者作了细分讨论,并证实市委直管的制造业和房地产业企业是地方官员的干预重点,还有必要对政企关系重建过程中的另一方参与者(地方官员)作进一步探讨。本文参考戴亦一等<sup>[2]</sup>的思路,基于继任官员来源的角度对利益联盟关系的重建进行更进一步的讨论。一般说来,官员就任新职,都希望新的职位做出新的成绩,为此需要依据自身需要对政治关系进行重新布局。但来自本地和外地的继任官员在政治布局的过程中通常面临不同的处境:来自本地的新任官员一般是由副手升任一把手,在过去的任职经历中积累了一定的权力和人脉基础,升任一把手后能迅速扩大其权力施展空间;外地官员初任新职则未必在新的政治环境中拥有广泛的人脉,权力基础相对较弱,其权力的施展会受到旧有权力格局的阻碍,也未必能短时间内在当地建立起人脉基础,若要起用旧部进行跨地区的人事调任,往往会带来较大的关注度,外地官员会尤为谨慎。因此,本文认为,来自本地的继任官员更有可能更换重点国有企业的高管,而来自外地的官员继任对当地国有企业高管变更的影响则会相对较小。基于上述

表 3

分样本检验结果

变量	行业细分					官员来源 (6)
	制造业 (1)	房地产业 (2)	公用事业 (3)	商业 (4)	综合 (5)	
<i>Polturn</i>	0.3224** (2.04)	0.6497* (1.76)	0.2701 (0.72)	-0.3015 (-0.62)	0.2609 (0.30)	
<i>Turntype</i>						0.6336** (2.04)
<i>Govctrl</i>	-0.0126** (-2.29)	0.0043 (0.40)	0.0097 (0.85)	0.0101 (0.75)	-0.0733 (-1.63)	-0.0354*** (-3.27)
<i>Boardsize</i>	-0.0607 (-1.19)	-0.0005 (-0.00)	-0.0975 (-1.20)	-0.0430 (-0.33)	-0.0730 (-0.15)	-0.0971 (-0.92)
<i>Indsize</i>	0.5931 (0.39)	-0.2113 (-0.06)	8.3609** (2.43)	-0.7578 (-0.18)	0.0375 (0.00)	-2.4691 (-0.79)
<i>Firmsize</i>	-0.0551 (-0.64)	-0.1016 (-0.54)	-0.2007 (-1.13)	-0.0826 (-0.30)	-1.3567 (-1.38)	-0.2111 (-1.35)
<i>Lev</i>	0.4195 (0.81)	-1.6069 (-1.16)	0.6226 (0.71)	1.3865 (1.26)	1.8838 (0.57)	0.9909 (1.31)
<i>Profitability</i>	-0.3537 (-0.58)	-8.7003 (-1.54)	-2.6484 (-1.30)	-12.4210** (-2.03)	10.2917 (1.31)	-0.5916 (-0.30)
<i>Market</i>	0.0801* (1.83)	0.0643 (0.50)	0.0921 (0.92)	0.1687 (1.35)	0.6153** (2.20)	0.2684*** (2.79)
年份 & 行业	控制	控制	控制	控制	控制	控制
Pseudo R <sup>2</sup>	0.0220	0.0310	0.0703	0.0831	0.1826	0.1311
N	920	217	251	211	73	261

注:①为确保实验结果的可靠性,本文又对总样本作了行业分组检验,但结果并不显著,限于篇幅,结果不予列出。②\*\*\*、\*\*、\*分别表示 1%、5%、10%的显著性水平。

资料来源:作者基于 Stata 软件计算。

考虑,本文从市委直管的制造业和房地产业企业中,选取企业所在地发生过官员更替(即  $Polturn=1$ )的样本展开研究,通过对继任官员的来源进行分类,比较不同类型的官员继任对高管变更影响的差异。本部分使用模型(2)进行检验:

$$\text{logit}(Comturn_{i,t}) = \beta_0 + \beta_1 Turntype_{i,t-1} + \sum \beta_i Controls + Dummy + \varepsilon \quad (2)$$

其中,  $Turntype$  表示继任官员的类型,来自本地赋值为 1,来自异地赋值为 0,其他变量与模型(1)一致。若  $Turntype$  的系数显著为正,说明继任官员来自本地更有可能引发企业高管变更;反之则反是。

