|  |
| --- |
| 学校代码： 10327 |
| 学 号： MG11002013 |





**硕** 士 学 位 论 文

**政治关联、战略选择、制度环境与企业绩效关系的实证研究**

**——以上市民营企业为例**

|  |  |
| --- | --- |
| **院** **系：** | **工商管理学院** |
| **专** **业：** | **企业管理** |
| **研 究 方 向：** | **企业理论与战略** |
| **姓** **名：** | **王冬冬** |
| **指 导 教 师：** | **侯立军** |
| **完 成 日 期：** | **2013 年 4 月 25 号** |
| **答 辩 日 期：** | **2013 年 6 月 13 号** |

**POLITICAL CONNECTION、**

**STRATEGY CHOICE、INSTITUTIONAL ENVIRONMENT AND FIRM PERFORMANCE——BASED ON THE**

**LISTED PRIVATE ENTERPRISES**

A Dissertation Submitted to

Nanjing University of Finance and Economics For the Academic Degree of Master of Economics

BY

Wang Dongdong

Supervised by Professor Hou Lijun

School of Business Administration

Nanjing University of Finance and Economics

May 2013

**学位论文独创性声明**

本论文是我个人在导师指导下进行的研究工作及取得的研究成果。论文中除了特别加以标注和致谢的地方外，不包含其他人或其它机构已经发表或撰写过的研究成果。其他同志对本研究的启发和所做的贡献均已在论文中作了明确的声明并表示了谢意。

作者签名： 日期：

**学位论文使用授权声明**

本人完全了解南京财经大学有关保留、使用学位论文的规定，即：学校有权保留送交论文的复印件，允许论文被查阅和借阅；学校可以公布论文的全部或部分内容，可以采用影印、缩印或其它复制手段保存论文。保密的论文在解密后遵守此规定。

作者签名： 导师签名： 日期：

摘 要

在中国转型经济背景下，政治关联是经济发展中的一种普遍现象。近年来，企业家积极建立政治关联，如人大代表或政协委员等(Chen等, 2005)，或聘请具有政府背景的高管；或政府官员下海经商等。但是在理论界，关于政治关联的相关研究尚还有待完善，关于政治关联与企业绩效之间的关系尚未取得一致性的结论，基于我国政治关联的现实情况，相关问题还需要进一步得到研究。

本文采取理论分析与实证研究相结合的方法，以2010-2011年沪深两市312个A股上市民营公司为研究对象，深入探讨了政治关联对我国民营上市企业经营绩效的影响。首先，本文对政治关联与企业绩效之间的直接关系进行了实证研究，研究结果表明，政治关联对销售增长率和净利润增长率有显著的正向影响，与资产收益率呈正相关关系，但在统计上是不显著的。其次，本文基于“资源—战略

—绩效“的逻辑分析框架，重点探讨了多元化战略和成本领先战略两种战略选择对政治关联与企业绩效关系的中介效应，实证研究结果表明，政治关联通过多元化战略提升销售增长率的中介效应得到证实，但是政治关联通过低成本战略提升销售增长率的中介效用没有得到证实；政治关联通过多元化战略提升净利润增长率的中介作用没有得到证实，政治关联通过成本领先战略间接提升净利润增长率的中介作用得到了证实。最后，本文深入探讨了制度环境在政治关联与企业绩效间的调节作用，研究结果表明，在市场化程度较低、政府干预较为严重和法律环境较差的地区，政治关联对于企业经营绩效的提升效应更为明显，提高政治关联的强度有助于改进企业的经营效率，寻求与政府的政治联系是制度环境较差地区民营企业的较优选择。

本文的研究拓展了国内外学者对政治关联的研究，并为我国当前关于政治关联与企业绩效之间关系的争执提供了更多的实证依据。尽管政治关联作为正式制度的一种替代机制，在在我国市场化的制度不健全的情况下，对缓解落后的制度对民营企业发展的阻碍作用并提高企业经营业绩有重要作用。但是，促进市场经济体制的发展、提高法治水平和加强政府对民营企业的产权保护、为民营企业建立更加完善的制度环境，对民营企业的成长和国家的经济发展才是长久之道。

关键词：政治关联；多元化战略；成本领先战略；制度环境；企业绩效

Abstract

Under the background of economic transformation in China, Political connections become a universal phenomena in China. Especially in recent years, entrepreneurs are positive for political connections, such as NPC members or CPPCC members(Chen et al,2005), hire someone who has government background, or government officials set up enterprise. However, in academia, political connection is far from perfect, and many researches need to be done. About the relationship between political connections and enterprise performance, conforming conclusion has not obtained. Existing research has not place political connection in Chinese institutional environment. Therefore, related issues need to be further studied.

