

治理环境、企业寻租与交易成本

——基于中国上市公司非生产性支出的经验证据

万华林 陈信元*

摘要 基于交易成本理论,本文分析了治理环境如何影响企业寻租动机并进而影响企业交易成本——非生产性支出。本文借鉴并改进了 Anderson *et al.* (2006) 模型,探讨了非生产性支出的度量,并实证检验了影响非生产性支出的制度因素。研究表明,企业所处地区治理环境对交易成本有显著影响,减少政府干预、改善政府服务、加强法律保护均有利于减少企业非生产性支出。本文研究发现不仅具有理论上的意义,也为我国市场化改革提供了进一步的实证支持。

关键词 治理环境, 企业寻租, 交易成本

一、引言

Coase (1937) 开创的新制度经济学认为,交易成本是影响资源配置的重要因素。张五常(1987)把组织或各种制度安排的存在和变化视为交易成本约束下选择的结果,张五常(1998)进一步认为交易成本“很大程度上解释了人们看到的各国财富的差别”,同时,“这一比率稍微下降一点,就会使财富大大增加”。经济学家认为,交易成本对资源的配置和经济组织形式有着深远的影响(埃格特森,2004)。因此,研究企业交易成本如何随着治理环境或契约形式的变化而变化,在理论和实践中都具有重要的意义。

不同类型的交易成本对社会价值创造的意义并不相同。从市场微观结构出发,企业交易成本可以进一步分为由市场结构决定的交易成本(Spulber, 1999)、企业内部组织内部契约决定的交易成本(代理成本),以及企业作为市场

* 万华林,上海立信会计学院;陈信元,上海财经大学会计与财务研究院/会计学院。通信作者及地址:万华林,上海市松江区文翔路2800号上海立信会计学院会计与财务学院/立信会计研究院,201620;电话(021)54891789;E-mail: wanhualin@lixin.edu.cn。本文受到上海市教育委员会重点学科建设项目(项目编号:J51701)资助,也是国家自然科学基金(批准号:70572105)和教育部分人文社会科学研究基地重大项目(批准号:06JJD630016)的后续研究成果。作者感谢香港中文大学商学院范博宏教授对本研究提出的意见和建议,同时感谢上海财经大学会计与财务研究院实证研究研讨会参与者、上海立信会计学院会计与财务学院实证会计项目研究室参与者、转型经济下会计与财务专题研讨会、中国第七届实证会计国际研讨会与会者以及两位匿名审稿人提出的宝贵意见和建议,但文责自负。

的参与者被管制者施加的额外成本(寻租成本)。其中,由市场结构决定的交易成本无法避免,且由于竞争的存在和市场结构的自发演进,上述交易成本在既定的技术约束条件下可以达到最优,因而并非制度经济学关注的重点。而在西方市场经济发达的国家,政府主要扮演着“守夜人”的角色,影响资源配置效率的主要是代理问题,因此他们对企业寻租成本的研究匮乏,而对代理成本的研究则不胜枚举(如 Jensen and Meckling, 1976; Fama and Jensen, 1983)。中国的情况与此迥异,作为一个典型的转型经济国家,中国仍处于传统计划经济向社会主义市场经济转型过程中。由于政府以资源配置者身份出现,这时企业的交易成本可能主要体现为企业的寻租成本。¹由于我国行政权力配置社会资源的色彩并未褪尽,在企业的成本中,就蕴涵着如何与政府及政府官员进行交易以获取更多资源,或以更为有利的价格获取资源这一重要交易成本。已有研究表明,地方政府可以系统地影响公司治理和公司业绩(陈晓和李静, 2001; 陈冬华, 2002);同时,研究发现地方政府对公司的干预方式和力度又存在显著的地区差异,并对公司治理和公司价值形成了可观测的影响(孙铮等, 2005; 夏立军和方轶强, 2005)。因而可以预期,治理环境作为重要的公共治理变量,可能会系统地影响企业非生产性支出。

寻租成本作为一种交易成本,很可能隐藏于企业非生产性支出之中。借鉴 Aschauer (1998) 对政府非生产性支出以及 Bhagwati (1982) 对非生产性活动的定义,本文把非生产性支出定义为那些从社会生产角度看不能直接或间接有助于产生商品或服务的支出。因而,企业非生产性支出可视为除企业正常生产经营所面临的交易成本之外的所有非生产性成本。²

从现实看,作为一种交易成本,非生产性支出在我国极具重要性。公款吃喝和公费旅游盛行一定程度上反映出非生产性支出问题的严重性。根据 2006 年 8 月国家信息中心经济预测部宏观政策动向课题组的估计,2004 年全国公款吃喝占当年 GDP 的 2.27%,高达 3700 亿元。Cai *et al.* (2005) 的研究亦表明,中国企业的娱乐餐饮费用占企业工资总额的 20%,占销售收入的 2%—3%。这些支出除用于建立与供应商和客户的关系外,也被用于经理人的个人消费或作为公司支付政府官员“保护费”或“贿金”的手段。陈冬华、陈信元和万华林(2005)已经研究了在职消费问题,但对我国非生产性支出如何受到寻租因素的影响,目前国内文献仍缺乏深入研究。Cai *et al.* (2005) 的研究已经涉及了政府行为对企业非生产性支出的影响,但他们对治理环境如何影响企业非生产性支出仍缺乏细致的刻画,且其研究对象限于企业的娱

¹ Dagnino and Farina(1999)认为,这类成本(如等待成本、获得经营行业许可的成本、贿赂官员的成本等)在转型经济国家显得更为重要。当然,政府作为管制者还可能导致企业其他成本的增加,例如要求企业进行强制披露可能增加了企业与披露有关的各项成本,但本文不研究这类成本。

² 必须指出,本文研究对象为“企业非生产性支出”,但为使行文简洁,后文“企业非生产性支出”简称“非生产性支出”,这一简化不会引起歧义。

乐差旅费，而企业非生产性支出可能蕴含于其他费用之中；同时，由于调查数据本身的局限性，导致该类研究难以进一步深入。

因此，要实证研究上述问题，就难以回避非生产性支出的度量问题。本文试图通过计量经济方法从边际上区分交易成本的大小。由于非生产性支出最有可能包含于企业营业管理费用之中，本文从营业管理费用出发，在控制了与企业正常经营和组织活动有关的费用后，考察制度因素对“营业管理费用”的超额部分——非生产性支出的影响。³

