

# 政治晋升预期与高管腐败<sup>\*</sup>

——来自国有上市公司的经验证据

曹 伟 杨德明 赵 璨

**内容提要:**在将国有企业高管腐败分成违规腐败与隐性腐败的基础上,本文研究了高管政治晋升与腐败的关系。研究表明,政治晋升预期越高,发生违规腐败的可能性越小;但却更容易发生公款消费、跑官寻租等隐性腐败。这是因为,晋升预期较高的高管,更关注晋升能否实现。为了提高政治晋升的概率,他们会尽可能地避免违法违规的腐败行为。但同时他们更倾向于采取公款消费、跑官等寻租手段,来打点、维持、提升各种关系,尽可能为政治升迁铺平道路。而晋升机会较小的高管更关注权力“过期作废”的问题。在相关制度不太健全的环境下,这类高管更容易利用手中权力谋取私人利益,更容易发生违规腐败。唯有在完善内部治理机制和外部治理机制的基础上,才能使政治晋升成为国有企业中真正的、切实可行的激励手段。

**关键词:**国有企业 政治晋升 高管腐败 公司治理

## 一、引言

政治晋升<sup>①</sup>可以被看成是一把“双刃剑”。一方面,政治晋升是一种有效的隐性激励手段。政治晋升的存在使地方官员有很强的积极性发展当地经济,促进辖区GDP的增长(Edin, 2003; Tsui & Wang, 2004; Li & Zhou, 2005; 周黎安, 2007)。对于薪酬激励相对不足的国企高管来说,政治晋升的存在使高管愿意接受偏低的薪酬和薪酬——业绩敏感性(Cao et al, 2011),并收敛其在职消费(王曾等, 2014)。另一方面,政治晋升也有潜在的负面效应。对于地方官员来说,他们为实现政治晋升展开的“晋升锦标赛”导致了地方保护主义和重复建设问题(周黎安, 2004)。对于国企高管来说,为了实现政治晋升,他们会积极通过公益性捐赠、公司或个人的媒体宣传和过度投资等方式大搞形象工程,以引起上级领导的关注。这些形象工程并没有带来绩效的改善,自然也不利于企业的长期发展(郑志刚等, 2012)。既然政治晋升有如此巨大的激励作用,那么

对于“亦官亦商”的国企高管来说也必然成为其契约履行的重要保障(王曾等, 2014)。但事实是,并不是所有高管都有着相同的政治晋升预期,有无预期以及预期的高低必然会对激励的效果产生影响。

腐败是指利用公权力谋取私利的行为(Shleifer & Vishny, 1993)。虽然国企高管与政府官员有着相似的晋升机制,但国企高管腐败的内涵更加宽泛,表现形式也更加多样。除了贪污、受贿、玩忽职守、徇私舞弊等经济犯罪行为外,还包括寻租、公款吃喝和奢靡在职消费等未突破犯罪底线的行为(Cai et al, 2011; 万华林、陈信元, 2012; 黄玖立、李坤望, 2013; 赵璨等, 2013)。两类腐败都是企业代理问题的重要组成部分。既然激励机制常作为解决代理问题的重要机制(Jensen & Meckling, 1976),那么国企高管的政治晋升激励也必然成为解决高管腐败的重要手段。杨瑞龙等(2013)甚至认为国企高管在工资、福利等受到约束的情况下,政治晋升激励可能是决定性的激励因素。但政治晋升的模式又告诉我们,国企高管除了努力工作、提高业绩、塑造并维护

<sup>\*</sup> 曹伟、赵璨,中国海洋大学管理学院,邮政编码:266100,电子邮箱:caowei5269@163.com;杨德明,暨南大学管理学院。本文为国家自然科学基金面上项目“媒体报道、媒体偏误与财务丑闻治理”(71372168)的阶段性成果。感谢西南财经大学步丹璐教授对本文部分数据的支持和吴振华博士的帮助。感谢匿名审稿专家的意见和建议,文责自负。

良好声誉(郑志刚等,2012)外,通过网络关系拉拢、贿赂官员,拉近与主管领导的距离也非常重要(王曾等,2014)。因此,本文需要回答两个问题。第一,政治晋升预期会激励国企高管规范自身行为,收敛对声誉带来负面效应的腐败行为呢,还是会激励他们通过腐败的形式贿赂上级官员以提高晋升机会呢?第二,如何使政治晋升这一激励机制更好地发挥作用?

## 二、理论基础与研究假说

### (一)政治晋升:国企高管的仕途目标

经济组织中的激励机制存在两种主要形式:一是以货币性薪酬为表现形式的显性激励;二是以职务消费、职位晋升等为表现形式的隐性激励。最优的激励机制是显性激励与隐性激励的合理结合(Gibbons & Murphy,1992)。然而,在国有企业中显性激励发挥的作用是有限的。一方面,在转型期的中国,国有企业承担着维持稳定、增加就业、保持金融体系安全等多重任务(Bai et al,2006;辛清泉、谭伟强,2009),这就使得管理层努力程度与经营业绩之间的因果关系模糊,难以建立较为敏感的薪酬—业绩契约机制。另一方面,中国国有企业高管存在薪酬管制(陈冬华等,2005)。如2009年9月16日人力资源和社会保障部等六部门联合出台《关于进一步规范中央企业负责人薪酬管理的指导意见》,加强央企经理人的薪酬管制,重申了高管薪酬不超过12倍职工平均薪酬的指导原则。2013年,《国务院办公厅关于深化收入分配制度改革重点工作分工的通知》中提出,“加强国有企业高管薪酬管理,对行政任命的国有企业高管人员薪酬水平实行限高,推广薪酬延期支付和追索扣回制度,缩小国有企业内部分配差距,高管人员薪酬增幅应低于企业职工平均工资增幅。”另外,在中央反腐的高压势态下,作为货币薪酬补充的职务消费也受到了严格的监管。2012年财政部、监察部、审计署、国资委联合印发了《国有企业负责人职务消费行为监督管理暂行办法》,同时中央加大反腐力度,提出“八项规定、六项禁令”,禁止官员利用职务之便进行在职消费。在这样的制度背景下,保留国企高管的行政级别,并给予其政治晋升的空间就成为行之有效的激励手段(Cao et al,2011;王曾等,2014)。

我国国有企业高管人员具有“亦官亦商”的特殊身份<sup>②</sup>,他们更像政府官员而非职业经理人。他们大多都希望能够转为实权在握的党政大员,希望在行政级别上有更高的提升(杨瑞龙等,2013)。这是

因为我国自古以来形成的以官为本、以官为贵、以官为尊的“官本位”价值观。政治晋升对国企高管来说具有莫大的吸引力,不仅能够实现社会地位的提升,更能够为其带来位高权重的心理满足。另外,国企高管的行政任命方式也使他们希望实现政治晋升。我国国有企业并未形成有效的经理人市场,高管选择的主导模式是由体现控股股东意志的各级国资委来选择任命,实际上最终发挥作用的往往是政府主管领导的个人偏好,一些重要的国有企业甚至由中共中央组织部按照政治程序来任命(刘小玄,2001;郑志刚等,2012)。国有企业经理人市场的相对封锁,导致国企高管的政治生涯存有一定的“政治锁住”效应,一旦进入这个市场就必须努力保住职位并争取获得晋升机会(王曾等,2014)。因此政治晋升在国企高管的效用函数中占有较高的权重。

### (二)政治晋升与腐败

国企高管的行政任命方式决定了其仕途发展之路受制于政府主管领导的个人偏好,因此,国企高管为了实现政治晋升,往往会主动迎合主管领导。

已有文献关于中国官员政治晋升的影响因素可以概括为两类:一是“政绩论”,二是“关系论”。“政绩论”认为经济绩效好、GDP增长率高以及良好的声誉有助于实现官员的政治晋升(Bo,2002;Li & Zhou,2005)。然而,Opper & Brehm(2007)对中国政治精英晋升的政绩模式提出质疑。他们利用1987至2005年省委书记和省长的数据,构建了官员晋升的关系模型,证明了“关系”而非绩效在官员晋升中起到了重要作用。然而针对中国国企高管政治晋升机制的研究表明,“绩效”和“关系”都能够提高国企高管的升迁概率(杨瑞龙等,2013)。

根据政治晋升的“政绩论”,国企高管为了实现晋升期望,一方面会努力提高经营绩效,满足国资委的各项考核指标;另一方面,也会维持良好声誉,不仅通过约束自身行为维护其经过多年努力工作积累起来的声誉(王曾等,2014),而且会通过公益性捐赠、媒体宣传等“形象工程”吸引上级领导的注意,进一步美化声誉(郑志刚等,2012)。然而,对于高管的腐败行为,尤其是触犯法律法规的违规腐败行为必然会对其声誉产生负面影响。一旦腐败行为被曝光,将面临监管部门的处罚、司法机关的立案调查,甚至受到法律制裁,之前为取得该职位所付出的时间、精力以及积累的声誉也将不复存在。特别是公众媒体的负面报道往往会引起相关行政机构的介入(杨德明、赵璨,2012),这势必会阻碍其仕途发展。

另外,政治晋升过程中的上级考察和经济责任审计也会促使有晋升预期的高管规范自身行为。因此国企高管对自己政治晋升的预期越强,越会维护声誉,约束自身行为,避免出现违反法律法规的违规腐败行为。

为实现政治升迁,国企高管打点上下级关系也会成为努力的方向。在中国宴请、馈赠礼物是维系“关系”的常用手段(Cai et al, 2011)。黄玖立、李坤望(2013)的研究表明,“吃喝”费用被企业用作不正当竞争的腐败支出,“吃喝”费用的提高增加了向政府部门销售产品的数量,这说明“吃喝”费用是与政府官员拉关系的一种手段。特别是这种行为并不违反法律法规,只要不是天价吃喝,不会引起媒体的关注,不会对其声誉带来负面影响。因此,晋升预期比较高的高管,有动机采用公款吃喝、寻租跑官的形式拉近与上级官员之间的关系,以实现政治升迁的愿望。

