

【国民经济】

# 市委书记更替对企业寻租影响的实证研究

申宇, 傅立立, 赵静梅

(西南财经大学金融学院, 四川 成都 610074)

**[摘要]** 市委书记更替引起的权力变迁是否会影响企业的寻租行为? 企业是否主动“迎合”新任官员以获取新一轮的经济优势? 本文以2003—2013年中国上市公司为样本, 选取地市级市委书记更替这一独特视角, 以超额管理费用衡量企业寻租活动强弱, 研究政治权力变迁对上市公司寻租行为的影响。结果发现, 新书记上任显著增加了企业的寻租费用, 其中, 民营企业寻租费用高于国有企业; 低市场化程度地区的企业寻租费用高于高市场化程度地区的企业; 空降书记引致的寻租费用高于内升的市委书记; 临近退休的市委书记引致的寻租费用高于未临近退休的书记。进一步的研究发现, 企业新增的寻租费用在经济上获得了回报, 不仅得到了更高的融资额, 还获得了更多的政府补贴。基于上述研究, 本文在市级官员的选拔标准、市级政府的吏治和反腐、官员监督和考核等方面提出了启示和建议。

**[关键词]** 政治权力变迁; 市委书记更替; 寻租; 超额管理费用

**[中图分类号]**F270 **[文献标识码]**A **[文章编号]**1006-480X(2015)09-0037-16

## 一、问题提出

在中国的政治权力构架中, 市级官员是一个地位独特、影响力巨大的关键权力层级, 他们在政策执行方面有着巨大而灵活的自由裁量权。市委书记是市级官员体系中最为重要的官员, 市委书记的变更往往意味着当地经济发展格局的重大变化。事实上, 学界已经开始关注市级官员权力变迁对当地经济活动的影响, 例如, 徐业坤等<sup>[1]</sup>发现市委书记更替后, 有政治关联企业投资额度显著降低; 罗党论和余国满<sup>[2]</sup>指出, 市级官员的更替提高了地方债的风险。然而, 市委书记的更替如何影响企业的寻租行为, 则鲜有文献研究。

众所周知, 地方政府对土地、信贷等重要资源的分配具有较大的权力, 相关文献证实拥有良好的政企关系可以获得更多的投资机会、政府补贴、信贷优惠等好处<sup>[3-5]</sup>, 潘越等<sup>[6]</sup>发现市委书记的更替提高了当地国有企业高管的非正常变更概率。由此可见, 市委书记换届可能引致政治资源重新洗

**[收稿日期]** 2015-06-17

**[基金项目]** 国家自然科学基金青年项目“中国证券市场谣言研究”(批准号 71303191); 国家自然科学基金青年项目“我国资本市场校友关系网络研究”(批准号 71303054); 教育部人文社会科学重点研究基地重大项目“中国证券市场驱动力研究”(批准号 12JJD790044)。

**[作者简介]** 申宇(1983—), 男, 四川遂宁人, 西南财经大学金融学院讲师; 傅立立(1984—), 女, 四川成都人, 西南财经大学金融学院博士研究生; 赵静梅(1973—), 女, 四川成都人, 西南财经大学金融学院教授, 博士生导师。通讯作者: 申宇, 电子邮箱: shenyu2071@163.com。

牌,原有的政企关系可能在新书记的更替中弱化。企业主动、积极地与新任书记建立良好的政企关系不失为一种明智之举。但是,在目前中国转型经济背景下,政企关系极有可能导致权力寻租<sup>[7]</sup>。与现有文献不同,本文从企业寻租行为的角度,研究地方官员更替对企业的影响,试图回答以下三个问题:①企业对市委书记的更替是否有显著的反应?②不同的企业对不同类别的新书记反应是否存在差异?③市委书记更替引起的企业寻租行为是否得到了经济上的回馈?

本文选取2003—2013年中国地市级市委书记更替事件中的上市公司样本,研究发现,市委书记更替当年,本地企业寻租费用显著提高。以上市公司平均销售收入46.8亿元计算,市委书记更替带来的企业寻租费用高达889.2万元。其中,市委书记更替对民营企业寻租行为的影响高于国有企业,市场化程度较低地区的企业寻租倾向高于市场化程度较高地区的企业,书记空降地区企业的寻租倾向高于书记内升地区,书记临近退休地区企业的寻租倾向高于未临近退休地区。作为寻租活动的回馈,企业得到了更高的融资额度,获得了更多的政府补贴。

本文的贡献在于尝试性地从企业的视角,探讨市委书记对地方经济的影响机制和作用路径。一个有意义的研究结果是,企业家在对新书记的识别上具有高度的政治敏感性,他们根据新任书记的不同类别进行不同的应对。当然,企业的寻租行为获得了实实在在的正向经济回馈,例如便利的融资和更多的政府补贴。上述研究结果从一个侧面梳理了市委书记对经济影响的机制,对中国的权力构架改革、干部管理和任命有着一定的启示意义。

## 二、理论分析与研究假设

### 1. 市委书记更替对企业影响的理论分析

在中国地方政府主导的经济模式下,中央权力下放使得地方官员具有更大的经济自主权,作为中国政治体系的“第三层级”,市级政府在微观层面落实、执行国家宏观政策,国家政策能否执行、如何执行,他们有着巨大而灵活的自由裁量权,是“政出中南海”的一道重要关口。与此同时,市级官员又是本地发展战略的决策者,在各自的管辖范围内,统筹和规划本地发展的方向、特色和路径。在垂直领导的权力安排中,市级官员根据自己的利益诉求和利益冲动,探索出了各具特色的发展之路。

对企业而言,市委书记更替可能带来政策的不确定性,主要表现在政策不连续性、政治气候变化两个方面:①市委书记更替往往伴随当地税收、贸易、行业管制、财政支持等相关政策的变动<sup>[8]</sup>,会增加企业投资、融资和经营上的政策性风险<sup>[8,9]</sup>。新任书记上台后,受个人背景、能力、偏好等因素异质性的影响,在相对政绩考核激励下,一般会针对政策资源(信贷、政府补贴、土地征用、税收优惠等)进行新一轮的配置;②中国官场历来存在“一朝天子一朝臣”的文化,新任书记一般会培养、任用较为信任的官员,例如,市委书记更替导致当地国有企业领导人非正常更替的可能性增加<sup>[6]</sup>,因此,市委书记更替后,地方政治气候可能发生改变。

事实上,市委书记的更替可能会导致地方政府资源的重新洗牌,企业会对政府资源展开新的博弈,竞争的结果是过去良好的政企关系可能在书记更替后弱化。在面临这种由市委书记更替导致的政治权力变迁时,企业可能会采取消极的策略应对,例如减少投资、缩减研发支出等;企业也可能会采取积极的方式获取新任书记的认同,例如通过慈善捐赠为官员解决民生问题。从广义的角度讲,企业慈善捐赠的“政治献金”也是一种变相的寻租行为<sup>[10]</sup>。

### 2. 企业寻租的理论分析

学术界基本上认同这一规律:在金融发展越落后、政府权力越集中的发展中国家或地区,企业更可能建立政治关系,以期获得更多的政府资源<sup>[4-6]</sup>。与发达国家稳定的政治体系相比,中国经济在

转型过程中,政府对企业的干预程度远大于发达国家,市委书记变更引起的不确定性风险更加明显。企业的寻租行为,一方面来自于官员的设租空间,另一方面来自于企业正向的寻租激励。