表 3 中列(6)给出了检验结果,其中  $Turntype$  的系数显著为正,和预期一致,即来自本地的继任官员比来自异地的继任官员更可能引发企业高管的变更。这也说明,对于来自异地的官员而言,在重新布局自身政治关系时可能受到来自原来权力格局的阻力,同时还受限于自身在本地薄弱的人脉基础;相比之下,来自本地的继任官员在晋升前就在地方政治格局中占有重要地位,人脉基础深厚,晋升后成为一把手,在决定国有企业高管人事任命的过程中遇到的阻力可能更小。

(3)关于官员更替引起企业高管变更,进而影响企业绩效的讨论。前文已经就政企利益联盟的参与双方进行了讨论,在此基础上,本文探讨地方官员更替引发的国有企业高管变更会给企业经营绩效带来怎样的影响。本部分的企业绩效采用总资产收益率( $ROA$ )来衡量,同样基于“市委直管”组中的制造业和房地产业企业展开,选取两个行业中发生过高管变更的企业作为研究样本,采用如下模型检验高管变更对企业绩效的影响:



$$ROA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Coturn_{i,t-1} + \sum \beta_i Controls + Dummy + \varepsilon \quad (3)$$

被解释变量为企业经营绩效,用高管变更后一年的总资产收益率(*ROA*)表示,观测区间为2007—2013年;解释变量为“高管变更是否发生在官员变更之后”(*Coturn*),“是”则赋值为1,“否”则赋值为0;控制变量包括:①企业资产结构特征,资产的自然对数(*Firmsize*),资产负债率(*Lev*),流动资产比率(*Liq*),以上变量取样本企业在观测区间内各年度期初和期末的平均值;②企业的经营状况,观测区间内各年度销售规模的对数(*lnsale*)和总资产周转率(*Taturnover*)。

表4列出了模型估计结果。首先对制造业和房地产业企业总体做了检验,发现结果并不显著,考虑到制造业和房地产业企业的经营特点存在显著差异,企业经营受政策干预的影响不同,导致官员更替引发企业高管变更这一事件对于企业绩效的影响也可能存在行业差异,本文细分了制造业和房地产业企业两组样本对模型(3)进行回归。表4中后两列分别为制造业和房地产业企业的分行业检验结果。结果显示,在制造业企业中,“高管变更是否发生在官员变更之后”这一变量*Coturn*的系数显著为负,说明由官员更替引发的企业高管变更不利于制造业企业绩效的提升。与之相反的是,房地产企业中*Coturn*的系数显著为正,这说明在房地产行业中,由官员更替引起的企业高管变更对企业绩效的影响是正面的。

表4 高管变更对企业绩效影响的检验结果

变量	制造业和房地产业混合样本	制造业	房地产业
<i>Coturn</i>	-0.0331 (-1.61)	-0.0498** (-1.98)	0.0224* (1.77)
<i>Firmsize</i>	0.0306* (1.72)	0.0095 (0.27)	-0.0003 (-0.02)
<i>Lev</i>	-0.2682*** (-2.86)	-0.3158*** (-3.56)	-0.0973* (-1.80)
<i>Liq</i>	-0.0026 (-0.06)	-0.0650 (-1.08)	0.0311 (0.97)
<i>lnsale</i>	-0.0114 (-0.72)	0.0090 (0.26)	0.0148 (1.20)
<i>Taturnover</i>	0.0293 (1.00)	0.0056 (0.08)	-0.0584* (-1.85)
年份(行业)	控制	控制	控制
R-square	0.2081	0.3145	0.2660
N	277	216	61

注:\*\*\*、\*\*、\* 分别表示1%、5%、10%的显著性水平。

资料来源:作者基于Stata软件计算。

联系具体实际,本部分分行业检验得出两个截然相反的结果虽属意料之外却在情理之中。对于国有企业来说,由官员任命企业高管对企业绩效的影响本身就是把双刃剑:①有悖于市场经济的游戏规则,可能不利于企业的发展。官员任免的企业高管主要服务于官员的政治追求,其企业治理水平未必能满足企业发展需要;官员的经常性轮换导致国有企业难以维持稳定的治理结构,使得企业的战略选择、发展规划等可能面临经常性调整,以上两点都会导致企业的治理效率低下,对企业的市场表现产生不利影响;②政企利益联盟也能够为企业赢得更多的政治租金,并在短期内提升企业的经营绩效。

