

民营企业为什么要戴上“红帽子”^{*}

——基于行政壁垒的一个解释

张雨潇 方明月

内容提要: 本文使用中国工业企业数据库 1998—2007 年的数据研究了中国经济转型过程中出现的民营企业“国有化”问题。实证研究发现,民营企业“国有化”的可能性与其所在行业或地区的行政壁垒和利润率存在显著正相关关系。因此,从企业的角度来说,中国民营企业戴上“红帽子”是一种短期的逐利行为,其主要目的是克服行业层面与地域层面的行政壁垒;从政府角度来说,选择“国有化”企业时主要遵循了“择优而取”的原则,其主要动机是控制高利润率企业而不是帮助困难企业。“国有化”可能是中国民营企业对于市场环境的应对措施。这对于我们理解转型国家中民营企业的生存发展与政企关系具有重要意义。

关键词: 国有化 民营企业 行政壁垒 政企关系

一、导论

2008 年金融危机之后,很多中国民营企业因订单缩水、资金断裂等问题陷入困境,为国有企业向多个行业、地区发展提供了契机。钢铁行业,民营企业日照钢铁公司被山东省政府所主导的山东钢铁集团兼并重组;煤炭行业,山西大约 600 家民营煤矿全部被纳入国有大型煤矿重组兼并的行列;民航业,鹰联、鲲鹏等多家民营航空公司纷纷接受注册与地方政府联姻;乳制品行业,民营企业蒙牛主动投奔中粮,后者成为前者的最大股东。一时间,关于金融危机后国有企业大举并购民营企业是否意味着“国进民退”的讨论在经济学界引发热议。事实上,类似的民营企业“国有化”现象在金融危机发生之前就屡有发生,甚至在国有企业民营化改制进行得如火如荼的年代,也有大量的民营企业通过各种各样的方式戴上“红帽子”。例如,2004 年中粮集团便收购了曾经号称中国最大民营企业集团德隆控股的上市公司新疆屯河。1998—2007 年间,共有 14273 个民营企

业的国有持股比例曾经上升过,约占全部工业企业样本的 5.42%。一个有趣的问题是,在民营化成为 20 世纪 80 年代以来的主流经济思潮的背景下(张维迎, 2015),中国的民营企业为什么还要戴上“红帽子”呢?

事实上,从世界范围来看,尤其是在普遍经历了民营化改革的发展中国家,政府收购民营企业并不是一个新现象。例如,普京就任俄罗斯总统之后,通过打击金融寡头将其资产收归国有,以便在重点行业推进以“再国有化”为重要特征的产权调整(刘沁清, 2009)。由于缺乏研究民营企业“国有化”问题的系统理论,现有文献主要使用相关领域的理论来研究此问题,包括国有股权理论、政府私有化的动机理论等(Chernykh, 2011)。这些理论无一例外地从政府的角度分析了民营企业“国有化”的原因。由于政府往往通过控制国有企业或者其他类型企业中的国有资本来实现其政治目的(Shleifer & Vishny, 1994),因此收购某一家民营企业股份的动机可能比

^{*} 张雨潇,中国人民大学经济学院,邮政编码:100872,电子邮箱:xiaoxiaogui@sina.com;方明月,首都经济贸易大学经济学院,邮政编码:100070。本文为中国人民大学 2014 年度拔尖创新人才培养资助计划成果,感谢北京市自然科学基金青年项目“首都文化创意产业创业团队特征对企业绩效的影响”(9154025)和国家社科基金青年项目“混合所有制企业中国有资本与民营资本的合作机制研究”(15CJL019)的资助。感谢匿名审稿专家的意见和建议,文责自负。

较复杂且依赖于研究者对政府目标的认知,即政府扮演的角色究竟是“帮助之手”(helping hand)还是“掠夺之手”(grabing hand)。当政府的目标是最大化社会总福利时,政府收购民营企业股份的动机可能是保护重要行业和重要企业、救助困难企业或者是维护社会稳定。^①当政府的目标是最大化其自身财政预算时,政府收购民营企业股份的动机可能是通过高利润、高税收或其他行政干预手段来最大化其预算约束。Chernykh(2011)使用俄罗斯最大的153个企业数据研究了2004—2008年间政府收购私有企业的动机。他发现,俄罗斯的“国有化”动机主要是政治考虑,即政府希望在重要行业和重要企业巩固控制权,而不是“择优而取”(cherry-picking),即因经济考虑而收购绩效好的企业。Huang et al(2014)通过中国工业企业的“国有化”现象研究了中国政治体系中地方官员的派系问题。他们发现,新上任的、与重要政治派系无关联的地方官员更倾向于将地方民营企业“国有化”。然而,这些为数不多的现有文献普遍忽略了企业本身在“国有化”过程中的作用。俗话说“一个巴掌拍不响”,国有化不仅仅是政府的单方面行动。一方面,“国有化”普遍以国有资本收购民营企业股份的市场化形式进行,政府的意志必须以市场化手段作为载体来实现;另一方面,蒙牛主动投奔中粮的案例证明了“国有化”同样可能是企业意志的表现。

