

正式制度环境、地区关系文化 与政治关联的主动建立

邓晓飞¹(博士), 辛宇^{2,3}(博士生导师)

【摘要】通过对2013年中组部18号文的规制冲击之前(事前)公司选聘具有政治背景的独立董事这一主动寻求型(后天性)的政治关联建立场景,从正式制度(市场化水平)和非正式制度(地区关系文化)两个角度考察公司建立政治关联的制度诱因,并进一步考察两者间的交互作用。基于手工搜集的2003~2012年A股上市公司后天性质的政治关联建立数据(即选聘具有政治背景的独立董事场景),在缓解公司政治关联被动建立的研究噪音的基础上,发现正式制度的不完善确实会导致公司主动建立政治关联;在非正式制度因素方面,地区关系文化同样会导致公司主动建立政治关联。进一步研究发现,地区关系文化强度和地区正式制度不完善程度两者在正向影响公司建立政治关联可能性的作用上存在相互替代的关系。这一发现不但拓展了政治关联和地区关系文化方面的相关文献,而且有助于思考如何从根本上降低公司建立密切政治关联的必要性和可能性,也对我国独立董事制度的完善有一定的启示意义。

【关键词】政治关联; 独立董事; 制度环境; 关系文化; 正式制度

【中图分类号】F276.6 **【文献标识码】**A **【文章编号】**1004-0994(2019)16-0104-9

一、引言

政治关联在全球上市公司中普遍存在^[1]。现有文献主要关注公司建立政治关联的经济后果,例如融资支持、税收优惠、政府补贴和垄断行业准入等^[2-5],而对更为根本性的问题——公司建立政治关联的成因关注相对不足。

制度理论认为,公司行为由制度环境所决定,制度环境提供了基本的“游戏规则”,公司就在这些规则下进行互动和竞争^[6]。Faccio^[1]通过跨国证据研究发现,法律制度越不健全的国家或地区,公司建立政治关联的现象越普遍。Chen等^[7]以中国上市公司为样本研究发现,地区正式制度(用市场化指数度量)越不完善,公司建立政治关联的可能性就越大。

不过,关于我国公司建立政治关联的成因,现有文献的一个不足之处在于:对非正式制度因素关注不足。Puffer等^[8]指出,中国作为一个转型经济体,正

式制度因素和非正式制度因素会同时影响经济行为。Williamson^[9]认为,制度可以分为四个层级——非正式制度、正式制度、治理机制、资源配置和使用,其中每一层会对下一层施以约束,而非正式制度则是最为根深蒂固和难以改变的,因此,非正式制度(包括规范、习俗和宗教等)处于四个层级的顶端位置。Giddens^[10]提出的结构化理论也认为,文化观念和规则对个体行为存在规范和导向作用。在非正式制度方面,我国是一个典型的“关系”社会^[11]。李新春等^[12]指出,文化的影响在人类学与社会学领域有许多讨论,但在管理学领域则论述较少,特别地,关系文化是我国社会广泛存在的一种非正式制度,管理学在实证研究上对其关注不足。

关于我国公司建立政治关联的成因,现有文献的另一个不足之处在于:在对公司政治关联进行度量时,并未细分被动施加型(先天性)和主动寻求型

【基金项目】国家社会科学基金重大项目“国有企业监督制度改革与创新研究”(项目编号:17ZDA086)

(后天性)的政治关联。由于CEO(即董事长或总经理)在公司治理结构中处于核心位置,其对公司经营决策的影响更为直接和重大,所以现有关于政治关联的文献主要关注的是公司董事长或总经理这一特定群体,通过CEO、董事会整体的政治关联度量公司的政治关联。国有企业中的CEO与政府的任命或提名密切相关,这些具有政治关联的CEO许多本来就是现任或离任的政府官员、人大代表或政协委员^[13];而民营企业中具有政治关联的CEO不少本就是原来的政府官员“下海”经商^[14],且身兼上市公司大股东。在这种情况下,对公司而言,这是一种被动式的政治关联。此外,民营企业的CEO在公司发展过程中也可以通过参政议政被选为人大代表或政协委员,从而建立政治关联,这是一种主动的政治关联建立行为。如果这种政治关联建立行为发生在公司创立之日或者公司IPO之前,那么对IPO后的公司而言,这种政治关联也是一种偏被动施加型(先天性)的政治关联。综合上述分析可知,在考察公司建立政治关联的影响因素时,以主动寻求型(后天性)的政治关联为研究对象有助于降低研究噪音,使研究结论更加可靠。

独立董事制度最早起源于美国,我国自2001年开始引进独立董事制度。此后,我国上市公司选聘现任或离任政府官员担任独立董事的现象并不鲜见:2013年7月,中国重汽(香港)拟聘任三位省部级退休官员担任公司独立董事;有新闻报道发现,以A股上市公司2013年的官员独立董事情况为例,平均每2.3家上市公司就聘请1人次的官员独立董事^[15]。由于选聘独立董事贯穿公司发展的始终(无论是IPO前还是IPO后),因此,对公司而言,选聘具有政治背景的独立董事相对于CEO政治关联是一种更为纯粹的主动寻求型(或者说偏后天性质)政治关联建立行为。因此,A股上市公司选聘具有政治背景的独立董事这一主动寻求型(后天性)的政治关联建立场景,为降低研究噪音、考察公司建立政治关联的成因提供了较好的研究数据。