由于不同行业自身的特点不同,在制造业和房地产业这两类企业中,由官员任免企业高管对企业的影响会存在显著差异:对于制造业企业而言,制造业是生产型、技术密集型、市场导向型的行

业,管理这类企业的高管通常对专业素质要求很高,不宜随意更换,一旦地方官员人为干预、委派不合适的高管,会对公司的正常生产经营产生较大的冲击,反而对企业绩效产生负面影响,制造业企业的实证结果也证实了这一点。不仅如此,由于制造业企业面临的外部市场自由竞争程度较高,因此,地方政治关系对其经营绩效的影响相对较小。而房地产企业更多的属于“关系密集型”企业,企业绩效高度依赖于企业所拥有的土地资源和企业资金周转的效率,而这些都取决于企业高管与政府的良好关系。拥有政治关系的房地产企业,能更容易拿到土地,拿到地段更好、价值更高的土地,甚至能低价拿地,同时可能提高行政审批速度,有效降低房地产项目的开发成本。随新任地方官员上台的房地产企业高管依靠政企关系的重续能够轻易获得上述政治租金,这些政治租金极易转换为企业的短期经济效益,在短时间内显著提升企业绩效,本文中房地产企业的绩效检验结果就支持了这一观点。

#### 4. 稳健性检验

为进一步确认以上结论的可靠性,本文在上述理论假设的基础上进行以下稳健性测试,总体上并没有改变原有的研究结论。①内生性问题。虽然官员的任免主要由上级部门决定,但国有企业高管变更会影响企业经营绩效进而影响官员政绩。此外,国有企业高管因违规违纪等原因而发生的变更也可能成为官员政绩的污点,从而导致国有企业高管的变更也可能影响到地方主政官员的更替,这种内生性会影响到研究结论的可靠性。因此,本文参考徐叶坤等<sup>[7]</sup>、戴亦一等<sup>[22]</sup>的做法,构造 Heckman 两阶段模型,以官员更替(*Polturn*)作为因变量构造 Probit 模型,解释变量为离任市委书记的任期和年龄,以此计算出逆米尔斯比率(*Inverse Mills Ratio*),然后代入原模型(1)中,以消除可能存在的内生性问题。结果显示逆米尔斯比率并没有通过显著性检验,而 *Polturn* 的系数依然显著为正,这说明在考虑了可能的样本选择偏差和内生性后,本文的研究结论依然稳健。②剔除企业所在地为北京市的样本。北京市为中国的政治中心,其政治生态比其他城市更为复杂,因此,包含企业位于北京市的样本可能会导致研究结论的偏差,在剔除这一部分样本后,本文主要结论依然成立。此外,对剔除企业所在城市为直辖市(北京、天津、上海、重庆)的样本进行检验,同样支持本文结论。③改变地方官员更替变量(*Polturn*)的定义方法。参考徐业坤等<sup>[7]</sup>的处理方法,将市委书记发生变更的年份记作更替年份,调整这一时间定义后,本文的主要结论未发生改变。

## 五、结论与启示

### 1. 结论

本文以 2006—2012 年中国沪深两市地方国有企业为样本进行实证研究,考察了地方官员更替这一政治事件与地方国有企业高管变更的内在联系。研究结果显示:市委书记的更替会显著影响市委直管国有企业高管的非正常变更,从而证实了在中国地方政治体系和地方国有企业之间确实存在利益联盟关系。进一步研究发现,市委书记更替引发地方国有企业高管变更的过程仅存在于由市委直接管理的制造业和房地产国有企业中,而在这两个行业中,相比来自外地的官员继任,来自本地的官员继任更可能引发地方国有企业的高管变更。在上述研究的基础上,本文考察了这种由政治权力转移引致的高管非正常变更是否会对企业绩效产生不利影响。结果表明,由于高管的非正常变动对企业正常的经营带来了较大的负面冲击,官员更替带来的高管变更对制造业企业的绩效有不利影响。与此形成鲜明对比的是,对于房地产企业而言,官员更替引起的高管变更将带来新的政治关系,从而帮助企业获得稀缺政治租金并转换为短期的商业利益,进而显著提高了房地产企业的经营绩效。