与现有文献强调政府角色的视角不同,本文对中国1998—2007年间的“国有化”现象进行了详细的描述与分析,并从行政壁垒的角度为中国民营企业“戴上红帽子”的动机提供了另一种视角的解释。我们首先揭示了中国民营企业的国有化特征事实:从空间上来讲,中国民营企业的“国有化”现象具有显著的行业和地域特征;从企业特征上来讲,“国有化”企业与非国有化企业本来就存在着显著的差别。然后,从行政壁垒的角度为中国民营企业的“国有化”现象提供了一个理论解释。由于政府在行使行政权时有可能设置针对民营企业的行政壁垒,民营企业在面临这种行政壁垒时有激励通过“国有化”来绕过壁垒。我们的实证研究发现,行业和地区的行政壁垒对企业的国有化现象有显著的正影响。这说明“国有化”很有可能是企业克服行政壁垒的一种手段。此外,我们还发现企业利润率与“国有化”之间的正向关系。给定国有企业的利

润率普遍低于同类的民营企业,这个现象说明了政府将企业“国有化”时的动机是“择优而取”,而不是帮助困难企业。

本文的贡献主要体现在以下四个方面。第一,使用企业级别的数据全面揭示中国民营企业的“国有化”现象,并从行政壁垒的角度提出新解释。第二,揭示了行政壁垒与企业所有制动态结构之间的经验关系。大量文献解释了行政壁垒对市场经济的危害,例如竞争机制受到压制、资源错配、寻租和腐败等等(Abed & Davoodi, 2000),而本文则从行政壁垒影响企业所有制选择的角度为行政壁垒导致资源错配的观点提供了新证据。第三,与中国企业民营化的研究文献形成呼应(例如, Liu et al, 2006; Bai et al, 2009),为理解中国特殊的政治经济环境下的企业改革问题、所有制问题与“国进民退”问题提供了更加丰富的角度与思路。第四,从更广泛的意义来说,中国作为典型的转型国家,制度环境与经典的制度、增长、金融文献的设定有很大不同(Allen et al, 2005),因此针对中国转型过程中特殊现象的研究,既对发展经济学与制度经济学的相关理论有所贡献,也对其他发展中国家和转型国家具有重要的参考价值。

二、中国民营企业“国有化”的特征事实

(一)数据描述

本文数据来源于国家统计局所建立的中国工业企业数据库,这是目前中国可获得的最大的企业层面数据库。该数据库覆盖了1998—2007年全国全部国有及规模以上非国有工业企业,样本企业数量从1998年的约13万家逐年递增到2007年的约30万家。^②数据库为非平衡面板结构,其中所提供的信息包括这些企业的基本情况以及财务数据。

为了研究企业的“国有化”问题,我们对原始数据进行了处理。首先,由于企业的“国有化”问题涉及样本企业在数据库中的连续性问题,因此参考Bai et al(2009)的处理方法,只保留数据库样本期间中连续出现三年及以上的企业。其次,只保留在数据库中首次出现时为民营企业的企业。最后,参考Cai & Liu(2009)、聂辉华等(2012)的方法,进行技术处理,如删除了关键变量缺失的企业。处理之后,我们得到了一个1998—2007年间由263225个连续出现三年或以上的企业组成的非平衡面板数据集。

具体地,我们将“国有化”定义为企业的国有持股比例上升。在这 263225 个企业中,有 14273 个企业在样本期间经历了“国有化”,占样本企业总数的 5.42%。其中,8180 个样本企业由民营企业变为国有企业,占“国有化”企业总数的 57.31%;6093 个样本企业虽然经历了“国有化”过程,但仍然保持民营性质。数据集覆盖中国全部 30 个二位数工业行业和 31 个省级行政区划单位(省、自治区、直辖市),因此具有良好的代表性。

(二)“国有化”的行业和地区特征

1. 行业特征。表 1 给出了“国有化”企业在各行业中的分布情况。“国有化”比例最高的三个行业为:烟草制造业(36.62%)、医药制造业(13.12%)、饮料制造业(12.29%);^③“国有化”比例最低的行业为:皮革、毛皮、羽毛(绒)及其制品业(2.02%),电器机械及器材制造业(2.20%),以及家具制造业(2.41%)。从表 1 中可以看出,“国有化”比例较高

的行业并不完全是垄断行业。一些充分竞争的行业,例如饮料制造业、食品制造业、印刷业和记录媒介复制业的“国有化”水平都很高。另外,“国有化”水平较高的行业也不完全是国民经济支柱的重要行业。2006 年,国资委发布了《关于推进国有资本调整和国有企业重组指导意见》。国资委主任李荣融在该文件进行解释时曾指出国有经济应对关系国家安全和国民经济命脉的重要行业和关键领域保持绝对控制力,包括军工、电网电力、石油石化、电信、煤炭、民航、航运等七大行业;对基础性和支柱产业领域的重要骨干企业保持较强控制力,包括装备制造、汽车、电子信息、建筑、钢铁、有色金属、化工、勘察设计、科技等九大行业。虽然李荣融所指出的 16 个行业并不是严格的国民经济行业分类标准下的行业,但涉及制造业的军工、电网电力、石油石化、煤炭、装备制造、汽车、钢铁、有色金属、化工这 9 个行业的“国有化”水平都不高。