在解决了非生产性支出的度量后，本文研究了地区治理环境差异对企业交易成本——非生产性支出的影响。本文研究发现，寻租行为系统地影响了企业交易成本：地区治理环境越好，企业非生产性支出越少，表明制度差异和市场化进程确实影响了企业寻租成本。

迄今为止，国内尚无文献系统地检验寻租行为如何影响企业非生产性支出。现有少数研究也未系统地考察法律保护、政府干预等重要制度变量如何影响企业交易成本。本文在对非生产性支出的度量进行有益探索的基础上，尝试对这一重要问题给出理论回答，借此丰富有关研究文献，亦可为政府相关部门制定决策提供可资借鉴的研究证据。

二、文献回顾与研究问题

租金通常是指超过资源所有者机会成本的超额回报。在关于寻租的文献中，Buchanan（1980）把寻租定义为经济主体借助于政府保护进行的寻求财富转移的活动，但这一活动会浪费社会资源；Tollison（1982）进一步认为，人们追求自身利益最大化的方式大致可分为生产性活动与非生产性活动，前者能够增进社会福利，而后者则大量消耗社会经济资源，反而有损于社会福利。由于寻租本身是寻求财富的转移而非财富的创造，因而是一种非生产性活动，从这个意义上，寻租不同于生产性获利活动。

但是，寻租仅仅影响社会财富的分配，还是会进一步导致租金耗散，理论界对此持不同观点。Posner（1975）基于寻租完全竞争提出了租金完全耗散模型，Brennan *et al.*（1980）、Tullock（1980a, 1980b）则指出，寻租竞争可能并非完全竞争，可能存在两种均衡——租金的过度耗散与耗散不足。Magee *et al.*（1989）甚至认为，在寻租资本的投资回报相对生产资本的投资回报变得足够大时，几乎所有的经济资源都会被用于寻租，在这种经济中，寻租几乎消灭了所有生产活动。上述学者均认为寻租会导致租金耗散，但亦

³ 张五常（1987）指出，交易成本常常难以度量，但只要我们能够指出这些成本在不同的可观察到的条件下是如何变化的，就可以避开度量问题，而且从边际变化的观点来看，也就可以区分其不同的类型。本文的方法与此相似。

有学者提出相反观点, Dougan and Synder (1994) 认为寻租成本几近于零, 这或许可称为寻租的“效率观”。相对而言, 租金耗散不足理论或许更接近现实, 因为在考虑了风险回避、垄断性投入的比较优势以及寻租进入的先后顺序等以后, 这一均衡变得更为符合实际 (Hillman and Katz, 1984; Rogerson, 1982; Linster, 1993)。

尽管在理论上对寻租的经济后果见解不一, 但学者对寻租社会成本的实证研究却得出几乎一致的结论, 即寻租极大地损害了社会福利 (Krueger, 1974; Cowling and Mueller, 1978; Mohammad and Whalley, 1984; Ross, 1984)。⁴与上述基于宏观角度的研究不同, Cai *et al.* (2005) 首次研究了政企关系如何影响企业娱乐差旅费支出, 从而将非生产性支出的研究引向了寻租观的研究⁵, 该研究已经涉及公共治理如何影响企业行为。若政企关系重要且系统影响企业非生产性支出, 则应该发现治理环境的改善有助于节约企业与政府的交易成本, 换言之, 在治理环境较好的地区, 企业寻租空间更少⁶, 这意味着治理环境的改善能增加企业生产性活动并增进社会福利。但已有研究均未系统地回答地区治理环境会如何影响企业交易成本——非生产性支出, 本文将基于中国制度背景对上述问题加以研究。

三、制度背景与研究假说

寻租是现代市场经济国家以及向市场经济转轨国家普遍存在的一种经济现象, 因而并非中国所独有。但中国的特殊之处在于, 不同地区存在治理环境差异, 公共治理的差异亦会引致各地企业行为差异。中国经济改革研究基金会国民经济研究所、中国社会科学院关于中国不同地区的市场化相对进程研究 (樊纲和王小鲁, 2003, 2004, 2006) 表明, 中国不同地区在政府干预、法律保护、政府服务等方面差异显著。治理环境在以下方面会影响企业寻租成本, 从而影响企业非生产性支出。

首先, 政府干预可能显著增加企业非生产性支出。⁷政府干预越严重, 往往其对经济资源分配的介入程度越高。公共资源本就难以厘清权利边界, 因

⁴ Krueger (1974) 发现, 印度国民生产总值的 7% 为寻租活动所消耗, 而土耳其仅仅由于进口许可证管制就导致国民生产总值的 15% 消失; Cowling and Mueller (1978) 估计, 在英国由于私人垄断造成的寻租成本和无谓损失占公司总产值 (gross corporate products) 的 13%。Mohammad and Whalley (1984) 认为, 财富的重新分配活动可能消耗了印度 25%—40% 的国民生产总值; Ross (1984) 表明, 肯尼亚寻租活动支出可能占到了国内生产总值的 38%。

⁵ 该文通过对 3 470 家中国公司餐饮娱乐支出 (ETC) 的研究, 发现总体而言餐饮娱乐支出降低了公司利润和生产率, 但当企业税负更高时, 这一效应更弱, 这表明 ETC 可能用于减少政府寻租。

⁶ 由于寻租的主体和性质难以界定, 本文并不试图区分企业是主动还是被动寻租。

⁷ 政府干预导致企业非生产性支出更高, 不一定和寻租有关 (例如强制要求 A、B 股进行双重审计会导致企业审计费用增加), 但本文研究的政府干预特指政府在资源分配中的非市场化行为, 因而更可能和企业寻租行为有关。