### 2. 启示

(1)在中国锦标赛式的官员晋升机制下,地方官员有足够的动机使用政治权力对企业和市场进行干预,迫使企业和市场服务于其政治诉求。中国对权力的监督和制约机制尚不成熟,一把手负责

的制度安排为市委书记按个人意愿安排国有企业高管提供了便利。但权力一旦和市场结合,便很容易异化为谋取个人私利的工具,滋生大量腐败,其中,房地产领域是权力腐败的重灾区。众所周知,政府垄断了土地资源的供给,且有强烈动机发展房地产业以拉升地方经济,房地产企业的效益又高度依赖于土地资源和复杂的行政审批,地方政府与房地产企业双方建立政治关系的意愿非常强烈,使这一行业成为腐败高发区。

从本文的研究看,要让政治权力远离房地产领域的腐败,有必要采取如下措施:①将涉及房地产的权力公开在阳光下,形成长期的、可持续的土地供给规划并公诸于众,强制批露土地出让信息,公开招拍挂程序以及开发利用过程,赋予公众及权力监督部门对房地产开发过程完整知情权,降低暗箱操作难度。②近年来地方财政收入的增速下滑使得地方政府不得不倚赖土地财政,不断出让土地,导致“寅吃卯粮”的短视行为。地方政府要忍受短痛推进土地财政向税收财政的转型,要着力优化本地的经济发展环境,将土地出让收入用于公共服务设施建设,以涵养税源,政府应制定总体的产业发展政策,培育和扶持其他产业发展,促进产业升级,壮大企业群体以增加税源。③建立着眼于长期的、基于过程的地方官员考核方式,除了对经济增长进行考核,同时要对地方的可持续发展水平、长期经济发展基础及发展潜力加以考核,建立基于过程而非结果的考核制度;根据官员任期内长期表现来对其进行综合、平均考核,建立官员任职的长期档案,进行跨任期考核,并建立重大短视性决策失误的回溯追责制度。

(2)本文的研究重新审视了导致国有企业治理效率低下的制度性根源,丰富了国有企业改革的思路。国有企业治理效率低下一直为市场所诟病,市场各方对背后的原因进行了广泛讨论,很多学者认为产权制度与市场经济不相适应导致了国有企业治理效率低下<sup>[23,24]</sup>。本文的实证研究表明,行政化的国有企业管理制度是导致国有企业治理效率低下的又一制度性根源。

由于国有企业一把手的人事任命权掌握在政府手中,企业的行为很难摆脱行政力量的干预。在日常的经营管理过程中,国有企业通常要应付大量过于规范而繁缛的党政事务,消耗了企业的市场活力,浪费了大量人、财、物资源,降低了管理效率。此外,推出带有个人印记的发展战略是中国官员的必修功课,地方主政官员的变更,通常意味着地方发展战略的重大调整,国有企业高管人事任命及公司战略也将被迫顺应地方政局的变更周期以不断适应继任官员发展地方经济的新思路,这将对制造业企业高管层的稳定性造成显著的负面影响,妨碍国有企业职业经理人市场的形成和成熟,使企业难以形成规范的治理结构和稳定的发展战略。因此,在推进国有企业改革的过程中,必须设计相应制度,使企业的运营与管理独立于政治周期,力促企业形成稳定的公司治理结构:①转换政府角色,摒弃政治权力主导的国有企业高管任命制度,建立独立的、公开的、市场化运作的国有企业一把手选聘制度,从公平、公开的经理人市场中择优遴选高管,并严格执行高管任期制度,对于任期未满足的高管更换设置制衡性程序,对空降转任高管的合规性、人情关联进行细致的考察并公诸于众,畅通国有企业内部各管理层级对高管变更的意见表达渠道。②在国有企业内部成立专门的战略发展部门负责制定公司长期发展战略并监督其执行,强制要求外聘部分战略规划专家,战略规划要求第三方权威机构出具意见,减少政治权力转移对企业长期发展带来的不确定性冲击。剥离国有企业的非市场化任务,如稳定就业、贡献税收,使企业集中精力于市场经营。并对地方国有企业的业绩进行综合评价与考核,将国有企业高管的薪酬设定严格与企业经营绩效挂钩,加强对企业主营业务外投资的监管,建立回溯追责机制,抑制企业为寻租而进行的非效率投资。③实现国有企业所有权和管理权的分离,积极借鉴当前国内外管理明星企业的先进管理模式,与国际一流咨询机构积极开展合作,引入权责分明、倡导创新、和谐沟通等管理理念,打造精细化的企业管理模式,避免国有企业应付繁缛的政治事务,将主要精力集中于参与市场竞争。