(1)分权化改革、财政压力和晋升激励提高了政府的设租空间。自20世纪80年代开始,中央政府将经济管理权力逐步下放到地方,因此,地方政府掌控经济发展的关键资源,例如税收政策、融资贷款、行政审批、土地批租和工程招标等。经济放权的过程中伴随着政府监督机制的弱化,地方政府对这些资源拥有相对自主的决策权<sup>[9]</sup>,使得政府资源成为当地企业竞相争夺的对象,地方官员自然成为企业寻租的关键目标。由此来看,分权化改革赋予地方政府财政支出的任意支配权,地方政府监督机制的缺位为地方官员设租提供了较大的空间。此外,20世纪90年代的分税制改革要求市级政府大部分税收需要上缴中央财政,但地方财政支出仍主要由市级政府承担。由此市级政府财政自主率显著下降,财政收支缺口不断扩大,市级政府面临巨大的财政税收压力。虽然经济上财政分权,但在政治上仍保持着高度的中央集权。近年来,以GDP和财政收入为主的政绩考评体系,形成了政府官员“GDP锦标赛”晋升模式,极大地提高了政府官员发展经济的积极性<sup>[10]</sup>。因此,财政压力和晋升激励使得政府官员有正当的“借口”干预地方经济的发展,这一过程,为某些官员的设租行为提供了合理的机会<sup>[12]</sup>,进一步扩大了官员的设租空间。

(2)转型经济过程中的制度缺失提高了企业寻租的正向激励。虽然市场缺失、政府干预和管制加重了企业的负担,可能对企业的发展产生负面影响,但良好的政企关系可以克服市场失灵带来的经济损失,还可以减少政策不确定性对企业的实质影响。大量研究发现,企业的寻租行为兼具“润滑剂”和“保护费”功能,前者是指寻租行为可以帮助企业避开法律、行政管制,或者通过非市场途径获取资源,例如政府补贴、税收优惠等;后者是指寻租行为可以帮助企业减少地方官员的掠夺,例如额外的摊派等<sup>[13-16]</sup>。在中国目前法律制度不完善、产权保护机制薄弱的背景下,企业更可能通过非正式的“关系”克服落后制度对企业发展的阻碍<sup>[12]</sup>。因此,在地方政府资源有限的条件下,资源的获取更多的取决于企业与政府之间的关系以及企业之间为了争夺这种关系相互博弈的结果<sup>[17]</sup>。转型经济制度的不完善激发了企业的寻租行为,提高了企业获得政府关键资源的动机,对企业寻租产生了正向激励。

### 3. 研究假设

地方政府领导换届引起的经济变动风险,主要在于“政策变动”和“人事变动”两个方面。前者是地方领导人基于其行政自由裁量权,在信贷、政府补贴、土地征用、税收优惠、产业政策、政府资助等方面颁发新的政策,新政对辖区内所有相关企业都产生实质性冲击和影响;后者是地方领导人重新组建新的领导班子,下级职能部门官员相应更替,地方政治权力布局改变导致资源的重新分配、经济蛋糕的重新切割。

Acemoglu and Robinson<sup>[18]</sup>将领导人换届的权力变动划分为政治决策权力的转移和执行权力的转移两类,这一分类非常类似于中国的政策变动和人事变动。在西方民主的框架内,决策权的转移是实质性的,执行权的转移是辅助性的;而在中国的权力构架中,很难说是政策变动还是人事变动对经济的影响更加重要、或者更加实质,它们中的任何一个发生变动都会对当地经济产生巨大的影响。但是,只有新任市委书记的上台才会引起政策和人事、决策权和执行权的同时变动,对当地企业而言这必然是不得不面对的重大外生冲击。

目前,已有的文献从企业投资的角度证实了官员的变迁在上述两个方面都有重大影响。在省级官员方面,曹春方<sup>[9]</sup>发现中国省级官员更替会引起其后一段时间内企业投资的降低,其原因是企业对政策变动的不稳定预期引致企业投资决策趋向谨慎。在市级官员方面,徐业坤等<sup>[10]</sup>发现中国市级

官员的更替同样会导致企业投资下降,其原因是企业在新的权力构架中延缓或者推迟了投资。

在企业的角度,无论是政策的变动还是人事的变动,无论是决策权的转移还是执行权的转移,他们都需要重新建立和维护新的政商关系。在这一过程中,企业之间与政府的关系竞争回到原点。市委书记更替导致的政策、人事“空档期”为企业主动建立关系提供了时间,地方政府官员的自由裁量权为企业寻租活动提供了空间。对新任书记上台后必然导致经济重大变动的预期,使得企业有着强烈的冲动和诉求在新的政商格局中谋得一席之地,力争占据相对有利的地位。这一新的政商关系的建立,既可以是官方的、公开的渠道,例如政府的官方会议、决策咨询等,也可以是非官方的、私下的渠道,例如响应政绩工程、以慈善捐赠为名的“政治献金”<sup>[10]</sup>等,当然也有各种变相寻租行为。因此,本文提出:

假设 1:在其他条件相同的情况下,新书记上任后,本地企业的寻租费用显著提高。

从产权性质看,国有企业由于所有制身份的特殊性,其与地方政府有着多年积淀下来的顺畅的沟通机制,天然地搭建起了多渠道的政商关系,在政策变动中,国有企业的利益将可能被首先照顾。国有企业领导可能是转任的当地官员,甚至可能在将来转任为政府官员,这种半企业家、半官员的隐形组织构架,使得地方政府换届的人事安排对当地国有企业的冲击较小。而对于民营企业,政府换届很可能意味着旧的利益格局和政商格局的颠覆,对于新的市委书记,并不是每一个民营企业都有机会获得认识与认同。因此,当地方官员发生更替时,民营企业更有动机积极为政府排忧解难,通过各种方式参与政府调研,构建良好的政企关系<sup>[9]</sup>。在很多情况下,政策变动对民营企业的利益考量往往排在国有企业之后。因此,民营企业要新建和维护新的政商关系,获得至少与国有企业大致等同的地位和待遇,需要花费额外的努力和成本。因此,本文提出:

假设 2:在其他条件相同的情况下,新书记上任后,民营企业寻租费用高于国有企业。

在制度经济学的框架内,市场和政府都是资源配置的制度安排,两者互为替代,良好的经济制度是市场边界和政府边界处于均衡的张力范围内。不同的市场边界和政府边界决定着不同的政商关系,混乱的市场边界和政府边界决定着混乱的政商关系。Faccio<sup>[7]</sup>、余明桂等<sup>[4]</sup>发现,在转型经济国家中,政府权力过度集中,缺乏有效的政府监管机制,政企关系容易产生权力寻租的现象。市场化程度越低的地区,政府的权力越大,政府对市场的替代越显著,企业更可能通过政府而不是市场获取资源<sup>[8]</sup>。与此相对应,在市场化程度越高的地区,政府对市场越俎代庖的机会越小,政府越可能尊重市场规律和遵守市场规则。在这种情况下,企业可能更多的基于市场化原则来获得资源,包括政府资源,比如税收优惠、财政补贴等。因此,本文提出:

假设 3:在其他条件相同的情况下,新书记上任后,市场化程度越高的地区,企业寻租费用越低;市场化程度越低的地区,企业寻租费用越高。即市场化程度与企业的寻租费用成负相关关系。

企业对不同来源的书记是否存在不同的反应?如果新任书记由长期在本地任职的官员升迁而来(本文简称为内升书记),这一权力变迁很可能是本地政治经济复杂网络关系综合考量(或者妥协)的结果,因此,本地书记的施政新政和人事安排将更有可能保持施政惯性和人事延续性。内升书记对本地企业也早就了解,已经不同程度地与这些企业建立了各种形式的沟通渠道,因此,企业改变或者维持政商关系的成本较低。但是,对于从异地外调或者从上级下派的书记(本文统称为空降书记),任职之初,他们更可能成为利益格局之外的人,而不像内升官员那样是既有利益格局之中的人,空降书记更可能在政策和人事两个方面都进行重大变动<sup>[1]</sup>。空降官员这一暂时的“局外人”和“改革人”角色,给所有本地企业带来了短时期的同等竞争机会。因此,无论本地企业先前是否存在政商关系、存在何种政商关系,空降书记都可能激发企业更为强烈地建立和更新政商关系的冲动。同时,

