

政治关联形式、制度环境与民营企业生产率

李维安^{1,2}, 徐业坤¹

1 南开大学 公司治理研究中心, 天津 300071

2 东北财经大学, 辽宁 大连 116025

摘要: 政治关联效果存在争议, 从生产率角度考察政治关联的效果能够提供最直接的经
验证据。以中国制造业民营上市公司数据为样本, 采用面板数据和 Heckman 二阶段回归模
型, 实证检验政治关联及其形式、制度环境和生产率之间的关系。研究表明, 政治关联有
助于生产率的提升, 董事长政治关联与生产率之间存在显著的正相关关系; 制度环境影响政
治关联的效果, 政府干预较为严重、法律环境较差的地区, 政治关联导致的生产率提升效应更
为显著; 制度环境差的地区, 无论是董事长政治关联还是总经理政治关联对于提高企业生
产率均具有更强的效果, 这些研究结论在考虑政治关联内生性的情形下依然成立。相关研究结
论为客观地认识民营企业复杂的政商关系提供了新的视角。

关键词: 政治关联形式; 制度环境; 生产率; 治理转型

中图分类号: F271.5

文献标识码: A

文章编号: 1672-0334(2012)02-0001-12

1 引言

Krugman^[1]认为, 从长远看, 生产率几乎就是一国经济社会发展的全部内容。政治关联作为世界范围内的普遍现象, 其效果存在争议, 生产率为检验政治关联的效果提供了新的视角, Faccio^[2]和 Desai 等^[3]分别利用47个国家和40个国家样本进行的跨国研究均表明, 政治关联影响企业的生产率。然而, 现有对中国民营企业政治关联与生产率关系的研究相对较少, 已有研究主要关注在制度环境的影响下中国民营企业政治关联及其形式与生产率之间的关系。

对于行政型治理向经济型治理转型^[4]背景下的中国民营企业, 政治关联已演变成一种重要的非正式机制。转型经济中, 政府掌握着重要资源, 企业的发展主要依靠非正式机制获取重要资源^[5-6], 相对于具有天然政治依附性的国有企业, 民营企业有更强的动机寻求与政府建立联系以获得政治资源^[7]。当前, 民营企业的政治关联是一种有价值的资源, 可以

成为法律保护不足的一种替代机制^[8-11], 可以降低行业进入壁垒^[12], 获得更多的财政补贴、税收优惠、政府合约和信贷资源^[13-15], 为企业提供比较优势, 从而有助于提升企业业绩。然而, 为了建立和维持与政府的联系, 企业需要花费一定的成本寻租^[16], 可能会被要求承担更多的政治和社会目标^[17]; 同时, 政治关联还容易沦为高管获得职业安全的“保护伞”, 加剧代理问题^[18], 导致交易成本的增加^[3], 不利于企业生产率的改进和业绩的提升。因此, 政治关联的效果需要更多的直接经验证据, 本研究将实证检验民营上市企业政治关联及其形式、制度环境和生产率之间的关系。

2 相关研究评述和假设

新古典经济学将企业视为一个将投入转化为产出的生产函数, 而新制度经济学认为制度和制度变迁是影响绩效的决定性因素。企业效率的实现依赖

收稿日期: 2011-09-04 修返日期: 2012-03-08

基金项目: 国家社会科学基金(10ZD&035); 教育部人文社会科学重点研究基地重大项目(08JJD630007); 国家自然科学基金(71172067)

作者简介: 李维安(1957-), 男, 山东青岛人, 毕业于日本庆应大学, 获商学(管理)博士, 现为南开大学公司治理研究中心和东北财经大学长江学者特聘教授、博士生导师, 研究方向: 公司治理转型和公司治理评价等。

E-mail: liweian@public.tpt.tj.cn.

于有效的制度安排,作为一种重要的非正式治理机制,政治关联影响企业生产过程中的资源配置和投入成本,直接影响的是企业的生产率。当然,这里只是简要勾勒了政治关联影响生产率的大致途径,现实要复杂的多,本研究不致力于揭开这个黑箱,而是探讨中国独特的制度环境对政治关联及其形式与生产率关系的影响。

2.1 政治关联、政治关联形式与企业生产率

高管的政治关联可以为企业的发展获得重要的政治资源和来自政府的支持,扮演着“帮助之手”的角色^[14,19]。Li等^[9]、Francis等^[20]对中国企业(尤其是民营企业)政治关联现象的研究表明,政治关联对企业产生积极影响。然而,政治关联的积极影响的直接来源应是由政治关联获得的优势资源的投入而导致的生产率改进。资源依赖理论认为,企业的竞争优势来源于其拥有的其他企业难于获得的有形资源和无形资源,与非政治关联企业相比,政治关联企业从政府手中获得的关键性和异质性资源直接影响生产率^[21],进而帮助企业获得竞争优势、提升业绩。从另一个角度看,对于民营企业,政治关联可以成为法律保护不足和资源配置扭曲的一种替代机制,不仅可以帮助企业获得政治资源的支持,而且可以保护企业免受政府的随意侵害,减少政府的随意摊派^[11,22-23],在一定程度上降低生产的投入成本,提高企业的生产效率。

然而,政治成本假说认为,政治关系的建立和维护需要花费成本^[3],政府层面表现为,政府可能要求政治关联企业雇佣更多的员工,承担更多的社会责任;企业层面表现为,政治关联企业的高管可能会追求有损企业效率的其他目标,从企业攫取租金,从而增加企业负担,导致企业生产率降低^[19]。当政治关联的边际成本高于边际收益时,企业的效率就会降低^[24]。Desai等^[3]利用40个国家近8000家公司样本进行的研究表明,政治关联为企业带来收益的同时,政府会增加政治关联企业的雇员和税收,而且政治关联企业不会增加新的生产设备、开辟新的生产线或者关闭陈旧的设备,导致产出相对较低,因而与非政治关联的企业相比,政治关联企业生产率更低;梁莱歆等^[25]对中国政治关联民营企业的研究也表明,政治关联的民营企业受到政府为实现扩大就业、促进社会稳定目标而进行的政治干预,企业雇佣更多的劳动力并支付更高的薪酬成本,增加了企业产出的边际成本;Hsieh等^[26]提供的简单案例表明,尽管政治关联企业能够获得信贷资源优势,但当企业在相同的利率水平下资本的边际产出相同时,具有信贷资源优势的政治关联企业资本的边际产出就会低于不具有政治关联企业资本(融资市场以较高利率获得)的边际产出。

从已有政治关联效果的研究看,政治关联在帮助企业获得资源优势和政府保护的同时,也会造成企业投入成本的增加,损害企业的业绩。然而,现有研究对于政治关联效果的考量大多采用财务绩效之类

的间接性指标,随着对政治关联研究的深入,探讨政治关联作用的途径成为研究的热点,如融资便利、政府补贴、税收优惠等。本研究认为政治关联引起的这些变化造成的直接效果应是由于投入和产出的变化所致的企业生产率的变化,生产率的变化才会影响最终的财务绩效,而对于中国这样拥有独特制度环境的国家,检验政治关联与生产率之间关系的研究尚不多见。