本文将正式制度因素和非正式制度因素同时纳入公司建立政治关联的影响因素的研究框架中,考察地区正式制度因素及地区关系文化这一非正式制度因素是否都会影响公司建立政治关联的行为。如果会,两者之间又存在怎样的交互作用。

本文的研究意义主要体现在以下几个方面:

首先,有助于更准确地认识公司(特别是新兴及

转型经济国家的公司)建立政治关联的影响因素。由于我国公司在CEO政治关联、独立董事政治关联这两种政治关联的形成过程中存在着不同的特征,相对而言,公司选聘具有政治背景的独立董事是一种较为纯粹的主动寻求型(后天性)政治关联建立行为。本文以具有政治关联的独立董事为研究对象考察公司建立政治关联的影响因素,相对于以CEO政治关联、董事会整体政治关联为研究对象,可以降低研究噪音,使得研究结论更加可靠。

其次,本文有助于找到进一步降低公司建立密切的显性或隐性政治关联的必要性和可能性的方法。Peng^[16]认为,在转型经济国家,制度环境是影响公司行为的重要宏观环境因素。一系列的文献也为外部制度环境对公司财务行为的重要影响提供了经验证据支持^[17-19]。不过,独立董事政治关联只是公司建立显性政治关联的一种典型方式^[20]。因此,本文基于制度环境视角的考察,有助于找到从根本上降低公司通过各种方式建立政治关联的必要性和可能性的方法。

再次,本文丰富了政治关联的研究文献。现有文献主要关注公司建立政治关联的经济后果,对更为根本性的问题——公司建立政治关联的成因关注相对不足。本文从制度环境视角考察制度环境对公司建立政治关联行为的影响,丰富了政治关联的相关研究文献。

最后,本文补充了关于非正式制度因素的研究文献。李新春等^[12]指出,在人类学与社会学领域,对于文化的影响有比较多的论述,但在管理学领域,对文化的影响则讨论得相对较少,特别地,关系文化是我国社会普遍存在的一种非正式制度,管理学在实证研究上对其关注不足。区别于现有文献主要从正式制度因素角度考察制度环境对公司建立政治关联行为的影响,本文将正式制度因素和非正式制度因素同时纳入公司建立政治关联的影响因素的考察范围,并考察两者之间的交互作用,这丰富了关于地区关系文化这一非正式制度因素的研究文献。

二、文献回顾、理论分析与研究假设

North^[6]认为,制度是一个社会的博弈规则,由一系列与政治、经济、文化有关的法律、规范、习俗等组成,是生产和分配等经济活动的基本原则,并把制度分为正式制度和非正式制度。正式制度指的是通过官方认可的渠道产生、传播和实施的规则与规程,主要包括政府政策、法律制度和市场制度等;而非正

式制度是指社会共享的不成文、非政府强制执行的规则,主要包括行为规范、传统习俗以及人们普遍接受的行为准则等^[21]。

Peng^[16]指出,在转型经济中,制度环境是影响公司行为的重要宏观环境因素。现有的经验证据也表明,正式制度环境会影响公司的财务行为。唐跃军等^[19]发现,正式制度环境会影响公司慈善行为,市场化改革会减少我国公司由于“主动配合”或“被动选择”而进行慈善捐赠的行为。李雪灵等^[18]使用跨国数据研究发现,正式制度环境对寻租活动有显著影响,国家的法律和金融环境越不完善,寻租活动表现越活跃。

作为一个“新兴+转轨”的经济体,我国的正式制度安排具有如下典型特征:首先,就关键经济资源的配置来说,如管制行业准入、产业政策制定、信贷优惠支持、税收补贴安排等多个方面,政府经常会发挥非常重要的作用。其次,政府对企业施加影响的目标掺杂着较多的非经济目标,如就业、维稳、政治晋升等,而这些非经济目标的实施往往会使企业正常的商业战略受到干扰,影响甚至打断其正常的生产经营活动^[22, 23]。最后,在以法律制度为代表的正式制度建设过程中,存在产权保护相对不足、执行力不强的现象。尤其是民法典尚未出台,导致在公司产权的界定和保护方面缺少系统性的法律支持^[24],虽然从形式上借鉴了欧美国家的法律制度安排,但是在现实中,这些法律制度未能有效实施,执行效率不是很高^[25]。

资源依赖理论认为,任何一个组织都不可能拥有维持生存所必需的全部资源,都需要获取外部环境中的资源以维持生存,从而与环境进行交换,此时,组织对资源的依赖程度由资源的稀缺性和重要性决定。正式制度的不完善使得公司有动机通过各种途径构建政治关联,来获得资源支持。公司经营者自身的从政经历、通过参政议政获得的政治头衔、公司的国有产权性质等虽然也是公司具有政治关联的标识,但公司日常经营过程中所面临的管制与干预,可能不仅来自各个不同的政府部门,而且种类繁多,以至于上述政治关联特征不管是在适用范围还是影响力上,均难以完全满足公司的期望。当公司经营者自身没有政治关联或者原有的政治关联难以满足现实中的政治关联需求时,有针对性地建立或强化政治关联便成了理所当然的应对策略^[23]。