通常来说高管的效用函数中包括货币薪酬、控制权收益及政治晋升。当国企高管政治晋升预期不高时,只有通过货币薪酬和控制权收益来实现其效用的最大化。但是,由于国企高管的货币薪酬本来就存在管制(陈冬华等, 2005),为了保持总体效用不变,国企高管就会选择增加更多当期控制权收益。有学者研究发现,CEO在晋升的可能性较低时,更可能会夸大盈余和奖金(Dechow & Sloan, 1991),会通过过度投资的方式使自身利益最大化(Gibbons & Murphy, 1992),出现管理层侵占(万华林、陈信元, 2012),甚至是贪污、受贿、侵吞国有资产等行为(徐细雄、刘星, 2013)。企业的“59岁现象”即是当高管晋升预期比较低时会为自己大谋私利,尽可能得到实实在在的利益。尤其是在2013年之前,中央

还没有开始大规模反腐,企业内外的监督机制也不完善,腐败成本较低,就更容易出现权力兑现的违规腐败。基于以上分析,我们提出如下两个假说。

假说1:国有企业高管政治晋升预期越高,违规腐败的可能性越小。

假说2:国有企业高管政治晋升预期越高,隐性腐败越严重。

### 三、数据来源及研究设计

#### (一)数据来源

本文以2007—2012年A股国有上市公司为研究样本。数据主要包括三部分:(1)高管腐败数据(包括违规腐败与隐性腐败)均由手工搜集<sup>③</sup>;(2)前任高管的政治晋升情况(PI)、CEO是否具有博士学位(PHD)通过手工搜集;(3)其他数据,包括公司治理数据、财务数据等均来自CSMAR数据库。

#### (二)研究设计

1. 高管腐败的量化。(1)违规腐败的计量。违规腐败主要是通过手工搜集整理,搜集过程如下:第一,通过百度对每一家国有企业进行搜索,输入“×××高管腐败、高管贪污、高管受贿、高管犯罪、高管下马、高管双规、高管被调查”等关键字(××××为国有上市公司的简称),通过逐条阅读信息搜集而来。第二,CSMAR数据库中披露的因擅自改变资金用途、占用公司资产、内幕交易违规买卖公司股票、操纵股价、违规担保而受到处罚的样本,存在上述行为之一的上市公司定义为“违规腐败”样本,因为腐败行为被发现或被处罚具有滞后性,因此需要追溯到腐败行为发生的当期<sup>④</sup>。通过整理获得302个违规腐败的研究样本,具体情况见表1,剔除主要解释变量缺失的样本,最终得到有效样本297个。

表1 高管腐败分类统计

腐败类型	巨额财产来源不明	违规买卖公司股票、内幕交易买卖公司股票	违规占用公司资产、资产腾挪、挪用公款、擅自改变资金用途、资金黑洞、违规划款	违规担保	违规炒股操纵证券价格	股权贱卖、侵吞国有资产、境外隐匿财物
数量	5	104	85	38	2	6
腐败类型	贪污	受贿	违规关联交易、利用职务之便利益输送	违规资本运作	会议、采购腐败	未披露原因(只说因腐败落马)
数量	26	39	20	6	2	26

注:上述案件合计为359个,这是因为存在高管一人多项犯罪的情况,案件数量的计算有一定重复。

违规腐败的量化采用两种方法:(1)是否存在违规腐败,用 *Violate*<sub>1</sub> 来表示,如果上市公司在某一

年度存在上述腐败行为, *Violate*<sub>1</sub> 在该年度定义为1,否则为0;(2)违规腐败的程度,用 *Violate*<sub>2</sub> 来表

示,如果违规腐败行为涉及到经济犯罪定义为 2,不涉及经济犯罪的违规腐败定义为 1,其他定义为 0。具体的变量定义见表 3。

另外,违规腐败的量化较为特殊,只有当腐败行为被发现后才能被定义为腐败,即没有被定义为腐败的样本不能完全说明其不存在腐败行为,为了尽量保证 *Violate1*(*Violate2*)取 0 的样本尽可能为不存在腐败样本,本文在 *Violate1*(*Violate2*)等于 0 的样本中剔除了前后三年内存在违规腐败的样本、被出具非标准审计意见的样本、被媒体进行专门的负面报道的样本。这是因为相关研究表明,审计与媒体都具有监督腐败的作用( Miller, 2006; Ferraz & Finan, 2008, 2011),在被相关部门发现腐败前往往会收到非标审计意见或者专门的负面报道。最终共得到 3339 个参与回归的样本<sup>⑤</sup>。

(2)隐性腐败的计量。隐性腐败包括高管人员超额在职消费、寻租、跑官等方面的花费,而这部分花费往往反映在“业务招待费”科目中。需要指出的是,本文并不否认业务招待费是企业生产经营活动

的必要支出,但黎文靖、池勤伟(2015)的研究表明,国有企业中高管职务消费<sup>⑥</sup>是一种高管代理问题,表现为一种腐败,不利于企业业绩的提升。而非国有企业中高管职务消费是一种政府关系资本投资,能提升企业业绩。其量化方式参考赵璨等(2013)、Shu et al(2015)的研究,本文用单位化后的业务招待费(及类似费用)来衡量隐性腐败。业务招待费的数据来自上市公司报表附注中“管理费用明细”这一项。相关的明细科目包括:业务招待费、行政招待费、招待费、协调周边关系费、交际应酬费、应酬费等(以下统称为“业务招待费”)。最终本文仅保留了单独披露业务招待费的样本<sup>⑦</sup>(其披露情况见表 2)。2007—2012 年,业务招待费的披露样本百分比呈逐年上升的趋势,平均披露百分比为 59.28%,2012 年有 72.01%的企业均对业务招待费情况进行了单独披露。

为了消除量纲的差异,本文采用两种方法对业务招待费进行单位化处理:(1)*ENT1*,本期业务招待费/年初总资产;(2)*ENT2*,人均业务招待费对数。

表 2 业务招待费年度披露情况统计

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	合计
国企样本数	954	971	969	1004	1002	1004	5904
单独披露数	357	366	664	690	700	723	3500
百分比	37.42%	37.69%	68.52%	68.73%	69.86%	72.01%	59.28%

2. 高管政治晋升预期的量化。以 CEO 的政治晋升预期来代替高管政治晋升预期。稳健性检验中,也采用董事长的政治晋升预期来代替高管政治晋升预期。本文从四个方面量化 CEO 政治晋升预期:(1)绩效。相关研究表明,绩效是决定官员是否能够实现政治晋升的关键因素(Bo, 2002; Li & Zhou, 2005; 杨瑞龙等, 2013)。参考杨瑞龙等(2013)的研究,采用营业收入增长率(*Growth*)作为绩效的代理变量,如果当年营业收入增长率大于行业均值,*Growth*取值为 1,否则为 0。稳健性检验中分别用总资产收益率(*ROA*)、净资产收益率(*ROE*)作为绩效的代理变量。

(2)博士学位(*PHD*)。杨瑞龙等(2013)的研究表明,具有博士学位的国企高管更可能得到政治晋升机会,如果 CEO 具有博士学位,*PHD*取值为 1,否则取值为 0。

(3)前任高管的政治晋升情况(*PI*)。若前任高

管(包括 CEO 和董事长)存在政治晋升,*PI*取值为 1,否则取值为 0。一方面,前任高管存在政治晋升,说明该企业、该职位受到上级官员的关注。根据本文对实现政治晋升的高管的统计,发现有 24.02%的国企高管其前任存在政治晋升的经历。另一方面,前任高管的政治升迁会对现任高管起到示范作用,这种示范作用往往使他们认为自己的努力工作,就有可能与前任高管一样得到政治晋升,这在一定程度上提高了现任高管的政治晋升预期。步丹璐、张晨宇(2014)曾采用前任高管晋升情况量化现任高管晋升预期。这部分数据是根据 CSMAR 数据库中披露的高管变更数据库为起点,结合新浪财经历届高管名单以及深圳证券交易所、上海证券交易所公布的公司年报,利用“百度”搜索引擎查找高管相关信息,通过新闻报道来确认追踪高管离职后的最终方向,最终根据手工搜集的数据确定前任高管是否得到政治晋升。

(4)年龄(*AGE*)。通常来说年龄越大,晋升的机

会越小。根据本文对2007—2012年获得政治晋升的国企高管的描述性统计,3/4的国企高管均是在52岁之前获得了政治晋升,因此本文定义CEO当年年龄若小于等于52岁,AGE取值为1,否则为0。

以上指标难以综合反映CEO政治晋升的预期,

本文通过对上述四个指标相加,合成了一个政治晋升预期综合指数(*Expect*),指数越大表示CEO获得政治晋升的可能性越大。进一步,本文又生成了政治晋升的预期程度的虚拟变量,*Expect\_0*、*Expect\_1*、*Expect\_2*、*Expect\_3*,具体定义见表3。

表3 变量定义表

变量名称	变量符号	变量定义与含义
Panel A:被解释变量		
违规腐败	<i>Violate1</i>	高管是否存在违规腐败行为,存在取1;否则取0
	<i>Violate2</i>	违规腐败行为涉及经济犯罪,取值为2;违规腐败行为不涉及经济犯罪,取值为1;否则取0
隐性腐败	<i>ENT1</i>	业务招待费/期初总资产 $\times 100$
	<i>ENT2</i>	人均业务招待费= $\ln(1+\text{业务招待费}/\text{员工总人数})$
Panel B:解释变量		
业绩	<i>Growth</i>	营业收入增长率大于行业均值取值为1;否则为0
学历	<i>PHD</i>	CEO具有博士学位取值为1;否则为0
前任高管政治晋升情况	<i>PI</i>	前任高管(CEO、董事长)晋升取值为1;否则为0
年龄	<i>AGE</i>	CEO年龄小于等于52岁取值为1;否则为0
晋升预期指标	<i>Expect</i>	$Growth+PHD+PI+AGE$ ,分布在 $[0,4]$ 之间
预期程度的虚拟变量	<i>Expect_0</i>	$Expect=0$ 时取1,其他取0;表示晋升预期程度低
	<i>Expect_1</i>	$Expect=1$ 时取1,其他取0;表示晋升预期程度较低
	<i>Expect_2</i>	$Expect=2$ 时取1,其他取0;表示晋升预期程度较高
	<i>Expect_3</i>	$Expect\geq 3$ 时取1,其他取0;表示晋升预期程度高
内部控制	<i>IC</i>	迪博内部控制披露指数
法律监管	<i>Law</i>	樊纲等(2011)编制的中国市场化指数中的市场中介发育和法律制度环境得分
媒体监督	<i>Media</i>	媒体的关注度,上一年度媒体对该企业报道数量
Panel C:控制变量		
CEO控制权力	<i>Same</i>	董事长兼任CEO为1,其他为0
	<i>Prestige</i>	CEO在本企业外的其他单位兼职取1,否则为0
	<i>Tenure</i>	CEO在该职位上的任职年限
	<i>Director</i>	董事会总人数的对数
	<i>Disp</i>	股权分散度,第一大股东持股比例/第二到第十大股东持股比例
	<i>Power</i>	Disp取倒数后与其他四个控制权变量采用主成分分析法合成综合指数
公司规模	<i>Size</i>	总资产的对数表示
总资产收益率	<i>Roa</i>	净利润/(年初资产总额+年末资产总额)/2
资产负债率	<i>Lever</i>	总负债/总资产
第一大股东持股比例	<i>NO1</i>	第一大股东持股数/总股数
高管薪酬	<i>Pay</i>	$\ln(1+\text{前三位高管薪酬总额}/3)$
薪酬管制	<i>Compen</i>	收入最高的前三位高管的平均薪酬/员工人均薪酬,该数值越小表示越存在薪酬管制
国企性质	<i>Centre</i>	中央国企取值为1;地方国企取值为0