中国民营企业的发展经历了夹缝中生存、缓慢推进到跨越式发展等阶段,据国家统计局公布的年度数据显示,2009年中国私营企业有256031家,工业总产值为162026.18亿元,占当年工业总产值的29.55%。与国有企业相比,民营企业避免了由于政府干预对企业目标的扭曲和管理层激励的缺失,能够保持相对较高的资本配置效率和生产率^[27-28]。然而,生产率的增长需要外部融资的支持^[29],而资本一直是制约中国民营企业发展的瓶颈,那么民营企业如何获得企业发展所需的信贷资源,政治关联无疑为其提供了重要的途径。转型经济中,政府掌握着经济发展所需的重要资源,通过与政府建立联系有助于企业获得银行信贷的支持,从而缓解不发达的金融制度对民营企业发展的阻碍^[30]。因此,政治关联有助于民营企业生产率的提高,反映政治关联的“效率观”。另一方面,政府可能更愿意让政治关联的民营企业承担更多的社会目标和政治目标,增加企业的负担^[25],但在当前背景下,政治关联为民营企业带来的收益比成本高,因而与政府建立联系成为众多民营企业的现实选择。

基于以上分析,本研究提出假设。

H₁ 政治关联与企业生产率呈正相关关系。

如果政治关联有助于提高企业的生产率,那么不同形式的政治关联在效果上是否存在差异。董事长和总经理作为企业的关键人士,是政治关联的主要载体,然而现有研究对董事长政治关联和总经理政治关联各自效果的关注还相对较少。董事会是公司治理的核心,在传统的股东会-董事会-管理层结构中,董事会受股东的委托监督管理层,按照股东的利益行动。中国绝大多数企业中,董事长在董事会中占有重要的地位,存在实际意义上的“一把手”现象,往往是公司管理的实际控制人^[31],相对于副董事长或其他董事,其权力和责任更大。中国民营企业的董事长多由实际控制人或其亲属担任,在日常的经营决策中,这些关键人决定了公司的发展战略和发展方向,决定了资源的分配,其行为取向与股东的利益基本一致,因而董事长政治关联应有助于企业生产率的提高和企业价值的提升。基于此,本研究提出假设。

H₂ 董事长政治关联与企业生产率呈正相关关系。

社会网络理论认为,人与人之间的关系网络嵌入到经济活动中能够影响资源的分配、约束交易双方的行为,在正式制度约束相对较弱、存在漏洞的国家,包括关系在内的非正式制度能够发挥更大的作

用。转型经济中,总经理与政府的联系代表一种特殊的资源,总经理政治关联同样可以成为获得政治资本的一种重要的非正式机制,能够帮助企业获得发展所需的关键资源,一定程度上也能够帮助民营企业规避政府的随意侵害,因而这种政治关联有可能表现出积极的一面。Li等^[9]对中国新创企业的实证研究证实经理层(CEO、总经理、营销经理和研发经理等)的政治资本与企业绩效之间存在正相关关系。在中国这样的关系型社会中,通过与政府建立联系能够为总经理提供职业安全的保护伞,进而方便其利用这种政治联系构筑职位壕沟的资本,形成职位壕沟效应。游家兴等^[18]利用中国ST公司样本进行研究,证实了这种壕沟效应的存在。依据代理理论的解释,经理层存在机会主义和败德行为,会采取背离股东利益最大化的行为,转而追逐自身的私有收益最大化,如构建属于自己的“帝国”、投资NPV为负的项目、过度的在职消费等^[18],增加了代理成本和企业运行成本,不利于提高生产率。Fan等^[17]对中国民营企业的实证研究也表明,存在政治关联CEO的企业更有可能在董事会中引入政府官员董事,而不是有相关专业背景的董事,存在政治关联CEO的企业在股市回报、企业成长、赢利能力等方面的表现明显落后于没有政治关联CEO的企业。因而,总经理政治关联可能是其出于自身利益做出的选择,这种政治联系容易引致职位壕沟效应和代理问题,加剧“在其位不谋其职”的消极影响^[18],而企业为维持与政府的联系不会随意解雇政治关联的总经理,职位壕沟效应和代理问题的加剧使总经理政治关联可能大大增加企业维持政治关联的成本。基于此,本研究提出假设。

H₃ 总经理政治关联与企业生产率呈负相关关系。

2.2 政治关联、制度环境与企业生产率

行政型治理向经济型治理转型过程中,由于缺乏有效的投资者保护机制,政府对企业的发展拥有较强的控制权,企业不得不通过寻求关系等非正式机制来降低交易成本^[32]。在政府配置经济资源具有较大随意性或者市场化程度较低的地区,作为一种重要的非正式机制,政治关联成为企业(尤其是民营企业)发展的现实选择^[13,16,24],政治关联与企业生产率之间的关系必然受到正式制度环境的影响。在正式法律制度对私有产权保护不足、政府干预严重的地区,政府对企业活动的干预具有更大的随意性^[24],政治关联更有助于企业获得发展所需的关键资源和优惠政策^[13],此时政治关联对企业更有价值,能够促进企业业绩的改善^[33]。余明桂等^[30]针对中国民营上市公司的研究表明,在法治水平低、政府侵害产权严重的地区,政治关联民营企业的贷款效应更显著,获得的银行信贷资源更多;Li等^[5]的实证研究表明,在市场机制不健全和法律保护较弱的地区,民营企业的政治关联对企业业绩有着更为重要的意义;邓建平等^[34]对中国民营上市公司的研究表明,制度环境影响政治关联与企业经营业绩之间的关系,随着政

府干预程度的减弱和法律保护程度的提高,企业政治关联对经营业绩的负向影响也在减轻;余明桂等^[16]利用2002年至2007年中国民营上市公司数据进行的研究表明,在制度环境差即市场化程度低、政府支配资源越多、产权保护越差和法治水平越低的地区,政治关联为民营企业带来的财政补贴获取效应越强。现有研究基本证实了正式制度环境影响政治关联的效果,制度环境差的地区,政治关联民营企业获得的资源性收益(信贷、财政补贴等)更大;同时,这些研究主要关注制度环境对政治关联与企业绩效之间关系的影响,而制度环境对政治关联与企业生产率关系的影响较少涉及。

中国的私有产权保护依然较弱,产品市场和资本市场依然不够自由^[17],一些正式制度得不到有效的实施,导致民营企业在发展过程中面临着诸多障碍,造成的直接影响是企业生产率的降低。当前的转型经济背景下,政府在资源配置中发挥了主导作用^[6]。政府干预较为严重、法律环境较差的地区,政府对资源的配置以及政治、社会目标的分配存在更大的随意性,与政府之间建立紧密的联系有助于民营企业克服发展过程中面临的这些障碍,获得更多的银行信贷资源和财政补贴、替代法律保护不足以减少政府的随意侵害等,降低企业的成本投入。在那些制度环境较差的地区,政治关联对于民营企业的投入和产出影响更大。基于以上分析,本研究提出假设。

H₄ 制度环境差的地区,民营企业的政治关联对提高生产率的作用更为显著。

3 研究设计

3.1 变量定义

(1) 被解释变量

生产率(*Productivity*)。生产率衡量的是企业将投入转化为产出的能力,在实证研究中主要采用全要素生产率(*TFP*)来衡量。近年来,部分学者在公司治理研究中开始采用全要素生产率衡量企业的生产率^[35-37],主要是因为全要素生产率避免了财务数据的失真,能够更为准确地衡量企业的效率。因此,本研究借鉴Faccio^[2]和李小平等^[38]的做法,采用Cobb-Douglas生产函数计算企业的全要素生产率,并用其衡量生产率。