表 1 分行业“国有化”情况

行业名称	民营企业数量	国有化企业数量	国有化企业比例(%)
农副食品加工业	14350	911	6.35
食品制造业	5791	460	7.94
饮料制造业	3581	440	12.29
烟草制造业	71	26	36.62
纺织业	23519	799	3.40
纺织服装、鞋、帽制造业	14892	427	2.87
皮革、毛皮、羽毛(绒)及其制品业	6915	140	2.02
木材加工及木、竹、藤、棕、草制品业	5758	226	3.92
家具制造业	3242	78	2.41
造纸及纸制品业	8205	418	5.09
印刷业和记录媒介的复制业	4188	386	9.22
文教体育用品制造业	3776	102	2.70
石油加工、炼焦及核燃料加工业	1919	146	7.61
化学原料及化学制品制造业	18761	1274	6.79
医药制造业	4512	592	13.12
化学纤维制造业	1498	83	5.54
橡胶制品业	3184	144	4.52
塑料制品业	13431	527	3.92
非金属矿物制品业	21528	1449	6.73
黑色金属冶炼及压延加工业	6440	331	5.14
有色金属冶炼及压延加工业	4986	316	6.34
金属制品业	16623	646	3.89
通用设备制造业	19426	911	4.69

行业名称	民营企业数量	国有化企业数量	国有化企业比例(%)
专用设备制造业	10280	623	6.06
交通运输设备制造业	10868	805	7.41
电器机械及器材制造业	7846	173	2.20
通信设备、计算机及其他电子设备制造业	12803	789	6.16
仪器仪表及文化、办公用机械制造业	6113	620	10.14
工艺品及其他制造业	4251	232	5.46
废弃资源和废旧材料回收加工业	4464	199	4.46
总计	263221	14273	5.42

2. 地区特征。表 2 给出了企业“国有化”在各地区中的分布情况。企业“国有化”比例最高的五个地区是,西藏(24.42%)、贵州(18.52%)、青海(16.19%)、新疆(16.11%)和海南(16.10%);“国有化”企业比例最低的五五个地区是,浙江

(1.69%)、福建(3.23%)、江苏(3.31%)、山东(3.79%)和广东(3.84%)。从表 2 中可以看出,各地区的“国有化”水平差别很大,且“国有化”在地区间的分布与经济发展水平,尤其是民营经济发展水平密切相关。

表 2 分地区“国有化”情况

	民营 企业数量	“国有化” 企业数量	“国有化” 企业比例(%)		民营 企业数量	“国有化” 企业数量	“国有化” 企业比例(%)
北京	5605	877	15.65	湖北	6621	708	10.69
天津	5768	532	9.22	湖南	6605	538	8.15
河北	9167	509	5.55	广东	37615	1443	3.84
山西	2496	311	12.46	广西	2689	273	10.15
内蒙古	1529	166	10.86	海南	354	57	16.10
辽宁	9574	553	5.78	重庆	2756	186	6.75
吉林	2266	265	11.69	四川	6454	426	6.60
黑龙江	2252	258	11.46	贵州	1436	266	18.52
上海	15621	1216	7.78	云南	1548	217	14.02
江苏	36458	1206	3.31	西藏	86	21	24.42
浙江	41983	709	1.69	陕西	1942	303	15.60
安徽	5340	413	7.73	甘肃	2008	292	14.54
福建	12058	389	3.23	青海	210	34	16.19
江西	3427	261	7.62	宁夏	493	61	12.37
山东	26988	1022	3.79	新疆	838	135	16.11
河南	11038	626	5.67	合计	263225	14273	5.42

(三)企业层面的“国有化”特征

表 1 与表 2 分别描述了“国有化”现象在行业与地区这两个宏观维度上的分布特点。那么,“国有化”现象在企业层面有什么特征呢?为了回答这个问题,借鉴 Bai et al(2009)中关于国有企业民营化的类似分析,把样本分为三组:a,“国有化”企业在“国有化”之前的样本;b,“国有化”企业在“国有化”之后的样本;

c,非“国有化”企业样本。表 3 第(1)(2)(3)列给出了这三类样本中主要企业绩效指标的均值,第(4)(5)(6)列分别给出了三组样本均值之差的 t 统计值。^④ a 组和 b 组对比的结果发现,对于大多数指标(除了利润率)来说,民营企业在“国有化”之前和之后没有显著变化;而民营企业“国有化”之后利润率有显著提高。a 组和 c 组的对比结果发现,对那些“国有化”的

企业在“国有化”之前与非国有化企业的绩效指标有较大差别,其中企业销售额、工人人数、补贴率、税负

与资产负债率都显著高于非国有化企业。这说明企业的特征与其被国有化的可能性有很大的相关性。

表3 “国有化”与企业特征

变量名称	“国有化”企业		非“国有化”企业	非参数比较		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	国有化之前	国有化之后		(1)与(2)	(1)与(3)	(2)与(3)
ln_sales	10.1739	10.4496	10.0432	-25.9307	15.9157***	58.7851***
ln_labor	5.2516	5.2777	4.7897	-3.2649	71.8715***	99.4707***
profit_margin	-0.0154	-0.2041	0.0053	2.2722**	-0.9162	-2.4625
sub_sales	0.0044	0.0053	0.0027	-2.8728	7.8371***	10.7413***
tax_sales	0.0087	0.0086	0.0073	0.4639	9.3760***	11.4377***
sales_labor	293.9339	401.1551	343.4939	-19.2113	-12.7135	13.9688***
finance_debt	0.0332	0.0604	0.0840	-1.7612	-8.0591	-1.4195
leverage	0.6021	0.6206	0.5748	-8.5343	16.3762***	31.7523***