3. 样本筛选。样本进一步选择程序:(1)剔除金融类上市公司;(2)剔除实际控制人缺失、无法确

认和没有实际控制人三种情况的上市公司;(3)剔除解释变量、控制变量存在缺失的上市公司;(4)为消

除极端值的影响,对主要连续型变量进行 1% 和 99% 的 winsorize 处理。最终得到违规腐败的回归样本为 3339;隐性腐败的回归样本为 3047。

4. 检验 CEO 政治晋升预期与腐败的关系。通过模型(1)来检验 CEO 政治晋升预期是抑制了腐败还是滋生了腐败。

表 4 描述性统计表

Panel A: 违规腐败回归样本的描述性统计								
统计量	n	Mean	SD	MIN	P25	P50	P75	MAX
<i>Violate1</i>	3339	0.0889	0.2823	0	0	0	0	1
<i>Violate2</i>	3339	0.1180	0.4014	0	0	0	0	2
<i>Expect</i>	3339	1.5329	0.8804	0	1	2	2	4
<i>Power</i>	3339	0.0066	1.0686	-2.5471	-0.8056	-0.0781	0.7088	3.6813
<i>Size</i>	3339	22.2678	1.3344	19.1204	21.3708	22.0708	23.0342	26.4565
<i>Lever</i>	3339	0.5137	0.1942	0.0454	0.3768	0.5217	0.6561	0.9267
<i>NO1</i>	3339	0.4041	0.1551	0.088	0.2834	0.4060	0.5151	0.7584
<i>Roa</i>	3339	0.0425	0.0581	-0.3125	0.0159	0.0380	0.0667	0.2658
<i>Pay</i>	3339	12.8352	0.7449	10.3398	12.3892	12.8653	13.3259	14.7467
<i>Compen</i>	3339	7.2311	6.5100	0.0439	3.2415	5.2885	8.8624	39.2005
<i>Centre</i>	3339	0.3435	0.4749	0	0	0	1	1
<i>Market</i>	3339	8.8867	1.9431	0.38	7.65	8.93	10.42	11.8
Panel B: 隐性腐败回归样本的描述性统计								
统计量	n	Mean	SD	MIN	P25	P50	P75	MAX
<i>ENT1</i>	3047	0.1799	0.1662	0.0125	0.0722	0.1346	0.2297	1.2494
<i>ENT2</i>	3047	7.5042	1.0960	4.8503	6.7708	7.4790	8.1747	10.6533
<i>Expect</i>	3047	1.5375	0.8740	0	1	2	2	4
<i>Power</i>	3047	0.0056	1.0953	-2.5530	-0.8414	-0.1016	0.6943	3.6813
<i>Size</i>	3047	21.9636	1.1751	18.6852	21.1259	21.8250	22.6716	26.4565
<i>Lever</i>	3047	0.5306	0.2166	0.0454	0.3822	0.5414	0.6761	0.9267
<i>NO1</i>	3047	0.3907	0.1521	0.088	0.2682	0.3876	0.5032	0.7584
<i>Roa</i>	3047	0.0345	0.0641	-0.3125	0.0113	0.0318	0.0609	0.2658
<i>Pay</i>	3047	12.6902	0.7504	10.3398	12.2700	12.7269	13.1717	14.7467
<i>Compen</i>	3047	6.7650	5.9781	0.0439	3.2575	4.9812	8.1331	39.2005
<i>Centre</i>	3047	0.3514	0.4775	0	0	0	1	1
<i>Market</i>	3047	8.4634	2.0709	0.38	7.09	8.04	10.42	11.8
Panel C: 不同晋升预期下回归样本的描述性统计								
变量名	统计量	低	较低	较高	高	回归样本		
<i>Violate1</i>	均值	0.1153	0.0992	0.0789	0.0692	0.0889		
	方差	0.3125	0.2923	0.2621	0.2613	0.2791		
	样本量	373	1191	1255	520	3339		
<i>Violate2</i>	均值	0.1689	0.1309	0.1076	0.077	0.1180		
	方差	0.4868	0.4112	0.3807	0.2997	0.3947		
	样本量	373	1191	1255	520	3339		
<i>ENT1</i>	均值	0.1752	0.1794	0.1806	0.1830	0.1799		
	方差	0.0013	0.0016	0.0017	0.0017	0.00173		
	样本量	331	1132	1154	430	3047		
<i>ENT2</i>	均值	7.4840	7.4365	7.5020	7.7038	7.5042		
	方差	1.0686	1.0999	1.1362	1.0385	1.1058		
	样本量	331	1132	1154	430	3047		

$$\begin{aligned}
Corrupt_{i,t} = & \beta_0 + \beta_1 Expect_{i,t} + \beta_2 Power_{i,t} \\
& + \beta_3 Size_{i,t} + \beta_4 Lever_{i,t} + \beta_5 NO1_{i,t} \\
& + \beta_6 Roa_{i,t} + \beta_7 Pay_{i,t} + \beta_8 Compen_{i,t} \\
& + \beta_9 Centre_{i,t} + \beta_{10} \sum Industry \\
& + \beta_{11} \sum Year + \epsilon_{i,t} \quad (1)
\end{aligned}$$

*Corrupt* 为被解释变量, *Corrupt* 包括违规腐败 (*Violate1*、*Violate2*) 和隐性腐败 (*ENT1*、*ENT2*)。解释变量为 *Expect*, 回归分析中也引入了 *Expect* 的虚拟变量作为辅助回归。参考相关研究, 选取如下控制变量: 管理层权力 (*Power*)、公司规模 (*Size*)、资产负债率 (*Lever*)、第一大股东持股比例 (*NO1*)、总资产收益率 (*Roa*)、高管薪酬 (*Pay*)、薪酬管制 (*Compen*)、是否是中央企业 (*Centre*) 以及行业和年度的固定效应。考虑这些变量是因为这些变量会影响腐败程度, 且这些变量与 CEO 晋升预期也有一定的关系。如果不考虑这些变量, 解释变量的回归系数可能是有偏的。

### (三) 描述性统计

表 4 提供了变量的描述性统计, 其中 Panel A 和 Panel B 分别给出了违规腐败和隐性腐败样本中主要变量的描述性统计。由表 4 可以看出, 回归样本中约有 8.89% 的样本被发现存在违规腐败。针对披露业务招待费的样本, 平均每百元总资产中, 业务招待费占到了 0.1799 元, 最小值为 0.0125, 而最大值占到了 1.2494。人均业务招待费的对数最小值约为 4.8503, 最大值约为 10.6533。所有变量均处在合理范围内。Panel C 提供了参与回归样本中分样本的描述性统计。随着晋升预期由低到高, 违规腐败 (*Violate1* 和 *Violate2*) 呈现出递减的趋势, 说明随着晋升预期的提

高抑制了“违规腐败”, 为假说 1 提供了初步证据。而隐性腐败却呈现出相反的趋势, 随着晋升预期由低到高, *ENT1* 和 *ENT2* 大体呈现出递增的趋势, 说明随着晋升预期的提高, 隐性腐败的程度随之提高, 为假说 2 提供了初步证据。

## 四、计量结果与分析

表 5 报告了 CEO 政治晋升预期与违规腐败的回归结果。(1)~(3) 列的被解释变量为 *Violate1*, 采用 Logit 回归; (4)~(6) 列的被解释变量为 *Violate2*, 采用 Order Logit 回归。从 (1) 和 (4) 列的回归结果可以看出, *Expect* 的回归系数分别为 -0.1850 和 -0.2028 (至少通过了 0.05 的显著性水平测试), 这说明 CEO 晋升预期的提高抑制了高管的“违规腐败”。进一步看 CEO 晋升预期的虚拟变量的回归结果 (第 (2)(3)(5)(6) 列), 第 (2)(5) 列的回归结果显示, *Expect\_0* 的回归系数为 0.3637 和 0.3874 (至少通过了 10% 的显著性测试), 这说明与其他情况相比, CEO 在晋升预期最低的情况下, 违规腐败最为严重。第 (3)(6) 列的回归结果显示 *Expect\_1*、*Expect\_2*、*Expect\_3* 的回归系数分别为 -0.2249、-0.4633 和 -0.5041 (-0.2419、-0.4760 和 -0.5787), 回归系数的绝对值呈逐渐递增的趋势, 除了 *Expect\_1* 的回归系数没有通过显著性测试外, *Expect\_2*、*Expect\_3* 均通过了 5% 的显著性测试, 这说明 CEO 晋升预期的提高弱化了高管的“违规腐败”行为, 并且政治晋升预期越强, 这种弱化作用也越强。以上回归结果说明, CEO 政治晋升预期越强, 越会约束自身行为, 维护自己的声誉, 进而起到抑制违规腐败的作用。假说 1 得到了验证。

表 5 CEO 政治晋升预期与违规腐败

	<i>Violate1</i>			<i>Violate2</i>		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
<i>Expect</i>	-0.1850** (0.0156)			-0.2028*** (0.0083)		
<i>Expect_0</i>		0.3637* (0.0569)			0.3874** (0.0464)	
<i>Expect_1</i>			-0.2249 (0.2665)			-0.2419 (0.2399)
<i>Expect_2</i>			-0.4633** (0.0272)			-0.4760** (0.0258)
<i>Expect_3</i>			-0.5041** (0.0437)			-0.5787** (0.0218)