此存在诸多未经界定的“公共领域”即“租金”。若政府干预严重，企业难以通过市场获得自己所需的资源，必须转而同政府交易，为在交易中竞争稀缺资源就必然进行寻租。根据 Baumol (1990) 的理性行为模型，如果政府以质量要求或市场准入的形式干预市场，则企业就有动机贿赂官员，并进行非法的市场交易，把资源配置于非生产性领域。这时非生产性支出主要体现为企业与政府之间的一种交易成本，且与政府干预程度正相关。故提出以下研究假说：

H1 控制其他因素后，企业所处地区政府干预越严重，非生产性支出越高。

其次，政府服务质量可能影响企业非生产性支出。若政府服务质量较差，企业获取服务的成本亦相应增加。世界银行 (2006) 表明，中国不同城市的企业与政府打交道的的时间差异显著，东南地区平均一年只需 51.6 天，西北地区则高达 78.3 天，后者比前者所需时间多一半。若政府服务质量较差，利用国家权力进行部门寻租以及利用部门权力进行个人寻租的“权力寻租”现象亦将更普遍。处于不同地区企业的交易成本会有差异，本文提出如下研究假说：

H2 控制其他因素后，企业所处地区政府服务越差，非生产性支出越高。

最后，法律保护水平亦可能影响企业非生产性支出。基于下列原因，法律保护差异可能会影响企业寻租的交易成本：一是若法律保护不力，企业产权更可能受其他经济主体侵犯（比如落后地区通常侵权问题更严重），企业须更仰赖与政府的关系维护自身权益；二是若法律保护不力，少数政府职能部门更可能扮演“掠夺之手”的角色，为减少政府掠夺带来的潜在损失，企业必须与政府建立牢固的关系；三是若地区法律保护不力，企业自主创新所获收益难以保障，企业家精神受到压制，而寻租收益可能更为直接，故企业寻租动机更强而自主创新动机更弱。本文提出如下研究假说：

H3 控制其他因素后，企业所处地区法律保护越差，非生产性支出越高。

四、研究设计与描述性统计

（一）研究样本

本文的研究样本为 2001—2004 年度的全部 A 股上市公司⁸，并剔除了以

⁸ 由于本文研究的非生产性支出理论上不包含高管薪酬、坏账准备、存货跌价准备等项目，因此本文在计算营业管理费用时对上述项目作了扣除。选择这四年的数据的主要原因是上述数据的可获得性和准确性。

下样本：（1）中央企业直接或间接控制的上市公司。因为在研究治理环境如何影响企业非生产性支出时，中央企业由于其特殊性很少受到地方政府及治理环境的影响；（2）金融类上市公司。金融类上市公司由于其行业特殊性，其报表项目构成及内容与非金融企业具有很大差异，故予以剔除；（3）主营业务收入为零、坏账准备或存货跌价准备及高管薪酬数据缺失的样本年度，以免数据缺失导致计算错误。（4）仅有一两个样本年度数据的公司。剔除这些样本后，本文的最终样本为非均衡面板数据。面板数据具有更好的数据特性和更为丰富的信息含量，可以较好地控制异方差和自相关问题对研究结论的影响。

经过上述剔除后，本文最终的研究样本为 3 073 个公司年度⁹，其年度分布见表 1。

表 1 研究样本年度分布表

年度	2001	2002	2003	2004	合计
样本数量	563	845	845	820	3 073

样本公司的行业分布见图 1。公司的行业划分依据是中国证监会 2001 年颁布的《上市公司行业分类指引》。鉴于制造业上市公司数量较多且二级行业差异较大，本文将制造业上市公司按照二级行业代码划分，但其他行业仍按照一级行业代码划分。分行业样本中，木材、家具业由于样本数据仅 7 个，数量过少而予以剔除。

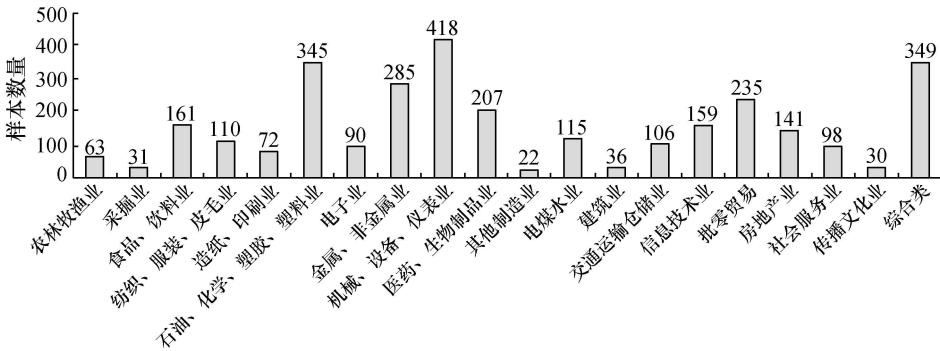


图 1 研究样本行业分布情况

（二）模型选择及变量设计

1. 模型选择及因变量度量

非生产性支出研究的一个难点是如何度量。Rajan and Wulf（2006a）以及 Yermack（2006）研究了公司高管的专机、专车以及乡村俱乐部会员资格

⁹ 鉴于后文部分数据存在缺失观测，因而某些回归中样本量略少于这个数字。

等在职消费行为，是以具体在职消费项目为研究对象；Cai *et al.* (2005) 研究了公司的娱乐差旅费；陈冬华、陈信元和万华林 (2005) 则以上市公司八项费用¹⁰为在职消费的代理变量。上述方法尽管能度量在职消费，但数据获取成本限制了研究的深入。本文以 Anderson, Banker, Huang, and Janakiraman (以下简称 ABHJ) (2006) 模型为基础，以现有数据库可获得的公开数据为来源，探讨了非生产性支出的度量。本文借鉴这一模型的主要原因有二：一是该模型研究的营业管理费用与本文研究的非生产性支出具有高度相关性；二是该模型全部利用公开数据，避免了调查或手工搜集数据可能带来的局限性。