假设企业的生产函数为三要素Cobb-Douglas函数,即

$$Y_i = P_i K_i^\alpha L_i^\beta M_i^\gamma \quad (1)$$

其中, Y_i 为企业*i*的产出,用营业收入衡量; P_i 为企业*i*的全要素生产率; K_i 为资本投入,用企业*i*拥有的总资产衡量; L_i 为劳动力投入,用企业*i*拥有的员工人数衡量; M_i 为中间投入,对中间投入的计算没有现成的指标^[38],Faccio^[2]计算全要素生产率时使用产品销售成本,本研究采用营业成本衡量; α 为资本的产出弹性; β 为劳动力的产出弹性; γ 为中间投入的产出弹性。为了估计全要素生产率 P_i ,首先对(1)式两边取自然对数,得

$$y_i = p_i + \alpha k_i + \beta l_i + \gamma m_i + \varepsilon_i \quad (2)$$

其中, y_i 为企业 i 营业收入的自然对数, p_i 为全要素生产率的自然对数, k_i 为资本投入的自然对数, l_i 为劳动力投入的自然对数, m_i 为中间投入的自然对数, ε_i 为随机误差项。利用 OLS 回归估计方程(2)式, 得到估计的全要素生产率 \hat{p}_i , 即

$$\hat{p}_i = y_i - \hat{\alpha}k_i - \hat{\beta}l_i - \hat{\gamma}m_i \quad (3)$$

(2) 主要解释变量

政治关联(PC)。借鉴余明桂等^[30]和吴文锋等^[11]的做法, 当企业董事长或者总经理满足以下条件之一时, 该企业即为政治关联企业, 记为 $PC=1$, ①现任或前任的政府官员, ②现任或前任的人大代表, ③现任或前任的政协委员。Faccio^[2]认为, 不同类型的政治关联对企业生产率的影响不同。因此, 为了验证 H_2 和 H_3 , 本研究进一步定义董事长政治关联和总经理政治关联, 即当董事长满足上述条件之一时, 记为 $PC_{BOD}=1$; 当总经理满足上述条件之一时, 记为 $PC_{CEO}=1$ 。对于董事长和总理由同一人担任的样本, 分别计算董事长和总经理是否存在政治关联, 在进一步讨论部分, 剔除两职合一样本, 并对政治关联进一步划分。董事长和总经理的任职情况通过逐条阅读上市公司年报中的“现任董事、监事、高级管理人员的主要工作经历以及在除股东单位外的其他单位的任职或兼职情况”信息, 按照本研究的政治关联判断条件手工收集和整理获得; 董事长和总经理工作经历信息缺失的, 通过 Wind 数据库中股票深度资料披露的董事会和管理层信息补充获得。

制度环境变量(Ine)。本研究主要考察政府干预和法律环境两个制度环境变量对政治关联与生产率之间关系的影响, 变量的相关原始数据采用樊纲等^[39]编制的《中国市场化指数——各地区市场化相对进程2009年报告》中的“政府与市场的关系”分指数和“市场中介组织的发育和法律制度环境”分指数数据。参考余明桂等^[16]的做法, 对政府干预和法律环境原始数据进行如下处理。政府干预变量(Gin)取自市场化指数体系中的“政府与市场的关系”分指数, 该指数越大, 表明政府干预程度越小, 当企业所在省份的这个指数低于样本中位数时, 将虚拟变量 Gin 定义为 1, 否则定义为 0; 法律环境变量(Legal)取自“市场中介组织的发育和法律制度环境”分指数, 该指数越小, 法律环境越差, 当企业所在省份的这个指数低于样本中位数时, 将虚拟变量 Legal 定义为 1, 否则定义为 0。由于樊纲等^[39]的报告中未披露 2008 年各地区市场化指数, 考虑到制度环境的相对稳定性, 本研究对 2004 年至 2007 年各地“政府与市场的关系”分指数和“市场中介组织的发育和法律制度环境”分指数取平均值, 作为 2008 年样本上市公司注册地所在省份制度环境数据, 并且在稳健性检验部分剔除 2008 年样本进行检验。

(3) 其他变量

参考 Faccio^[2]、余明桂等^[16]、邓建平^[34]和邹悒等^[37]的研究, 主要控制变量如表 1 所示。

表 1 控制变量定义

Table 1 Definitions of Control Variables

变量名称	变量代码	变量定义
大股东控制力	Z	第一大股东持股比例与第二大股东持股比例之比
公司规模	Size	总资产的自然对数
资产负债率	Leverage	$\frac{\text{负债}}{\text{总资产}}$
行业竞争程度	Indcomp	$\frac{\text{主营业务收入}}{\text{当年所在行业所有上市公司主营业务收入之和}}$
公司年龄	Age	企业成立年份到样本年份之间年数的自然对数
年度	Year	虚拟变量, 属于该年度记为 1, 否则为 0

3.2 计量模型

为了检验政治关联与企业生产率之间的关系, 设定的回归方程为

$$\text{Productivity} = \zeta_0 + \zeta_1 PC + \zeta_2 Z + \zeta_3 \text{Size} + \zeta_4 \text{Leverage} + \zeta_5 \text{Indcomp} + \zeta_6 \text{Age} + \zeta_7 \text{Year} + \varepsilon \quad (4)$$

其中, ζ_0 为常数项, $\zeta_1 \sim \zeta_6$ 为各变量的系数, ζ_7 为年度虚拟变量的回归系数, ε 为残差项。

为了检验不同形式的政治关联对企业生产率的影响(即 H_2 和 H_3), 设计的回归方程为

$$\text{Productivity} = \eta_0 + \eta_1 PC_{BOD} + \eta_2 Z + \eta_3 \text{Size} + \eta_4 \text{Leverage} + \eta_5 \text{Indcomp} + \eta_6 \text{Age} + \eta_7 \text{Year} + \varepsilon \quad (5)$$

$$\text{Productivity} = \varphi_0 + \varphi_1 PC_{CEO} + \varphi_2 Z + \varphi_3 \text{Size} + \varphi_4 \text{Leverage} + \varphi_5 \text{Indcomp} + \varphi_6 \text{Age} + \varphi_7 \text{Year} + \varepsilon \quad (6)$$

其中, η_0 和 φ_0 为常数项, $\eta_1 \sim \eta_6$ 和 $\varphi_1 \sim \varphi_6$ 为各变量的系数, η_7 和 φ_7 为年度虚拟变量的回归系数, ε 为残差项。

为了检验制度环境对政治关联与企业生产率关系的影响(即 H_4), 参考邓建平^[34]的做法, 引入交叉项 $PC \cdot Ine$, 设定的回归方程为

$$\text{Productivity} = \theta_0 + \theta_1 PC + \theta_2 PC \cdot Ine + \theta_3 Z + \theta_4 \text{Size} + \theta_5 \text{Leverage} + \theta_6 \text{Indcomp} + \theta_7 \text{Age} + \theta_8 \text{Year} + \varepsilon \quad (7)$$