	Violate1			Violate2		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
<i>Size</i>	0.0179 (0.7971)	0.0007 (0.9914)	0.0134 (0.8464)	0.0426 (0.5324)	0.0220 (0.7397)	0.0388 (0.5711)
<i>Lever</i>	1.9252*** (0.0000)	1.9267*** (0.0000)	1.9314*** (0.0000)	1.9437*** (0.0000)	1.9418*** (0.0000)	1.9501*** (0.0000)
<i>NOI</i>	-0.9969** (0.0268)	-0.9934** (0.0272)	-0.9897** (0.0273)	-0.9289** (0.0367)	-0.9202** (0.0380)	-0.9225** (0.0373)
<i>Roa</i>	-0.0697 (0.9639)	-0.3797 (0.8043)	-0.0586 (0.9698)	0.1658 (0.9111)	-0.1746 (0.9058)	0.1736 (0.9074)
<i>Pay</i>	-0.0827 (0.5331)	-0.0777 (0.5579)	-0.0836 (0.5282)	-0.0696 (0.5950)	-0.0638 (0.6259)	-0.0698 (0.5944)
<i>Compen</i>	-0.0034 (0.6831)	-0.0027 (0.7450)	-0.0029 (0.7191)	-0.0047 (0.5709)	-0.0039 (0.6408)	-0.0044 (0.5957)
<i>Centre</i>	-0.1308 (0.3750)	-0.1328 (0.3700)	-0.1352 (0.3624)	-0.1234 (0.4109)	-0.1248 (0.4075)	-0.1265 (0.4022)
<i>Power</i>	0.1382** (0.0417)	0.1455** (0.0326)	0.1379** (0.0426)	0.1323* (0.0516)	0.1411** (0.0381)	0.1318* (0.0529)
<i>Market</i>	-0.0467 (0.1681)	-0.0447 (0.1895)	-0.0473 (0.1638)	-0.0383 (0.2434)	-0.0359 (0.2772)	-0.0387 (0.2400)
<i>_cons</i>	-1.2121 (0.4723)	-1.1966 (0.4772)	-1.0560 (0.5327)			
<i>cut1_cons</i>				2.0157 (0.2424)	1.9625 (0.2530)	1.8925 (0.2759)
<i>cut2_cons</i>				3.2212* (0.0587)	3.1663* (0.0620)	3.0981* (0.0710)
行业	控制	控制	控制	控制	控制	控制
年度	控制	控制	控制	控制	控制	控制
样本量	3339	3339	3339	3339	3339	3339
Pseudo R <sup>2</sup>	0.0754	0.0741	0.0757	0.0726	0.0712	0.0728

注:括号中为 p 值,采用 white 异方差修正并经过了省份层面的 cluster 调整。\*\*\*表示 0.01 的显著性水平,\*\*表示 0.05 的显著性水平;\*表示 0.1 的显著性水平。下同。

表 6 CEO 政治晋升预期与隐性腐败

	ENT1			ENT2		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
<i>Expect</i>	0.0105*** (0.0004)			0.0350** (0.0446)		
<i>Expect_0</i>		-0.0193*** (0.0089)			0.0007 (0.9875)	
<i>Expect_1</i>			0.0139* (0.0830)			-0.0289 (0.5644)
<i>Expect_2</i>			0.0198** (0.0158)			-0.0051 (0.9217)
<i>Expect_3</i>			0.0357*** (0.0003)			0.1057** (0.0407)



	ENT1			ENT2		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
<i>Size</i>	-0.0539*** (0.0000)	-0.0532*** (0.0000)	-0.0540*** (0.0000)	-0.1021*** (0.0000)	-0.0995*** (0.0000)	-0.1047*** (0.0000)
<i>Lever</i>	0.0351** (0.0315)	0.0375** (0.0207)	0.0353** (0.0308)	-0.0388 (0.6672)	-0.0247 (0.7849)	-0.0374 (0.6791)
<i>NO1</i>	-0.0158 (0.3867)	-0.0161 (0.3773)	-0.0159 (0.3855)	-0.5674*** (0.0000)	-0.5693*** (0.0000)	-0.5689*** (0.0000)
<i>Roa</i>	0.0454 (0.4124)	0.0637 (0.2422)	0.0476 (0.3936)	0.5954** (0.0382)	0.6934** (0.0143)	0.6040** (0.0360)
<i>Pay</i>	0.0299*** (0.0000)	0.0302*** (0.0000)	0.0298*** (0.0000)	0.5681*** (0.0000)	0.5707*** (0.0000)	0.5680*** (0.0000)
<i>Compen</i>	-0.0007 (0.1244)	-0.0008* (0.0923)	-0.0007 (0.1215)	-0.0555*** (0.0000)	-0.0557*** (0.0000)	-0.0553*** (0.0000)
<i>Centre</i>	0.0147** (0.0205)	0.0144** (0.0230)	0.0146** (0.0212)	0.0288 (0.4121)	0.0260 (0.4579)	0.0266 (0.4480)
<i>Power</i>	0.0064** (0.0140)	0.0058** (0.0262)	0.0064** (0.0143)	0.0090 (0.5400)	0.0045 (0.7580)	0.0079 (0.5908)
<i>Market</i>	0.0044*** (0.0011)	0.0042*** (0.0021)	0.0044*** (0.0011)	0.0500*** (0.0000)	0.0483*** (0.0000)	0.0496*** (0.0000)
<i>_cons</i>	0.9778*** (0.0000)	0.9774*** (0.0000)	0.9793*** (0.0000)	3.2317*** (0.0000)	3.2103*** (0.0000)	3.3427*** (0.0000)
行业	控制	控制	控制	控制	控制	控制
年度	控制	控制	控制	控制	控制	控制
样本量	3047	3047	3047	3047	3047	3047
Adj R <sup>2</sup>	0.2639	0.2624	0.2636	0.3924	0.3916	0.3927

表 6 报告了 CEO 政治晋升预期与隐性腐败的回归结果。(1)~(3)列的被解释变量为 *ENT1*, (4)~(6)列的被解释变量为 *ENT2*, 均采用 OLS 回归。从(1)(4)列的回归结果可以看出, *Expect* 的回归系数分别为 0.0105 和 0.0350(至少通过了 5% 的显著性测试), 说明 CEO 晋升预期的提高滋生了高管的隐性腐败。进一步看 CEO 晋升预期的虚拟变量的回归结果(第(2)(3)(5)(6)列), 当被解释变量为 *ENT1* 时, *Expect\_0* 的回归系数为 -0.0193(第(2)列), 通过了 1% 的显著性测试; *Expect\_1*、*Expect\_2*、*Expect\_3* 的回归系数分别为 0.0139, 0.0198, 0.0357(第(3)列), 回归系数呈逐渐递增的趋势, 并且均通过了至少 10% 的显著性测试, 这说明随着 CEO 晋升预期的提高, 高管的隐性腐败程度也随之增强。当被解释变量为 *ENT2* 时, *Expect\_1*、*Expect\_2* 的回归系数不显著, 只有 *Expect\_3* 的回归系数为正并且通过了 5% 的显著性测试, 说明当政治晋升预期较低(*Expect* = 1)和较高(*Expect* = 2)时, 其隐性腐败程度与政治晋升预期低(*Expect* = 0)时相比, 不存在实质性

差异, 但当政治晋升预期最高(*Expect* = 3)时, 隐性腐败程度显著地高于政治晋升预期低(*Expect* = 0)时的隐性腐败程度。表 6 的回归结果说明, CEO 政治晋升预期越强, 高管越可能通过吃喝的方式宴请上级官员, 通过“跑官”的方式增加晋升的可能, 由此滋生隐性腐败。假说 2 得到了验证。

从表 5、表 6 的控制变量来看: (1) 管理层权力 (*Power*) 与腐败正相关, 权力越大, 腐败越严重, 这与徐细雄、刘星(2012)的研究结论一致。这证实了英国历史学家 Acton 勋爵的名言: “权力导致腐败, 绝对的权力导致绝对的腐败。”因此, 要解决国有企业高管腐败, 就需要通过一系列的制度安排对高管权力形成有效制衡, 将“权力关进制度的牢笼里”。(2) 资产负债率 (*Lever*) 与腐败正相关, 负债水平越高越可能发生腐败, 与陈信元等(2009)的研究保持一致。这是因为根据债务契约假说, 由于信息不对称, 股东和管理层有可能从债权人手中转移收益。(3) 第一大股东持股比例 (*NO1*) 与腐败负相关, 与徐细雄、刘星(2012)的研究一致。(4) 企业规模 (*Size*) 越大, 隐性腐败程度

较低,这是因为大企业往往更容易受到媒体与公众的关注,媒体关注有助于公司改正腐败和滥用职权的行为(Dyck et al,2008)。总资产收益率(Roa)与隐性腐败正相关,这是因为公司的盈利能力(财务状况)与公司内部人行为存在密切联系(Johnson et al,2000),公司盈利能力强,现金流充足,将加大内部人侵占的机会主义动机(Jensen & Meckling,1976)。中央控股的国有企业(Centre)隐性腐败更为严重。市场化程度越高(Market),隐性腐败越严重。(5)高薪(Pay)并不能起到养廉的功效,薪酬管制(Compen)加剧了腐败,与陈信元等(2009)、陈冬华等(2005)的研究一致。

## 五、进一步检验

### (一)政治晋升预期过高导致隐性腐败缓解

基于前文的回归分析可以看出,国有企业高管政治晋升预期的存在具有一定的正向激励作用,可以通过声誉机制约束高管行为,起到抑制高管违规腐败的作用。但需要注意的是,政治晋升预期的存在也会滋生寻租、跑官等隐性腐败。然而,对于薪酬激励不足的国有企业而言,政治晋升早已被视为重要的激励机制(王曾等,2014)。那么,如何抑制政治晋升导致的隐性腐败?如何使政治晋升成为真正的、切实可行的激励手段?这无疑是我国改革进程中亟待解决的关键问题。

国有企业政治晋升这一激励机制的有效发挥依赖于企业内、外部的治理机制,企业内部治理机制和外部治理机制是企业制度得以有效发挥的制度保障。下面分别从企业内部治理和外部治理层面讨论如何有效抑制高管政治晋升预期过高导致的隐性腐败。