从政治资源市场的角度来看,政府官员的背景

及从业经验往往意味着拥有人脉、渠道、影响力、游说能力等,能够对政府的公共决策(如各项管制安排和审批流程)施加一定的影响。这些宝贵的“专有政治资本”有助于企业获得更多的稀缺资源或寻租利益^[26]。相对于直接行贿的违法性所带来的高成本以及寻租过程的巨大不确定性,选聘具有政治关联的独立董事的裁量空间较大,可以更好地实现成本收益最大化。在这种情况下,公司对政治关联的现实需求与官员政治资源的充足供给两相结合,公司建立独立董事政治关联“蔚然成风”的现象便不足为奇。

需要指出的是,在由政府主导的计划经济向市场经济转型的过程中,正式制度环境的变化主要表现在以下方面^[27]:经济资源的配置方式从政府主导分配向市场配置转变,政府逐渐减少了对经济活动的直接干预,转变为主要扮演监督和管理角色;在这个渐进式的改革进程中,形成的是政府与市场并存的混合型经济。因为各地区之间的禀赋条件不一样,且改革开放的推进也是从沿海逐步向内地延伸,以至于我国各个地区之间在转型进程上存在一定的梯度差异,不同地区之间在政府控制、干预程度等方面也相应地存在差异,即各地区正式制度不完善程度存在较大的差异。在正式制度不完善程度高的地区,不但政府干预较多、政府的服务意识较弱,还存在中介组织发展较慢、法律执行力不足的情况。此时,公司的生产经营与产权保护都面临较大的不确定性,与政府的关系对公司的生存和发展就更为重要,公司也就更需要通过建立独立董事政治关联——作为正式制度不完善的替代性机制之一,来得到“专有政治资本”所提供的资源支持,这些支持包括但不限于信贷、税收、补助、行业准入等。

基于此,提出本文的第一个研究假设:

H1: 限定其他条件,地区正式制度不完善程度越高,公司通过选聘具有政治背景的独立董事建立政治关联的可能性越大。

Williamson^[9]将制度划分为四个层级:非正式制度、正式制度、治理机制、资源配置和使用。他认为,每一层会向下一层施加约束,其中非正式制度是最为根深蒂固和难以改变的。因此,他把非正式制度(例如规范、习俗和宗教等)放在这些层级的顶端位置。非正式制度是指社会共享的不成文、非政府强制执行的规则,主要包括行为规范、传统习俗以及人们普遍接受的行为准则等。Puffer等^[8]指出,中国作为一个转型经济体,正式制度因素和非正式制度因素

会同时影响经济行为。Giddens^[10]的结构化理论认为,文化观念和规则对行动者的实践具有规范和导向作用。现有文献在实证上也发现非正式制度环境会影响公司的行为。张建君、张志学^[17]通过实地调查发现,地方文化氛围是影响公司政治关联行为的重要因素:每个企业家均处于特定的地方环境中,当地的历史和经济活动形成的集体记忆和集体实践会影响企业家的精神特质和行为模式,而且相同地方的企业家之间也会互相感染和影响,所以,当地文化和集体氛围会潜移默化地影响企业家的思想和行为。

当新兴经济国家处于转型时期,正式制度还不完备或者无法发挥作用时,非正式制度会成为重要的替代或者补充机制^[11]。我国的非正式制度具有非常明显的关系文化特征,这种关系文化特征已经深入人心,并且经过长期演化成为一种被普遍接受的理念及行为准则。相应地,我国社会也经常被视为是一个典型的“关系”社会,而“关系”是儒家文化构建社会秩序的基础,特别重视亲疏有别^[11]。此时,为了获得资源与机会,希望得到资源支持的一方会通过请客、送礼等关系构建行为来与资源提供方建立情感联结与商业信任。

关系文化作为一种非正式制度,其在衍变过程中由于外部环境的复杂性(包括历史、地理、文化、市场制度等各种条件的非均衡性与局限性),以至于在不同的地区其强度有所差异^[28]。在关系文化强度大的地区,“关系”作为维持社会秩序的基本规范会显得更加重要,人们在认知层面也更普遍地接受将“关系”作为价值观和行为准则,从而该地区的公司通过选聘具有政治背景的独立董事建立政治关联的可能性也就更大。

基于此,提出本文的第二个研究假设:

H2: 限定其他条件,地区关系文化强度越大,公司通过选聘具有政治背景的独立董事建立政治关联的可能性越大。

三、研究设计

1. 检验模型与变量定义。为检验以上假设,本文构建如下Logit回归模型:

$$\text{Ln} \left[\frac{P(\text{Pc_outd})}{1 - P(\text{Pc_outd})} \right] = \alpha_0 + \beta_1 \text{Umkt} + \beta_2 \text{Guanxi} + \beta$$

$\Sigma \text{Controls} + \varepsilon$

上式中,Pc_outd是独立董事政治关联虚拟变量。参考杜兴强等^[13]对政治关联的度量方法,本文把现在或曾经在中央或地方各级党委、政府部门、法

院、检察院、军队、人大、政协任职的经历定义为具有政治关联。如果公司当年至少有一名独立董事存在政治关联,则说明公司具有独立董事政治关联,Pc_outd赋值为1,否则为0。