This paper combines the theoretical analysis methods and empirical analysis methods, using 312 samples in Shanghai Stock Exchange and Shenzhen Stock Exchange during 2010-2011, to discuss the relationship between political connection and firm performance. Firstly, this paper makes an empirical study of the relationship between political connections and firm performance. The results show that political connections may be helpful for promoting sales growth rate and the growth rate of net profit, and it is positively related with return on assets, but ti is not significant in statistics. Secondly, based on the logical analysis framework of" Resources - Strategy - Performance", focusing on the diversification strategy and the cost leading strategy mediating effect on the relationship between political connections and business performance, The empirical results show that, the political relationships through diversification strategy to enhance the mediating effect of sales growth rate is confirmed, but political association by low cost strategy to improve the growth rate of sales intermediary effect has not been confirmed; political connections through the diversification strategy to improve the intermediary role of net profit growth rate has not been confirmed, political connection cost leading strategy through the intermediary role of indirect to enhance the growth rate of net profit was confirmed. Finally, this paper discusses the institutional environment in the regulatory effect of political connections and business performance. The results show that, the more serious in low degree of marketization, government intervention and the legal environment of poor areas, the more improvement effects obvious. Enhancing the strength of political connection is helpful for improving the operation efficiency. In the area of poor institutional

Environment, seeking for political connection is a good choice.

This paper not only deeply extends the theoretical study on political connection, but also provides valuable empirical evidences for the debates on political connection. The market system is not perfect in china, despite political connection as an alternative mechanism is helpful to improve the business performance, However, to promote the development of the market economy system, improve the level of rule of law and strengthen the protection of the property rights of private enterprises, the government set up a more perfect system environment for private enterprises, as to the development of private enterprise and the economic development of the country, is a long way.

KEY WORDS: Political Connection; Strategy Choice; Diversification Strategy; Cost Leading Strategy; Institutional Environment; Firm performance