ABHJ (2006) 根据管理会计对公司成本性态的划分，将公司营业管理费用 (SG&A Costs) 区分为固定成本和变动成本，其中，固定成本为一常数，与企业销售规模无关，而变动成本与销售收入呈线性关系。考虑到费用的粘性，当销售收入下降时，并非所有变动成本均随销售收入同比下降，因而企业销售收入下滑期间的单位变动成本可能高于正常期间的单位变动成本；据此，他们提出以下模型：

$$\frac{SG\&A_{i,t}}{SALES_{i,t-1}} = \frac{1}{SALES_{i,t-1}} + \frac{SALES_{i,t}}{SALES_{i,t-1}} \times SALES_DECREASE_DUMMY_{i,t} + u_{i,t},$$

其中，左边为公司营业管理费用，右边第一项为固定费用¹¹；第二项为正常销售期间与销售收入成正比的营业管理费用，其系数表示正常销售期间的单位变动成本；第三项为第二项乘以销售收入下降期间哑变量，因而销售收入下降时，单位变动成本实际应为二、三项系数之和；所有费用项目均除以滞后一期销售收入标准化，以消除公司规模导致的异方差问题。这一模型解释了公司高管在收入下降期间的费用策略及其与公司价值之间的关系，对企业营业管理费用项目具有较强解释能力。

鉴于非生产性支出数据难以直接获得，但最可能隐藏于企业管理费用或销售费用之中，本文借鉴 ABHJ 模型，以企业调整后的营业管理费用 (SG&A) 为因变量，对不属于非生产性支出的正常营业管理费用通过变量加以控制，而考察制度因素对上述模型残差的影响。由于企业高管薪酬、无形资产的摊销、坏账准备和存货跌价准备的计提与转销均记入管理费用，对管理费用的构成有着重大影响，但都属企业生产性支出，本文在计算 SG&A 时予以扣减，因此本文的 SG&A 计算公式为“调整后的营业管理费用 (SG&A)¹² = 营业管理费用 - 高管薪酬 - 无形资产的摊销 - 当年计提 (或转

¹⁰ 八项费用是指办公费、差旅费、业务招待费、通信费、出国培训费、董事会费、小汽车费和会议费等。

¹¹ 固定费用假定同行业成本性态一致则应为一常数，但这一常数体现在第一项的估计系数中。

¹² 为行文简便起见，后文仍将调整后营业管理费用简称为“营业管理费用”。

销)的坏账准备和存货跌价准备”。

2. 影响企业正常营业管理费用变量的控制

对影响企业正常营业管理费用的变量,本文在 ABHJ (2006) 模型基础上加以改进。ABHJ 模型中假定同行业所有公司的固定成本均相同,而实际上不同公司采取的经营策略可能不尽一致(比如,即使同行业公司,也有资本更为密集还是劳动更为密集的差异),固定成本在不同公司中的构成可能并不相同,直接以这一模型预测企业正常营业管理费用可能存在模型设定偏差,因而本文以固定资产折旧和支付员工薪酬分别代表资本和劳动对企业营业管理费用的影响,替代 ABHJ 模型的第一项,而对第二、三项仍加以保留。这样,本文对因正常生产经营导致的营业管理费用通过以下变量进行控制:(1) DEPRE 为企业当年计提的折旧费用,假定同行业中管理用固定资产占总资产的比重一定,则企业管理费用中折旧费用部分与企业折旧总额成正比,本文预期该变量与营业管理费用正相关;(2) PAYSTAFF 为公司为员工支付工资及福利费等,其计算是以“支付给员工以及为员工支付的现金流量”项目减“公司高管薪酬总额”。¹³ 本文预期这一变量应与营业管理费用正相关;(3) SALES 为当期销售收入,DECR_DUM 为收入下降期哑变量,仍沿用 ABHJ 模型的定义,且预期符号均为正。因变量及上述(1)至(3)中变量都除以滞后两期销售收入均值进行标准化。¹⁴

除控制上述变量外,本文还对企业效率和规模变量加以控制。制度变量与企业效率间存在内生性,因为在治理环境好的地区,企业效率可能更高(从而营业管理费用更低),故必须对效率因素加以控制。本文以资产周转率作为效率因素的代理变量(EFFI)¹⁵,并预期该变量与营业管理费用负相关。此外,治理环境越好的地区,企业规模可能更大,而由于规模经济的作用,规模应与企业营业管理费用显著负相关。这样,治理环境变量可能反映了规模经济对企业营业管理费用的影响,故本文也控制企业规模变量(SIZE,以企业员工的自然对数为代理变量)对企业营业管理费用的影响,并预期该变量与企业营业管理费用显著负相关。

3. 治理环境变量

本文设定如下自变量:政府干预的代理变量采用《中国市场化指数》(以下简称《指数》)中的“减少政府对企业的干预”指数(GOVREG),该指数反映了政府对企业的干预程度。政府服务的代理变量采用“与政府打交道天数”的自然对数负值(GOVDAY),该数据来自世界银行 2006 年度出版的

¹³ 作这一扣除是因为营业管理费用中已减记该金额。

¹⁴ 以滞后两期销售收入均值而非滞后一期销售收入进行标准化是因为销售收入年度间波动较大,以单期销售收入进行标准化可能导致企业某期销售收入过低时营业管理费用率过高,这将影响回归分析的准确性。

¹⁵ 资产周转率的计算是以年销售收入除以年均总资产。

《政府治理/投资环境与和谐社会：中国120个城市竞争力的提高》研究报告（以下简称《报告》），反映了各地政府服务质量差异。法律保护变量采用《报告》中“对法律的信心指数（%）”（TRUST），该指数反映了地区法律保护状况。上述变量值越大，表示地区治理环境越好。¹⁶