1. 内部治理。传统的内部公司治理机制通常包括董事会、监事会等一系列监督制衡机构和激励机制。内部控制制度是内部公司治理机制中一项重要的制度安排。一个健全的企业内部控制体系,是实现管理层权力有效制衡的基本措施(杨雄胜,2005),是保证企业激励机制有效运行的制度保障(卢锐等,2011)。我国2008年颁布的《企业内部控制基本规范》(以下简称《基本规范》)强调了制衡性原则,即“内部控制应当在治理结构、机构设置及权责分配、业务流程等方面形成相互制约、相互监督,同时兼顾运营效率”。内部控制遵循的一个重要原则是权责明晰和权力制衡。根据《基本规范》的观点,内部控制是由企业董事会、监事会、经理层和全体员工实施的、旨在实现控制目标的过程,其本质是

一种内在制度安排(包括监督制度和激励制度),其建立健全有利于激励、制约和监督管理层,最大限度地维护企业内部交易的公平和公正,减少机会主义风险。相关研究表明,高质量内部控制可以改善公司治理(Hochberg et al,2009)、提高投资效率(Cheng et al,2013)、降低企业代理冲突(杨德明等,2009)、抑制高管腐败(Shu et al,2015)等。因此,当高管欲通过隐性腐败的形式进行寻租或跑官,以实现政治晋升时,有效的内部控制制度可以对高管形成监督和制衡,从而弱化政治晋升预期滋生的隐性腐败。

2. 外部治理。大量研究表明,外部治理机制对企业行为和价值观有显著的影响。法律监管作为重要的外部治理机制,发挥着基础性的治理作用(La Porta et al,1997,1998)。另外,媒体监督同样作为一种重要的外部治理机制,发挥了公司治理的作用(Dyck et al,2008;郑志刚,2007;杨德明、赵璨,2012)。法律监管是通过增加腐败成本进而起到治理腐败的作用。一旦高管人员的腐败行为被发现,必将受到法律的制裁,其政治生涯也会因此而受阻。而媒体通过报道上市公司丑闻(Miller,2006),基于信息中介(Bushee et al,2010)而影响经理人声誉,或引起政府介入(杨德明、赵璨,2012),最终可以发挥公司治理的作用(Dyck et al,2008)。近几年来,政治晋升过程中的买官卖官、寻租跑官、天价酒宴等热门话题政府关注、百姓关心,因此成为媒体曝光的焦点。对于媒体关注度较高的企业,高管人员更会采取谨慎态度,约束自身行为,避免在政治晋升过程中因不良行为而终止其职业生涯。基于以上分析,我们有理由相信法律监管越强、媒体关注度越高,越会弱化高管政治晋升过程中的隐性腐败行为。

为了检验上述观点,我们用迪博内部控制信息披露指数量化上市公司的内部控制质量(IC),用各个省份的中介组织发育和法律指数(樊纲等,2011)作为法律监管的替代变量,用上一年度该企业的媒体曝光次数作为媒体关注度的替代变量。将上述三个变量按照年度中位数分成两组,对模型(1)进行重新回归,回归结果见表7。表7中(1)(2)列为大于中位数的样本组(高质量内部控制组、强法律监管组和强媒体监督组,即内、外治理机制较好),而(3)(4)列为小于等于中位数的样本组(低质量内部控制组、弱法律监管组和弱媒体监督组,即内、外治理机制较差)。回归结果显示,在内部治理和外部治理机制比较好的样本组中,Expect的回归系数均小于内部治理和外部治理机制比较差的样本组,并且基本上均

没有通过显著性测试。而在内部治理和外部治理机制比较差的样本组中, Expect 的回归系数显著为正(均通过了至少 5% 的显著性测试)。这说明, 随着内部治理机制和外部治理机制的不断完善, 高管政治晋升预期导致的隐性腐败行为被弱化, 甚至这种现象已经不复存在。

基于上述分析及实证检验, 我们认为完善的内、外部治理机制是国有企业政治晋升激励机制有效发挥的制度保障。通过完善内部治理机制(设计高质量的内部控制制度)、强化外部治理机制(增强法律监督和媒体监督)可以有效抑制政治晋升预期导致的隐性腐败, 确保政治晋升这一激励机制成为国有

企业中真正的、切实可行的激励手段。

## (二) 晋升预期不足情况下的违规腐败治理

然而, 需要注意的是, 政治晋升虽然可以发挥激励作用, 抑制违规腐败, 但是我们不能保证所有高管具有晋升的动机。现实生活中, 必然有部分国企高管认为自己晋升无望, 在内部治理机制和外部治理机制均不完善的情况下, 容易导致此类高管的权力兑现问题, 引发高管腐败。企业中存在的 59 岁现象就是一个很好的例子。然而对于这类高管, 我们有理由相信提高内部治理机制(内部控制)和外部治理机制(法律监督和媒体监督)可以抑制晋升预期不高情况下的违规腐败。

表 7 如何缓解晋升预期过高导致的隐性腐败

Panel A: 企业内部治理				
	高质量内控组		低质量内控组	
	(1) ENT1	(2) ENT2	(3) ENT1	(4) ENT2
Expect	0.0067 (0.1292)	0.0182 (0.4770)	0.0141*** (0.0005)	0.0503** (0.0341)
样本量	1475	1475	1460	1460
Adj R <sup>2</sup>	0.2680	0.3814	0.2808	0.4196
Panel B: 企业外部公司治理				
	强法制监管组		弱法制监管组	
	(1) ENT1	(2) ENT2	(3) ENT1	(4) ENT2
Expect	0.0076 (0.2150)	0.0218*** (0.0000)	0.0194*** (0.0000)	0.0487** (0.0277)
样本量	1527	1527	1520	1520
Adj R <sup>2</sup>	0.2495	0.4083	0.3386	0.3502
	强媒体监督组		弱媒体监督组	
	(1) ENT1	(2) ENT2	(3) ENT1	(4) ENT2
Expect	0.0055 (0.1610)	0.0164 (0.5027)	0.0179*** (0.0001)	0.0721*** (0.0036)
样本量	1536	1536	1511	1511
Adj R <sup>2</sup>	0.2921	0.3588	0.2512	0.4704

注: 回归样本分别按照变量中位数进行分组, 分别回归, 其他控制变量与前文一致, 由于篇幅限制不再列示。由于部分企业内部控制质量(IC)缺失, 因此高质量内部控制组的回归样本与低质量内部控制样本之和小于总样本 3037。

表 8 给出了晋升预期不高( $Expect = 0$  和  $Expect = 1$ )情况下, 内部治理机制(内部控制)和外部治理机制(法律监督和媒体监督)是否能够起到抑制违规腐败作用的实证结果。(1) I、III 列给出了内部治理机制——内部控制的回归结果, 内部控制质量(IC)的回归系数显著为负, 并且均通过了 1% 的显著性测试, 说明随着内部控制的提高可以弱化晋升预期不高时的“违规腐败”。(2) II、III 列给出了外部公司治理机制的回归结果, 法律监管(Law)的回归

系数显著为负, 并且均通过了 5% 的显著性测试。媒体关注度(Media)的回归系数显著为负, 并且至少通过了 10% 的显著性测试。这说明在政治晋升预期比较低的情况下, 外部公司治理机制可以起到抑制腐败的作用。

综合来看, 内部治理机制和外部治理机制不仅是政治晋升有效发挥激励作用的制度保障, 而且可以作为政治晋升激励制度的有益补充, 抑制晋升预期不高时高管的违规腐败行为。

表 8 当晋升预期不高时如何缓解“违规腐败”

	I 内部公司治理		II 外部公司治理		III 综合回归	
	<i>Violate1</i>	<i>Violate2</i>	<i>Violate1</i>	<i>Violate2</i>	<i>Violate1</i>	<i>Violate2</i>
<i>IC</i>	-0.4411*** (0.0000)	-0.4229*** (0.0000)			-0.4772*** (0.0000)	-0.4654*** (0.000)
<i>Law</i>			-0.0820** (0.0332)	-0.0838** (0.0194)	-0.0773** (0.0487)	-0.0795** (0.0288)
<i>Media</i>			-0.4673* (0.0588)	-0.5066* (0.0510)	-0.4844* (0.0585)	-0.5150* (0.0559)
<i>Power</i>	0.3015*** (0.0025)	0.2778*** (0.0043)	0.2876*** (0.0038)	0.2606*** (0.0075)	0.3228*** (0.0016)	0.2991*** (0.0029)
<i>Size</i>	0.0748 (0.4680)	0.1202 (0.2493)	0.0935 (0.4126)	0.1404 (0.2474)	0.1754 (0.1410)	0.2385* (0.0561)
<i>Lever</i>	2.2966*** (0.0002)	2.3081*** (0.0003)	1.9737*** (0.0014)	1.9926*** (0.0019)	2.1506*** (0.0011)	2.1464*** (0.0016)
<i>NO1</i>	0.3195 (0.6219)	0.2563 (0.6862)	-0.4362 (0.4928)	-0.4453 (0.4765)	0.2443 (0.7128)	0.1864 (0.7753)
<i>Roa</i>	3.5062 (0.1251)	3.7726* (0.0904)	0.2097 (0.9130)	0.4619 (0.8098)	3.1136 (0.1460)	3.5111* (0.0953)
<i>Pay</i>	-0.0965 (0.6061)	-0.0871 (0.6412)	-0.0067 (0.9690)	0.0163 (0.9267)	0.0163 (0.9329)	0.0361 (0.8532)
<i>Compen</i>	0.0032 (0.7247)	-0.0005 (0.9646)	0.0001 (0.9888)	-0.0027 (0.8074)	-0.0088 (0.4876)	-0.0142 (0.2842)
<i>Centre</i>	-0.1839 (0.4160)	-0.1851 (0.4232)	-0.2166 (0.3025)	-0.1792 (0.4052)	-0.1418 (0.5364)	-0.1525 (0.5129)
<i>Market</i>	-0.0513 (0.3062)	-0.0408 (0.3994)	0.0851 (0.4684)	0.1042 (0.3242)	0.1300 (0.2688)	0.1434 (0.1737)
<i>_cons</i>	0.2378 (0.9265)		-3.7856 (0.1804)		-3.6893 (0.2143)	
<i>cut1_cons</i>		1.2440 (0.6483)		5.2768* (0.0945)		6.6276* (0.0822)
<i>cut2_cons</i>		2.4377 (0.3662)		6.4605** (0.0387)		6.8437** (0.0324)
行业	控制	控制	控制	控制	控制	控制
年度	控制	控制	控制	控制	控制	控制
样本量	1413	1413	1463	1463	1413	1413
Pseudo R <sup>2</sup>	0.1349	0.1236	0.1202	0.1137	0.1477	0.1354