目 录

[摘 要](#_Toc686109084) 3

[Abstract](#_Toc686109085) 3

**[1.1](#_Toc686109086)** [选题背景](#_Toc686109086) 4

[第一章 绪论](#_Toc686109087) 4

[1.1.1 民营企业的发展及障碍](#_Toc686109088) 4

[1.1.2 是否还需要政治关联](#_Toc686109089) 5

**[1.2](#_Toc686109090)** [研究问题的提出](#_Toc686109090) 5

**[1.3](#_Toc686109091)** [研究目标和研究意义](#_Toc686109091) 5

**[1.3.1](#_Toc686109092)** [研究目标](#_Toc686109092) 5

**[1.3.2](#_Toc686109093)** [研究意义](#_Toc686109093) 6

**[1.4](#_Toc686109094)** [研究方法、研究结构和技术路线](#_Toc686109094) 6

**[1.4.1](#_Toc686109095)** [研究方法](#_Toc686109095) 6

**[1.4.2](#_Toc686109096)** [研究结构](#_Toc686109096) 6

**[1.4.3](#_Toc686109097)** [技术路线](#_Toc686109097) 6

[1.5 可能的创新点](#_Toc686109098) 8

[第二章 相关文献回顾及理论综述](#_Toc686109099) 8

**[2.1](#_Toc686109100)** [研究的理论基础](#_Toc686109100) 8

**[2.2](#_Toc686109101)** [政治关联与企业绩效研究综述](#_Toc686109101) 9

**[2.2.1](#_Toc686109102)** [政治关联与资源获取](#_Toc686109102) 9

**[2.2.2](#_Toc686109103)** [政治关联对企业绩效的正向作用](#_Toc686109103) 9

**[2.2.3](#_Toc686109104)** [政治关联对企业绩效的负向影响](#_Toc686109104) 9

**[2.2.4](#_Toc686109105)** [小结](#_Toc686109105) 9

**[2.3](#_Toc686109106)** [多元化战略与企业绩效](#_Toc686109106) 10

**[2.3.1](#_Toc686109107)** [多元化溢价论](#_Toc686109107) 10

**[2.3.2](#_Toc686109108)** [多元化折价论](#_Toc686109108) 10

**[2.3.3](#_Toc686109109)** [多元化中性论](#_Toc686109109) 10

**[2.3.4](#_Toc686109110)** [小结](#_Toc686109110) 10

**[2.4](#_Toc686109111)** [政治关联与多元化战略](#_Toc686109111) 10

**[2.5](#_Toc686109112)** [制度环境综述](#_Toc686109112) 10

[第三章 概念模型与研究假设](#_Toc686109113) 10

**[3.1](#_Toc686109114)** [研究模型设计](#_Toc686109114) 10

**[3.2](#_Toc686109115)** [研究假设](#_Toc686109115) 11

**[3.2.1](#_Toc686109116)** [政治关联与企业绩效](#_Toc686109116) 11

**[3.2.2](#_Toc686109117)** [战略选择的中介作用分析](#_Toc686109117) 11

**[3.2.3](#_Toc686109118)** [制度环境的调节作用分析](#_Toc686109118) 11

[第四章 研究方法与相关变量指标设计](#_Toc686109119) 11

**[4.1](#_Toc686109120)** [相关变量测量](#_Toc686109120) 11

**[4.2](#_Toc686109121)** [样本选择与数据来源](#_Toc686109121) 13

**[4.3](#_Toc686109122)** [研究方法](#_Toc686109122) 13

[第五章 实证检验与结果讨论](#_Toc686109123) 13

[5.1 假设的初步验证](#_Toc686109124) 13

[5.1.1 相关研究变量的描述性统计分析](#_Toc686109125) 13

[5.1.2 相关研究变量的相关性分析](#_Toc686109126) 15

**[5.2](#_Toc686109127)** [假设验证：实证结果](#_Toc686109127) 19

**[5.2.1](#_Toc686109128)** [政治关联与企业绩效的回归分析](#_Toc686109128) 19

**[5.2.2](#_Toc686109129)** [战略选择的中介效应分析](#_Toc686109129) 21

**[5.2.3](#_Toc686109130)** [制度环境的调节作用分析](#_Toc686109130) 24

[第六章 结论与研究展望](#_Toc686109131) 27

**[6.1](#_Toc686109132)** [主要结论](#_Toc686109132) 27

**[6.2](#_Toc686109133)** [研究局限性与展望](#_Toc686109133) 27

[参考文献](#_Toc686109134) 28

[攻读硕士期间所发表学术论文](#_Toc686109135) 30

[后 记](#_Toc686109136) 30

## **1.1** 选题背景

# 第一章 绪论

### 1.1.1 民营企业的发展及障碍

综观世界各国的经济发展历程可以发现，民营企业在经济发展过程中发挥着重要作用。改革开放以来，我国的民营企业得到了迅速发展，它已成为我国各地区最活跃、发展最为迅猛的企业，中国成为世界第二大经济体，民营经济的发展发挥着极大作用。根据2012年中国民营经济发展报告，截至2011年第三季度，全国登记注册的私营企业已经超过900万家，同比增长14.9%；个体工商户超过

3600万户，同比增长8.5%。私营企业注册资金总额近25万亿元，同比增长38.6%。个体工商户注册资金总额超过1.5万亿元，同比增长21.9%。内资民营经济城镇固定资产投资共完成14.2万亿，同比增长46.5%，占比达到58.9%，较2010年底大幅提升7.8个百分点。其中私营企业完成5.8万亿，同比增长45.5%，占比

24.0%。尤其从工业企业增加值看，仅就2011前10个月，民营规模以上工业企业增加值累计增速达到19.6%，显著高于国有工业企业的10.1%和全部工业企业

14.1%的平均水平。私营企业和个体工商户的数量近三年呈稳定增长态势，注册资金规模呈快速增长态势，户均注册资金逐年较大幅度增长，显示了民营经济综合实力的不断增强。同时，民营经济持续创造就业岗位，大量吸纳新增劳动力就业。2011年前10个月，我国共完成城镇新增就业1082万人，超过全年目标任