注: *、**和***分别表示在10%、5%和1%的水平上显著。

三、基于行政壁垒的一个理论解释

(一) 理论假说

对于正经历市场化转型的中国来说,以行政壁垒为表现的政府管制存在于国民经济发展的各个行业和各个地区。从地区的角度来说,企业投资项目需要地方政府的层层审批;从行业的角度来说,企业进出口设备和原材料,或者获得行业的特许经营权需要行业主管部门发放的许可证,等等。在中国,政府的行政性管制主要是以所有制身份假设为基础的(方军雄,2011)。大量文献已经指出,当政府用行政权力进行管制或分配资源时,往往对国有企业和民营企业区别对待。第一,相对于民营企业,国有企业在进行股权融资或者债券融资时更容易获得由政府主导配置的金融资源(Brandt & Li, 2003; Li et al, 2009; 祝继高、陆正飞, 2011)。第二,相对于民营企业,国有企业在政府主导的稀缺资源的分配中往往享受优先待遇。例如,国有企业更容易获得政府补贴(孔东民等, 2013);地方政府为了完成节能减排任务而对企业进行“拉闸限电”时,国有企业被拉闸限电的时间显著少于民营企业(薛爽等, 2013);地方政府会帮助国有企业获得价格低廉的原材料(Lu et al, 2010)。第三,在民营企业的正常经营活动中常常遭遇各种只针对民营企业的行政壁垒。虽然,行政壁垒中部分是以“规模歧视”的方式表现出来的,但事实上中国企业的规模分布很大程度上也是所有制歧视所内生选择的

结果(刘小玄, 2003)。

面对政府设置的有针对性的行政壁垒,民营企业有激励通过戴上“红帽子”来获得政府认同,从而克服行政壁垒对企业经营发展的影响。中国民营企业的国有化状况具有强烈的地区和行业特征。这种特征极有可能来自于地区与行业层面的行政壁垒。据此,我们提出假说 H1。

H1: 其他条件不变,地区或行业的行政壁垒越高,民营企业“国有化”的可能性越大。

从政府的角度来说,民营企业被“国有化”的动机与政府目标紧密相关。关于中国各级政府的实证研究表明,政府控制和管理国有企业或国有资本的主要目标可能是通过高利润、高税收或其他行政干预手段来最大化其预算约束。Young(2000)和 Bai et al(2004)分别通过案例研究和计量检验证明了中国政府保护国有经济的动机是获取那些高税收、高利润的产业所带来的丰厚利税;平新乔(2004)认为,政府利用国有资本控制某些行业不仅是为了获得较高的劳动边际生产率,而且也为了获得较高的资本回报率。也就是说,当政府选择对民营企业进行“国有化”时,将使用“择优而取”的原则,即更倾向于国有化那些利润率高的民营企业。据此,我们提出假说 H2。

H2: 其他条件不变,民营企业的利润率越高,被“国有化”的可能性越大。

(二) 变量设定及描述性统计

“国有化”意味着企业的国有持股比例上升,具

体说来大致分为三种情况：由民营企业变为国有控股企业、国有持股比例上升但仍然保持民营企业性质、已经是国有企业但国有股比例进一步上升。^⑤因此，使用两个虚拟变量来刻画企业的“国有化”行为。“国有化”虚拟变量(reverse_pri)：当企业国有持股比例升高时取值为1，否则为0，这是广义的“国有化”。“民营变国有”虚拟变量(pri_to_sta)：当企业由民营企业变为国有企业时取值为1，否则为0，这是狭义的“国有化”。

本文的关键解释变量是行政壁垒。然而，行政壁垒大多数是隐形的，难以客观衡量。自刘小玄(2003)的开创性工作之后，绝大多数实证研究中都使用国有经济比重来作为行政壁垒的代理变量(如，白重恩，2004；陈林、朱卫平，2011)。^⑥这是因为国有经济比重与行政壁垒之间存在相关性。一方面，基于所有制歧视的行政壁垒越严重，民营企业生存与发展就越困难，国有经济的比重就越高；另一方面，国有经济比重高的行业和地区，国有企业更有能力形成利益集团来影响政府制定政策，政府作为国有企业的管理者也有激励限制民营经济发展来保护国有经济，因此，政府往往设置较高的行政壁垒(国家统计局课题组，2001；刘瑞明、石磊，2011)。综上所述，国有经济比重是学术界用来衡量行政壁垒的重要代理变量。然而，与这些研究不同的是，本文的被解释变量是企业的“国有化”行为，即企业中国有资产比例的变化。为了避免解释变量与被解释变量的同义反复问题，我们使用行业或地区中国有企业雇佣工人的比例来衡量民营企业所面临的行政壁垒。^⑦这是因为，保证就业是政府维护社会稳定的重要目标，也是各级政府交给国有企业的“社会责任”。当某行业或某地区中国有企业雇佣工人很多时，政府有激励设置针对民营企业的行政壁垒、保护国有企业发展，从而保证就业。我们关于行政壁垒的变量有两个，其中，地区行政壁垒(re_barrier)是各省所有国有企业工人人数占有所有样本企业工人人数之和的比例；行业行政壁垒(in_barrier)是三位数行业所有国有企业工人人数占有所有样本企业工人人数之和的比例。此外，本文还重点关注了企业利润率(profit_margin)对“国有化”的影响。这是因为当政府将民营企业“国有化”的动机是伸出“掠夺之手”时，将倾向于选择绩效好的企业，即“择优而取”(cherry-picking)；而当政府的动机是“帮助之手”时，无论政府