Umkt是指地区正式制度不完善程度。本文用地区市场化指数衡量一个地区的正式制度完善程度。地区市场化指数来自樊纲等^[29]。通过将市场化指数乘以-1得到地区正式制度不完善程度指数(Umkt),数值越大代表地区的正式制度不完善程度越高。本文借鉴韦倩等^[30]的研究方法,以2000~2009年间的市场化总指数作为因变量、非国有企业工业产值比重为自变量(数据来自国家统计局网站),分省份回归得到拟合方程,再根据拟合方程、各省份2010~2012年的非国有企业工业产值比重,预测各省份2010~2012年的市场化指数,从而获得2003~2012年各地区的市场化指数。需要说明的是,虽然最新的市场化指数涵盖区间是2008~2016年,但因测算口径与之前不同,出于研究数据可比性的考虑,本文未使用最新的市场化指数报告。

Guanxi是指地区关系文化强度。参考李新春等^[12]、李新春和肖霄^[21]的文献,地区关系文化强度指数(Guanxi)来自叶文平等^[28]的研究。叶文平等^[28]根据2000~2010年偶数年的六次全国私营企业抽样调查数据,采用一个地区企业平均关系投入强度(包括企业家用于关系活动的时间和企业在关系活动上的公关招待费用支出)来反映不同地区关系规则的约束力,进而衡量该地区关系文化的强度。由于原始数据只有2000~2010年的偶数年份数据,本文通过插值法(前后两年数值求平均数得到中间年数值)将数据扩展到2003~2012年。

在控制变量方面,参考Chen等^[7]的研究,本文控制了公司规模(Size)、盈利能力(ROA)、资产负债率(LEV)、公司成长性(Tobinq)、第一大股东持股比例(Big1)、行业虚拟变量(Ind)、年度虚拟变量(Year)。此外,本文还控制了公司产权性质(SOE)、CEO政治关联(Pc_ceo)。本文采取的是Logit回归模型,回归分析中所涉及各变量的定义及其详细度量方法参见表1。

2. 样本选择与数据来源。本文以2003~2012年A股上市公司为原始研究样本。选择2003年为起始年是因为我国在2001年才引入独立董事制度,因此从2003年开始上市公司独立董事的资料才比较完整;选择2012年为结束年的原因在于,2013年10月

表 1 变量定义与度量

变量类型	变量名称	变量符号	变量定义
被解释变量	独立董事政治关联	Pc_outd	参考杜兴强等 ^[13] 对政治关联的度量方法,本文把现在或曾经在中央或地方各级党委、政府部门、法院、检察院、军队、人大、政协任职的经历定义为具有政治关联。如果公司当年至少有一名独立董事存在政治关联,则说明公司具有独立董事政治关联,Pc_outd赋值为1,否则为0
	地区正式制度不完善程度	Umkt	公司注册地所属省份的市场化指数乘以-1,用以衡量地区的外部正式制度不完善程度,即数值越大代表地区正式制度不完善程度越高。由于樊纲等 ^[29] 的市场化指数只更新到2009年,本文借鉴韦倩等 ^[30] 的研究方法,以2000~2009年间的市场化总指数作为因变量、非国有企业工业产值比重为自变量(数据来自国家统计局网站),分省份回归得到拟合方程,然后再根据拟合方程、各省份2010~2012年的非国有企业工业产值比重,预测各省份2010~2012年的市场化指数,从而获得2003~2012年各地区的市场化指数
解释变量	地区关系文化强度	Guanxi	采用一个地区企业平均关系投入强度(包括企业家用于关系活动的时间和企业在关系活动上的公关招待费用支出)来衡量该地区关系文化的强度,数据来自叶文平等 ^[28] 。由于原始数据只有2000~2010年的偶数年份数据,本文通过前后两年数值求平均数得到中间年数值的插值法将数据扩展到2003~2012年
	公司规模	Size	公司年度平均总资产的自然对数
控制变量	盈利能力	ROA	年度净利润/平均总资产
	资产负债率	LEV	年度总负债/年度总资产
控制变量	公司成长性	Tobinq	公司年末的托宾Q值=(市值+负债)/总资产
	第一大股东持股比例	Big1	公司第一大股东所持股份占公司股份总额的比例
控制变量	公司产权性质	SOE	虚拟变量,国有控股赋值为1,非国有控股赋值为0。国有控股是指公司实际控制人是中央或地方国资委、政府其他部门或高校
	CEO政治关联	Pc_ceo	如果公司当年的董事长或总经理存在政治关联,则表示公司存在CEO政治关联,Pc_ceo赋值为1,否则为0
控制变量	行业	Ind	行业虚拟变量,根据证监会2001年行业分类标准,制造业按二级代码、其余行业按一级代码分类,共21个行业(不含金融、保险业)
	年度	Year	年度虚拟变量,2003~2012年

19日《关于进一步规范党政领导干部在企业兼职(任职)问题的意见》(中组发[2013]18号)的颁布引发了A股上市公司大规模的独立董事“辞职潮”。本文根据如下原则对样本进行了筛选:剔除金融、保险业上市公司的样本,因为这些公司的财务指标与其他行业公司存在较大差异;剔除相关财务数据缺失的样本。经筛选后最终共获得15337个样本。