(3)本文研究探索了中国政治体系中利益联盟建立和瓦解的一种周期性规律。建立利益联盟是政企间实现利益双向输送的一条常见通道,国有企业是其中的重要参与者。当官员在任时,官员和

其信任的企业高管会结成利益联盟,官员发生更替后,又形成新一轮的政企联盟关系。这种周期性的利益联盟关系仅仅是服务于少数人的利益诉求,却往往要求国有企业及其他诸多利益相关者为之埋单,这严重干扰了市场的正常运行秩序,损害了国有资产所有者(人民群众)和其他市场参与者的基本利益。

要消除这类周期性规律对市场的危害,最好的办法就是抑制利益联盟的产生。①建立多层次的地方官员立体考核体系,改变地方官员以经济增长为核心的任职激励,提升生态、人文、公平、效率等软性指标在考核标准中的重要性,并将舆情作为考核的重要内容,将主政官员的社会声誉做为提拔的重要参考。②减少企业的寻租激励,一方面,不断推进市场化进程,为企业营造更好的发展环境,降低企业对政治租金的依赖;另一方面,企业之所以会选择寻租的很大一部分原因,源自于中国行政审批程序繁琐,政务处理不够标准化、透明化,使得掌权者拥有很大的设租空间,企业为了获得市场先入优势、经营许可等,不得不依赖于政治寻租这一便捷途径。因而,通过精简行政审批程序,标准化、公开化政务处理过程,可以有效降低企业建立政企利益联盟的动机。③本文同时发现了一种能够限制政企之间建立利益联盟的机制:实证结果表明来自外地的继任官员对国有企业高管非正常变更的影响力将受到限制,说明“异地任职”制度具有一定的政商关系腐败治理绩效。因此,通过建立常态化的异地交流制度,严格审查官员对旧部的调任安排,将有助于官员摆脱人际关系羁绊,打破一些地方官场长期以来形成的官官相护、互相充当保护伞的“关系网”和“权力网”,破除监督障碍。

总之,有关决策部门应该积极完善公众对政治权力的监督和制约机制,使政治权力的运用更加透明化、公开化,同时不断推进政府职能的转变,从市场参与者的角色转化为监督者。此外,在现阶段,对现行国家治理制度进行不断地优化改革显得尤其重要,不仅要建立更加系统全面的官员绩效考核机制,同时还要积极引导“市场之手”在国有企业发展过程中发挥其应有的作用,积极促成选拔和考核国有企业高层领导人的职业经理市场的建立和成熟,从而实现国有企业现有产权制度下政企关系的良性发展。

#### [参考文献]

- [1]孙早,刘坤. 政企联盟与地方竞争的困局[J]. 中国工业经济, 2012,(2):5-15.
- [2]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.
- [3]潘越,戴亦一,吴超鹏,刘建亮. 社会资本、政治关系与公司投资决策[J]. 经济研究, 2009,(11):82-94.
- [4]许年行,江轩宇,伊志宏,袁清波. 政治关联影响投资者法律保护的执法效率吗[J]. 经济学(季刊), 2013,(2):373-406.
- [5]Julio, B., and Y. Yook. Political Uncertainty and Corporate Investment Cycles [J]. Journal of Finance, 2012,67(1):45-83.
- [6]曹春方. 政治权力转移与公司投资——中国的逻辑[J]. 管理世界, 2013,(1):143-188.
- [7]徐业坤,钱先航,李维安. 政治不确定性、政治关联与民营企业投资——来自市委书记更替的证据[J]. 管理世界, 2013,(5):116-130.
- [8]贾倩,孔祥,孙铮. 政策不确定性与企业投资行为:基于省级地方官员变更的实证检验[J]. 财经研究, 2013,39(2):81-91.
- [9]Li, H., and L. Zhou. Political Turnover and Economic Performance: The Incentive Role of Personnel Control in China[J]. Journal of Public Economics, 2005,89(9-10):1743-1762.
- [10]王贤彬,徐现祥,李郇. 地方官员更替与经济增长[J]. 经济学(季刊), 2009,8(4):1301-1328.
- [11]王贤彬,徐现祥,周靖祥. 晋升激励与投资周期——来自中国省级官员的证据[J]. 中国工业经济, 2010,(12):16-26.
- [12]Kato T., and C. Long. CEO Turnover, Firm Performance, and Enterprise Reform in China: Evidence from Micro Data[J]. Journal of Comparative Economics, 2006,(34):796-817.
- [13]Goyal, V. K., and C. W. Park. Board Leadership Structure and CEO Turnover[J]. Journal of Corporate Finance, 2002,(8):49-66.