是为了帮助困难企业还是保护重要行业，企业的利润率应当不会对政府的选择产生显著影响。

为了控制其他可能影响“国有化”的因素，在回归方程中控制了一些研究私有化和国有化问题经典文献常用的企业绩效变量(Liu et al, 2006; Bai et al, 2009; Lu et al, 2010; Chernykh, 2011)。这些控制变量包括企业规模(ln_sales和ln_labor, 企业当年销售额和工人人数的自然对数)、企业税负(tax_sales, 企业当年所得税除以销售额)、补贴率(sub_sales, 企业当年所获补贴除以销售额)、人均销售额(sales_labor, 企业当年销售额除以工人人数)、财务费用率(finance_debt, 企业当年财务费用除以负债)、资产负债率(leverage, 企业当年总负债与总资产的比率)、和“国有化”经历(ever_reverse, 如果在观测年份以前该企业曾经“国有化”过，则取值为1，否则为0)。

由于我们的主要解释变量是省级或行业级别的，因此删除所有曾经变更过三位数行业的企业样本并使用聚类稳健标准差的方法来消除组内相关性的影响。

(三) 计量结果

为了研究中国民营企业“国有化”的因素，我们将“国有化”虚拟变量(reverse_pri)和“民营变国有”虚拟变量(pri_to_sta)对滞后一期的地区行政壁垒(re_barrier)、行业行政壁垒(in_barrier)和企业利润率(profit_margin)分别回归，并控制全部控制变量(除ever_reverse外全部滞后一期)以及个体、年份固定效应，结果如表4所示。第(1)(2)(4)(5)列的回归结果表明：无论是狭义的“国有化”(即企业由民营性质变为国有性质)，还是广义的“国有化”(即企业的国有持股比例上升)都与地区行政壁垒和行业行政壁垒显著正相关。这说明行政壁垒越高，民营企业“戴上红帽子”的可能性就越大，并且地区级别和行业级别的行政壁垒的作用几乎同样严重。此外，广义与狭义的“国有化”都与企业的利润率显著正相关。虽然在平均意义上，国有企业的利润率要低于民营企业，但那些利润率较高的民营企业发生“国有化”的概率较大。这充分说明了中国政府在“国有化”过程中的选择标准是“择优而取”，而不是帮助困难企业。将地区行政壁垒与行业行政壁垒同时加入回归方程后，结果如第(3)(6)列所示，基本结论保持不变。

表4 “国有化”的决定因素:地区与行业行政壁垒(以国有企业雇佣工人比例衡量)

	Reverse_pri			Pri_to_sta		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
re_barrier	0.1212*** (3.81)		0.0970*** (6.20)	0.619*** (3.62)		0.0478*** (5.30)
in_barrier		0.1340*** (7.62)	0.1134*** (7.71)		0.0758*** (6.91)	0.0656*** (7.23)
ever_reverse	0.5322*** (49.83)	0.5330*** (28.96)	0.5338*** (72.50)	0.2729*** (24.81)	0.2734*** (20.60)	0.2738*** (40.08)
profit_margin	0.0004*** (11.47)	0.000*** (9.36)	0.0004*** (8.85)	0.0004*** (10.21)	0.0004*** (11.62)	0.004*** (11.41)
ln_sales	0.0020** (2.52)	0.0018*** (3.78)	0.0024*** (4.30)	0.0010** (2.30)	0.0009*** (3.30)	0.0012*** (2.82)
ln_labor	0.0041*** (3.72)	0.0044*** (7.08)	0.0038*** (5.98)	0.0025*** (3.57)	0.0026*** (6.24)	0.0023*** (4.83)
sub_sales	0.0039 (0.12)	0.0021 (0.06)	0.0053 (0.18)	-0.0108 (-0.64)	-0.0115 (-0.95)	-0.0100 (-0.60)
tax_sales	-0.0109 (-0.81)	-0.0118 (-0.74)	-0.0111 (-0.80)	-0.0207 (-1.07)	-0.2112 (-0.73)	-0.0108 (-0.84)
sales_labor	-0.0070 (-1.01)	-0.0038 (-0.66)	-0.0053 (-0.84)	-0.0030 (-0.81)	-0.0013 (-0.35)	-0.0020 (-0.49)
finance_debt	-0.0142 (0.26)	0.0162 (0.31)	0.0130 (0.25)	0.0247 (0.45)	0.0256 (0.50)	0.0240 (0.46)
leverage	-0.0047*** (-3.88)	-0.0047*** (-4.51)	-0.0048*** (-4.48)	-0.012 (-1.52)	-0.0013 (-1.13)	-0.0013 (-1.51)
观测数	582918	582918	582918	582918	582918	58918
R ²	0.1795	0.1798	0.1804	0.0860	0.0862	0.0865