4. 基于代理观的控制变量

由于企业经理人代理问题所导致的非生产性支出，如在职消费等，也体现在企业的营业管理费用之中，故本文对该类变量亦加以控制：（1）已有研究表明，薪酬管制会导致国有企业高管进行更多在职消费（陈冬华、陈信元和万华林，2005），从而影响企业非生产性支出。本文采用高管最高薪酬的自然对数（PAYMNG）对该因素予以控制。（2）Hirsch（1976）、Rajan and Wulf（2006a，2006b）均认为，公司的层级越多则信息不对称越严重，从而需要给予CEO更多在职消费，这会增加企业非生产性支出。由于公司层级数据难以获取，本文以子公司数量的自然对数（SUBNUM）替代¹⁷，并预期该变量符号为正。（3）Rajan and Wulf（2006a）认为，公司成立时间越久，公司在高管人员在职消费方面的惯性就越大，故本文设定FIRMAGE变量（取公司年龄的自然对数）以控制公司成立时间对该类非生产性支出的影响，并预期该变量符号为正。（4）设定国有企业哑变量（STATE，企业最终控制人性质为国有时为1，否则为0）以控制不同性质企业非生产性支出的差异。（5）最后，在回归中控制了行业虚拟变量。以下是本文采用的回归模型：

$$\begin{aligned} SG\&A_{i,t} = & INST_{i,t} + DEPRE_{i,t} + PAYSTAFF_{i,t} + SALES_{i,t} + SALES_{i,t} \\ & \times DECR_DUM_{i,t} + EFFI_{i,t} + SIZE_{i,t} + PAYMNG_{i,t} \\ & + SUBNUM_{i,t} + FIRMAGE_{i,t} + STATE_{i,t} + u_{i,t}, \end{aligned}$$

其中 $INST_{i,t}$ 表示公司*i*所处地区的治理环境变量，在后文回归中分别以前述设定的三个变量来表示，而行业哑变量则未予列示。

（三）描述性统计及变量相关性分析

表2列示了各变量原始数值的描述性统计结果。由表2可见，营业管理费用在企业销售收入中占据了较大比重，样本均值高达20.9%；标准差高达18.9%，1%分位数仅为1.7%，而99%分位数高达117.2%，显示出不同企业间数值差异极大。政府干预指数在不同地区间均值为7.49，标准差为4.33；各地企业与政府打交道天数的均值为62.57，标准差为22.95，对法律

¹⁶ 鉴于《报告》中并未出现所有城市，本文先对相应变量分省按城市进行排序，以该省出现在《报告》中的城市的最差水平作为该省在《报告》中未出现城市的相应变量取值。由于入选《报告》的都是各省发展水平较高城市，因而未入选城市的水平按入选城市的最差值取值具有合理性。本文也将城市数据转换为省份数据进行了重新回归，做法是将各省的城市相应数据的均值（或最差值）作为该省份的替代变量，本文结论不变。此外，为了保持与其他制度变量在解释方向上的一致性，本文对天数取了负对数。

¹⁷ 另一方面，结构复杂的公司也可能是高管建造个人帝国的结果，而高管建造个人帝国的目的之一是可以享有更高的在职消费。

的信心均值为 63.6%，标准差为 17.6%。上述指标表明地区间治理环境差异很大。

表 2 变量描述性统计(基于 3 073¹⁸ 个公司年度)

变量	变量中文名	均值	中位数	标准差	1% 分位数	99% 分位数
因变量						
SG&A	营业管理费用	20.9%	15.7%	18.9%	1.7%	117.2%
自变量						
GOVREG	政府干预	7.49	6.46	4.33	0	15.78
GOVDAY*	与政府打 交道天数	62.57	60	22.95	8.1	121.3
TRUST*	对法律的信心	63.6%	65%	17.6%	36%	98%
控制变量						
PAYSTAFF	支付员工薪酬	9.90%	8.50%	6.80%	0.70%	36.00%
DEPREE	资产折旧	7.20%	5.60%	6.20%	0.20%	33.10%
SALES	销售	123.90%	114.80%	59.10%	23.30%	477.00%
DECR_DUM	下降期哑变量	27.7%	0	44.8%	0	1
EFFI	企业效率	1.07	0.36	2.46	0.03	17.50
SIZE*	企业规模	2 748.20	1 679	3 402.27	34	21 461
STATE	国有企业 (哑变量)	77.2%	1	41.9%	0	1
PAYMNG*	高管薪酬	186 130.7	130 000	171 880.9	19 999.99	1 000 000
FIRMAGE*	公司年龄	9.918	10	3.94	3	23
SUBNUM*	子公司数	7.72	5	8.12	0	42

注:为直观起见,加“*”的变量均报告了其原始数据的描述性统计,但在相关性分析和回归分析中采用对数值(其中 GOVDAY 采用自然对数的负值)。

表 3 列示了营业管理费用与自变量和控制变量的 Pearson 相关性分析。结果表明,营业管理费用(SG&A)与支付员工薪酬(PAYSTAFF)、企业资产折旧(DEPRE)以及销售收入(SALES)均显著正相关,相关系数较高,分别为 0.53、0.30 和 0.30,这表明员工薪酬、资产折旧以及销售收入均显著影响企业营业管理费用;企业效率(EFFI)与营业管理费用(SG&A)显著负相关,相关系数为-0.11,这表明企业效率越高,营业管理费用越低。制度变量之间则既有正相关亦有负相关,这表明不同制度变量的度量既有一致性,也具有各自的信息含量。而制度变量与 SG&A 之间除 GOVREG 外,均为显著负相关,这与本文的理论预期相一致;GOVREG 与 SG&A 之间正相关(不显著),与本文预期不符。这表明单变量相关分析可能具有局限性,还需要在控制其他变量的基础上进一步研究制度变量与企业非生产性支出之间的关系,方能得出可信的结论。