注:回归样本为晋升预期不高( $Expect=0$ 和 $Expect=1$ )的样本。被解释变量为*Violate1*时,采用Logit回归;被解释变量为*Violate2*,采用Order Logit回归。

## 六、稳健性检验

本文从以下几个方面对结论进行了稳健性检验:

第一,CEO政治晋升预期指数的重新计量,绩效变量分别用总资产收益率(ROA)、净资产收益率(ROE)、年龄用55岁作为分界点重新计算CEO政治晋升预期指数,回归结果没有发生实质性变化。

第二,分别用董事长的政治晋升预期、CEO和董事长的平均政治晋升预期来量化高管的政治晋升预期,回归结果没有发生实质性变化。

第三,借鉴白重恩等(2005)的做法,将衡量政治晋升预期的四个指标(营业收入增长率、年龄的倒

数、是否有博士学位、前任高管是否得到政治晋升),按照主成分分析法合成政治晋升预期综合指标 $Expectz$ ,指标越大,表示政治晋升期望越大。回归结果没有发生实质性变化。

第四,用期初营业收入对隐性腐败进行单位化处理,其结果没有发生实质性变化。

第五,违规腐败的回归样本采用一一配对的方法进行回归。在为腐败样本选取配对样本时遵循以下原则,配对样本必须与腐败样本规模相近,行业近似,年度一致,并且配对样本在前后三年内没有受到过违规处罚、没有发生过高管腐败、没有被出具非标准审计意见、没有被媒体进行专门的负面报道。另外,为了保证行业的相近性,本文先从三位行业代码

相同的上市公司找配对样本,如没有再从两位行业代码相同的公司中找配对样本,并最终找到1家与之配对。其回归结果没有发生实质性变化。

第六,样本自选择问题。由于业务招待费采用自愿披露的方式,并不是所有的企业均对业务招待费的使用情况进行披露,不可避免地存在样本自选择问题。为此,采用 Heckman 两阶段方法可以缓解这一问题。首先构建模型(2)作为第一阶段模型。该模型是业务招待费信息披露的影响因素的回归分析。

$$\begin{aligned}
 Disclose_{i,t} = & \alpha_0 + \alpha_1 Size_{i,t} + \alpha_2 Lever_{i,t} + \alpha_3 NO1_{i,t} \\
 & + \alpha_4 Growth_{i,t} + \alpha_5 Centre_{i,t} + \alpha_6 Same_{i,t} \\
 & + \alpha_7 Big4_{i,t} + \alpha_8 HM_{i,t-1} + \sum Year \\
 & + \sum Industry + \epsilon \quad (2)
 \end{aligned}$$

其中,被解释变量为  $Disclose$ ,如果上市公司单独披露了业务招待费取值为1,否则为0。业务招待

费的披露属于信息披露研究的范畴,根据以往关于信息披露的研究(Lang & Lundholm,1993; Verrecchia,2001; Xiao et al,2004; Barako et al,2006;),用以解释八项经费披露情况的因素主要包括企业规模( $Size$ )、资产负债率( $Lever$ )、第一大股东持股比例( $NO1$ )、营业收入增长率( $Growth$ )、是否是中央国企( $Centre$ )、董事长是否兼任总经理( $Same$ )、审计质量( $Big4$ )以及是否属于沪市( $HM$ )。

表9(1)列为 Heckman 第一阶段的回归结果,根据回归结果可以看出,小企业、中央国有企业、销售收入增长率高的企业,审计质量低的企业以及沪市上市公司更倾向于披露业务招待费。从(2)~(7)列的回归结果可以看出, $IMR$ (Inverse Mills Ratio)均显著异于0,说明回归样本存在一定程度的自选择问题。但是考虑了自选择后,回归结果没有发生实质性变化。

表9 考虑自选择披露影响的结果

变量	(1)	ENT1			ENT2		
		(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
$Expect$		0.0108*** (0.0009)			0.0316* (0.0968)		
$Expect_0$				-0.0338*** (0.0023)			-0.1146** (0.0238)
$Expect_1$				-0.0218** (0.0125)			-0.1310** (0.0109)
$Expect_2$				-0.0126 (0.1435)			-0.1011 (0.1202)
$Expect_3$			0.0189** (0.0183)			0.1197** (0.0111)	
$Power$		0.0064** (0.0201)	0.0056** (0.0408)	0.0065** (0.0200)	0.0059 (0.7130)	0.0053 (0.7409)	0.0049 (0.7597)
$Size$	-0.2600*** (0.0007)	-0.0612*** (0.0000)	-0.0608*** (0.0000)	-0.0612*** (0.0000)	-0.1206*** (0.0000)	-0.1220*** (0.0000)	-0.1223*** (0.0000)
$Lever$	0.1291 (0.341)	0.0267 (0.1086)	0.0291* (0.0796)	0.0268 (0.1079)	-0.0610 (0.5252)	-0.0600 (0.5303)	-0.0606 (0.5269)
$NO1$	-0.0417 (0.8372)	-0.0317 (0.1389)	-0.0323 (0.1315)	-0.0318 (0.1382)	-0.6110*** (0.0000)	-0.6126*** (0.0000)	-0.6120*** (0.0000)
$Roa$		0.0347 (0.5344)	0.0532 (0.3360)	0.0355 (0.5255)	0.4881 (0.1303)	0.5067 (0.1123)	0.4991 (0.1218)
$Pay$		0.0255*** (0.0000)	0.0256*** (0.0000)	0.0254*** (0.0000)	0.5433*** (0.0000)	0.5419*** (0.0000)	0.5426*** (0.0000)
$Compen$		-0.0008* (0.0671)	-0.0008* (0.0645)	-0.0008* (0.0677)	-0.0490*** (0.0000)	-0.0489*** (0.0000)	-0.0488*** (0.0000)
$Centre$	0.3495*** (0.0000)	0.0324*** (0.0000)	0.0314*** (0.0000)	0.0324*** (0.0000)	0.0972** (0.0242)	0.0943** (0.0282)	0.0941** (0.0289)

变量	(1)	ENT1			ENT2		
		(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
<i>Market</i>		0.0047*** (0.0015)	0.0044*** (0.0028)	0.0047*** (0.0015)	0.0531*** (0.0000)	0.0530*** (0.0000)	0.0529*** (0.0000)
<i>Growth</i>	0.1092** (0.0212)						
<i>Same</i>	-0.0033 (0.9451)						
<i>Big4</i>	-0.8012*** (0.0000)						
<i>HM</i>	0.1247** (0.0042)						
<i>IMR</i>		0.1038*** (0.0041)	0.1009*** (0.0049)	0.1036*** (0.0043)	0.4439** (0.0319)	0.4355** (0.0350)	0.4356** (0.0350)
<i>_cons</i>	4.6173*** (0.0000)	1.0973*** (0.0000)	1.1049*** (0.0000)	1.1313*** (0.0000)	3.4838*** (0.0000)	3.5694*** (0.0000)	3.6908*** (0.0000)
行业	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
年度	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
样本量	5228	5228	5228	5228	5228	5228	5228
Wald $\chi^2$		935.63	933.72	936.07	1773.30	1781.99	1782.52
Pseudo R <sup>2</sup>	0.2066						

注：第(1)列为 Heckman 一阶段的回归结果，(2)~(7)列为二阶段的回归结果。

第七，采用非正常业务招待费作为隐性腐败的代理变量。Cai et al, (2011)指出企业的业务招待费主要用在三个方面：一是维护供应商客户关系；二是贿赂官员；三是在职消费。本文不否认业务招待费也是企业正常的生产、销售、提供劳务所必需的支出。CEO 政治晋升预期比较大的企业经营绩效较好，销售商品提供劳务自然会多，企业所支出的业务招待费因此也就较高。为了缓解这一内生性问题，本文通过模型(3)将与企业销售商品、提供劳务有关的业务招待费剔除，用非正常业务招待费支出作为隐性腐败的代理变量。

$$\frac{ENT_{i,t}}{Size_{i,t-1}} = \alpha + \beta_1 \frac{1}{Size_{i,t-1}} + \beta_2 \frac{\Delta sale_{i,t}}{Size_{i,t-1}} + \beta_3 Single$$

$$+ \beta_4 East + \beta_5 Middle + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

其中，下标  $i$  表示第  $i$  家公司， $t$  表示年度， $t-1$  表示上一年度。ENT 为业务招待费总额，Size 为资产总额； $\Delta Sale$  表示本期主营业务收入的变动额；Single 表示注册地在北京、上海、广州；East 表示注册地在东部沿海地区；Middle 表示注册地在中部。我们认为这些变量会对企业合理业务招待费产生影响，估计出合理业务招待费，然后用业务招待费总额扣除合理业务招待费，得到的残差即为不合理业务招待费。通过分行业分年度回归得到非正常业务招待费 ( $AbENT$ ) 作为隐性腐败的代理变量，回归结果并没有发生实质性变化，回归结果见表 10。

表 10 非正常业务招待费的回归

变量	全样本	内部控制质量		法律监管		媒体监督	
		高	低	高	低	高	低
<i>Expect</i>	0.0001* (0.0536)	-0.0000 (0.8759)	0.0002*** (0.0004)	0.0000 (0.8320)	0.0002* (0.0805)	-0.0000 (0.8704)	0.0002*** (0.0004)
<i>Power</i>	0.0000 (0.3788)	-0.0000 (0.8187)	0.0001** (0.0245)	0.0001*** (0.0037)	-0.0000 (0.7242)	-0.0000 (0.8037)	0.0001** (0.0116)
<i>Size</i>	-0.0002*** (0.0000)	-0.0002*** (0.0065)	-0.0003*** (0.0000)	-0.0002*** (0.0018)	-0.0002*** (0.0026)	-0.0002** (0.0270)	-0.0003*** (0.0002)