由于空降书记需要更多的时间去适应新的职位和环境<sup>[9]</sup>,较长的“空档期”也为企业寻租活动提供了足够多的机会。因此,本文提出:

假设4:在其他条件相同的情况下,空降书记上任引起的寻租费用高于内升书记。

企业付出成本建立和维持政商关系,在经济上可以看成是投资于在未来产生现金流的一种长期投资项目,企业愿意在政商关系上投入多大的成本,取决于未来现金流的规模和产生现金流的持续年限。不难理解,在同等现金流预期下,如果企业建立的政商关系只能在极短的年限内创造现金流,企业将减少对政商关系的投入。企业建立和维持政商关系的成本,也可以看成是企业的一项沉没成本,当政商关系结束时,企业的付出将全部“沉没”。因此,一个理性的企业家,将把政商关系的可预期持续时间作为一个重要的考量因素,换句话说,新任市委书记年龄越接近退休,企业对其投入的费用将越趋向谨慎;而对于未临近退休的市委书记,政商关系维系的时间越长,获得的经济回报越稳定,企业越有激励保持良好的政商关系。因此,本文提出:

假设5:在其他条件相同的情况下,未临近退休的书记上任引起的寻租费用高于临近退休的书记。

### 三、研究设计

#### 1. 样本选择与数据来源

(1)上市公司数据。本文选取2003—2013年中国沪深A股市场的上市公司作为研究样本,上市公司数据来源于锐思(RESET)数据库,其中包括上市公司财务数据、公司治理数据以及上市公司注册地等信息,并按照以下标准筛选样本:①剔除在观测区间内经过ST或ST\*处理的公司;②剔除金融、保险业公司;③剔除同时发行B股或H股的公司;④剔除数据缺失的公司;⑤剔除观测区内注册地城市发生改变的公司;⑥由于2011年安徽省巢湖市被撤销,剔除该年及以后巢湖市上市公司样本。为了尽可能保证数据质量,本文随机抽取样本数据,并与国泰安(CSMAR)数据库比对,对于二者不一致的数据,从上交所、深交所网站中核对,最终得到10904个有效的样本观测值。

(2)地方政府换届数据。本文手工搜集中国城市(市、自治州、盟、地区)市委书记的更替信息。为了尽可能获得地市级领导的详细信息,首先通过择城网查看各城市在观测区间内历任市委书记的姓名及其就任、离任时间(精确到月),然后通过人民网、百度百科等网络搜索进一步确认信息的真实性,最终完成全国288个地级市<sup>①</sup>连续11年(2003—2013)的地方官员数据的收集工作,搜集信息包括市委书记的上任时间、上任来源、离任时间、离任去向、性别、年龄、学历等微观信息。

(3)市场化指数。参考余明桂等<sup>[4]</sup>、戴亦一等<sup>[10]</sup>的研究,本文选取樊纲等<sup>[20]</sup>编写的《中国市场化指数——各地区市场化相对进程报告2011》的市场化指数衡量。由于该指数截止于2009年,因此,本文以指数增长率将2009年之后的数据插值。

#### 2. 变量说明

(1)被解释变量:寻租费用。目前大多数文献采用调查数据来测量企业的寻租费用,例如Mauro<sup>[21]</sup>、李捷瑜和黄宇丰<sup>[15]</sup>等。尽管采用调查数据来测量和研究企业寻租较为流行,但其客观性和科学性也一直饱受质疑<sup>[22]</sup>。例如,由于担心受贿官员“秋后算账”,企业自愿披露腐败是一种具有很大风险的“自证其罪”行为,受调查企业一般会在调查数据中掩饰或者回避寻租行为。鉴此,本文参考杜兴强等<sup>[23]</sup>构建的超额管理费用指标,从上市公司财务报表的管理费用中挖掘企业的寻租信息。上市公司

① 由于省直管县属于各个省级政府直接管辖,因此,本文认为其地位和地级市相似,样本中的地级市主要包括湖北省的仙桃市、潜江市和天门市。

对管理费用的披露必须经过权威的会计师事务所审计,每一笔费用都有详细的记录,因此,虚报或瞒报的可能性较小。从会计定义来看,管理费用是指“企业行政管理部门为组织和管理生产经营活动而发生的费用”,包括业务招待费、差旅费、通讯费等。Cai et al.<sup>[14]</sup>将业务招待费和差旅费之和作为企业寻租的代理变量,黄玖立和李坤望<sup>[24]</sup>采用业务招待费作为企业吃喝腐败的指标。然而,大多数上市公司财务报表中并未具体列明管理费用的明细,因此很难从管理费用的明细中寻找企业寻租的迹象。但是,在充分考虑企业的生产、管理、行业特征后,如果公司管理费用的“激增”现象与市委书记更替具有显著的相关关系,则可以据此说明企业可能进行积极的寻租活动<sup>[25]</sup>。因此,本文采用“超额管理费用”作为寻租费用的代理变量。超额管理费用具体计算步骤如下:

第一步,借鉴 Richardson<sup>[25]</sup>的方法,依据如下模型,考虑所有观测值及所在行业因素,根据每个观测值(公司、年)管理费用的实际金额,估计模型的系数:

$$ae_{it}=a_0+a_1\ln Sale_{it}+a_2Lev_{it}+a_3Grow_{it}+a_4Nbd_{it}+a_5Staf_{it}+a_6Sj_{it}+a_7Age_{it}+a_8Magin_{it}+a_9H_5+\eta Industry+\lambda Year+\varepsilon \quad (1)$$

式中,变量的下标  $i$  代表公司,  $t$  代表时间。其中,  $ae_{it}$  代表管理费用除以当期营业收入;  $\ln Sale$  代表当期营业收入的自然对数;  $Lev$  代表资产负债率;  $Grow$  代表营业收入增长率;  $Nbd$  代表董事会规模;  $Staf$  代表员工数量;  $Sj$  代表审计师的规模,若上市公司的审计师为“四大”(普华永道、毕马威、德勤和安永会计师事务所),则  $Sj=1$ , 否则为 0;  $Age$  代表上市年限;  $Magin$  代表毛利率,体现公司的盈利能力;  $H_5$  代表股权集中度,等于上市公司前五大股东的赫芬达尔指数。

式(1)中所有的变量如  $\ln Sale$ 、 $Lev$ 、 $Grow$  等都基于整个市场层面,按照 1%与 99%分别进行了 Winsorize 缩尾处理,以便减轻极端值对估计效果的影响。

第二步,利用第一步估计出的系数,将具体观测值的财务数据代入式(1),得到期望的管理费用  $\overline{ae_{it}}$ 。

第三步,计算超额管理费用,作为寻租的代理变量。

$$Rent_{it}=ae_{it}-\overline{ae_{it}} \quad (2)$$

(2)解释变量。新书记上任 ( $Change$ ): 本文选取的样本观测区间长达 11 年,保证在该区间内至少发生一次换届事件(包括连任)。参考曹春方<sup>[9]</sup>、戴亦一等<sup>[10]</sup>定义市委书记更替的做法,本文将 6 月 30 日以前市委书记发生变更的,当年记作 1,其余年度记作 0; 6 月 30 日以后市委书记发生变更的,下一年记作 1,其他年份记作 0。同一年发生两次变更的,以第二个信息为判断依据。