¹⁸ GOVREG、TRUST 变量由于西藏地区数据缺失,实际样本为 3 044 个,后同。

表 3 营业管理费用及其解释变量之间的 Pearson 相关系数表

	SG&A	GOVREG	GOVDAY	TRUST	PAYSTAFF	DEPRE	SALES	EFFI	STATE	PAYMING	FIRMGAGE	SUBNUM
GOVREG	0.02	1										
GOVDAY	-0.06***	-0.08***	1									
TRUST	-0.07***	-0.09***	0.50***	1								
PAYSTAFF	0.53***	0.03	-0.08***	-0.03*	1							
DEPRE	0.30***	-0.03*	0.01	0.06***	0.49***	1						
SALES	0.30***	0.04**	-0.02	0	0.3***	0.25***	1					
EFFI	-0.11***	0.15***	-0.04**	-0.1***	-0.21***	-0.16***	0.11***	1				
STATE	-0.12***	-0.07***	-0.08***	-0.03	0.05***	0.01	-0.07***	0	1			
PAYMING	0.01	0.28***	0.01	0	0.02	-0.09***	0.1***	0.2***	-0.05***	1		
FIRMGAGE	0.06***	0.23***	-0.03***	0.05***	-0.02	-0.06***	0.01	0.09***	-0.12***	0.11	1	
SUBNUM	0.07***	0.24***	0	-0.07***	0.01	-0.16***	0.02	0.09***	-0.07***	0.28***	0.16***	1
SIZE	-0.11***	-0.16***	0.02	0.07***	0.19***	0.02	-0.04**	-0.5***	0.17***	0	-0.13***	0.03*

注：*、**和***分别表示参数估计值在 10%、5%、1%水平上显著（双尾检验）。

五、回归分析与敏感性测试

（一）治理环境对非生产性支出的影响

本文采用改进的 ABHJ 模型以检验治理环境对非生产性支出的影响。经检验，本文采用的模型存在异方差和自相关，因而采用了 GLS 方法进行回归，以控制异方差和自相关对研究结论可能造成的影响。¹⁹

表 4 第 1 至 3 列分别列示了治理环境变量对企业非生产性支出的影响。结果显示，在控制其他因素后，治理环境变量与非生产性支出显著负相关，具体而言：（1）政府干预越少，企业非生产性支出越少。政府对企业的干预指数（GOVREG）的回归系数为-0.0009 且在 1%水平上显著，意味着政府干预度指数一个标准差的增加（减少）可以导致企业营业管理费用占收入比重（SG&A）减少（增加）0.39%；（2）政府服务越好，企业非生产性支出越低。与政府打交道天数的负对数（GOVDAY）的回归系数为-0.0121，并在 1%水平上显著，这意味着该变量每增加（减少）一个标准差，将使 SG&A 减少（增加）0.59%；（3）法律保护越好，企业非生产性支出越低；对法律信心指数（TRUST）的回归系数为-0.0398，这意味着该指数每增加（减少）一个标准差，企业 SG&A 将减少（增加）0.70%。第 4 列列示了包含全部治理环境变量的回归结果，在考虑治理环境变量的交互影响后，各个自变量对非生产性支出的影响仍然显著。这表明，在治理环境（政府干预、政府服务和法律保护）越差的地区，企业越需要进行更多的寻租以在资源配置中获得有利地位、获得政府保护或减少政府掠夺。这一结果在统计及经济上均具有显著性，支持了本文研究假说 H1、H2、H3。

表 4 治理环境对非生产性支出影响的 GLS 回归结果

因变量:SG&A			
	(1)	(2)	(4)
GOVREG	-0.0009*** (0.0001)		-0.0012*** (0.0001)
GOVDAY		-0.0121*** (0.0010)	-0.0081*** (0.0011)
TRUST			-0.0398*** (0.0001)
			(0.0042)

¹⁹ 采用固定效应模型可以更好地控制缺失变量对本文结论可能造成的影响，但由于本研究采用了樊纲的市场化指数以及世界银行的相关指数，其中，仅樊纲的市场化指数具有时间序列的变化，世界银行的相关指数则缺乏时间序列的变化，这使得本文部分模型无法采用固定效应方法进行估计。本文对存在时间序列差异的模型采用固定效应方法进行了估计，结论依然成立，但限于篇幅，该结果未予报告。

(续表)

因变量:SG&A				
	(1)	(2)	(3)	(4)
PAYSTAFF	1.2240*** (0.0147)	1.2298*** (0.0136)	1.2197*** (0.0140)	1.2101*** (0.0138)
DEPRE	0.4583*** (0.0181)	0.4170*** (0.0151)	0.4192*** (0.0174)	0.4348*** (0.0184)
SALES	0.0359*** (0.0011)	0.0374*** (0.0011)	0.0368*** (0.0011)	0.0388*** (0.0011)
SALES×DECR_DUM	0.0021** (0.0011)	−0.0004 (0.0011)	−0.0015 (0.0010)	−0.0001 (0.0011)
EFFI	−0.0086*** (0.0003)	−0.0091*** (0.0003)	−0.0089*** (0.0003)	−0.0091*** (0.0003)
STATE	−0.0182*** (0.0014)	−0.0155*** (0.0014)	−0.0164*** (0.0013)	−0.0166*** (0.0013)
PAYMNG	−0.0037*** (0.0007)	−0.0055*** (0.0006)	−0.0059*** (0.0005)	−0.0031*** (0.0006)
FIRMAGE	0.0008*** (0.0002)	0.0010*** (0.0002)	0.0014*** (0.0002)	0.0132*** (0.0014)
SUBNUM	0.0104*** (0.0007)	0.0100*** (0.0006)	0.0097*** (0.0006)	0.0105*** (0.0007)
SIZE	−0.0330*** (0.0008)	−0.0341*** (0.0006)	−0.0328*** (0.0007)	−0.0338*** (0.0007)
Constant	0.3113*** (0.0095)	0.2885*** (0.0095)	0.3501*** (0.0083)	0.2751*** (0.0122)
Observations	3 073	3 044	3 044	3 044
Number of id	845	837	837	837
Wald chi2	26 639	48 609	51 432	34 544
Prob>chi2	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

注：参数估计值下方括号内为标准差，参数估计值上方标注的星号代表统计显著性水平，其中*、**和*** 分别表示参数估计值在 10%、5%、1%水平上显著（双尾检验）。

（二）进一步检验与敏感性测试²⁰

为进一步考察前述结论的可靠性，本文分行业和股东性质进行了分样本检验。分行业检验中，本文借鉴了 Aharony *et al.*（2000）以及陈小悦和徐晓东（2001）关于保护性行业和非保护性行业的分类，其中保护性行业包括石油化工、能源和原材料，其余全部为非保护性行业。保护性行业无论处于什么地区，都具有更强的政治关系并受到地方政府更多的“关照”，相对非保护性行业，其寻租成本更少受到治理环境的影响。因而，本文预期在非保护性