务。而民营经济中仅私营企业前9个月就提供新增就业岗位800多万个，按个体

户新增户数计算，以创业带动就业的人数达200多万人，为大量城镇无业人员、农村剩余劳动力、高校毕业生、国企分流人员等群体创造了众多就业岗位。这也充分说明了民营企业在经济增长、创造就业、保障民生等各方面发挥了重要作用，成为了我国国民经济发展的重要支柱，极大的促进了生产力的发展。

尽管民营企业在各方面都做出了极大的贡献，然而在中国转型经济情境下，民营企业的发展却遇到了极大的困难。这些问题主要表现在融资困难和税费过高两个方面，而这两个方面的决策权和控制权都集中在政府手中。对于中国民营企业而言，转型经济的特征使其面临着更多的政府干预和更大的政府应向，企业所面临的最大不确定性来自于政府的政策而不是市场；另一方面，政府又是企业所面临的一个潜在的巨大市场，此外，政府的其他资源包括税收政策、产业政策、土地使用政策等等，都对企业的生存和发展具有重大影响。也就是说，政府在资源配置、产品定价、行业监管和能源控制等方面仍具有主导作用（孙俊华和陈传明，2009），因此，民营企业在发展过程中为了有效的降低政治经济、经营管理

的不确定性以及最大限度的取得企业发展的各种资源，企业纷纷通过进入政治领域，以期通过政治关联获得良好的企业经营绩效。胡润对2005年的中国100 富

豪作过所谓的―政治地位解析‖，其结果是：其中有全国人大代表9位，全国政协

委员16位，占总量的25%。民营企业家走上政治舞台始于2002年的―十六大‖，

共有7位民营企业家当选。2007年―十七大‖，当选人数增至17人。根据最近的统计，十八大民营企业家党代表有27人，增幅近60%，创出历史新高。由中共中央统战部、全国工商联、国家工商总局和中国民营经济研究会联合进行的一项调查显示，在接受调查的企业家中，将近1/3的人希望成为人大代表和政协委员。民营企业的政治参与意识越来越高，政治利益诉求也越来越多。在中国经济转型过程中，市场制度水平低下、产权保护不足、外部环境尤其是政府环境已成为企业所面临的主要环境的情景下，企业的战略选择受到高昂的交易成本、法制水平不足、政府强制干预的约束(Boisot, 1996; Keister, 2009)，因此企业不得不寻求非正式制度补偿机制以帮助企业克服落后的正式制度对企业发展的阻碍（罗党论、甄丽明，2008）。

### 1.1.2 是否还需要政治关联

近来的研究表明，企业建立政治关联已成为各国经济发展过程中的一种普遍现象。许多学者对其进行了卓有成效的研究。其中政治关联与企业绩效之间的关系已成为学术界一个重要的研究命题。然而随着市场经济水平的发展，许多学者将企业经营绩效的下降归结于政治干预。然而，应该指出的是，政治关联作为正式机制的一种替代性机制，并不是传统意义的行贿等不合法的现象。尽管在市场制度环境十分发达的国家，也不乏有成功的运用政治关联的企业。也许，我们不能否认政治关联作为一种有效的资源来源，但是现实的情况使得我们对政治关联又抱有诸多质疑。这不得不引起我们的反思。

在理论研究方面，目前存在两种截然不同的观点：―帮助之手‖和―干预之手‖。企业无论是出于寻租动机还是寻求正式制度缺陷帮助的一种非正式的替代性机制，政治关联在企业经营发展过程中都起着举足轻重的作用。一些学者认为企业与政府的关联是一种有价值的资源，这不仅能帮助企业掌握政策动态、影响政策的制定，还能够通过关系网络中的人际信任为企业带来融资便利、税收优惠以及政府补贴等好处，这说明政治关联是有价值的，可以提高企业的经营绩效。另一些学者则从政府干预、社会性负担的视角来衡量政治关联所带来的负面效应。他们认为政府干预会导致企业承担大量的社会性负担，比如扩大企业的雇佣规模、更多的参与社会活动等，间接的提高了企业的经营成本，降低了企业的竞争力，最后导致经营绩效的降低。