(3)控制变量。参考 Cai et al.<sup>[14]</sup>、黄玖立和李坤望<sup>[24]</sup>的研究,本文选取资产规模自然对数 ( $Asset$ )、资产收益率 ( $Roa$ )、资产负债率 ( $Lev$ )、公司成立年龄自然对数 ( $Firmage$ )、前五大高管薪酬自然对数 ( $Comp$ )、第一大股东持股比例 ( $Top1$ )、两职兼任情况 ( $Dual$ ) 以及独立董事比例 ( $Ind$ ) 作为控制变量。

### 3. 样本分组

(1)国有企业与民营企业。本文所采用的民营企业为“纯民营企业”,即指该企业上市后最终控制人为民营企业,并且在经营过程中最终控制人性质从未发生变更的企业。之所以选择纯民营企业进行分组,是因为通过 MBO、控制权转移等方式由国有企业买壳上市的民营企业,往往具有政府的残留影响<sup>[26]</sup>,这类企业的寻租行为较纯民营企业明显不同。

(2)市场化程度较高地区的企业与市场化程度较低地区的企业。根据余明桂等<sup>[4]</sup>、戴亦一等<sup>[10]</sup>的研究,本文选取樊纲等<sup>[20]</sup>编写的《中国市场化指数——各地区市场化相对进程报告 2011》的市场化指数衡量,该指数越高说明该地区市场化水平越高。本文将位于各年该得分中位数以上的样本划入

“市场化程度较高地区”组,否则划入“市场化程度较低地区”组。

(3)空降市委书记与内升市委书记。若新任市委书记就任前有过本地工作经历(例如晋升或市长转为市委书记),则划为“内升”组,否则划入“空降”组,即把由外地调入、且没有本地工作经历的市委书记定义为空降书记。

(4)未临近退休市委书记与临近退休市委书记。如新任市委书记上任时年龄为 55 岁及以上,则划入“临近退休”组,否则划入“未临近退休”组。

#### 4. 模型建立

为检验本文提出的假设,本文构建如下模型,为控制公司的个体因素,采用面板数据固定效应模型进行估计,同时对年份效应予以控制:

$$Rent_{i,t} = a_0 + a_1 Change_{i,t} + a_i \sum_{i=2}^n Controls + Year + \varepsilon \quad (3)$$

为了克服传统 Wald 检验的小样本偏误,本文参考连玉君等<sup>[27]</sup>所采用的检验不同分组相同变量系数差异的自助法(Bootstrap),通过经验 p 值检验组间系数差异的显著性,证明假设 2、3、4、5 是否成立。该方法的思想是假设不存在组间差异,将真实差异与通过自举抽样获得的抽样差异进行比较,得到经验 p 值,其值即表示组间系数差异的显著性水平。

### 四、实证结果与分析

#### 1. 描述性统计与单变量分析

表 1 报告了主要变量的描述性统计情况。可以看到,企业寻租费用与平均销售收入之比为 0.13%,但不同公司的寻租费用差别较大。总样本中平均有 25.65%的企业经历了新书记上任,25.65%的企业面临政治权力变迁的风险。在控制变量中,企业资产规模的对数平均值为 21.5588,资产负债比率平均为 44.32%,资产收益率平均为 5.2%,公司年龄平均对数值为 2.5827 年,前五大高管薪酬平均对数值为 13.7854,第一大股东持股比例平均为 36.83%,有 19.3%的公司存在两职兼任的情况,独立董事占比平均为 36.32%。控制变量的描述性统计结果与其他文献的研究结果基本一致。

表 1 主要变量描述性统计和单变量均值差分检验

变量	观测	均值	中位数	标准差	最小值	最大值
<i>Rent</i>	10904	0.0013	0.0001	0.0343	-0.3100	0.6620
<i>Change</i>	10904	0.2565	0.0000	0.4367	0.0000	1.0000
<i>Asset</i>	10904	21.5588	21.4260	1.0926	16.5196	27.2028
<i>Lev</i>	10904	0.4432	0.4548	0.2114	0.0071	6.2808
<i>Roa</i>	10904	0.0518	0.0440	0.0682	-0.8604	2.9330
<i>Firmage</i>	10904	2.5827	2.6391	0.3860	0.6931	4.1589
<i>Comp</i>	10904	13.7854	13.8316	0.8668	0.0000	17.1668
<i>Top1</i>	10904	36.8254	35.1050	15.5446	2.1970	89.4100
<i>Dual</i>	10904	0.1930	0.0000	0.3947	0.0000	1.0000
<i>Ind</i>	10904	0.3632	0.3333	0.0529	0.0833	0.8000

注: \*、\*\*、\*\*\* 分别表示在 10%、5%、1% 的水平上显著。

资料来源:作者利用 Stata 软件计算整理。

为了更直观地比较地方政府换届对上市企业寻租费用的影响,本文分别将样本分为总样本、国有(民营)企业、市场化程度较高(低)进行单变量均值差分比较,结果报告于表2中。可以看出,总样本中,市委书记更替引起的寻租费用与营业收入比为0.26%,未更替样本的比值为0.08%,无论是采用t检验还是非参数秩和检验,前者都显著高于后者,说明市委书记更替对企业的寻租行为影响明显。本文还发现市委书记更替后,民营企业的寻租费用显著增加,而国有企业寻租费用增加不显著。此外,民营企业寻租费用平均高于国有企业,说明市委书记更替对民营企业影响更大。市场化程度较低地区市委书记更替后,企业的寻租费用在10%的水平显著增加;市场化程度较高地区书记更替后,企业寻租费用显著增加。该结果说明在不同市场化程度的地区中,市委书记更替都带来了企业寻租费用的增加,但市场化程度较低的地区寻租费用高于市场化程度较高的地区。综上所述,市委书记换届引起的政治权力变迁提高了当地企业的寻租活动,不会因为企业产权的性质、所在地区的市场化程度的不同而改变,初步表明政治权力变迁引起的企业寻租现象是存在的。

表2 单变量比较结果

	书记更替	书记未更替	更替—未更替	t 值	Wilcox.z
总样本	0.0026	0.0008	0.0018	2.3485**	2.3810**
民营企业	0.0051	0.0019	0.0032	2.6501***	3.4960***
国有企业	0.0009	0.0001	0.0008	0.7981	0.0850
市场化程度较低	0.0029	-0.0001	0.0029	1.4704	1.7240*
市场化程度较高	0.0026	0.0010	0.0016	1.8674*	1.8140*

注: \*、\*\*、\*\*\* 分别表示在 10%、5%、1% 的水平上显著。

资料来源:作者利用 Stata 软件计算整理。

## 2. 回归结果与分析

本文采用固定效应回归,回归结果以及经 White 调整后的 t 值报告在表3与表4中,下面分别对其进行说明。

(1)总样本回归结果。总样本回归结果列示在表3第(1)列。变量 *Change* 在5%的水平上显著为正,这意味着,新书记上任后,当地企业会显著增加其寻租费用;如果以样本期内企业平均销售收入46.8亿元计算,企业增加的平均寻租费用是889.2万元,上述结果证实假设1成立。在控制变量方面,资产规模(*Asset*)在1%的水平上显著为正,说明公司规模越大,寻租费用越高。公司年龄(*Firmage*)在统计上显著为正,表明企业建立的时间越长,寻租的费用越高。与新成立的企业相比,成立时间越长的公司与当地政府的关系越紧密,从政府资源中获得的好处越多。第一大股东持股比例(*Top1*)系数在统计上显著为负,说明大股东持股比例越低,寻租费用越高。从公司治理的角度看,大股东股权较低,对公司管理层的监督能力越弱,代理问题越严重,公司通过寻租的方式建立政企关系越明显,这与戴亦一等<sup>[10]</sup>的结果一致。此外,本文发现公司盈利能力、高管薪酬、两职兼任情况与独立董事比例等控制变量在统计上并不显著,表明中国上市公司的公司治理机制较弱,董事会在公司治理的职能缺位,也助长了企业向政府部门寻租的活动。