本文所使用的CEO(即董事长或总经理)政治关联数据、独立董事政治关联数据通过阅读上市公司年度财务报告中董事会和高管的简历资料、职位信息手工搜集、整理获得。地区关系文化指数来自叶文平等^[28]的研究,市场化指数来自樊纲等^[29]的研究,所使用的公司财务数据、公司治理数据均来自CSMAR或Wind数据库。为了降低极端值的影响以增加研究结论的可靠性,本文对连续变量进行了1%的缩尾处理。

四、实证分析

1. 描述性统计分析。表2报告了在截面回归中各主要变量的描述性统计结果。被解释变量Pc_outd的均值是0.3568,说明样本内具有独立董事政治关联的公司比例高达35.68%,大约平均每3家上市公司就有1家选聘了具有政治背景的独立董事。而控制变量Pc_ceo的均值是0.2463,说明样本内具有CEO政治关联的公司比例为24.63%,大约平均每4家上市公司就有1家具有CEO政治关联。由此可见,政治关联在A股上市公司中相当普遍,且独立董事政治关联现象相对于CEO政治关联现象更为普遍。主要解释变量的统计结果显示,Umkt的均值是-8.3067,最小值是-11.54,最大值是-3.54,说明各地区的市场化进程(即正式制度不完善程度)差异较大。Guanxi的均值是7.1287,最小值是3.026,最大值是12.4455,标准差为2.1765,说明各地区的关系文化强度差异较大。控制变量方面,LEV的均值为0.4657,说明样本上市公司的资产负债率平均值高达46.57%;Big1的均值为0.3784,中位数为0.3607,说明A股上市公司股权集中、“一股独大”的现象仍较为普遍;SOE的均值为0.5744,说明样本中的国有企业样本数量比非国有企业稍微多一些。

2. 分组差异分析。根据样本公司是否通过聘请具有政治背景的独立董事建立政治关联,本文把全样本分为公司有独立董事政治关联的子样本和公司无独立董事政治关联的子样本,并对变量进行组间均值、中位数差异检验,检验结果如表3所示。表3显

表 2 主要变量的描述性统计

变量	观测值	均值	标准差	最小值	1/4分位	中位数	3/4分位	最大值
Pc_outd	15337	0.3568	0.4791	0	0	0	1	1
Umkt	15337	-8.3067	1.8552	-11.54	-9.9555	-8.63	-7.05	-3.54
Guanxi	15337	7.1287	2.1765	3.026	5.7695	6.6915	8.416	12.4455
Size	15337	21.568	1.1595	19.3104	20.7544	21.412	22.1899	25.2766
ROA	15337	0.0426	0.0557	-0.1568	0.0141	0.0386	0.0705	0.2072
LEV	15337	0.4657	0.2044	0.0469	0.3145	0.4801	0.622	0.8946
Tobinq	15337	1.7633	1.4768	0.2354	0.7659	1.3167	2.2196	8.3338
Big1	15337	0.3784	0.1565	0.0923	0.2535	0.3607	0.4987	0.75
SOE	15337	0.5744	0.4945	0	0	1	1	1
Pc_ceo	15337	0.2463	0.4309	0	0	0	0	1

表 3 全样本分组差异分析结果

变量	Pc_outd=1 (N=5473)			Pc_outd=0 (N=9864)			均值差	中位数差
	均值	中位数	标准差	均值	中位数	标准差		
	Umkt	-8.165	-8.2672	1.9085	-8.3854	-8.7389		
Guanxi	7.3091	6.898	2.1544	7.0286	6.615	2.1824	0.2805***	0.283***
Size	21.7199	21.5676	1.2271	21.4837	21.3228	1.1114	0.2362***	0.2448***
ROA	0.0399	0.0351	0.0556	0.044	0.0402	0.0556	-0.0041***	-0.0051***
LEV	0.4948	0.5067	0.1895	0.4495	0.4625	0.2105	0.0453***	0.0442***
Tobinq	1.6618	1.1841	1.4739	1.8196	1.39	1.4755	-0.1579***	-0.2059***
Big1	0.3881	0.3777	0.1587	0.3731	0.3513	0.1551	0.0150***	0.0264***
SOE	0.6295	1	0.483	0.5438	1	0.4981	0.0857***	0***
Pc_ceo	0.4113	0	0.4921	0.1548	0	0.3617	0.2565***	0***

注:***表示在1%的统计水平上显著。

示,在公司有独立董事政治关联的子样本中,上市公司所在地的正式制度不完善程度在均值和中位数方面均在1%的统计水平上显著更高,这表明地区正式制度不完善程度越高,公司越可能通过选聘具有政治背景的独立董事建立政治关联,以上结果初步支持了H1;在公司有独立董事政治关联的子样本中,上市公司所在地的关系文化强度在均值或者中位数方面均在1%的统计水平上显著更大,这表明地区关系文化强度越大,公司越可能通过选聘具有政治背景的独立董事建立政治关联,以上结果初步支持了H2;同时,公司规模、盈利能力、资产负债率、公司成长性、第一大股东持股比例、产权性质、CEO政治关联等变量的组间差异也显著,说明资产规模大、获利能力差、资产负债率高、成长性差、第一大股东持股比例高、国有控股、CEO有政治关联的公司更可能通过选聘具有政治背景的独立董事建立或强化政治关联。各变量对公司建立政治关联(通过选聘具有政