然而，迄今为止在实证研究方面，学术界关于政治关联与企业绩效之间的关系尚未得出一致性的结论。其中有些结果显示两者呈正相关关系（周泽将、杜颖洁, 2011; Ferguson和Voth, 2008; Goldman等, 2009），有的研究结果呈负向线性关系（Fan 等, 2007; Boubakri 等, 2008），甚至还有些结果显示两者在统计上是不相关的（Feng等, 2004;杜兴强、周泽将, 2009; Fisman, 2001）。

此外，在考察政治关联与企业绩效之间关系时，现有研究主要集中在政治关联对企业绩效的直接影响关系，并没有考察政治关联对企业绩效的间接影响作用。例如，Li等（2007）认为，尽管企业绩效会受到政治关联的直接影响，但是这种关系会受到诸如竞争强度、结构不确定性等因素的影响。也就是说，政治关联与企业绩效的关系是相当复杂的，需要考虑各种前提条件、调节变量和中介变量的影响。

现有研究在考察政治关联与企业经营绩效之间的关系时对战略这一关键因素没有给与充分重视。根据资源基础理论―资源-战略-绩效‖的研究范式，不同的 资源类型可能会对企业战略产生影响，进而影响企业的经济业绩水平。因此，在考察政治关联与企业绩效之间的关系时，还有必要将―多元化战略、成本领先战 略‖这两个变量纳入研究模型之中。

在研究政治关联与企业绩效之间的关系时还必须充分考虑制度环境这一变量。现有的研究还很少涉及政治关联如何随着制度环境的变化而变化、以及这种变化带来何种绩效差异做出明确的解释。然而，我国特殊的制度环境为研究上述问题提供了机会。我国的地方政府目前比较强势，对当地企业的影响相比于中央政府更大。另一方面，市场化改革尽管已经取得了一定的进步，但我国总体上仍属于低市场化水平国家，并且各地区的市场化发展进程极度不平衡，各地区的政府干预环境存在很大的差距，这为考察制度环境对企业政治关联与企业绩效关系的影响提供了可能性。

诚然，上述分析表明，对于中国企业来说，既不能全然接受关于政治关联研究所得出的结论，也不能完全漠视对此存在的争议。也就是说，继续对政治关联进行深入研究具有重要的实践价值和理论价值。

## **1.2** 研究问题的提出

通过以上分析看出，政治关联对于企业经营绩效的影响已经引起了理论界和实务界的广泛关注。但对于政治关联是否有助于企业绩效的提高还未达成一致性的结论，同时政治关联对企业经营绩效的影响作用路径还鲜有提及。因此，本文在相关研究的基础上，结合社会资本理论、资源基础理论、制度理论的分析视角，对民营企业的政治关联现象进行深度和系统的解读，重点要解决以下三个方面的

问题：

研究问题一：政治关联与企业绩效

通过理论与文献研究，我们认识到政治关联与企业绩效存在着一定的关系。对这种关系的解释既有基于产业组织理论的逻辑，如民营企业利用政治关联能有效帮助其进入管制行业（罗党论和刘晓龙，2009；李孔岳等，2012），尤其是在市场壁垒更高的行业，企业更有动力去实施政治策略(Schuler, 2002)；也有学者基于资源基础理论的逻辑，如作为信息资源获得工具的政治关联对企业的有效运作起着重要作用，尤其是非公开的宏观政策信息(Luo, 2008)和政策性融资(Claessens等, 2008)等的获得；也有基于社会资本理论（马富萍和李燕萍，2011）的解释。本课题首先从一般意义上讨论政治关联是否与企业绩效存在显著的正相关关系，以揭示企业政治关联的价值。现有研究还将政治关联进行分层级、分类别处理，以检验不同类型和层级的政治关联对绩效影响程度的差异，见图1.1。

政治关联

企业绩效

图1.1 政治关联与企业绩效之间的直接作用

研究问题一只是一般性的检测了政治关联与企业绩效之间的关系，并没有对政治关联是如何影响企业绩效的给出理论解释，以及这种影响是通过何种方式发挥作用的。对于研究者和实践者来说这都是一个―黑箱‖，分析这个黑箱是本研究的重点问题，也就是本研究的研究问题二与研究问题三。