(2)不同产权属性企业寻租费用回归结果。国有企业、民营企业寻租费用回归结果列示在表3第(2)、(3)列。结果显示,当新书记上任后,民营企业样本中变量 *Change* 系数为0.31%,在5%的水平上显著(t值为2.27);在国有企业样本中,变量 *Change* 系数不显著。采用 Bootstrap 方法抽样1000次得到的经验 p 值在1%的水平上显著,说明市委书记更替后民营企业寻租行为的程度显著高于国有企业,证实假设2成立。控制变量与前面的回归结果几乎一致,各变量符号均符合预期。虽然民营

表 3 假设 1、2、3 的检验结果

	假设 1	假设 2		假设 3	
	总样本	民营企业	国有企业	市场化程度较低	市场化程度较高
	(1)Rent	(2)Rent	(3)Rent	(4)Rent	(5)Rent
<i>Change</i>	0.0019** (2.25)	0.0031** (2.27)	0.0016 (1.44)	0.0039* (1.80)	0.0011 (1.15)
<i>Comp</i>	0.0003 (0.45)	-0.0027 (-1.26)	0.0010 (1.19)	-0.0041** (-2.54)	0.0021** (2.37)
<i>Asset</i>	0.0246*** (21.67)	0.0219*** (10.36)	0.0262*** (19.31)	0.0218*** (8.16)	0.0256*** (19.70)
<i>Firmage</i>	0.0221*** (3.56)	0.0283*** (2.74)	0.0112 (1.42)	-0.0163 (-0.99)	0.0278*** (4.14)
<i>Lev</i>	-0.0336*** (-8.93)	-0.0305*** (-4.35)	-0.0317*** (-7.09)	-0.0292*** (-4.00)	-0.0381*** (-8.11)
<i>Roa</i>	0.0047 (0.65)	0.0198 (1.38)	0.0042 (0.50)	0.0073 (0.39)	0.0054 (0.69)
<i>Top1</i>	-0.0002*** (-3.28)	-0.0002 (-1.21)	-0.0003*** (-3.31)	-0.0008*** (-4.81)	-0.0000 (-0.39)
<i>Dual</i>	-0.0026 (-1.54)	-0.0078*** (-3.17)	0.0015 (0.63)	-0.0167*** (-3.36)	-0.0011 (-0.63)
<i>Ind</i>	-0.0181 (-1.63)	-0.0211 (-1.07)	-0.0102 (-0.76)	-0.0282 (-1.06)	-0.0191 (-1.55)
<i>Cons</i>	-0.5280*** (-19.71)	-0.4650*** (-9.31)	-0.5500*** (-16.95)	-0.3200*** (-4.89)	-0.5850*** (-19.48)
<i>Year</i>	Control	Control	Control	Control	Control
N	10904	4246	6658	2199	8705
R <sup>2</sup>	0.0680	0.0750	0.0850	0.0850	0.0720
经验 p 值		0.0000***		0.0000***	

注:括号中报告经 White 调整后的 t 值,\*、\*\*、\*\*\* 分别表示在 10%、5%、1% 的水平上显著。经验 p 值用于检验组间调整系数差异的显著性,通过自助法抽样 1000 次得到。

资料来源:作者利用 Stata 软件计算整理。

经济已经成为中国经济发展的主力军,但是,民营企业面临的所有制差异歧视仍未得到明显缓减。与国有企业相比,民营企业更有动力进行寻租活动,造成这一结果可能有两个方面的原因:①民营企业更加看重与地方政府的关系,甚至将处理与政府的关系放在企业战略决策和经营发展的重要地位<sup>[28]</sup>,稳定的政企关系可以为民营企业在信贷、投资、行政审批诸多方面带来便利;②地方政府换届的政策真空期,民营企业有更强的寻租动机,以期在新一轮的资源配置中尽力消除所有制歧视,保全优势地位<sup>[9]</sup>。

(3)不同市场化水平下企业寻租费用回归结果。不同市场化水平下企业寻租费用回归结果列示在表 3 第(4)、(5)列。可以看到,市场化程度较低的地区,企业的寻租费用高于市场化程度较高的地区,前者 *Change* 的回归系数为 0.39%,后者为 0.11%,仅前者在 10% 的显著性水平下显著,经验 p 值在 1% 的水平上显著,证实假设 3 成立。控制变量与前面的回归结果几乎一致,各变量符号也符合预

期。与市场化程度较高的地区相比,市场化程度较低的地区,法律机制不完善,政府对于资源配置的干预更强,市委书记更替带来的政策、人事变动的不确定性更高,企业对政治关系的依赖性更强,因此,他们在书记更替时可能更加积极进行寻租活动,建立以及维系政企关系。

(4)官员来源与企业寻租费用回归结果。新书记不同来源对企业费用影响的回归结果显示在表4第(1)、(2)列。在空降市委书记样本中,变量 *Change* 的回归系数为 0.27%,在 5%的水平上显著;在内升市委书记样本中,变量 *Change* 的回归系数为 0.18%,在 10%的水平上显著。经验 *p* 值显示,空降书记样本中的 *Change* 变量系数在 1%的水平上显著高于内升书记样本中的系数。这一结果说明,空降市委书记引致的寻租费用增加幅度超过内升市委书记,证实假设 4 成立。控制变量与前面的回

表 4 假设 4 和假设 5 的检验结果

	假设 4(分组样本)		假设 5(分组样本)	
	空降	内升	临近退休年龄	未临近退休年龄
	(1) <i>Rent</i>	(2) <i>Rent</i>	(3) <i>Rent</i>	(4) <i>Rent</i>
<i>Change</i>	0.0027** (2.07)	0.0018* (1.68)	0.0025* (1.70)	0.0016 (1.62)
<i>Asset</i>	0.0249*** (19.66)	0.0256*** (20.98)	0.0247*** (19.54)	0.0255*** (21.00)
<i>Comp</i>	0.0000 (0.02)	-0.0002 (-0.31)	-0.0004 (-0.54)	0.0001 (0.11)
<i>Firmage</i>	0.0178*** (2.63)	0.0196*** (2.92)	0.0123* (1.77)	0.0252*** (3.84)
<i>Lev</i>	-0.0408*** (-8.79)	-0.0329*** (-8.25)	-0.0323*** (-7.88)	-0.0404*** (-9.09)
<i>Roa</i>	0.0088 (1.17)	-0.0011 (-0.14)	0.0037 (0.48)	0.0045 (0.61)
<i>Top1</i>	-0.0002** (-2.22)	-0.0002*** (-3.04)	-0.0002*** (-2.63)	-0.0002** (-2.50)
<i>Dual</i>	-0.0044** (-2.42)	-0.0021 (-1.16)	-0.0033* (-1.72)	-0.0031* (-1.75)
<i>Ind</i>	-0.0114 (-0.94)	-0.0242** (-2.03)	-0.0246** (-1.97)	-0.0110 (-0.95)
<i>Cons</i>	-0.5290*** (-17.79)	-0.5320*** (-18.51)	-0.4960*** (-16.63)	-0.5560*** (-19.49)
<i>Year</i>	Control	Control	Control	Control
N	9174	9846	8985	10026
R <sup>2</sup>	0.0650	0.0680	0.0650	0.0670
经验 <i>p</i> 值	0.0000***		0.0000***	