治背景的独立董事)的影响还需要在后续的多元回归中作进一步分析。

3. 回归分析。表4列(1)的回归结果显示,Umkt与Pc_outd在1%的统计水平上显著正相关,说明公司注册地所属省份正式制度的不完善程度越高,则公司通过选聘具有政治背景的独立董事建立政治关联的可能性越大,这与Faccio^[1]、Chen等^[7]的结论一致,即正式制度的不完善是公司建立政治关联的重要影响因素。列(2)的回归结果显示,Guanxi与Pc_outd在1%的统计水平上显著正相关,说明公司注册地所属省份的关系文化强度越大,公司通过选聘具有政治背景的独立董事建立政治关联的可能性越大,这表明公司建立政治关联不仅是对正式制度不完善的一种应对,而且会受地区关系文化强度这一非正式制度的影响,这支持了H2。在列(3)本文同时将变量Umkt和Guanxi放进回归方程,结果显示,Umkt与Pc_outd在5%的统计水平上显著正相关,Guanxi与Pc_outd在1%的统计水平上显著正相关,结论与前文一致。

在控制变量方面,表4列(1)~(3)的结果一致显示,SOE与Pc_outd在1%的统计水平上显著正相关,这说明相对于非国有控股上市公司,国有控股上市公司更可能选聘具有政治关联的独立董事。这表明在我国资本市场中,尽管国有控股上市公司由于产权性质的原因已经具备了先天性(被动施加型)的政治关联,但对后天性(主动寻求型)的政治关联的需求仍有增无减,反过来说明在我国这一新兴和转型经济国家中政治关联的重要性,建立或强化政治关联是国有企业和民营企业共同面对的重要问题。同样,列(1)~(3)的结果一致显示,Pc_ceo与Pc_outd在1%的统计水平上显著正相关,这说明CEO有政治关联的公司更可能选聘具有政治关联的独立董事。这表明尽管公司的董事长或总经理因为过去的政治经历或者后天通过参政议政获得政治头衔已经建立了政治关联,但公司还会继续通过选聘独立董事建立或强化后天性的政治关联。可见,政治关联的建立在我国资本市场上呈现“强强

联合”而非“优势互补”的特征,这也进一步佐证了在我国这一新兴及转型经济国家中政治关联的重要性。

在其他控制变量方面,表4列(1)~(3)的结果一致显示:Size与Pc_outd在1%的统计水平上显著正相关,说明规模大的公司更可能建立政治关联;LEV与Pc_outd在1%的统计水平上显著正相关,说明资产负债率高的公司更可能建立政治关联,这可能是因为在我国的转型经济中,政治关联可以在信贷支持方面起到重要作用^[2];Big1与Pc_outd在5%的统计水平上显著正相关,说明第一大股东持股比例高的公司更可能建立政治关联,这可能是因为在我国上市公司的治理实践中,“一股独大”的股权结构导致中小股东在股东大会中话语权不足,此时控股股东可利用其对股东大会投票权的独断地位来直接选择符合自己意愿(具有政治关联)的独立董事。

4. 进一步分析与讨论。至此,本文已经发现,地区正式制度不完善程度、地区关系文化强度均是公司建立政治关联的重要影响因素。那么,一个值得进一步探究的问题是,在驱动公司建立政治关联的制度因素中,地区正式制度不完善程度与地区关系文化强度之间存在怎样的交互影响呢?

表4列(4)的回归结果显示,地区正式制度不完善程度与地区关系文化指数的交互项(Umkt×Guanxi)与Pc_outd在1%的统计水平上显著为负,这表明地区正式制度不完善程度与地区关系文化强度这两种因素在驱动公司建立政治关联的作用中存在此消彼长的相互替代关系。也就是说,在正式制度不完善程度较低(即市场化指数高)时,关系文化强度对公司建立政治关联可能性的正向影响作用更大;在关系文化强度较小时,正式制度不完善程度对公司建立政治关联可能性的正向影响作用更大。这说明在正式制度不完善程度低的地区,地区关系文化强度不但会正向影响公司建立政治关联的可能性,而且其作用更大。因此,本实证结果的政策启示意义在于,如果要降低公司建立政治关联的必要性和可能性,除了在短期完善正式制度的建立,更要注意在长期内对文化因素进行培育与引导。

5. 稳健性检验。为提高实证结论的可靠性,本文还从以下方面做了稳健性检验(限于篇幅,未列示实证结果):