研究问题二：政治关联、战略选择与企业绩效

本研究试图从资源基础理论和社会资本理论的研究范式，打开政治关联影响企业绩效的黑箱。政治关联作为一种有价值的资源，必然会对企业的战略选择产生影响，进而间接的作用于企业绩效。本研究引入多元化战略、成本领先战略选择，试图构建―资源-战略-绩效‖的分析框架探讨政治关联的作用机制与路径。见 图1.2。

多元化成本领先

政治关联

企业绩效

图1.2 战略选择中介作用

研究问题三：政治关联、制度环境与企业绩效

依据制度理论，企业的战略选择及行为会受到外部压力的限制，为了获得企

业合法性和维持企业生存，必须对外部要求和希望做出反应(Pfeffer等, 1978)。企业的成功往往取决于其所处的环境。尤其是在中国目前情境下政府环境构成了民营企业外部生存环境的重要部分，如何应对政府环境、处理与政府的关系也就构成了民营企业战略决策和经营行为的重要方面（张建君、张志学，2005）。然而，我国各地区的经济发展水平很不平衡，市场化程度和制度环境差异很大。这为我们进一步分析各地区的制度环境通过政治关联如何影响企业绩效提供了很好的条件。也就是说，本研究通过引入制度环境这一变量，分析在不同的制度环境下，制度因素不仅会影响政治关联对企业绩效的作用强度，还有可能会对作用方向产生一定程度的影响。见图1.3。

制度环境

政治关联

企业绩效

图1.3 制度环境调节作用

## **1.3** 研究目标和研究意义

### **1.3.1** 研究目标

本文通过对中国民营上市企业的政治关联与企业经营绩效关系的实证研究，期望实现的研究目标有：

首先，在中国转轨经济背景下，从高管团队的政治背景的角度出发，对政治关联进行全面合理的量化，探讨在我国制度环境不完善的情况下，政治关联是否能够作为正式制度的一种替代机制以促进企业经营绩效的提高，为进一步分析政治关联对公司治理效果的影响奠定基础。

其次，以资源基础理论为基础，构建―资源—战略—绩效‖的分析框架，以此 框架为基础本文试图揭示政治关联对企业经营绩效影响的路径，引入企业的战略选择，检验各种战略模式（多元化战略和成本领先战略）是否是政治关联对企业经营绩效提升作用的间接作用。

再者，在研究政治关联与企业经营绩效的基础上，引入制度环境变量，探讨不同的制度发展水平对两者关系会产生何种影响。

最后，构建政治关联、战略选择、制度环境与企业绩效的理论模型。政治关联作为影响企业绩效的一个关键变量，在实证研究中却没有得出一致性的结论，这说明政治关联作为影响企业绩效的自变量，是在其他变量的影响下发挥作用

的。先前的研究表明，制度环境是关键的调节变量，因此本项目试图找到政治关联、战略选择与制度环境的最佳匹配方式，进而可以提高创业经营绩效。

### **1.3.2** 研究意义

民营企业的发展本质上是一个利用企业内外部环境的变化与机遇，并做出相应的调整从而实现企业规模的扩张、经营绩效提高的过程。在此过程中企业必须不断的利用各种信息、资源，制定适应环境的战略，以满足企业发展的需要。而政治关联一直以来就被认为能够为企业带来各种信息、资源、机会等。这一点不仅存在于强调关系的发展中国家，即使在正式制度非常完善的发达国家也是相当普遍的。因此，全面探讨政治关联对企业经营绩效所产生的影响作用将具有重要的理论意义和实践意义。

其理论意义主要表现在以下两个方面：首先，丰富了政治关联经济后果的相关文献。大量的文献探讨了政治关联对经营业绩的直接影响并从理论角度对其进行了解释。本研究在相关文献的基础上，进一步打开了政治关联影响企业绩效的