注:括号中报告经 White 调整后的 *t* 值,\*、\*\*、\*\*\* 分别表示在 10%、5%、1%的水平上显著。经验 *p* 值用于检验组间调整系数差异的显著性,通过自助法抽样 1000 次得到。此处自助法按照插值分组抽样完成,回归结果与汇报结果稳健一致,限于篇幅,相关结果可向作者索取。

资料来源:作者利用 Stata 软件计算整理。

归结果基本一致,各变量符号也符合预期。外地调任官员出任市委书记,一方面带来了更大的政治不确定性风险,加大了企业对于未来资源分配预期的不确定性;另一方面削弱了已经存在的政治联系,同时其“新政”施行的真空期使得企业更有动机和空间进行寻租活动。

(5)官员年龄与企业寻租费用回归结果。临近退休年龄与未临近退休年龄书记对企业寻租费用的回归结果报告在表 4 第(3)、(4)列。临近退休年龄的书记的 *Change* 变量系数为 0.25%,且在 10%的水平上显著为正;未临近退休年龄的书记样本中的系数为 0.16%,在统计上不显著。自助法抽样得到的经验 *p* 值在 1%的水平上显著,表明新任市委书记越到临近退休年龄,所引起的企业寻租费用增加幅度越大,这一结果正好与假设 5 相反,假设 5 未获证实。得到与假设 5 相反的结果,一定程度上超出了本文的预期。造成这种情况的原因可能有两个方面:①在与最后任期市委书记的交往中,中国人情社会的特点导致当地企业家把寻租支出更多地视为人情投资,此时企业增加寻租费用不能简单地以经济人的理性行为来进行把握。②对那些只有最后几年任期的市委书记,他们反而可能更为大胆地在政策和人事方面进行重大的改变或改革,并不像年轻一些的官员因顾忌犯错不敢创新、不敢改革,从而畏手畏脚、行为保守。如果是后一种情况,尽管书记只有一任,也会对当地造成巨大的影响,从而相应导致企业寻租费用的上升。当然,除了前述可能性,也不排除部分市委书记在临退之前增加灰色交易、利益输送甚至腐败的可能性。

综合表 3、表 4 的结果看,新任市委书记上任会引起企业寻租费用上升,其中,民营企业寻租费用增加幅度高于国有企业;市场化程度较低地区的企业高于市场化程度较高地区的企业;空降书记引致的企业寻租费用增加幅度高于内升书记;官员临近退休年龄的更替带来了更高的寻租费用。

### 3. 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,参考戴亦一等<sup>[10]</sup>、潘越等<sup>[9]</sup>的研究,将直辖市样本去掉,重复前面的回归,结果报告在表 5 第(1)列。考虑到论文篇幅过长,主要回归结果报告在表 5 中。变量 *Change* 系数在统计上均显著为正,说明结果是稳健的。

考虑到副省级城市往往也是省政府所在地,可能导致结果的偏差,本文剔除了注册地为副省级城市的样本,重复前面所有的回归,报告在表 5 第(2)列,结果与前面几乎无差异。最后,从稳健性角度考虑,本文借鉴徐业坤等<sup>[11]</sup>的做法,改变对市委书记更替时间的定义,将市委书记发生更替的日历

表 5 稳健性检验

	(1) 去掉直辖市		(2) 去掉副省级城市		(3) 上任日历时间	
	<i>Change</i>	t 值	<i>Change</i>	t 值	<i>Change</i>	t 值
总样本	0.0024***	(2.62)	0.0029***	(2.75)	0.0017*	(1.84)
民营企业	0.0028**	(2.00)	0.0035**	(2.31)	0.0017	(1.11)
国有企业	0.0023*	(1.86)	0.0027*	(1.78)	0.0016	(1.36)
市场化程度较低	0.0040*	(1.82)	0.0068**	(2.17)	0.0057**	(2.57)
市场化程度较高	0.0018*	(1.76)	0.0017	(1.50)	0.0002	(0.21)
空降	0.0036**	(2.50)	0.0028*	(1.85)	0.0032**	(2.20)
内升	0.0020*	(1.79)	0.0032**	(2.21)	0.0011	(0.94)
未临近退休年龄	0.0019*	(1.84)	0.0024**	(1.98)	0.0015	(1.48)
临近退休年龄	0.0047***	(2.58)	0.0054**	(2.50)	0.0017	(1.26)

注:括号中报告经 White 调整后的 t 值,\*、\*\*、\*\*\* 分别表示在 10%、5%、1%的水平上显著。

资料来源:作者利用 Stata 软件计算整理。

年记作 1,其他记作 0,重复前面所有的回归,结果报告在表 5 第(3)列,结果与前面基本一致,说明本文的结果是稳健的。

考虑到企业寻租行为可能存在样本自选择问题,参考徐业坤等<sup>[1]</sup>、潘越等<sup>[6]</sup>的研究构建 Probit 模型,以市委书记更替作为被解释变量,选择离任官员累计任期、年龄作为解释变量,采用 Heckman 两阶段回归模型,回归结果与潘越等<sup>[6]</sup>的结果相同,逆米尔斯比在统计上并不显著,Change 变量在统计上显著为正,结果与前文基本一致,说明本文的研究是稳健的。

## 五、进一步研究：上市公司寻租的经济回馈

### 1. 寻租行为提高了融资便利吗

寻租费用是否提高了企业的融资便利呢?已有研究显示,政治关系有利于企业获得银行贷款、信贷配置<sup>[5,29]</sup>。段云和国瑶<sup>[30]</sup>研究发现中国企业长期债务资金来源较为单一,对银行借款的依赖性较强,而政府能够在一定程度上干预银行的信贷配置,因此,本文将长期借款率  $Longdebt_{i,t+1}$  作为衡量企业融资便利的度量指标。申宇和赵静梅<sup>[16]</sup>也发现企业的业务招待费越高,银行长期借贷越多。因此,本文采用政府换届当期的寻租费用和上期的寻租费用之差,即政府换届当年寻租费变化额  $Rentadd$  作为实验变量,参考企业政治关系与融资优惠的相关文献<sup>[5]</sup>,构建模型(4)进行回归检验。

$$Longdebt_{i,t+1} = a_0 + a_1 Rentadd_{i,t} + a_i \sum_{i=2}^n Controls + Year + Industry + \varepsilon \quad (4)$$

其中,控制变量包括总资产自然对数( $Asset$ )、盈利能力( $Roa$ )、资产负债率( $Lev$ )、应收账款自然对数( $Rec$ )、营业收入增长率( $Grow$ )、固定资产比例( $Cm$ )、上市年龄( $Age$ )。

回归结果显示在表 6 第(1)列。可以看到,在新书记上任年份,寻租费用每增加 1%,企业下一期长期借款率显著提高 0.3260%。很显然,新书记上任后,企业积极寻租、增加寻租费用,最终给企业带来了信贷资源的优惠与便利。

### 2. 寻租活动获取了更高的政府补贴吗

参考唐清泉和罗党论<sup>[31]</sup>的研究,本文选择政府补助与营业收入之比作为因变量,用  $Subsidy_{i,t+1}$  表示;考虑到增值税返还属于地方政府权限之外的补贴范畴,本文还构建了扣除增值税返还后的政府补贴  $Subsidy2_{i,t+1}$  进行稳健性检验,回归方程如下:

$$Subsidy_{i,t+1} = a_0 + a_1 Rentadd_{i,t} + a_i \sum_{i=2}^n Controls + Year + Industry + \varepsilon \quad (5)$$