- [14]Chi, W., and Y. Wang. Ownership, Performance and Executive Turnover in China [J]. *Journal of Asian Economics*, 2009, (20):465–478.
- [15]Fiordelisi, F., and O. Ricci. Corporate Culture and CEO Turnover [J]. *Journal of Corporate Finance*, 2014, (28):66–82.
- [16]Oi, J.C. Fiscal Reform and the Economic Foundations of Local State Corporation in China [J]. *World Politics*, 1992, 45(1):99–126.
- [17]Faccio, M., R. W. Masulis, and J. J. McConnell. Political Connections and Corporate Bailouts [J]. *Journal of Finance*, 2006, (61):2597–2635.
- [18]Wu, W., C. Wu, C. Zhou, and J. Wu. Political Connections, Tax Benefits and Firm Performance: Evidence from China[J]. *Journal of Account and Public Policy*, 2012, (31):277–300.
- [19]Infante, L., and M. Piazza. Political Connections and Preferential Lending at Local Level: Some Evidence from the Italian Credit Market[J]. *Journal of Corporate Finance*, 2014, (29):246–262.
- [20]Claessens, S., E. Feijend, and L. Laevena. Political Connections and Preferential Access to Finance: The Role of Campaign Contributions[J]. *Journal of Financial Economics*, 2008, (88):554–580.
- [21]陈艳艳, 罗党论. 地方官员更替与企业投资[J]. *经济研究*, 2012, (2):18–30.
- [22]戴亦一, 潘越, 冯舒. 中国企业的慈善捐赠是一种“政治献金”吗——来自市委书记更替的证据[J]. *经济研究*, 2014, (2):74–86.
- [23]吴延兵. 国有企业双重效率损失研究[J]. *经济研究*, 2012, (3):15–27.
- [24]戚聿东, 刘健. 深化国有企业改革的方向和路径——“深化国有企业改革研讨会”观点综述[J]. *中国工业经济*, 2013, (12):31–38.

## **Local Political Power Transition and Reconstruction of Government–business Relations——Evidence from Local Officials’ Turnover and Executives’ Changes**

PAN Yue<sup>1</sup>, NING Bo<sup>1</sup>, XIAO Jin-li<sup>2</sup>

(1. School of Economics of Xiamen University, Xiamen 361005, China;

2. School of Management of Xiamen University, Xiamen 361005, China)

**Abstract:** The transfer of local officials usually reshuffles the relationship between government and enterprises. Choosing the listed SOEs in China during 2006 and 2012 as a study sample, we selected the reconstruction of government–business relations as the newest angle of view and empirically studied the impact of local officials’ turnover to SOEs executives’ abnormal changes, and we analyzed this influence in detail from the dimensions of industries and the last job locations of the new officials. The result showed that the probability of executives’ changes would increase after local officials’ turnover for those SOEs that were directed controlled by municipal people’s government. By further testing, we found that this influence only existed in real estate industry and manufacture industry, and new officials came from another municipality showed lower influence on SOEs executives’ changes compared to those new officials came from local political system. After a further examination, we found a decreasing market performance in manufacture firms while an increasing market performance in real estate firms after executives’ changes caused by political turnover. Our study not only enriched the research on political uncertainty and corporate governance, but also offered an empirical support to understand how political power intervene in market operation, and supported an new reference to political decision–makers to understand the relationship between government and enterprises, and then help they to introduce some relevant laws or regulations.

**Key Words:** political power transition; reconstruction of government–business relations; local officials’ turnover; executives’ changes

**JEL Classification:** G34 G38 O17

〔责任编辑:鲁舟〕