²⁰ 限于篇幅，本部分表格未予报告，留存备索。

行业中,更可能发现治理环境与企业非生产性支出的负相关关系(或负相关关系强于保护性行业)。由分行业回归结果可知,在保护性行业中,制度变量与非生产性支出显著正相关(或负相关但不显著),而在非保护性行业中均为显著负相关。这进一步支持了本文研究假说。

Fan *et al.* (2005) 研究表明,中国不同类型企业的金字塔结构层级因受不同的产权约束而有所不同,地方政府可通过建立金字塔结构更好地完成对国有企业经理人员的授权。这意味着国有企业中,政府直接控股的公司相对于间接控股的公司更容易受到地方政府的影响,本文将国有企业划分为政府直接控制的国有企业(包括政府财政部门 and 国资局/国资委直接控制)和政府间接控制的国有企业。由于前一类公司可能更容易受到政府干预,因而制度约束条件对公司非生产性支出可能影响更大,本文预期在前一样本的回归系数要大于在后一样本的回归系数。由分样本回归结果可知,政府直接控制样本中的回归系数都大于或远远大于政府间接控制样本。上述差异经检验大多数在统计上具有显著性,这进一步支持了本文研究假说。

此外,本文主要结论不受自变量选择的影响。本文采用《指数》中“政府与市场的关系”指数和“缩小政府的规模”指数作为政府干预的代理变量,以《报告》中“和四个主要政府机构打交道的次数”和“货物进出口通关天数”的负对数作为政府服务的代理变量,以《指数》中“经济案件结案数/收案数”、“三种专利申请批准量/科技人员数”和《报告》中“产权保护指数”作为法律保护的代理变量,以及用相应指数变量的排序(而非数值)作为代理变量以排除指数极端值对研究结论的可能影响,本文主要结论仍然成立。本文主要结论也不受控制变量选择的影响。本文用资产的对数作为企业规模的代理变量、用企业全体高管平均薪酬替代高管最高薪酬,采用人均销售收入作为企业效率的代理变量,重复前述研究,主要结论仍然成立。

六、结 语

本文研究结果表明,治理环境与企业的交易成本——非生产性支出显著负相关,这一影响主要体现在非保护性行业,并对政府直接控制企业具有更大影响。本文研究发现不仅具有理论意义,也为我国市场化改革的重要性提供了进一步的经验证据。

Demsetz (1967) 认为,产权的演进和制度安排的选择是为了降低交易成本。中国正在进行的由计划经济向社会主义市场经济的转型可以说是一次尝试降低交易成本的伟大实践。经济转型过程实际上也是一次长期、大范围的权利重新界定过程,我国寻求建立的现代企业制度的主要特征就是“产权清晰、权责明确、政企分开、管理科学”,由此可见,产权界定不仅涉及法人产权界定,更涉及公共权力与法人产权的界定。政企不分的主要原因是政府对

经济活动的过度或不恰当干预，同时又不能有效保障法人产权或提供政府服务；市场化改革的目标之一正是限制政府对经济活动的干预，并加强产权保护、改进政府服务。当政府对经济活动干预较为严重、不能有效保护法人产权时，大量经济资源处于公共领域，争夺“公共租金”或寻求保护法人产权的努力迫使企业支付寻租成本，而地方政府官员作为代理人也有更多机会将手中权力“资本化”。寻租成本增加的代价是整个社会福利的减少，经济效率因此受损。当公共权力较为节制时，公共治理的改善使得生产性活动更为有利可图，这将导致企业行为方式的改变，企业更多地从事生产性活动，非生产性支出因而降低，并进而带来社会福利的整体增加。本文研究表明，为节约企业交易成本、增强企业竞争力，治理环境的改善至关重要。坚定不移地推进我国社会主义市场化进程，具体来说，减少政府对企业的干预、改善政府服务质量、加强政府对法人产权的保护均有助于改善企业经营环境。

参 考 文 献

- [1] Aharony, J., C. Lee, and T. Wong, “Financial Packaging of IPO Firms in China”, *Journal of Accounting Research*, 2000, 38(1), 103—126.
- [2] 埃格特森·思拉恩,《经济行为与制度》,吴经邦等译。北京:商务印书馆,2004年。
- [3] Anderson, M., R. Banker, R. Huang, and S. Janakiraman, “Cost Behavior and Fundamental Analysis of SG&A Costs”, Working Paper, 2006.
- [4] Aschauer, D., “Public Capital and Economic Growth: Issues of Quantity, Finance and Efficiency”, Bates College Working Paper, 1998.
- [5] Bhagwati, J., “Direct Unproductive, Profit-seeking (DUP) Activities”, *Journal of Political Economy*, 1982, 90(5): 988—1002.
- [6] Baumol, W., “Entrepreneurship: Productive, Unproductive, and Destructive”, *Journal of Political Economy*, 1990, 98(5), 893—921.
- [7] Brennan, G., and R. Tollison, “Rent Seeking in Academia”, in Buchanan, J., R. Tollison, and G. Tullock (eds.), *Toward a Theory of Rent-Seeking Society*. College Park: Texas A&M University Press, 1980, 344—356.
- [8] Buchanan, J., “Reform in the Rent-Seeking Society”, in Buchanan, J., R. Tollison, and G. Tullock (eds.), *Toward a Theory of Rent-Seeking Society*. College Park: Texas A&M University Press, 1980, 359—367.
- [9] Cai, H., H. Fang, and L. Xu, “Eat, Drink, Firms and Government: An Investigation of Corruption from Entertainment Expenditures of Chinese Firms”, Working Paper, 2005.
- [10] 陈冬华,“地方政府、公司治理与企业绩效”,上海财经大学博士论文,2002年。
- [11] 陈冬华、陈信元、万华林,“国有企业的薪酬管制与在职消费”,《经济研究》,2005年第2期。
- [12] 陈晓、李静,“地方政府财政行为在提升上市公司业绩中的作用探析”,《会计研究》,2001年第12期。
- [13] 陈小悦、徐晓东,“股权结构、公司绩效与投资者利益保护”,《经济研究》,2001年第11期。