其中,控制变量包括总资产自然对数( $Asset$ )、盈利能力( $Roa$ )、资产负债率( $Lev$ )、雇员人数占营业收入之比( $Staff$ )、第一大股东持股比( $Top1$ )。

回归结果显示在表 6 中第(2)、(3)列。可以看到,新书记上任当年,企业寻租费用的增加,会带来下一年度政府补贴(无论是扣除还是不扣除增值税)的显著增加,该结果在 1%的水平下通过显著性检验。这一结果再次说明,企业寻租行为获得了正向的经济回馈,从政府补贴看,新任市委书记对寻租企业进行了一定程度的利益倾斜。

## 六、研究结论与启示

### 1. 结论

本文以地方政府权利变迁(市委书记更替)为切入点,对中国 A 股市场 2003—2013 年上市公司的寻租活动进行了实证研究,结果表明:市委书记的更替、市级政治权力的变迁对当地企业超额管

表 6 寻租活动的经济回馈回归结果

	融资优惠		政府补贴	
	(1) <i>Longdebt<sub>t+1</sub></i>	(2) <i>Subsidy<sub>t+1</sub></i>	(3) <i>Subsidy2<sub>t+1</sub></i>	
<i>Rentadd</i>	0.3260* (1.71)	0.0568*** (4.28)	0.0576*** (4.31)	
<i>Asset</i>	0.0723*** (7.60)	-0.0003 (-0.40)	-0.0003 (-0.41)	
<i>Roa</i>	0.324** (2.38)	-0.0193* (-1.83)	-0.0191* (-1.81)	
<i>Lev</i>	0.0835 (1.55)	0.0045 (1.23)	0.0039 (1.07)	
<i>Rec</i>	-0.0315*** (-4.57)			
<i>Grow</i>	-0.0044 (-1.08)			
<i>Cm</i>	0.1050* (1.90)			
<i>Age</i>	0.0019 (1.23)			
<i>Staff</i>		532.1000 (1.45)	538.0000 (1.45)	
<i>Top1</i>		-0.0000 (-0.52)	-0.0000 (-0.57)	
<i>Subsidy</i>		0.9200*** (39.83)		
<i>Subsidy2</i>			0.9060*** (39.45)	
<i>Cons</i>	-1.0570*** (-5.85)	0.0014 (0.09)	0.0018 (0.12)	
<i>Year/Industry</i>	Control	Control	Control	
N	1336	1488	1488	
R <sup>2</sup>	0.2870	0.5620	0.5560	

注:括号中报告经 White 调整后的 t 值,\*、\*\*、\*\*\* 分别表示在 10%、5%、1% 的水平上显著。

资料来源:作者利用 Stata 软件计算整理。

理费用产生了显著的影响,企业寻租活动明显增加。从不同性质的企业看,市委书记更替后,民营企业寻租费用的增幅大于国有企业;市场化程度较低的地区企业寻租费用高于市场化程度较高的地区。从不同特质的市委书记看,空降市委书记引致的企业寻租费用增加大于内升书记;临近退休年龄市委书记大于未临近退休年龄市委书记。进一步的研究还表明,企业的寻租活动给企业带来了正的经济回馈,例如更加便利的融资和更高的政府补贴。

## 2. 启示与建议

(1) 本文研究发现,市委书记的更替会对当地企业产生显著的影响。这一结果的正面因素是,中国的企业家天然具有政治敏感度,乐于与政府建立顺畅的沟通和合作渠道。在这种背景下,市委书记良好的作风与政风会极大地改变当地的市场风气和社会风气。但是,这一结果的负面因素是,除了合情合理合法的寻租费用,例如与正常的政商交流、经济调研、商业咨询、企业推介、项目合作等相关的费用支出,急剧增加的寻租费用可能潜藏着违法违纪甚至腐败的成分,例如灰色交易、利益

输送、行贿受贿等。导致上述情况的根源在于市委书记权力过大和执行权力过程的不透明。为此,本文提出三方面的建议,分别概括为制衡、监督和公开:①制衡。以制度的形式将市委书记的权力限定在笼子里,将权力边界落实和限定在制度细节上,清晰而详尽地界定市委书记的权力清单。例如对市委书记权力规模进行限制,单次或者累计超过一定规模(例如达到一定规模的重大地方投资,达到一定额度的重大转移支付以及重要土地资源分配等),就需要党委集体决策。②监督。如何监督市委书记、一把手是中国一个长期的热门话题,这里仅结合本文的研究结论提出一个新的想法,即建立和推行独立的、第三方政府财务顾问制度,所有政府的重大经济政策、重大投资项目均需经由政府财务顾问进行全面、审慎和独立的论证,市委书记的决策必须充分依据并尊重第三方机构提出的意见。③公开。所有地方重大经济政策的制定,除需经过相关职能部门的科学论证,还需事先公开征求社会各界包括专家和民营企业的意见,并做出正式和书面的回复;所有地方重大投资项目的审批,需公开审批意见、审批进度和改进要求,所有审批意见和要求不仅可以及时和公开查询,还必须依法可依、有据可查。

需要特别指出的是,本文写作过程中对四川省几家大型民营企业进行了调研,民营企业家们还提到一个重要的制度,即建立政府决策的“纠错”制度。由于政府在本地区经济决策中的强势地位以及本届政府急于干出比上届政府更好的政绩,政策多变几乎是官员更替后出现的常态,一些政策变化或者投资决策难免出错,在当前情况下很难对这些出错的政策和项目进行纠错。在政策和投资变更中,建立有效的政府纠错制度,合理传递企业诉求、合理保护企业的利益、最低限度减少负面冲击,都会有效地减少政府相关官员的设租空间,减少企业的寻租行为。

(2)本文再次发现与国有企业相比,民营企业在构建政商关系时处于不平等的地位,付出了更高的寻租成本。这可能是因为民营企业没有国有企业那样具有天然的优势,因此不得不花费更大精力和成本构建政商关系寻求与国有企业同等甚至优先的待遇,其中自然不能排除民营企业家不择手段寻租的可能性。为此,本文建议:①加快建立地方版的负面清单制度,除负面清单内容之外,其他所有产业和投资项目都同等地向国有企业和民营企业开放。②给民营企业提供与国有企业同等的而且公开的、公平的政商合作和政商沟通平台,政商关系既不能被低效的国有企业绑架,也不能被少数不良商人所“俘虏”。

(3)异地任职或者上级下派任职,是防止地方官商抱团、地方官员与少数既得利益集团形成利益共同体的较好制度安排,但是,本文的研究发现干部的空降制度也存在异常增加当地企业寻租费用的负面情况。这或许是因为空降书记会更大程度上引起当地经济政策和人事的重大变更,从而导致经济决策发生不连续的现象。为此,本文建议新任市委书记应当避免当地经济出现重大断裂,改革和变革必须保持一定的政策连续性,对经过合规程序、严密论证的已有政策和投资项目,应该继续支持其发展、保证其进度;如确需终止、停止或者关闭,应该给予适当的过渡期和转型期。某种程度上,减少折腾、保持施政的连续性应是新任地方官员的重要能力。

(4)本文发现市场化有助于降低企业寻租行为。这意味着,除了将市委书记的权力限定在笼子里、增加权力的透明度之外,加大力气培育市场、加大改革开放力度,用无形之手监督、弥补和呼应有形之手,当是另一个治本之策。权力是寻租的温床,市场是寻租的消毒剂。很多市委书记乐于用有形之手代替无形之手,除了权力有自我膨胀倾向外,另一个重要原因是市委书记们没有足够的制度激励来推动无形之手发挥作用。为此本文建议,对地方官员的评价和考核,应当引入当地市场化程度作为指标,让市委书记们有动力和压力去培育市场、勇于改革。可以考虑的市场化程度指标可以是多维度的,例如市场化融资占社会融资总额的比例、政府及国有企业投资占总投资的比例、外商