其中, θ_0 为常数项, $\theta_1 \sim \theta_7$ 为各变量的系数, θ_8 为年度虚拟变量的回归系数, ε 为残差项。交叉项 $PC \cdot Ine$ 中的 Ine 分别使用制度环境变量 Gin 和 Legal 替代。同样地, 在分析不同形式的政治关联对企业生产率的影响时, 使用 PC_{BOD} 、 PC_{CEO} 替代 PC 分别与两个制度环境变量交叉相乘进行相关的检验。

3.3 样本选择和数据说明

本研究以 2004 年至 2008 年深圳、上海证券交易所

持续经营的A股民营上市企业为样本,按照如下步骤进行筛选。获取2004年到2008年持续经营的民营上市企业原始样本,剔除被ST和*ST的企业,剔除非制造业上市企业,剔除数据不全的上市企业,最终获得143家包含715个观测值的制造业民营上市企业平衡面板数据。

政治关联数据通过上市公司年报和Wind数据库提供的高管深度资料进行手工收集和整理获得。首先,董事长和总经理的任职情况通过阅读上市公司年报相关信息手工收集和整理获得;其次,缺失的董事长和总经理工作经历信息通过Wind数据库中股票深度资料披露的董事会和管理层信息补充获得。“政府与市场的关系”分指数和“市场中介组织的发育和法律制度环境”分指数数据从樊纲等^[39]编制的《中国市场化指数——各地区市场化相对进程2009年报告》获得,经过处理形成本研究的政府干预和法律环境变量数据。股东持股比例、总资产、总负债、主营业务收入和成立时间等数据均来源于CCER数据库。

4 实证结果和分析

4.1 描述性统计

表2和表3给出主要变量的描述性统计结果。

表2 政治关联频数分布
Table 2 Frequency Distribution of Political Connection

	变量	频数	百分比 (%)	累积百分比 (%)
PC	无政治关联	329	46.014	46.014
	有政治关联	386	53.986	100.000
PC _{BOD}	无政治关联	360	50.350	50.350
	有政治关联	355	49.650	100.000
PC _{CEO}	无政治关联	568	79.441	79.441
	有政治关联	147	20.559	100.000

表2政治关联分布结果显示,53.986%的样本民营上市企业存在政治关联,与政府建立联系成为民营企业的一种普遍现象。从政治关联的形式看,董事长与政府有联系的样本数量占样本总数的49.650%,而总经理与政府有联系的样本数量仅占样本总数的20.559%,说明中国民营上市企业政治关联的主要形式为董事长政治关联,从侧面反映出董事长对于民营企业的重要性更大,可能是实际意义上的“一把手”^[31],当民营企业经营业绩优秀时,企业的领导人特别是董事长会被赋予人大代表、政协委员之类的头衔,从而形成与政府之间的联系,这一结果基本符合上市企业的现实状况。

表3 其他变量描述性统计

Table 3 Descriptive Analysis of Other Variables

变量	平均值	标准差	最小值	最大值
Productivity	0.302	0.093	0.001	0.844
Z	13.017	32.908	1	381.863
Size	9.209	0.375	8.346	10.548
Leverage	0.468	0.168	0.018	0.851
Indcomp	0.016	0.050	0.0001	0.456
Age	0.957	0.191	0.477	1.362

表3的描述性统计结果显示,按照Cobb-Douglas函数估计的样本生产率平均值为0.302,样本之间存在的差异相对较小。其他变量方面,第一大股东持股比例与第二大股东持股比例之比平均值为13.017,第一大股东控制能力较强,对企业的发展能够产生重大影响;资产负债率平均值为0.468,平均资产规模为161808(即 $10^{9.209}$)万元,公司寿命约为9年。

4.2 政治关联、政治关联形式与生产率关系

在进行面板数据回归之前,利用Hausman检验确定选择固定效应(FE)模型还是随机效应(RE)模型,表4给出政治关联及其形式与企业生产率的回归结果。

表4中(2)FE的回归结果表明,政治关联与生产率之间存在显著的正相关关系,验证了H₁,表明与政府之间的政治关联能够促进民营企业生产率的提高,换句话说,政治关联并不会导致企业效率的降低。对处于转型经济中的中国民营上市企业,政府在影响民营企业的投入方面依然扮演了重要角色,一方面,通过政府的“帮助之手”能够获得企业发展所需的更多资源^[5,15],从而有助于建立企业的竞争优势,促进其生产率的提高;另一方面,与政府建立联系也能够一定程度上规避政府对企业的随意摊派,降低企业的成本支出,减少由于制度不健全对企业发展造成的可能阻碍^[23,30]。(3)FE对董事长政治关联与企业生产率之间关系的验证表明,董事长政治关联与生产率之间存在显著的正相关关系,验证了H₂,原因可能是在中国民营上市企业中,董事长与股东的利益基本一致,通过董事长建立与政府的联系能够帮助企业获得更多的资源、规避政府的随意侵害,从而有助于提高企业生产率和企业价值。(4)FE的回归结果表明,总经理政治关联与企业生产率之间存在微弱的正相关关系,但没有通过显著性检验,由于这里的讨论并没有考虑制度环境的影响,因而尚无法明确判断这种政治关联是否真正有助于生产率的提高,两者之间的关系还需要进一步的验证。

回归结果还显示,第一大股东控制能力强的上市企业生产率相对较低,原因可能是大股东的掏空行为会降低企业利用资源的效率,造成生产率下降^[37];

表4 政治关联形式与企业生产率回归结果
Table 4 Regression Results of the Relationship between Political Connection and Productivity

变量	(1)FE Productivity	(2)FE Productivity	(3)FE Productivity	(4)FE Productivity
<i>PC</i>		0.021*** (0.007)		
<i>PC_{BOD}</i>			0.013** (0.007)	
<i>PC_{CEO}</i>				0.001 (0.006)
<i>Z</i>	-0.0002*** (0.0001)	-0.0002*** (0.00004)	-0.0002*** (0.0001)	-0.0002*** (0.0001)
<i>Size</i>	-0.028 (0.018)	-0.027 (0.017)	-0.028 (0.018)	-0.027 (0.018)
<i>Leverage</i>	-0.050** (0.022)	-0.051** (0.021)	-0.050** (0.021)	-0.050** (0.022)
<i>Indcomp</i>	0.275 (0.171)	0.308* (0.177)	0.291* (0.173)	0.274 (0.172)
<i>Age</i>	-0.001 (0.051)	-0.004 (0.051)	0.001 (0.051)	-0.001 (0.052)
<i>Year</i>	yes	yes	yes	yes
常数项	0.573*** (0.158)	0.552*** (0.155)	0.569*** (0.158)	0.571*** (0.158)
样本数量	715	715	715	715
<i>R-sq</i>	0.061	0.076	0.066	0.061
<i>Prob>F</i>	0.000	0.000	0.000	0.000

注：*为 $p < 0.100$ ，**为 $p < 0.050$ ，***为 $p < 0.010$ ；括号中数据为经 robust 调整后的标准差。下同。

大规模企业可能将更多的资源投入到维持与政府的关系而不是价值创造中去^[17]，导致企业的生产率下降；资产负债率高的民营企业生产率相对较低；行业竞争程度的增强在一定程度上有助于企业生产率的提升。