(1)重新定义独立董事政治关联。在前文的研究中,本文关于独立董事政治关联的定义包括政府官

地区正式制度不完善、地区关系文化
与公司政治关联建立的回归分析

表 4

变量	Pc_outd			
	(1)	(2)	(3)	(4)
Umkt	0.0297*** (2.67)		0.0226** (1.98)	0.1504*** (4.84)
Guanxi		0.0321*** (3.85)	0.0287*** (3.37)	-0.1221*** (-3.42)
Umkt× Guanxi				-0.0209*** (-4.38)
Size	0.1278*** (6.12)	0.1273*** (6.10)	0.1300*** (6.23)	0.1313*** (6.29)
ROA	-0.5001 (-1.24)	-0.5721 (-1.42)	-0.5352 (-1.33)	-0.5729 (-1.42)
LEV	0.6877*** (6.01)	0.6921*** (6.05)	0.6789*** (5.93)	0.6563*** (5.72)
Tobinq	0.0266 (1.45)	0.0273 (1.48)	0.0268 (1.46)	0.0254 (1.38)
Big1	0.3115** (2.54)	0.3013** (2.46)	0.3088** (2.52)	0.3245*** (2.65)
SOE	0.1558*** (3.73)	0.1618*** (3.92)	0.1503*** (3.60)	0.1537*** (3.68)
Pc_ceo	1.3323*** (32.31)	1.3298*** (32.26)	1.3264*** (32.15)	1.3269*** (32.11)
Constant	-3.9672*** (-8.82)	-4.3731*** (-9.56)	-4.2670*** (-9.27)	-3.3382*** (-6.58)
Ind	控制	控制	控制	控制
Year	控制	控制	控制	控制
N	15337	15337	15337	15337
Pseudo R ²	0.0862	0.0865	0.0867	0.0876

注:括号内的数字为变量估计系数的T值(经White异方差稳健性修正),*、**、***分别表示在10%、5%和1%的统计水平上显著。

员、人大代表或政协委员这两大类。由于人大代表或政协委员的权力仅限于参政议政,与政府官员手中控制的权力不可等量齐观,所以前文中对独立董事政治关联的定义是一个相对广泛的定义。在某种程度上,是否现任或离任的政府官员是对独立董事政治关联更为严格的定义(即所谓的“官员独立董事”)。因此,本部分将独立董事现在或曾经在中央或地方各级党委、政府部门、法院、检察院、军队任职的经历定义为独立董事政治关联(狭义上的定义),如果公司当年至少有一名独立董事存在政治关联,则说明公司具有独立董事政治关联。回归结果显示,实证结果与前文保持一致。

(2)使用连续变量衡量独立董事政治关联。在前文的研究中,用虚拟变量衡量独立董事政治关联,本

部分将使用连续变量衡量独立董事政治关联。依据《国家公务员暂行条例》(自1993年10月1日起施行)的第十条和《中华人民共和国公务员法》(自2006年1月1日起施行)的第三章,根据具有政治关联的独立董事现任或离任前的最高行政级别来进行打分赋值,再分公司进行加总。回归结果显示,实证结果与前文保持一致。

(3)使用Probit模型和LPM(线性概率)模型进行回归分析。在前文的研究中,使用了Logit模型进行回归分析。本部分分别采用Probit模型和LPM(线性概率)模型进行回归分析。回归结果显示,实证结果与前文保持一致。

(4)使用其他方式衡量地区正式制度不完善程度。在前文的研究中,使用樊纲等^[29]的市场化指数衡量地区正式制度的不完善程度。本部分使用樊纲等^[29]的市场化指数中的“中介组织发育与法律制度环境”子指数来衡量地区正式制度的不完善程度。需要指出的是,由于樊纲等^[29]的数据只更新到2009年,所以本部分回归分析中使用的是2000~2009年的数据。回归结果显示,实证结果与前文保持一致。

(5)将控制变量数据滞后一期。在前文的回归分析中,回归模型的因变量、考察变量和控制变量使用的均是当期的数据。为缓解可能存在的内生性问题,本部分将控制变量数据滞后一期,重新进行回归分析。回归结果显示,实证结果与前文基本一致。

五、结论与启示

1. 结论。本文通过“中组部18号文”这一规制冲击之前公司选聘具有政治背景的独立董事这一主动寻求型(后天性)的政治关联建立场景,将正式制度因素(地区正式制度不完善)和非正式制度因素(地区关系文化)同时纳入考察范围,从制度环境视角考察公司建立政治关联的影响因素,并进一步考察地区正式制度不完善和地区关系文化这两个因素之间的交互作用。

使用手工搜集的2013年“中组部18号文”这一规制冲击之前(2003~2012年)A股上市公司的独立董事政治关联数据,本文研究发现:①正式制度环境因素是公司建立政治关联的重要影响因素。正式制度不完善程度越高,公司建立政治关联的可能性越大。②在非正式制度因素方面——地区关系文化同样是公司建立政治关联的重要影响因素。地区关系文化强度越大,公司建立政治关联的可能性越大。

③地区正式制度不完善程度和地区关系文化强度在正向影响公司建立政治关联可能性的作用上存在相互替代的关系。

本文的研究结果表明:公司建立政治关联的行为与制度环境紧密相关,不过,这不只是对正式制度不完善的一种应对,还受到地区文化氛围的影响。2013年的“中组部18号文”出台之后,虽然公司显性政治关联被大大弱化,但公司仍然有可能通过各种途径建立隐性政治关联。因此,本文的研究结果仍然具有现实意义。

2. 启示。基于上述研究结论,本文有如下启示:

(1)政府监管部门要加强正式制度环境的建设。本文研究发现,地区正式制度不完善程度是公司建立政治关联的重要影响因素。但选聘具有政治背景的独立董事只是公司建立显性政治关联的典型方式之一,因此,需要更多的制度建设来限制官员滥用政治权力寻租牟利,进而营造“公平、公正、透明”的外部治理环境,从而从根本上大幅降低公司通过各种方式建立政治关联的必要性和可能性。