注:除 ever_reverse 外,全部解释变量滞后一期。表中括号内数值为 t 值,*、**和***分别表示在 10%、5%和 1%的水平上显著。

四、稳健性检验

首先,使用一种新的指标——国有企业对政府的税收贡献——来衡量行政壁垒,并以此检验以上结果是否稳健。因为,当政府的财政收入更多地依赖于国企时,政府在制定、实施政策或对企业进行行政干预时将会更加偏向国有企业。具体地,以税收贡献比例衡量的地区行政壁垒(re_barrier_tax)是各省份所有国有企业纳税总额占所有样本企业纳税总额的比例,以税收贡献比例衡量的行业行政壁垒(in_barrier_tax)是各行业国有企业纳税总额占所有样本企业纳税总额的比例。

在其他变量与回归方法不变的情况下,我们以新的代理变量衡量行政壁垒并进行与表 4 相同的计

量回归,结果报告于表 5。我们发现除了第(4)列中地区行政壁垒不再显著之外,主要结果基本保持不变。这说明本文的基本结果是稳健的。

其次,使用工具变量法进行稳健性检验。在前面的结果中,我们将上一年度的地区或行业级别的国有企业雇佣工人比例看作是相对于某一企业本年度是否“国有化”的外生变量。然而,地区或行业级别的国有企业雇佣工人比例和某一企业的“国有化”有可能是同时由其他外生因素决定的。例如,当政府出台增强国有经济控制力的政策时,效果可能持续多年,因此既会导致在该年份中民营企业被国有化(这意味着国有企业雇佣工人比例增加),也会提高下一年度民营企业被“国有化”的可能性;当政府重点在某一行业增强国有

经济控制力时,既会导致该行业的国有企业扩大规模、增加雇佣工人人数,也会导致该行业民营企业被“国有化”的可能性增大。为了消除这两种由遗漏变量导致的内生性问题,我们为解释变量地区(或行业)行政壁垒找了两个工具变量:(1)1998年本地区(或本行业)的国有企业雇佣工人比例,这一变量和该地区(或该行业)在当年的国有

企业雇佣工人比例有关,但却与短期的政策冲击无关;(2)本地区相邻省份(或与样本企业属于相同二位数行业但不同三位数行业的所有企业)的国有企业雇佣工人比例,这一变量和该地区(或样本企业所在三位数行业)在当年的国有企业雇佣工人人数有关,但却与针对特定地区(或针对特定三位数行业)的政策冲击无关。

表5 稳健性检验:以国有企业税收贡献比例来衡量行政壁垒

	Reverse_pri			Pri_to_sta		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
re_barrier_tax	0.0309** (2.49)		0.0252*** (3.91)	0.0105 (1.35)		0.0068* (1.66)
in_barrier_tax		0.0973** (2.36)	0.920*** (4.94)		0.0608*** (2.80)	0.0593*** (5.40)
ever_reverse	0.0309*** (50.04)	0.5315*** (28.78)	0.5317*** (72.37)	0.2722*** (24.24)	0.2726*** (20.57)	0.2726*** (39.99)
profit_margin	0.0004*** (12.01)	0.0004*** (9.49)	0.0004*** (9.20)	0.0004*** (10.35)	0.0004*** (1.63)	0.0004*** (11.67)
ln_sales	0.0015 (1.64)	0.0015*** (2.92)	0.0017*** (3.03)	0.0007 (1.36)	0.0008** (2.69)	0.0008* (1.92)
ln_labor	0.0048*** (4.21)	0.0045*** (7.23)	0.0044*** (6.91)	0.0029*** (4.01)	0.0026*** (6.38)	0.0026*** (5.49)
sub_sales	0.0003 (0.01)	0.0024 (0.07)	0.0030 (0.10)	-0.0127 (-0.75)	-0.0112 (-0.93)	-0.0110 (-0.66)
tax_sales	-0.0118 (-0.90)	-0.0122 (-0.76)	-0.0123 (-0.88)	-0.0111 (-1.12)	-0.0114 (-0.74)	-0.0114 (-0.89)
sales_labor	-0.0058 (-0.82)	-0.0051 (-0.91)	-0.0054 (-0.86)	-0.0024 (-0.61)	-0.0020 (-0.58)	-0.0021 (-0.51)
finance_debt	0.0158 (0.29)	0.0161 (0.30)	0.0139 (0.27)	0.0260 (0.48)	0.0254 (0.49)	0.0248 (0.48)
leverage	-0.0046*** (-3.85)	-0.004*** (-4.47)	-0.0048*** (-4.42)	-0.0012 (-1.44)	-0.0013 (-1.14)	-0.013 (-1.47)
观测数	582918	582918	582918	582918	582918	582918
R ²	0.1787	0.1791	0.1792	0.0855	0.0859	0.0859