4.3 制度环境、政治关联与生产率关系

(1) 普通面板回归

为了进一步考察制度环境对政治关联与企业生产率关系的影响，本研究在回归模型中纳入计量模型(7)式中的交叉项 $PC \cdot Gin$ 和 $PC \cdot Legal$ ，并考察 $PC_{BOD} \cdot Gin$ 、 $PC_{BOD} \cdot Legal$ 、 $PC_{CEO} \cdot Gin$ 和 $PC_{CEO} \cdot Legal$ 对生产率的影响，以进一步理清制度环境约束下不同形式的政治关联对企业生产率的影响。

同样地，在回归前通过 Hausman 检验确定选择固定效应模型还是随机效应模型，回归的结果见表5，受篇幅的限制，仅列示主要变量的回归结果。(5)FE和(6)FE的结果表明，在引入交叉项 $PC \cdot Gin$ 和 $PC \cdot$

$Legal$ 之后， PC 对生产率的回归系数显著为正，交叉项 $PC \cdot Gin$ 和 $PC \cdot Legal$ 回归系数均为正，且通过显著性检验，支持 H_4 ，说明政府干预和法律环境显著影响政治关联与企业生产率之间的关系。表示较强政府干预的虚拟变量 Gin 与政治关联 PC 的交叉项回归系数显著为正，说明在政府干预比较严重的地区，政治关联对于促进民营企业生产率提高的重要性更为突出。在政府干预比较严重的地区，政府控制银行信贷等关键资源的配置，在正式制度不完善的情况下，作为一种重要的关系形式，民营企业的政治关联可以成为其获得重要资源的一种非正式机制^[5,6]，体现政府的“帮助之手”角色，如帮助民营企业获得更多的银行信贷资源^[30]，关键资源的获得及投入有助于提高企业的生产率。表示较差法律环境的虚拟变量 $Legal$ 与政治关联 PC 交叉项的回归系数显著为正，说明行政型治理背景下，民营企业的政治关联可以成为法律保护不足的一种替代机制^[9-11]，在法律环境较差的地区，与政府建立联系能够保护民营企业免受政府的随意侵害，减少政府的随意摊派^[22]，降低企业的生产投入成本，因而在法律保护不足的地区，政治关联对于企业生产率的提升效应更为显著，这种非正式机制的重要性也更大。

在考虑制度环境的情形下，对不同形式政治关联与生产率关系进行检验的结果显示，与法治水平相比，董事长和总经理政治关联在政府干预比较严重的地区对于提高生产率的作用更为明显，因为在这些地区政府在资源配置中扮演了更为重要的角色，与政府建立联系有助于获得企业发展的关键资源，对于民营企业尤其如此。(7)FE和(8)FE的结果表明，在政府干预较为严重的地区，董事长政治关联对于企业生产率的提升更为重要，而在法律环境较差的地区，这种形式的政治关联对于生产率的影响并不显著，因为对于提升民营企业的生产率而言，获得企业发展所需的关键资源相对于增强法律保护更为重要。(9)FE和(10)RE的结果表明，总经理政治关联与生产率之间呈负相关关系，且这种负向关系在(9)FE中通过了显著性检验，检验结果基本支持 H_3 。这种负相关关系的原因可能是，机会主义、对自身私利的追求以及职位壕沟效应使民营企业总经理的政治关联极易沦为其职业安全的保护伞，而不具备实质上的“帮助之手”角色^[18]；换言之，政治关联更多的增加了企业维护政治关联的成本，不利于提高企业生产率。然而，在政府干预较为严重和法律环境较差的地区，这种负相关关系发生了反转，即政府干预越严重、法律环境越差的地区，总经理政治关联对于企业生产率的提升效应越明显。与 Li 等^[9]关于经理层政治关联与企业绩效关系的研究结论基本一致，说明在这些地区，总经理政治关联可能造成的由职位壕沟效应和机会主义行为等导致的交易成本增加与这种政治关联所带来的收益相比相对要低，这些地区的民营企业通过总经理建立与政府的联系同样具有积极的意义。

表5 制度环境、政治关联与企业生产率回归结果
Table 5 Regression Results of the Relationship
among Institutional Environment, Political Connection and Productivity

变量	(5)FE	(6)FE	(7)FE	(8)FE	(9)FE	(10)RE
	<i>Productivity</i>	<i>Productivity</i>	<i>Productivity</i>	<i>Productivity</i>	<i>Productivity</i>	<i>Productivity</i>
<i>PC</i>	0.013 ** (0.006)	0.015 ** (0.006)				
<i>PC_{BOD}</i>			0.010 (0.007)	0.011 * (0.007)		
<i>PC_{CEO}</i>					-0.011 ** (0.005)	-0.006 (0.005)
<i>PC·Gin</i>	0.029 *** (0.010)					
<i>PC·Legal</i>		0.019 * (0.010)				
<i>PC_{BOD}·Gin</i>			0.025 ** (0.012)			
<i>PC_{BOD}·Legal</i>				0.011 (0.011)		
<i>PC_{CEO}·Gin</i>					0.033 *** (0.012)	
<i>PC_{CEO}·Legal</i>						0.021 * (0.011)
样本数量	715	715	715	715	715	715
R^2	0.089	0.081	0.075	0.068	0.074	0.064
$Prob > F$	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	
$Prob > \chi^2$						0.000

(2) Heckman 二阶段检验

政治关联可能存在内生性^[25,40],为了探讨研究结论是否稳健,本研究借鉴 Heckman 二阶段检验模型处理内生性问题。构建影响政治关联的 Probit 模型,通过回归预测逆米尔斯比率(inverse Mill's ratio, IMR),将该比率作为控制变量纳入第二阶段的模型(即方程(4)式~(7)式)进行检验,以控制样本选择偏差。借鉴梁莱歆等^[25]的做法,设置第一阶段有关政治关联影响因素的 Probit 模型,模型构建如下。

$$PC = \omega_0 + \omega_1 Size + \omega_2 Leverage + \omega_3 Marketindex + \omega_4 Tax + \omega_5 Firstsh + \omega_6 ROA + \omega_7 Bigcity + \omega_j Year + \varepsilon \quad (8)$$

其中, *Marketindex* 为上市公司注册地市场化指数,该数据从樊纲等^[39]编制的《中国市场化指数——各地区市场化相对进程2009年报告》获得; *Tax* 为公司当年缴纳的各项税费总额的自然对数,数据从 CCER 数据库获得,其中2006年荣华实业(600311)当年数据为0,为不损失样本数量,使用样本的平均值替代; *Firstsh* 为第一大股东持股比例, *ROA* 为资产收益率,