“黑箱”。从资源基础理论和制度理论出发，分别研究了民营企业的多元化战略选择和其所面临的制度环境对经营绩效的影响，丰富了政治关联和多元化经济后果的相关文献。此外，构建了政治关联、战略选择、制度环境和绩效的理论模型。在现有的文献中，关于政治关联与企业绩效之间的关系并未得出一致性的结论，原因可能在于忽略了中介变量和调节变量的影响作用。本研究在文献分析总结的基础上，构建了政治关联作用的理论模型，这不但有助于揭示政治关联与经营绩效之间的复杂关系，还有助于为民营企业的发展提供理论指导。

其实践意义主要有：第一，有助于企业全面、客观、理性的认识政治关联的影响。在实践中，中国企业界出现了一种盲目追求政治关联的趋势。事实上，政治关联对于不同的制度环境可能会对企业产生不同的影响，对于相同制度环境中企业的不同发展阶段也可能会产生不同的影响。尽管如此，根据理论和实践观察，政治关联也存在着诸多有利于企业发展之处，因此，本研究选取中国民营上市公司作为研究样本，从资源基础理论、产业组织理论和制度理论等多学科视角，探讨政治关联对企业绩效的影响，并深入分析“资源-战略-绩效”和制度环境的影响，从而能为企业家全面认识政治关联的作用奠定坚实的基础。第二，有助于政府转变职能方式。民营经济的迅速发展和做出的巨大贡献，使得政府必须及时转变其职能，必须关注政治关联对企业经营所带来的负面影响。如若不然，有的企业利用政治关联继续进行寻租活动，必然破坏公平、公正的社会主义市场经济秩序以及公平竞争的环境，危害经济的长期发展。因此，政府部门必须及时的转变其职能服务方式，促进市场经济体制的发展、提高法治水平和加强政府对民营企

业的产权保护、为民营企业建立更加完善的制度环境，对民营企业的成长和国家的经济发展才是长久之道。

## **1.4** 研究方法、研究结构和技术路线

### **1.4.1** 研究方法

本文采用的研究方法主要有文献研究法和大样本实证研究方法。首先，在文献整理分析与“统合分析”的基础上，首先对四大变量之间的关系进行全面的梳理，说明现有研究对概念的界定、前因变量以及对绩效的研究；并对已有结论和普遍方法进行比较，探讨其在我国情境下、本研究中使用的合理性，寻找解决现有问题的途径，并找出需要进一步探讨的关键问题。然后，通过大样本实证研究，对变量关系进行定性与定量考察，并对关键变量进行测量及检验。进一步分析与刻画政治关联、战略选择、制度环境和企业绩效之间的关系；通过各变量之间关系的分析，进一步调整本研究的理论模型。更加详细准确的说明战略选择以及制度环境在政治关联与经营绩效之间的影响作用。

### **1.4.2** 研究结构

根据研究目标，本研究按照提出问题、分析问题、解决问题的顺序设置如下：第一章为导论，主要阐述了研究背景、研究问题、研究目标、研究意义、研

究的方法选择以及章节安排和技术路线，最后阐述了本研究的可能创新之处。第二章为理论综述，重点描述了与本书研究相关的理论基础并回顾了相关文

献。在本章中，首先是对中外企业政治关联研究文献进行梳理、总结，形成对企业政治关联研究的总体认知。其次，根据“资源-战略-绩效的分析框架”对相关文献进行回顾，整理其主要理论支持，为本研究框架的提出奠定坚实的基础。最后，在此基础上，引入制度环境的概念和作用。通过综述现有的文献研究，为本研究提供理论和实证依据。

第三章为概念模型及研究假设。依据制度理论和资源基础理论，结合相关文献研究，探讨政治关联对经营绩效的直接影响作用，在此基础上，深入分析多元化战略以及制度环境在这一关系中的作用，构建本研究的理论模型。并在此基础上，提出相应的研究假设。主要分为两个部分讨论：其一是战略选择对政治关联与企业绩效的中介作用。其二是制度环境对政治关联与经营绩效的调节作用，其中分别讨论法治水平、市场完善程度和金融发展水平的调节作用。