- [14] Coase, R., "The Nature of the Firm", *Economica*, 1937, 4(16), 386—405.
- [15] Cowling, K., and D. Mueller, "The Social Costs of Monopoly Power", *Economic Journal*, 1978, 88(352), 727—748.
- [16] Dagnino-Pastore, J., and P. Farina, "Transaction Costs in Argentina", Paper presented at ISNIE, 1999.
- [17] Dougan, W., and J. Synder, "Are Rents Fully Dissipated?" *Public Choice*, 1994, 77(4), 793—814.
- [18] Demsetz, H., "Toward a Theory of Property Rights", *American Economic Review*, 1967, 57(2), 347—359.
- [19] Fama, E., and J. Mickel, "Separation of Ownership and Control", *Journal of Law and Economics*, 1983, 26(2), 301—325.
- [20] 樊纲,王小鲁,《中国市场化指数——各地区市场化相对进程报告(2001年)》。北京:经济科学出版社,2003年。
- [21] 樊纲,王小鲁,《中国市场化指数——各地区市场化相对进程2004年度报告》。北京:经济科学出版社,2004年。
- [22] 樊纲、王小鲁,《中国市场化指数——各地区市场化相对进程报告》。北京:经济科学出版社,2006年。
- [23] Fan, J., T. Wong, and T. Zhang, "The Emergence of Corporate Pyramids in China", Working Paper, 2005.
- [24] Jensen, M. and W. Meckling, "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure", *Journal of Financial Economics*, 1976, 3(4), 305—360.
- [25] Mohammad, S., and J. Walley, "Rent Seeking in Indian: Its Costs and Policy Significance", *Kyklos*, 1984, 37(3), 387—413.
- [26] Ross, V., "Rent-Seeking in LDC Import Regimes: The Case of Kenya", Discussion Papers in International Economics, Graduate Institute of International Studies, Geneva, 1984.
- [27] Hillman, A., and E. Katz, "Risk-Averse Rent Seekers and the Social Cost of Monopoly Power", *Economic Journal*, 1984, 94(373), 104—110.
- [28] Hirsch, F., *Social Limits to Growth*. Cambridge: Harvard University Press, 1976.
- [29] Krueger, A., "The Political Economics of the Rent-Seeking Society", *American Economic Review*, 1974, 64(3), 291—303.
- [30] Linster, B., "Stackelberg Rent Seeking", *Public Choice*, 1993, 77(2), 307—321.
- [31] Magee, S., W. Brock, and L. Young, *Black Hole Tariffs and Endogenous Policy Theory*. Cambridge: Cambridge University Press, 1989.
- [32] Posner, R., "The Social Costs of Monopoly and Regulation", *Journal of Political Economy*, 1975, 83(4), 807—827.
- [33] Rajan, R., and J. Wulf, "Are Perks Purely Managerial Excess?" *Journal of Financial Economics*, 2006a, 79(1), 1—33.
- [34] Rajan, R., and J. Wulf, "The Flattening Firm: Evidence on the Changing Nature of Firm Hierarchies from Panel Data", *Review of Economics and Statistics*, 2006b, 88(4), 759—773.
- [35] Rogerson, W., "The Social Cost of Monopoly and Regulation: A Game-Theoretic Analysis", *Bell Journal of Economics*, 1982, 13, 391—401.

- [36] 世界银行,《政府治理、投资环境与和谐社会——中国 120 个城市竞争力的提高》。北京:中国财政经济出版社,2006 年。
- [37] Spulber, D., *Market Micro Structure*. Cambridge: Cambridge University Press, 1999.
- [38] 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”,《经济研究》,2005 年第 5 期,第 52—63 页。
- [39] Tollison, R., “Rent Seeking: A Survey”, *Kyklos*, 1982, 35(4), 575—601.
- [40] Tullock, G., “Efficient Rent Seeking”, in Buchanan, J., R. Tollison, and G. Tullock (eds.), *Toward a Theory of Rent-Seeking Society*. College Park: Texas A&M University Press, 1980a, 3—15.
- [41] Tullock, G., “Rent Seeking as a Negative Sum Game”, in Buchanan, J., R. Tollison, and G. Tullock (eds.), *Toward a theory of Rent-Seeking Society*. College Park: Texas A&M University Press, 1980b, 16—36.
- [42] 夏立军、方轶强,“政府控制、治理环境与公司价值——来自中国证券市场的经验证据”,《经济研究》,2005 年第 5 期,第 40—51 页。
- [43] Yermack, D., “Flights of Fancy: Corporate Jets, CEO Perquisites, and Inferior Shareholder Returns”, *Journal of Financial Economics*, 2006, 80(1), 211—242.
- [44] 张五常,“经济组织与交易成本”,载《经济解释——张五常经济论文选》。北京:商务印书馆,2002 年,第 407—415 页。原载“The New Palgrave: A Dictionary of Economics”, Macmillan Ltd., 1987.
- [45] 张五常,“交易成本范式”,载《经济解释——张五常经济论文选》。北京:商务印书馆,2002 年,第 515—532 页。原载 *Economic Inquiry*, 1998, 36, October.

Governance Environment, Rent-Seeking and Transaction Cost: Evidence from the Non-Productive Expenditures of Chinese Firms

HUALIN WAN

(Shanghai Lixin University of Commerce)

XINYUAN CHEN

(Shanghai University of Finance and Economics)

Abstract Based on the transaction cost theory, this paper analyzes how governance environment affects firms' rent-seeking incentive and their non-productive expenditures. We measure non-productive expenditures according to a revised model of Anderson (2006), and observe how institutional factors affect the expenditures. We find that governance environment significantly affects firms' transaction cost. If local governments could reduce their ad-

ministrative interventions, improve their services, or strengthen law protections, the firms' non-productive expenditures would be lower. The findings offer some empirical supports to market-oriented economic reform.

Key Words Governance Environment, Rent-Seeking, Transaction Cost

JEL Classification D23, P26, G38