此两项数据均由 CCER 数据库获得; *Bigcity* 为哑变量,当上市公司注册地所在城市为副省级以上城市时取值为1,否则为0; ω_0 为常数项, $\omega_1 \sim \omega_7$ 为各变量的系数, ω_j 为年度虚拟变量的回归系数; ε 为残差项。其余变量定义见表1。需要说明的是,由于这些因素在影响政治关联时无法区分具体影响何种类型的政治关联,因此本研究也利用方程(8)式对 *PC_{BOD}* 和 *PC_{CEO}* 进行回归,以计算相应的 *IMR*。Heckman 二阶段回归检验结果如表6所示,主要变量的回归结果表明,在控制内生性的情况下,主要结论依然成立,即政治关联与生产率显著正相关,董事长政治关联与生产率存在显著的正相关关系;制度环境影响政治关联的效果,制度环境相对较差的地区,政治关联对于民营企业生产率的提升效应更为显著;在政府干预较为严重和法律环境较差的地区,董事长政治关联对提高民营企业生产率的重要性更大,而总经理政治关联与生产率之间的负向关系被制度环境弱化,这种形式的政治关联对处于制度环境差的地区的民营企业同样具有积极影响。

表6 Heckman 二阶段回归结果
Table 6 Results of Heckman's Twp-stage Regression

变量	(11)FE	(12)FE	(13)RE	(14)FE	(15)FE	(16)FE	(17)FE	(18)FE	(19)FE
	Productivity Productivity Productivity Productivity Productivity Productivity Productivity Productivity Productivity								
PC	0.019*** (0.006)			0.012** (0.006)	0.014** (0.006)				
PC_{BOD}		0.014** (0.006)				0.011* (0.006)	0.011* (0.007)		
PC_{CEO}			0.0005 (0.005)					-0.010* (0.006)	-0.008 (0.006)
$PC \cdot Gin$				0.024*** (0.009)					
$PC \cdot Legal$					0.018** (0.009)				
$PC_{BOD} \cdot Gin$						0.025** (0.010)			
$PC_{BOD} \cdot Legal$							0.015 (0.010)		
$PC_{CEO} \cdot Gin$								0.033*** (0.011)	
$PC_{CEO} \cdot Legal$									0.028** (0.014)
IMR	0.314*** (0.077)	0.521*** (0.135)	0.102 (0.077)	0.311*** (0.078)	0.314*** (0.078)	0.521*** (0.135)	0.523*** (0.135)	0.162** (0.081)	0.172** (0.079)
样本数量	715	715	715	715	715	715	715	715	715
R^2	0.208	0.205	0.079	0.218	0.213	0.213	0.207	0.099	0.096
$Prob > F$	0.000	0.000		0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
$Prob > chi2$			0.000						

5 进一步讨论

5.1 政治关联形式、强度与生产率

在研究政治关联效果时,不能简单地刻画企业是否存在政治关联,还要考虑政治关联的强度^[15,41]。正如前文所言,中国民营上市企业大多存在董事长是实际上的“一把手”现象,可以认为在民营上市企业中董事长政治关联比总经理政治关联强度更大。现实中这两种形式的政治关联可能存在3种情况,即董事长和总经理只有一人存在政治关联以及董事长和总经理均存在政治关联。为了更准确地考察政治关联对民营企业生产率的影响,剔除董事长和总经理为同一人的样本,余下600个样本观测值;按照强度(PC_d)对政治关联进一步划分,将不存在政治关联的样本企业记为 $PC_d = 0$,将存在总经理政治关联、不存在董事长政治关联的样本企业记为 $PC_d = 1$,将存在董事长政治关联、不存在总经理政治关联的样

本企业记为 $PC_d = 2$,将总经理和董事长同时存在政治关联的样本企业记为 $PC_d = 3$, PC_d 值越大,表明政治关联强度越大。将强度变量纳入方程(7)式重新进行回归,结果见表7。表7中(20)RE和(21)FE回归结果表明,政治关联强度与生产率之间呈显著的正向关系,政府干预严重的地区,政治关联对企业生产率的积极作用更为明显,在这些地区提高政治关联强度有助于改进企业生产率。与此同时,将 PC_d 按照强度是否为0定义为虚拟变量,强度为0时记为0,否则记为1,纳入方程(7)式进行回归。为了进一步考察制度环境对政治关联与生产率关系的影响,将董事长与总经理两职分设的样本分成政府干预得分高于中位数样本组、政府干预得分低于中位数样本组、法律环境得分高于中位数样本组、法律环境得分低于中位数样本组,进行分组回归,回归结果无明显的差异,限于篇幅这些结果未予以报告。

表7 政治关联形式及强度与生产率回归结果

Table 7 Regression Results of the Relationship between Styles and Intensity of Political Connection and Productivity

变量	(20)RE	(21)FE	(22)RE	(23)RE	(24)RE	(25)RE
	<i>Productivity</i>	<i>Productivity</i>	<i>Productivity</i>	<i>Productivity</i>	<i>Productivity</i>	<i>Productivity</i>
PC_d	0.006* (0.003)	0.009** (0.004)				
PC_{ABOD}			0.004** (0.002)	0.005** (0.002)		
PC_{dCEO}					-0.003 (0.003)	0.001 (0.002)
$PC_d \cdot Gin$	0.014*** (0.005)					
$PC_d \cdot Legal$		0.006 (0.004)				
$PC_{ABOD} \cdot Gin$			0.008** (0.004)			
$PC_{ABOD} \cdot Legal$				0.001 (0.003)		
$PC_{dCEO} \cdot Gin$					0.013*** (0.004)	
$PC_{dCEO} \cdot Legal$						0.005 (0.004)
样本数量	600	600	600	600	600	600
R^2	0.096	0.090	0.085	0.071	0.080	0.071
$Prob > \chi^2$	0.000		0.000	0.000	0.000	0.000
$Prob > F$		0.000				

政治关联的层级是衡量政治关联强度的另一种重要方式^[41]。将董事长与总经理两职分设的样本依据董事长和总经理政治关联的层级进一步划分,当董事长不存在政治关联时记为 $PC_{ABOD} = 0$,当董事长的政治关联层级为县级及以下时记为 $PC_{ABOD} = 1$,市级时记为 $PC_{ABOD} = 2$,省级时记为 $PC_{ABOD} = 3$,中央一级时记为 $PC_{ABOD} = 4$,对总经理政治关联层级 PC_{dCEO} 也采用类似的赋值方法。将两种类型的政治关联纳入计量方程(7)式中进一步回归,结果见表7的(22)RE、(23)RE、(24)RE和(25)RE。回归结果表明,在政府干预较为严重的地区,董事长和总经理政治关联的层级越高,越有助于提高企业生产率。

进一步讨论的结果表明,在政府干预较为严重的地区,政治关联强度对生产率的影响更明显,政治关联的强度越大、层级越高,对于民营企业生产率的促进作用越明显,进一步证实 H_4 。说明在制度环境相对较差的地区,民营企业与政府建立关系既有助于帮助企业获得发展所需的关键资源,又能够在一定程度上减少政府对企业的随意侵害,对企业有着

更为重要的意义^[5]。

5.2 稳健性检验

为了保证研究结论的稳健性,本研究采用如下方法进行检验。首先,使用从樊纲等^[39]编制的《中国市场化指数——各地区市场化相对进程2009年报告》分指数“政府与市场关系”中的“减少政府对企业的干预”指数替代本研究使用的“政府与市场关系”分指数,采用同样的处理方法构建政府干预变量,对计量模型进行回归;其次,剔除2008年样本进行重新回归。稳健性检验结果显示,主要结论无明显变化。