续表 10

变量	全样本	内部控制质量		法律监管		媒体监督	
		高	低	高	低	高	低
<i>Lever</i>	0.0003 (0.2550)	0.0003 (0.3601)	0.0002 (0.4039)	0.0011*** (0.0003)	-0.0003 (0.2893)	0.0002 (0.5476)	0.0003 (0.3268)
<i>NOI</i>	-0.0009*** (0.0007)	-0.0009** (0.0237)	-0.0013*** (0.0009)	-0.0012*** (0.0014)	-0.0009** (0.0468)	-0.0012*** (0.0035)	-0.0010** (0.0305)
<i>Roa</i>	0.0018*** (0.0051)	0.0029*** (0.0062)	0.0009 (0.2913)	0.0054*** (0.0000)	-0.0003 (0.7585)	0.0034*** (0.0014)	0.0001 (0.8938)
<i>Pay</i>	0.0002** (0.0119)	0.0001 (0.5004)	0.0003** (0.0478)	0.0002** (0.0220)	0.0002 (0.1786)	0.0001 (0.5485)	0.0004*** (0.0037)
<i>Compen</i>	-0.0000 (0.1589)	0.0000 (0.9483)	-0.0000* (0.0938)	-0.0000 (0.1738)	-0.0000 (0.6629)	-0.0000 (0.5657)	-0.0000 (0.2117)
<i>Centre</i>	0.0003*** (0.0021)	0.0004*** (0.0033)	0.0003* (0.0635)	0.0003*** (0.0059)	0.0003* (0.0732)	0.0004*** (0.0054)	0.0002 (0.2163)
<i>_cons</i>	0.0025** (0.0414)	0.0028** (0.0294)	0.0033 (0.1173)	0.0013 (0.3187)	0.0032 (0.2104)	0.0040*** (0.0007)	0.0021 (0.4035)
行业	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
年度	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
样本量	3047	1475	1460	1527	1520	1536	1511
Pseudo R <sup>2</sup>	0.0214	0.0101	0.0506	0.1260	0.0217	0.0310	0.0706

表 11 年度季度及年度 GDP 同比增长率(%)

年	一季度	二季度	三季度	四季度	年度
2005	10.5	10.5	10.4	10.4	11.31
2006	10.4	11.0	10.8	10.7	12.68
2007	13.0	13.4	13.4	13.0	14.16
2008	10.6	10.1	9.0	6.8	9.63
2009	6.1	7.9	8.9	10.7	9.21
2010	11.9	10.3	9.6	9.8	10.45
2011	9.7	9.5	9.1	8.9	9.30
2012	8.1	7.6	7.4	7.9	7.65
2013	7.7	7.5	7.8	7.7	7.7
2014	7.4	7.5	7.3	7.3	7.4
2015	7.0	7.0	6.9	—	—

数据来源:作者根据国家统计局数据整理。

表 12 金融危机、政治晋升与腐败

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	Violate1	Violate2	ENT1	ENT2
<i>Expect</i>	-0.2817** (0.0371)	-0.2774** (0.0357)	0.0129*** (0.0099)	0.0547* (0.0793)
<i>Expect</i> × <i>Crisis_incur</i>	0.1045 (0.5485)	0.0779 (0.6517)	-0.0005 (0.9490)	0.0025 (0.9543)

续表 12

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	Violate1	Violate2	ENT1	ENT2
<i>Crisis_incur</i>	-0.0313 (0.9229)	0.0220 (0.9455)	-0.0332 (0.8285)	-0.0793 (0.7409)
<i>Expect</i> × <i>Crisis_post</i>	0.1738 (0.3495)	0.1384 (0.4544)	-0.0054 (0.3895)	-0.0493 (0.2178)
<i>Crisis_post</i>	-0.7123** (0.0452)	-0.6559* (0.0665)	-0.0501*** (0.0006)	-0.1566* (0.0782)
<i>Size</i>	0.0162 (0.8145)	0.0412 (0.5448)	-0.0539*** (0.0000)	-0.1012*** (0.0000)
<i>Lever</i>	1.9191*** (0.0000)	1.9390*** (0.0000)	0.0350** (0.0320)	-0.0403 (0.6542)
<i>NOI</i>	-1.0046** (0.0255)	-0.9347** (0.0354)	-0.0156 (0.3928)	-0.5655*** (0.0000)
<i>Roa</i>	-0.0576 (0.9701)	0.1759 (0.9055)	0.0443 (0.4232)	0.5832** (0.0416)
<i>Pay</i>	-0.0851 (0.5221)	-0.0715 (0.5855)	0.0299*** (0.0000)	0.5680*** (0.0000)
<i>Compen</i>	-0.0032 (0.6983)	-0.0045 (0.5817)	-0.0007 (0.1222)	-0.0556*** (0.0000)
<i>Centre</i>	-0.1284 (0.3834)	-0.1207 (0.4214)	0.0146** (0.0218)	0.0275 (0.4325)
<i>Market</i>	-0.0461 (0.1730)	-0.0378 (0.2495)	0.0044*** (0.0011)	0.0500*** (0.0000)
<i>Power</i>	0.1384** (0.0413)	0.1324* (0.0514)	0.0064** (0.0136)	0.0093 (0.5252)
<i>_cons</i>	-1.0114 (0.5520)		0.9723*** (0.0000)	3.1826*** (0.0000)
<i>cut1_cons</i>		1.8593 (0.2847)		
<i>cut2_cons</i>		3.0650* (0.0742)		
行业	控制	控制	控制	控制
年度	控制	控制	控制	控制
省份	控制	控制	控制	控制
样本量	3339	3339	3047	3047
<i>Pseudo/Adj R<sup>2</sup></i>	0.0758	0.0729	0.2636	0.3924

第八,政治晋升预期既与企业发展和高管个人特征相联系,又与社会的宏观发展环境有关。2008年以来的金融危机给企业发展造成了一定的冲击,这一外部冲击可能会影响高管政治晋升预期和违规腐败、隐性腐败之间的关系。借鉴 Love et al(2007)

的研究,将研究样本划分为危机爆发期间(*Crisis\_incur*)、后危机时期(*Crist\_post*)和一般时期,以检验金融危机是否会影响政治晋升激励作用的发挥。参考 Love et al(2007)和王贞洁、王竹泉(2013)的研究,将 2008、2009 年定义为危机爆发期间(*Crisis\_*



incur), 2010、2011年定义为后危机时期(Crist\_post)。这是因为, 2007年下半年爆发世界金融危机, 2008年才开始真正传入中国。从表11的统计数据可以看出, 在2008年第二季度之前, 季度GDP同比增长率均在10%以上, 2008年第三季度跌至9.0%, 第四季度跌破8%, 直到2009年第三季度, GDP同比增长率始终低于10.0%。因此, 我们认为2008、2009年是受到金融危机影响最为严重的一年。我们将2008、2009年定义为危机爆发期(Crisis\_incur), 如果位于这两年内, Crisis\_incur取值为1, 否则为0。自2010年开始, 全球经济开始回暖, 中国的经济形势也开始复苏, 自2009年第四季度开始到2011年第四季度, GDP增长率基本都在9.5%之上, 出现一种较为平稳的状态, 我们将2010和2011年定义为后危机时期(Crist\_post), 如果位于这两年内, Crisis\_post取值为1, 否则为0。需要指出的是, 中国经济自2012年又开始出现回落, 2012—2015年各季度GDP同比增长基本位于7%~8%之间, 中国经济进入结构性减速的“新常态”时期<sup>⑥</sup>。参考李扬、张晓晶(2015)的研究, 我们认为2012年属于结构性调整的新常态时期, 不属于后危机时期(Crist\_post)。

我们在模型(1)的基础上引入  $Expect \times Crisis\_incur$ 、 $Crisis\_incur$ 、 $Expect \times Crisis\_post$ 、 $Crisis\_post$ , 通过检验交乘项  $Expect \times Crisis\_incur$ 、 $Expect \times Crisis\_post$  的回归系数是否显著异于0, 来检验政治晋升对腐败的影响是否会因外部经济环境的变化而受到影响, 回归结果见表12。回归结果显示, 交乘项  $Expect \times Crisis\_incur$ 、 $Expect \times Crisis\_post$  的回归系数均未通过显著性测试, 这表明不管是金融危机时期还是后金融危机时期, 都不会影响政治晋升与腐败之间的关系。回归结果在一定程度上表明, 政治晋升与显性腐败和隐性腐败的关系不会受到宏观经济环境的影响。

## 七、结论与政策建议

利用2007—2012年国有上市公司相关数据, 将高管腐败分为违规腐败和隐性腐败, 以“绩效”“学历”“前任高管政治晋升情况”“年龄”四个因素构建高管政治晋升预期指数, 实证检验了高管政治晋升预期对腐败行为的影响。研究发现: (1) 政治晋升预期越高, 违规腐败的可能性越小。这是因为高管政治晋升过程中, 声誉机制发挥了重要作用。高管为了实现政治升迁, 会尽可能的约束对自己声誉产生

负面影响的违规腐败, 尤其是触犯刑法的经济犯罪。(2) 国有企业高管政治晋升预期越高, 隐性腐败越严重。这是因为, 高管为了实现政治晋升, 会采取寻租、跑官等关系型投资的方式打点上下级关系, 在中国“酒文化”的驱使下, 宴请、送礼成为联络感情、交朋友的常用手段。并且, 这种隐性腐败的方式并不违反法律法规, 只要不是天价酒宴, 就不会引起媒体关注, 不会对声誉产生负面影响。(3) 进一步研究发现, 当内部控制制度比较完善、外部法律监管和媒体监督比较好的环境下, 高管政治晋升滋生的隐性腐败将不复存在。

本文的政策建议是: 第一, 对于政治晋升预期不高的高管来说, 应该关注其“违规腐败”。当高管政治晋升预期不高时, 现有的激励机制相对匮乏, 应该主要通过监督的方式约束高管的腐败行为。企业内部需要完善内部控制制度建设, 对高管权力形成有效制衡, 将“高管权力关进制度的笼子里”。企业外部应充分发挥社会监督的作用, 可以通过强化法律监管使高管腐败成本提高; 运用媒体的力量提高信息透明度, 让高管行为暴露在“阳光”下。第二, 对于政治晋升预期较高的高管来说, 应该关注其隐性腐败。可以考虑在国有企业高管离任时的经济责任审计中重点审计业务招待费中的吃喝费用, 对吃喝费用的合法性、合理性进行审计, 并持续贯彻执行中央发布的“八项规定”和“六项禁令”, 对晋升过程中的跑官行为进行监督。第三, 在完善其他配套机制的基础上, 高管的政治晋升可以作为国有企业高管的重要激励方式。国企高管政治晋升的存在虽然在一定程度上可以发挥抑制违规腐败的作用, 但同时又会上诱发性腐败行为。对于政治晋升机会不大的高管, 几乎起不到激励作用。唯有在完善内部控制制度、强化法制监督和媒体监督的基础上, 才能使政治晋升成为一种真正的、切实可行的激励国企高管的重要手段。