(2)政府监管部门需要重视地区关系文化这一非正式制度因素的影响。本文研究发现,除了地区正式制度,地区关系文化这一非正式制度因素同样是公司建立政治关联的重要影响因素。因此,要降低公司通过各种方式建立政治关联的必要性和可能性,不仅需要短期内完善正式制度环境的建设,还需要在长期对非正式制度中文化与价值观进行培育和改进。

主要参考文献:

- [1] Faccio M.. Politically connected firms[J]. American Economic Review, 2006(96): 369~386.
- [2] 于蔚,汪淼军,金祥荣. 政治关联和融资约束: 信息效应与资源效应[J]. 经济研究, 2012(9): 125~139.
- [3] 吴文锋,吴冲锋,芮萌. 中国上市公司高管的政府背景与税收优惠[J]. 管理世界, 2009(3): 134~142.
- [4] 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(5): 6~17.
- [5] 杜兴强,曾泉,杜颖洁. 政治联系的独立董事有助于中国民营上市公司涉入高壁垒行业吗?[J]. 中国会计与财务研究, 2014(4): 90~146.

- [6] North D. C.. A transaction cost theory of politics [J]. Journal of Theoretical Politics, 1990(4): 355~367.
- [7] Chen C. J. P., Li Z., Su X., et al.. Rent-seeking incentives, corporate political connections, and the control structure of private firms: Chinese evidence [J]. Journal of Corporate Finance, 2011(2): 229~243.
- [8] Puffer S. M., McCarthy D. J., Boisot M.. Entrepreneurship in Russia and China: The impact of formal institutional voids [J]. Entrepreneurship Theory and Practice, 2010(3): 441~467.
- [9] Williamson O. E.. The new institutional economics: Taking stock, looking ahead [J]. Journal of Economic Literature, 2000(3): 595~613.
- [10] Giddens A.. The constitution of society: Outline of the theory of structuration [M]. Berkeley: University of California Press, 1984: 1~125.
- [11] Park S. H., Luo Y.. Guanxi and organizational dynamics: Organizational networking in Chinese firms [J]. Strategic Management Journal, 2001(3): 455~477.
- [12] 李新春, 叶文平, 朱沅. 牢笼的束缚与抗争: 地区关系文化与创业企业的关系战略 [J]. 管理世界, 2016(10): 88~102.
- [13] 杜兴强, 曾泉, 杜颖洁. 政治联系、过度投资与公司价值——基于国有上市公司的经验证据 [J]. 金融研究, 2011(8): 93~110.
- [14] 郭剑花, 杜兴强. 政治联系、预算软约束与政府补助的配置效率——基于中国民营上市公司的经验研究 [J]. 金融研究, 2011(2): 114~128.
- [15] 凌寒漠. 首次清点中国 2532 家上市公司还有多少“官员独董” [N]. 南方周末, 2014-07-17.
- [16] Peng M. W.. Institutional transitions and strategic choices [J]. The Academy of Management Review, 2003(6): 275~296.
- [17] 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.
- [18] 李雪灵, 张愷, 刘钊等. 制度环境与寻租活动: 源于世界银行数据的实证研究 [J]. 中国工业经济, 2012(11): 84~96.
- [19] 唐跃军, 左晶晶, 李汇东. 制度环境变迁对公司慈善行为的影响机制研究 [J]. 经济研究, 2014(2): 61~73.
- [20] Goldman E., Rocholl J., So J.. Do politically connected boards affect firm value? [J]. The Review of Financial Studies, 2009(6): 2331~2360.
- [21] 李新春, 肖宵. 制度逃离还是创新驱动?——制度约束与民营企业的对外直接投资 [J]. 管理世界, 2017(10): 99~112.
- [22] 薛爽, 洪昀, 陈昕. 股权性质、政治关系与地方政府拉闸限电——来自有色金属行业的经验证据 [J]. 金融研究, 2013(3): 130~142.
- [23] 叶青, 赵良玉, 刘思辰. 独立董事“政商旋转门”之考察: 一项基于自然实验的研究 [J]. 经济研究, 2016(6): 98~113.
- [24] 吴益兵, 周欢, 李佳音等. 谁在选聘官员背景独立董事?——基于独立董事关系资源职能的视角 [J]. 当代会计评论, 2016(2): 163~188.
- [25] Pistor K., Raiser M., Geifer S.. Law and finance in transition economies [J]. Economics of Transition, 2000(2): 325~368.
- [26] 谢志明, 易玄. 产权性质、行政背景独立董事及其履职效应研究 [J]. 会计研究, 2014(9): 60~67.
- [27] 何轩, 宋丽红, 朱沅等. 家族为何意欲放手?——制度环境感知、政治地位与中国家族企业家的传承意愿 [J]. 管理世界, 2014(2): 90~101.
- [28] 叶文平, 李新春, 朱沅等. 隐性制度规则: 地区关系文化异质性与指数构建 [J]. 中大管理研究, 2016(Z1): 73~91.
- [29] 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 2011 年报告 [M]. 北京: 经济科学出版社, 2011: 1~427.
- [30] 韦倩, 王安, 王杰. 中国沿海地区的崛起: 市场的力量 [J]. 经济研究, 2014(8): 170~183.
- 作者单位:** 1. 北京大学汇丰商学院, 深圳 518055; 2. 中山大学现代会计与财务研究中心, 广州 510275; 3. 中山大学管理学院, 广州 510275