6 结论

政治关联效果的研究既有支持改善企业业绩的经验证据,又有加重企业负担的反面证据,研究政治关联与生产率之间的关系无疑能够为考察政治关联效果提供最可靠的直接证据。本研究以2004年至2008年中国制造业民营上市企业数据为样本,以全要素生产率估计企业生产率,在考虑政治关联内生

性的情况下实证检验政治关联及其形式、制度环境和企业生产率之间的关系,得到研究结论如下。

(1) 政治关联与生产率呈显著的正相关关系。与 Desai 等^[3]提供的国际经验相反,在制度环境相对较弱的中国,政治关联对于提高民营企业生产率有现实意义。

(2) 制度环境影响政治关联的效果,在政府干预较为严重和法律环境较差的地区,政治关联对于企业生产率的提升效应更为明显,提高政治关联的强度有助于改进企业生产率,寻求与政府的联系是这些地区民营企业的较优选择。

(3) 政府干预较为严重的地区,董事长政治关联对于提高企业生产率作用更为明显;考虑制度环境时,总经理政治关联与生产率之间的负相关关系会被弱化,政府干预严重、法治水平较差的地区,总经理政治关联对提高民营企业生产率同样具有积极意义。

政治关联效果考量的关键在于政治关联如何影响企业层面的决策并最终影响企业的生产率和竞争力^[19],本研究从影响企业业绩的本质因素生产率视角出发,提供民营企业政治关联效果的直接经验证据,为客观地认识中国民营企业的政商关系提供新的视角。研究结论表明,制度环境影响政治关联及其形式与企业生产率之间的关系,制度环境差的地区,无论是董事长政治关联还是总经理政治关联对民营企业均有现实的积极作用。

未来研究可进一步刻画政治关联的强度,以检验不同类型政治关联的强度对企业生产率的影响,从企业生产率改进的微观层面着手探讨政治关联在提高企业生产率中的真实作用。

参考文献:

- [1] Krugman P. The age of diminished expectations: US economic policy in the 1990s [M]. Cambridge, MA; Massachusetts MIT Press, 1990:11.
- [2] Faccio M. Differences between politically connected and nonconnected firms: A cross-country analysis [J]. *Financial Management*, 2010, 39(3): 905-928.
- [3] Desai R M, Olofsgård A. The costs of political influence: Firm-level evidence from developing countries [R]. Washington DC: Georgetown University, 2010.
- [4] 李维安. 演进中的中国公司治理: 从行政型治理到经济型治理 [J]. *南开管理评论*, 2009, 12(1): 1.
Li Weian. Chinese corporate governance transition: From administration governance to economic governance [J]. *Nankai Business Review*, 2009, 12(1): 1. (in Chinese)
- [5] Li H, Meng L, Wang Q, Zhou L. Political connections, financing and firm performance: Evidence from Chinese private firms [J]. *Journal of Development Economics*, 2008, 87(2): 283-299.
- [6] Allen F, Qian J, Qian M. Law, finance, and economic growth in China [J]. *Journal of Financial Economics*, 2005, 77(1): 57-116.
- [7] 李维安, 邱艾超, 阎大颖. 企业政治关系研究脉络梳理与未来展望 [J]. *外国经济与管理*, 2010, 32(5): 48-55.
Li Weian, Qiu Aichao, Yan Daying. The development vein and future prospect of political connections [J]. *Foreign Economics & Management*, 2010, 32(5): 48-55. (in Chinese)
- [8] Fisman R. Estimating the value of political connections [J]. *The American Economic Review*, 2001, 91(4): 1095-1102.
- [9] Li H, Zhang Y. The role of managers' political networking and functional experience in new venture performance: Evidence from China's transition economy [J]. *Strategic Management Journal*, 2007, 28(8): 791-804.
- [10] 孙铮, 刘凤委, 李增泉. 市场化程度、政府干预与企业债务期限结构: 来自我国上市公司的经验证据 [J]. *经济研究*, 2005, 40(5): 52-63.
Sun Zheng, Liu Fengwei, Li Zengquan. Market development, government influence and corporate debt maturity structure [J]. *Economic Research Journal*, 2005, 40(5): 52-63. (in Chinese)
- [11] 吴文锋, 吴冲锋, 刘晓薇. 中国民营上市公司高管的政府背景与公司价值 [J]. *经济研究*, 2008, 43(7): 130-141.
Wu Wenfeng, Wu Chongfeng, Liu Xiaowei. Political connection and market valuation: Evidence from China individual-controlled listed firms [J]. *Economic Research Journal*, 2008, 43(7): 130-141. (in Chinese)
- [12] 罗党论, 刘晓龙. 政治关系、进入壁垒与企业绩效: 来自中国民营上市公司的经验证据 [J]. *管理世界*, 2009(5): 97-106.
Luo Danglun, Liu Xiaolong. Political relationship, barriers to entry and enterprises' performance [J]. *Management World*, 2009(5): 97-106. (in Chinese)
- [13] Faccio M. Politically connected firms [J]. *The American Economic Review*, 2006, 96(1): 369-386.
- [14] Claessens S, Feijen E, Laeven L. Political connections and preferential access to finance: The role of campaign contributions [J]. *Journal of Financial Economics*, 2008, 88(3): 554-580.
- [15] 潘越, 戴亦一, 李财喜. 政治关联与财务困境公司的政府补助: 来自中国 ST 公司的经验证据 [J]. *南开管理评论*, 2009, 12(5): 6-17.
Pan Yue, Dai Yiyi, Li Caixi. Political connections and government subsidies of companies in financial distress: Empirical evidence from Chinese ST listed companies [J]. *Nankai Business Review*, 2009, 12