### 注:

- ① 本文所研究的政治晋升是国企高管的政治晋升, 与杨瑞龙等(2013)的定义相一致, 即国企负责人从原有职位提拔到行政级别更高的职位, 或者平级调动到同级别党政机关担任负责人。
- ② 国企高管作为国家干部, 一方面, 其选聘任命具有较强的行政色彩, 且有一定的行政级别; 另一方面, 作为企业经营者, 他们也享受着比同级别的政府官员更丰厚的年薪、优厚的在职消费及其营造“商业帝国”的享受(Jensen, 1986)。
- ③ 样本期间之所以选择2007—2012年, 是因为相关部门要

求上市公司于2007年1月1日开始实施新会计准则,新旧会计准则的披露方式可能存在差异,因此样本区间的下限选择在2007年;2013年中央加大反腐力度,监管部门强化业务招待费的管理流程,严格其审批制度和审计核查工作,企业有可能将“业务招待费”有关费用倒挤入管理费用科目的其他明细(如其他)(钟卓琳等,2014),2013年企业披露的“业务招待费”有可能无法反映出真实情况,因此研究期间的上限选择在2012年。

④ 违规腐败的定义规则,如果某上市公司高管在2010年因其在2007、2008年的腐败行为被曝光或处罚,那么该公司2007年度和2008年度定义为发生“违规腐败”的年度,而2010年度不存在“违规腐败”。这是因为虽然该公司在2010年度被发现或处罚,但是腐败行为是在以前年度发生的,应追溯到腐败行为发生的当期。

⑤ 为了保证结论的稳健性,在稳健性检验中也采取一一配对的方法进行了研究,配对过程中严格按照腐败公司的规模、行业、发生腐败的时间等标准寻找1家配对样本,并且为了保证配对样本尽量不存在违规腐败,配对样本必须是在前后三年内不存在高管“违规腐败”、没有被出具非标准审计意见、没有被媒体进行专门的负面报道。

⑥ 文中的高管职务消费单位化后的业务招待费量化。

⑦ 某些业务招待费是与管理费用的其他明细(如董事会费、差旅费等)一同披露,这样的样本予以剔除。

⑧ 即习近平总书记2014年5月在河南考察时首次提出的“新常态”概念。

#### 参考文献:

白重恩等,2005:《中国上市公司治理结构的实证研究》,《经济研究》第2期。

步丹璐 张晨宇,2014:《晋升预期降低了国有企业薪酬差距吗?》,北京大学第七届中国青年会计学学术研讨会工作论文。

陈冬华 陈信元 万华林,2005:《国有企业中的薪酬管制与在职消费》,《经济研究》第2期。

陈信元等,2009:《地区差异、薪酬管制与高管腐败》,《管理世界》第11期。

樊纲 王小鲁 朱恒鹏,2011:《中国市场化指数——各地区市场化相对进程2011年报告》,经济科学出版社。

黄玖立 李坤望,2013:《吃喝、腐败与企业订单》,《经济研究》第6期。

黎文靖 池勤伟,2014:《吃喝、腐败抑或效率?》,暨南大学管理学院工作论文。

李扬 张晓晶,2015:《“新常态”:经济发展的逻辑与前景》,《经济研究》第5期。

刘峰 钟瑞庆 金天,2007:《弱法律风险下的上市公司控制权转移与“抢劫”——三利化工掏空通化金马案例分析》,《管理世界》第12期。

刘小玄,2001:《企业边界的重新确定:分立式的产权重组——大中型国有企业的一种改制模式》,《经济研究》第

4期。

卢锐 柳建华 许宁,2011:《内部控制、产权与高管薪酬业绩敏感性》,《会计研究》第10期。

万华林 陈信元,2012:《股东监督、薪酬契约有效性与在职消费》,《中国会计与财务研究》第4期。

王曾等,2014:《国有企业CEO“政治晋升”与“在职消费”关系研究》,《管理世界》第5期。

王贞洁 王竹泉,2013:《经济危机、信用风险传染与营运资金融资结构》,《中国工业经济》第11期。

辛清泉 谭伟强,2009:《市场化改革、企业业绩与国有企业经理人薪酬》,《经济研究》第11期。

许年行 罗炜,2011:《高管政治升迁与公司过度投资行为》,中国人民大学商学院工作论文。

徐细雄 刘星,2013:《放权改革、薪酬管制与企业高管腐败》,《管理世界》第3期。

杨德明 林斌 王彦超,2009:《内部控制、审计质量与大股东资金占用》,《审计研究》第5期。

杨德明 赵璨,2012:《媒体监督、媒体治理与高管薪酬》,《经济研究》第6期。

杨瑞龙 王元 聂辉华,2013:《“准官员”的晋升机制:来自中国央企的证据》,《管理世界》第3期。

杨雄胜,2005:《内部控制理论研究新视野》,《会计研究》第7期。

赵璨 朱锦余 曹伟,2013:《高薪能够养廉么?》,《中国会计评论》第4期。

张维迎,2000:《产权安排与企业内部的权力斗争》,《经济研究》第6期。

郑志刚,2007:《法律外制度的公司治理角色——一个文献综述》,《管理世界》第9期。

郑志刚等,2012:《国企高管的政治晋升与形象工程》,《管理世界》第10期。

钟卓琳 陆正飞 袁淳,2014:《反腐倡廉的市场反应与经济效应》,第三届“宏观经济政策与微观企业行为”学术研讨会工作论文。

周黎安,2004:《晋升博弈中政府官员的激励与合作——兼论我国地方保护主义和重复建设问题长期存在的原因》,《经济研究》第6期。

周黎安,2007:《中国地方官员的晋升锦标赛模式研究》,《经济研究》第7期。

Bai, C., J. Lu & Z. Tao(2006), “Multitask theory of state enterprise reform: Empirical evidence from China”, *American Economic Review* 96(2):353—357.

Barako, D. G., P. Hancock & H. Y. Izan(2006), “Factors influencing voluntary corporate disclosure by Kenyan companies”, *Corporate Governance: An International Review* 14(2):107—125.

Bo, Zhiyue(2002), *Chinese Provincial Leaders: Economic Performance and Political Mobility since 1949*, Ar-

- monk, NY: M. E. Sharpe.
- Bushee, B. J. et al(2010), "The role of the business press as a information intermediary", *Journal of Accounting Research* 48(1):1-19.
- Cai, H., H. Fang & L. C. Xu(2011), "Eat, drink, firms and government: An investigation of corruption from entertainment and travel costs of Chinese firms", *Journal of Law and Economics* 54(1):55-78.
- Cao, J. et al(2011), "Political promotion, CEO compensation and their effect on firm performance", SSRN Working Paper.
- Cheng, M., D. Dhaliwal & Y. Zhang(2013), "Does investment efficiency improve after the disclosure of material weaknesses in internal control over financial reporting?", *Journal of Accounting and Economics* 56(1):1-18.
- Dechow, P. M. & R. G. Sloan(1991), "Executive incentives and horizon problem: An empirical investigation", *Journal of Accounting and Economics* 14(1):51-89.
- Dyck, A., N. Volchkova & L. Zingales(2008), "The corporate governance role of the media: Evidence from Russia", *Journal of Finance* 63(3):1093-1136.
- Edin, M. (2003), "State capacity and local agent control in China: CCP cadre management from a township perspective", *China Quarterly* 173:35-52.
- Ferraz, C. & F. Finan(2008), "Exposing corrupt politicians: The effect of Brazil's publicly released audits on electoral outcomes", *Quarterly Journal of Economics* 123(2):703-745.
- Ferraz, C. & F. Finan(2011), "Electoral accountability and corruption: Evidence from the audits of local government", *American Economic Review* 101(4):1274-1311.
- Gibbons, R. & K. Murphy(1992), "Optimal incentive contracts in the presence of career concerns: Theory and evidence", *Journal of Political Economy* 100(3):468-505.
- Hochberg, Y. V., P. Sapienza & A. Vissing-jorgensen (2009), "A lobbying approach to evaluating the Sarbanes-Oxley Act of 2002", *Journal of Accounting Research* 47(2):519-583.
- Jensen, M. C. (1986), "Agency costs of free cash flow, corporate finance and takeovers", *American Economic Review* 76(2):323-329.
- Jensen, M. & W. Meckling(1976), "Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure", *Journal of Financial Economics* 3(4):305-360.
- Johnson, S. et al(2000), "Corporate governance in the Asian financial crisis", *Journal of Financial Economics* 58(2):141-186.
- La Porta, R., F. Lopez-De-Silanes & A. Shleifer(1997), "Legal determinants of external finance", *Journal of Finance* 52(3):1131-1150.
- La Porta, R., F. Lopez-De-Silanes, A. Shleifer & R. W. Vishny(1998), "Law and finance", *Journal of Political Economy* 106(6):1113-1155.
- Lang, M. & R. Lundholm(1993), "Cross-sectional determinants of analysts ratings of corporate disclosures", *Journal of Accounting Research* 31(2):246-271.
- Love, I. & R. Zaidi(2010), "Trade credit, bank credit and financial crisis", *International Review of Finance* 10(1):125-147.
- Li, H. B. & L. A. Zhou(2005), "Political turnover and economic performance: The incentive role of personnel control in China", *Journal of Public Economics* 89(9):1743-1762.
- Miller, G. S. (2006), "The press as a watchdog for accounting fraud", *Journal of Accounting Research* 44(5):1001-1033.
- Opper, S. & S. Brehm(2007), "Economic performance and networks: Political careers in China's M-form state", Working Paper.
- Rajan, R. G. & J. Wulf(2006), "Are perks purely managerial excess?", *Journal of Financial Economics* 79(1):1-33.
- Shleifer, A. & R. W. Vishny(1993), "Corruption", *Quarterly Journal of Economics* 108(3):599-617.
- Shu, W., Z. Q. Wang, C. Zhao & Y. Zhen(2015), "Internal control and corruption: Evidence from Chinese state-owned enterprises", The Research Conference of CAPANA.
- Tsui, K. & Y. Wang(2004), "Between separate stoves and a single menu: Fiscal decentralization in China", *China Quarterly* 177:71-90.
- Xiao, J. Z., H. Yang & C. W. Chow(2004), "The determinants and characteristics of voluntary internet-based disclosures by listed Chinese companies", *Journal of Accounting and Public Policy* 23(3):191-225.

(责任编辑:陈建青)