和外地企业产值占本地总产值比例、当地国有资本证券化程度,等等。

(5)本文很遗憾地又发现了“59岁现象”,临近退休年龄的官员引起的企业寻租费用高于未临近退休年龄的官员。本文并不讳言对这一结果感到迷惑,猜测其中一个原因可能是,只有最后一任的市委书记反而可能更为大胆地在政策和人事方面进行重大变更,成则荣休,不成则由下任接手。当然,也有可能是灰色交易增加、违法违纪行为增加。但是不管哪种情况,其中所隐含的负面成分是显而易见的。本文仅仅基于降低企业寻租费用这一视角提出如下建议:①高度重视最后一任官员的“猛干”、“蛮干”迹象,建立有效的制度,防止临近退休年龄的官员在政策上大变,在人事上“突击提拔”,防止当地政治、经济出现重大震荡,为所有企业家构建稳定的预期和外部环境;②继续坚持干部年轻化政策,在同等情况下,年轻者应该优先。

最后指出一点,本文在研究中附带发现企业异常的寻租行为发生在新任市委书记上任后的一年之内(即企业的寻租行为具有鲜明的“择时”现象),在市委书记上任之前和上任一年以后,寻租活动显著下降(由于篇幅原因未将寻租的择时现象报告在正文中)。这意味着地方官员更替带来的巨大震荡往往在一年之中集中显现出来。为此提出一个不成熟的想法,即高度重视新任官员的“开局之年”,为尽可能地降低震荡、保持经济和政策的连续性,不妨设置一年的过渡期或者考察期,考查合格方可转正或者续任。

#### [参考文献]

- [1]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.
- [2]罗党论,余国满. 政治不确定性与地方债发行[J]. 经济研究, 2015,(6):131-146.
- [3]吴文峰,吴冲锋,芮萌. 中国上市公司高管政府背景与税收优惠[J]. 管理世界, 2009,(3):134-142.
- [4]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.
- [5]余明桂,潘红波. 政治关系、制度环境与民营企业银行贷款[J]. 管理世界, 2008,(8):9-21.
- [6]潘越,宁博,肖金利. 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[J]. 中国工业经济, 2015,(6):135-147.
- [7]Faccio, M. Politically Connected Firm[J]. American Economic Review, 2006,96(1):369-386.
- [8]Julio, B., and Y. Yook. Political Uncertainty and Corporate Investment Cycles [J]. Journal of Finance, 2012,67(1):45-83.
- [9]曹春方. 政治权利转移与公司投资:中国的逻辑[J]. 管理世界, 2013,(1):143-156.
- [10]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.
- [11]周黎安. 中国地方官员的晋升锦标赛模式研究[J]. 经济研究, 2009,(7):36-50.
- [12]Allen, F., Qian, J., and Qian, M. Law, Finance and Economic Growth in China [J]. Journal of Financial Economics, 2005,77(1):57-116.
- [13]Kornai, J., E. Maskin, and G. Roland. Understanding the Soft Budget Constraint [J]. Journal of Economic Literature, 2003,(41):1095-1136.
- [14]Cai, H., H. Fang, and L. C. Xu. Eat, Drink, Firms, Government: An Investigation of Corruption from the Entertainment and Travel Costs of Chinese Firms [J]. Journal of Law and Economics, 2011,(54):55-78.
- [15]李捷瑜,黄宇丰. 转型经济中的贿赂与企业增长[J]. 经济学(季刊), 2010,(9):1467-1484.
- [16]申宇,赵静梅. 吃喝腐败的“得”与“失”[R]. 西南财经大学工作论文, 2014.
- [17]Spencer, J., Murtha, T., and Lenway, S. How Governments Matter to New Industry Creation [J]. Academy of Management Review, 2005,30(2):321-337.

- [18]Acemoglu, D., and J. Robinson. Institutions as the Fundamental Cause of Long-Run Growth [J]. Handbook of Economic Growth, 2005,(1):385-472.
- [19]李健,陈传明. 企业家政治关联、所有制与企业债务期限结构——基于转型经济制度背景的实证研究[J]. 金融研究, 2013,(3):157-169.
- [20]樊纲,王小鲁,朱恒鹏. 中国市场化指数——各地区市场化相对进程报告 2011[M]. 北京:经济科学出版社, 2012.
- [21]Mauro,P. Corruption and Growth[J]. The Quarterly Journal of Economics, 1995,(110):681-712.
- [22]Bertrand,M.,and S. Mullainathan. Do People Mean What They Say? Implication for Subjective Survey Data[J]. American Economic Review, 2001,(91):67-72.
- [23]杜兴强,陈韞慧,杜颖洁. 寻租、政治联系与“真实”业绩——基于民营上市公司的经验证据[J]. 金融研究, 2010,(10):135-157.
- [24]黄玖立,李坤望. 吃喝、腐败与企业订单[J]. 经济研究, 2013,(6):71-84.
- [25]Richardson,S. Over-investment of Free Cash Flow[J]. Review of Accounting Studies, 2006,(11):159-189.
- [26]邓建平,曾勇. 政治关联能改善民营企业的经营绩效吗[J]. 中国工业经济, 2009,(2):98-108.
- [27]连玉君,彭方平,苏治. 融资约束与流动性管理行为[J]. 金融研究, 2010,(10):158-171.
- [28]张建君,张志学. 中国民营企业家的政治战略[J]. 管理世界, 2005,(7):94-105.
- [29]张敏,张胜,申慧慧,王成方. 政治关联与信贷资源配置效率——来自我国民营上市公司的经验证据[J]. 管理世界, 2010,(11):143-153.
- [30]段云,国瑶. 政治关系、货币政策与债务结构研究[J]. 南开管理评论, 2012,(5):84-94.
- [31]唐清泉,罗党论. 政府补贴动机及其效果的实证研究——来自中国上市公司的经验证据[J]. 金融研究, 2007,(6):149-163.

## The Impact of Municipal Party Secretaries' Turnover on Enterprise Rent-seeking: An Empirical Study

SHEN Yu, FU Li-li, ZHAO Jing-mei

(School of Finance of Southwestern University of Finance and Economics, Chengdu 610074, China)

**Abstract:** The local government transition leads to the change of political power and resources. How will this affect the rent-seeking behavior of local firms? Choosing the A-share listed companies in China during 2003 and 2013 as a study sample, we selected an unique view (municipal secretaries turnover) to study on Chinese municipal political power changes' impact on firms' rent-seeking, using excess management fees as the rent-seeking proxy variable. We had following findings. Firstly, following with local party secretaries turnover, firms increased the rent-seeking fees significantly. Secondly, the rent-seeking fees of private firms, new official from other cities, party secretaries of near retirement and party secretaries in low marketing cities was higher than state-owned firms, new official from the same city, non-near retirement and high mercerization areas respectively. In the further researches, we find that firms increase rent-seeking fees reacting to local political power changes played a "grease money" role. Rent-seeking not only improved the company's amount of financing, but also brought more government subsidies. Based on the above study, we gave some advice on the selection criteria of municipal officials, official governance, anti-corruption and official supervision and assessment.

**Key Words:** political power transition; municipal party secretaries' turnover; rent-seeking; excess management fee

**JEL Classification:** D43 G38 G39

[责任编辑:鲁舟]