- (5):6-17. (in Chinese)
- [16] 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, 45(3):65-77.
Yu Minggui, Hui Yafu, Pan Hongbo. Political connections, rent seeking, and the fiscal subsidy efficiency of local governments[J]. Economic Research Journal, 2010, 45(3):65-77. (in Chinese)
- [17] Fan J P H, Wong T J, Zhang T. Politically connected CEOs, corporate governance and post-IPO performance of China's newly partially privatized firms[J]. Journal of Financial Economics, 2007, 84(2):330-357.
- [18] 游家兴, 徐盼盼, 陈淑敏. 政治关联、职位壕沟与高管变更: 来自中国财务困境上市公司的经验证据[J]. 金融研究, 2010(4):128-143.
You Jiaying, Xu Panpan, Chen Shumin. Political connection, position entrenchment and management turnover: Evidence from distressed listed firms in China[J]. Journal of Financial Research, 2010(4):128-143. (in Chinese)
- [19] Khwaja A I, Mian A. Do lenders favor politically connected firms? Rent-seeking in an emerging financial market[J]. The Quarterly Journal of Economics, 2005, 120(4):1371-1411.
- [20] Francis B B, Hasan I, Sun X. Political connections and the process of going public: Evidence from China[J]. Journal of International Money and Finance, 2009, 28(4):696-719.
- [21] Restuccia D, Rogerson R. Policy distortions and aggregate productivity with heterogeneous establishments[J]. Review of Economic Dynamics, 2008, 11(4):707-720.
- [22] Cull R, Xu L C. Institutions, ownership and finance: The determinants of profit reinvestment among Chinese firms[J]. Journal of Financial Economics, 2005, 77(1):117-146.
- [23] Chen C J P, Li Z, Su X, Sun Z. Rent-seeking incentives, corporate political connections, and the control structure of private firms: Chinese evidence[J]. Journal of Corporate Finance, 2011, 17(2):229-243.
- [24] Shleifer A, Vishny R W. Politicians and firms[J]. The Quarterly Journal of Economics, 1994, 109(4):995-1025.
- [25] 梁莱歆, 冯延超. 民营企业政治关联、雇员规模与薪酬成本[J]. 中国工业经济, 2010(10):127-137.
Liang Laixin, Feng Yanchao. Political connection of private firm, number of employees and labor cost[J]. China Industrial Economics, 2010(10):127-137. (in Chinese)
- [26] Hsieh C T, Klenow P J. Misallocation and manufacturing TFP in China and India[J]. The Quarterly Journal of Economics, 2009, 124(4):1403-1448.
- [27] 姚洋, 章奇. 中国工业企业技术效率分析[J]. 经济研究, 2001, 36(10):13-19, 28.
Yao Yang, Zhang Qi. An analysis of technological efficiency of Chinese industrial firm[J]. Economic Research Journal, 2001, 36(10):13-19, 28. (in Chinese)
- [28] 方军雄. 所有制、市场化进程与资本配置效率[J]. 管理世界, 2007(11):27-35.
Fang Junxiong. Ownership, market liberalization and efficiency of capital allocation[J]. Management World, 2007(11):27-35. (in Chinese)
- [29] 刘小玄, 吴延兵. 企业生产率增长及来源: 创新还是需求拉动[J]. 经济研究, 2009, 44(7):45-54.
Liu Xiaoxuan, Wu Yanbing. Enterprises productivity and its sources: Innovation or demand push[J]. Economic Research Journal, 2009, 44(7):45-54. (in Chinese)
- [30] 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, 39.
Yu Minggui, Pan Hongbo. The relationship between politics, institutional environments and private enterprises' access to bank loans[J]. Management World, 2008(8):9-21, 39. (in Chinese)
- [31] 宋增基, 韩树英, 张宗益. 公司高层更换中董事长与总经理重要性差异研究: 来自中国上市公司的经验数据[J]. 软科学, 2010, 24(3):82-86.
Song Zengji, Han Shuying, Zhang Zongyi. Research on different importance between chairman and general manager in process of top management turnovers: Data from Chinese listed companies[J]. Soft Science, 2010, 24(3):82-86. (in Chinese)
- [32] 罗党论, 唐清泉. 中国民营上市公司制度环境与绩效问题研究[J]. 经济研究, 2009, 44(2):106-118.
Luo Danglun, Tang Qingquan. The performance of institutional environment evidence from China's private listed companies[J]. Economic Research Journal, 2009, 44(2):106-118. (in Chinese)
- [33] Goldman E, Rocholl J, So J. Do politically connected boards affect firm value? [J]. Review of Financial Studies, 2009, 22(6):2331-2360.
- [34] 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.
Deng Jianping, Zeng Yong. Can political connection improve the performance of private enterprises[J]. China Industrial Economics, 2009(2):98-108. (in Chinese)
- [35] Chiang M H, Lin J H. The relationship between cor-

- porate governance and firm productivity: Evidence from Taiwan's manufacturing firms [J]. *Corporate Governance: An International Review*, 2007, 15(5): 768-779.
- [36] Tian G Y, Twite G. Corporate governance, external market discipline and firm productivity [J]. *Journal of Corporate Finance*, 2011, 17(3): 403-417.
- [37] 邹恽, 李凯, 艾宝俊. 终极控制权、现金流权与公司全要素生产率 [J]. *管理科学*, 2009, 22(5): 2-12.
Zou Yi, Li Kai, Ai Baojun. Ultimate control right, cash flow right and firm's total factor productivity [J]. *Journal of Management Science*, 2009, 22(5): 2-12. (in Chinese)
- [38] 李小平, 朱钟棣. 中国工业行业的全要素生产率测算: 基于分行业面板数据的研究 [J]. *管理世界*, 2005(4): 56-64.
Li Xiaoping, Zhu Zhongdi. Calculation of the total factor productivity for China's industries [J]. *Management World*, 2005(4): 56-64. (in Chinese)
- [39] 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2009年报告 [M]. 北京: 经济科学出版社, 2010: 259-288.
- Fan Gang, Wang Xiaolu, Zhu Hengpeng. NERI index of marketization of China's provinces 2009 report [M]. Beijing: Economic Science Press, 2010: 259-288. (in Chinese)
- [40] 杜兴强, 郭剑花, 雷宇. 政治联系方式与民营上市公司业绩: “政府干预”抑或“关系”? [J]. *金融研究*, 2009(11): 158-173.
Du Xingqiang, Guo Jianhua, Lei Yu. Political connections and corporate performance of private listed companies: Government intervention or guanxi? [J]. *Journal of Financial Research*, 2009(11): 158-173. (in Chinese)
- [41] 王庆文, 吴世农. 政治关系对公司业绩的影响: 基于中国上市公司政治影响力指数的研究 [C] // 中国第七届实证会计国际研讨会. 成都, 2008: 744-758.
Wang Qingwen, Wu Shinong. The effects if political connection on corporate performance: Based on the political connection index of Chinese listed companies [C] // Paper for the 7th International Symposium on Empirical Accounting Research. Chengdu, 2008: 744-758. (in Chinese)

Political Connection Styles, Institutional Environment and the Productivity of Private Listed Corporations

Li Weian^{1,2}, Xu Yekun¹

1 Research Center of Corporate Governance, Nankai University, Tianjin 300071, China

2 Dongbei University of Finance and Economics, Dalian 116025, China

Abstract: Empirical evidence of the effects of political connections is ambiguous; studies from the view of productivity can provide the most direct empirical evidence. A sample of manufacturing listed corporations is adopted in this paper to examine the relationships among the political connection and its styles, institutional environment and productivity. By using the panel data models and Heckman two-stage regression, the results show that political connections may be helpful for promoting the productivity. There is a positive and significant relationship between political connection by the chairman of the board and productivity. Institutional environment affects the effect of political connections. In the regions with severe governmental intervention or weak legal quality, political connections is more significant in improving the productivity is for private corporations. When located in these regions, both political connections by the chairman of the board or the manager is more critical and significant for enhancing productivity. These results are tenable under the consideration of endogeneity of political connection. The conclusions in this study may provide new insights into the complicated relations between private corporations and government.

Keywords: political connection styles; institutional environment; productivity; corporate governance transition

Received Date: September 4th, 2011 **Accepted Date:** March 8th, 2012

Funded Project: Supported by the National Social Sciences Fund(10ZD&035), the MOE Project of Key Research Institute of Humanities and Social Sciences in Universities(08JJD630007) and the National Natural Science Foundation of China(71172067)

Biography: Dr. Li Weian, a Shandong Qingdao native(1957-), graduated from Keio University in Japan and is a professor of Cheung Kong Scholars Program and Ph. D. advisor in the Research Center of Corporate Governance at Nankai University and Dongbei University of Finance and Economics. His research interests include corporate governance transition, corporate governance evaluation, etc. E-mail:liweian@public.tpt.tj.cn

□