注:除 ever_reverse 外,全部解释变量滞后一期。表中括号内数值为 t 值,*、**和***分别表示在 10%、5%和 1%的水平上显著。

表6 稳健性检验:工具变量法

	Reverse_pri			Pri_to_sta		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
re_barrier(IV)	0.0035*** (3.08)		0.0023* (1.93)	0.0025*** (2.67)		0.0009** (2.12)
in_barrier(IV)		0.1663*** (21.51)	0.01079*** (2.85)		0.1037*** (17.00)	0.0804*** (2.70)

	Reverse_pri			Pri_to_sta		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
ever_reverse	0.5337*** (180.18)	0.5335*** (296.87)	0.5360*** (224.45)	0.273*** (116.96)	0.2738*** (193.17)	0.2748*** (146.01)
profit_margin	0.0004*** (5.62)	0.0004*** (5.87)	0.0004*** (5.60)	0.0004*** (6.54)	0.0004*** (6.69)	0.0004*** (6.51)
ln_sales	0.0028** (2.13)	0.0020*** (4.65)	0.0035*** (3.27)	0.0011 (1.07)	0.0010*** (3.11)	0.0016* (1.95)
ln_labor	0.0032** (2.13)	0.042*** (7.83)	0.0024* (1.93)	0.0023* (1.95)	0.0025*** (5.75)	0.0017* (1.75)
sub_sales	0.0083 (0.69)	0.0027 (0.28)	0.0119 (1.05)	-0.0100 (-1.06)	-0.0110 (-1.43)	-0.0073 (-0.82)
tax_sales	-0.0100 (-0.87)	-0.00118 (-1.03)	-0.0098 (-0.85)	-0.0105 (-1.16)	-0.0112 (-1.24)	-0.0104 (-1.14)
sales_labor	-0.0085 (-1.52)	-0.0034 (-0.67)	-0.0076 (-1.33)	-0.0033 (-0.75)	0.0009 (-0.24)	-0.0026 (-0.59)
finance_debt	0.0098 (0.19)	0.0156 (0.30)	0.0064 (0.12)	0.0239 (0.58)	0.0251 (0.62)	0.0214 (0.52)
leverage	-0.0048** (-4.92)	-0.0018 (-5.07)	-0.0051*** (-5.25)	-0.0013* (-1.64)	-0.001* (-1.80)	-0.0014* (-1.90)
观测数	582918	582916	582916	582918	582916	582916
R ²	0.1786	0.1797	0.1782	0.0859	0.0861	0.0859

注:除 ever_reverse 外,全部解释变量滞后一期。表中括号内数值为 z 值,*、**和***分别表示在 10%、5%和 1%的水平上显著。

使用工具变量进行两阶段最小二乘法回归,第二阶段回归结果如表 6 所示。我们发现,无论被解释变量是广义的“国有化”还是狭义的“国有化”,无论是单独考察行业行政壁垒或地区行政壁垒还是把二者同时放入回归方程,这两个解释变量的系数都显著为正。这再次证明了行政壁垒将会增加民营企业“国有化”的可能性。

五、结论

如果说遍布各行业的国有企业是转型国家的典型特征,民营企业的“国有化”更是转型国家中特殊的政治经济环境下的产物。虽然中国从 20 世纪 90 年代中期开始进行了大规模的国有企业民营化改制浪潮,但部分民营企业却在这股浪潮之中和之后“逆流而上”,成为国家持股或控股的企业。我们的研究发现,民营企业戴上“红帽子”的动机是克服行业层面与地区层面的行政壁垒。而对于“国有化”的另一个参与方——各级政府——来说,将某一民营企业“国有化”则是遵循“择优而取”的原则,背后的目的是获得高利润率企业的所有权,而不是救助困难企业。

本文的上述结论有助于我们理解中国民营企业所面临的制度环境与行政壁垒是怎样影响其对于股权结构的选择。我们关于国有经济的分析并不意味着支持“国退民进”,也并不反对市场条件下国有企业的收购兼进行为;而是呼吁应当消除行政壁垒,给予民营企业合理的待遇与宽松的竞争环境,鼓励国有企业与民营企业在平等的市场中竞争。只有这样,才能保证民营企业选择最有效率的股权结构、达到最有效率的社会产出。此外,关于行政壁垒影响民营企业发展的具体渠道还有待于进一步研究。

注:

- ①例如,2004 年大量民企因银行惜贷、监管加强而陷入困境时,国有独资企业或国有控股企业成为民营企业接盘者:潍柴投资接手湘火炬、中国非金属接手天山股份、重庆渝富接手 ST 重实、海信空调接手科龙电器、四川长虹接手美菱电器等等。
- ②“规模以上”企业即年主营业务收入在 500 万元及以上的企业。“工业”企业即“国民经济分类”中的“采掘业”、“制造业”以及“电力、燃气及水的生产和供应业”。本文只保留了制造业企业,对应的两位数行业代码包括 13—37,39—43。
- ③有趣的是,医药制造业和饮料制造业同时也是“私有化”比例最高的行业。根据 Bai et al(2009),1998—2005 年间私

有化比例最高的四个行业:医药制造业、饮料制造业、纺织业、化学纤维制造业。

- ④这些主要业绩指标分别为:企业规模(\ln_sales 和 \ln_labor ,企业当年销售额和工人人数的自然对数)、利润率($profit_margin$)、补贴率(sub_sales ,企业当年所获补贴除以销售额)、企业税负(tax_sales ,企业当年所得税除以销售额)、人均销售额($sales_labor$,企业当年销售额除以工人人数)、财务费用率($finance_debt$,企业当年财务费用除以负债)、资产负债率($leverage$,企业当年总负债与总资产的比率)。这些指标的选取大多来自于 Bai et al(2009)对于国企民营化状况的类似分析,也是本文计量分析中的主要控制变量。
- ⑤本文的数据中只保留了第一次出现时为民营企业的样本,因此“已经是国有企业但国有股比例进一步上升”的情况主要针对那些曾经通过“国有化”变为国有企业的民营企业。
- ⑥还有一些研究根据行业的垄断程度对行政壁垒进行指标刻画(罗党论、刘晓龙,2009)或使用最大几家国有企业的市场份额(于良春、张伟,2010)。
- ⑦作者感谢匿名审稿人在这一问题上提出的宝贵意见。

参考文献:

- 白重恩等,2004:《地方保护主义及产业地区集中度的决定因素和变动趋势》,《经济研究》第4期。
- 陈林 朱卫平,2011:《创新、市场结构与行政进入壁垒》,《经济学(季刊)》第1期。
- 方军雄,2011:《政府管制、市场化进程与非国有经济市场份额——来自中国工业企业分行业统计数据的证据》,《产业经济研究》第4期。
- 国家统计局课题组,2001:《对国有经济控制力的量化分析》,《统计研究》第1期。
- 孔东民 刘莎莎 王亚男,2013:《市场竞争、产权与政府补贴》,《经济研究》第2期。
- 刘沁清,2009:《从金融工业集团到再国有化——从外部性角度看俄罗斯大型企业的产权制度改革》,《世界经济情况》第9期。
- 刘瑞明 石磊,2011:《上游垄断、非对称竞争与社会福利——兼论大中型国有企业利润的性质》,《经济研究》第12期。
- 刘小玄,2003:《中国转轨经济中的产权结构和市场结构》,《经济研究》第1期。
- 罗党论 刘晓龙,2009:《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》,《管理世界》第5期。
- 聂辉华 江艇 杨汝岱,2012:《中国工业企业数据库的使用现状和潜在问题》,《世界经济》第5期。
- 平新乔,2004:《政府保护的动机与效果——一个实证分析》,《财贸经济》第5期。

- 薛爽 洪昀 陈昕,2013:《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》,《金融研究》第3期。
- 于良春 张伟,2010:《中国行业性行政垄断的强度与效率损失研究》,《经济研究》第3期。
- 张维迎,2015:《企业理论与中国企业改革》,上海人民出版社。
- 祝继高 陆正飞,2011:《产权性质、股权再融资与资源配置效率》,《金融研究》第1期。
- Abed, G. T. & H. R. Davoodi(2000),“Corruption, structural reforms, and economic performance in the transition economies”, IMF Working Paper No. 00/132.
- Allen, F. et al(2005),“Law, finance, and economic growth in China”, *Journal of Financial Economics* 77(1):57—116.
- Bai, C. et al(2004),“Local protectionism and regional specialization: Evidence from China’s industries”, *Journal of International Economics* 63(2):397—417.
- Bai, C. et al(2009),“How does privatization work in China?”, *Journal of Comparative Economics* 37(3):453—470.
- Brandt, L. & H. Li(2003),“Bank discrimination in transition economies: Ideology, information, or incentives?”, *Journal of Comparative Economics* 31(3):387—413.
- Cai, H. & Q. Liu(2009),“Competition and corporate tax avoidance: Evidence from Chinese industrial firms”, *Economic Journal* 119(537):764—795.
- Chernykh, L. (2011),“Profit or politics? Understanding re-nationalizations in Russia”, *Journal of Corporate Finance* 17(5):1237—1253.
- Huang, Z. et al(2014),“The political economy of corporate finance: Evidence from ‘re-nationalization’ in China”, SSRN Working Paper No. 2475733.
- Li, K. et al(2009),“Ownership, institutions, and capital structure: Evidence from China”, *Journal of Comparative Economics* 37(3):471—490.
- Liu, G. S. et al(2006),“The political economy of Chinese-style privatization: Motives and constraints”, *World Development* 34(12):2016—2033.
- Lu, J. et al(2010),“The costs and benefits of government control: Evidence from China’s collectively-owned enterprises”, *China Economic Review* 21(2):282—292.
- Shleifer, A. & R. W. Vishny(1994),“Politicians and firms”, *Quarterly Journal of Economics* 109(4):995—1025.
- Young, A. (2000),“The razor’s edge: Distortions and incremental reform in the People’s Republic of China”, *Quarterly Journal of Economics* 115(4):1091—1135.

(责任编辑:谭易)