第四章为研究方法和相关指标设计。在本章中，首先具体介绍了实证研究的研究方法，其次是自变量、因变量以及控制变量等的度量指标体系。

第五章为实证检验部分。首先对所选择的样本进行了描述性统计分析和相关

性分析，初步得出变量之间的相关性。再次，根据研究问题和理论模型对相关变量进行回归分析，假设检验，以及模型验证。

第六章为结论与研究展望。根据实证分析的结果，对文章提出的理论假设做出总体性的总结，并对实证结果进行讨论。然后对未来研究提出展望。

### **1.4.3** 技术路线

综合而言，本研究的技术路线如图1.4所示：

理论依据

8

研究内容研究方法

1、导论

研究背景及问题的提出

理论研究实践观察

图 1.4 技术路线

## 1.5 可能的创新点

本文具有以下两个方面的创新：

首先是研究视角的创新。以战略选择为切入点，使政治关联的研究更加丰富。本研究基于中国转型经济制度背景下，重点关注政治关联对企业战略选择的影响，检测了政治关联在不同的制度环境下是如何作用于企业绩效的。深入探讨了政治关联作为一种替代性的非正式机制在目前经济制度下存在的合理性。

再者是研究内容的创新。本文首先提出了全面的政治关联测量模型。政治关联的测量仍是研究领域的热点问题，目前尚未达成共识。尽管虚拟变量法已得到广泛的运用，但本研究认为受官本位传统观念的影响，不同层次政治关联的影响是不同的，把各个层次的政治身份都赋值为1，这与中国的实际情况是不符合的。因此本研究在综合分析现有文献的基础上，提出了一种更加全面的、综合性的方法来衡量企业的政治关联程度。其次，实证检验了多元化战略、成本领先战略在企业政治关联与企业经营绩效的正相关关系的中介作用。在以往相关研究中，常常把战略选择作为一个自变量，直接分析其对经营绩效的影响。在系统分析和整理政治关联和多元化战略、成本领先战略等相关研究文献的基础上，提出多元化战略、成本领先战略在政治关联与企业经营绩效之间起中介作用的关系假设，利用企业层面的数据，运用统计方法对理论假设进行验证。在全面分析政治关联对企业绩效影响的同时，突出了对战略选择的中介作用的探讨。

# 第二章 相关文献回顾及理论综述

本章主要对先前相关理论和研究成果进行国内外文献研究。首先，对相关的理论基础进行简要回顾，奠定坚实的理论基础。其次，通过大量国内外文献分析对政治关联、多元化战略的含义、两者关系以及与制度环境的相互关系等进行理论回顾与述评，在前人研究的基础上进一步发现问题，提炼和归纳本研究的基础理论模型，为下面的理论假设奠定基础。

## **2.1** 研究的理论基础

#### （**1**）资源基础理论

资源基础论的根源可以追溯到Marshall(1925)、Penrose（1959）等，但是直到

Wernerfelt(1984)、Prahalad和Hanel(1990)、Barney（1991）才形成其完整的研究框架，成为战略研究的主流学派。资源基础理论认为，企业是资源的独特集合体，而企业的长期竞争优势（租金）来自于其所拥有和控制的有价值的、难以模仿的、稀缺的特殊资源和战略资产(Barney, 1991)。Prahalad和Hanel（1990）认为企业是能力的独特集合体，而企业的长期竞争优势来源于企业的核心能力。另外

Spender（1996）认为，企业是知识的独特集合体，蕴藏在企业或组织内的社会知识或集体知识构成了企业长期竞争优势的来源。资源基础论的三个流派的基本思想是一致的，其理论实质是以企业为分析单位，着眼于公司所拥有的和所控制的各种内部和外部资源，通过探讨独特的资源与特殊能力，达到提升企业经营绩效和竞争优势的目的。因此，从资源角度来分析企业的竞争优势是打开企业这一黑箱的方法之一（贺小刚，2002）。

资源基础理论的研究近期转向了企业内外部资源的分析，至少存在两种类型的资源可能会对企业绩效差异产生影响。第一类资源是指存在于企业内部的，可被用于制定和实施战略的有形及无形资产；第二类资源是指各种类型的关系

（Barney, 2007）。越来越多的研究表明某些关系型资源对竞争优势有重要的影响

（McEvily和Zaheer, 1999）。正如先前研究所指出的：政治关联作为一种有价值的资源。因此，在解释政治关联对促进企业经营绩效的理论分析方面，资源基础理论研究中丰富的文献和研究成果将为本研究提供强大的理论支持。

#### （**2**）社会资本理论

1980 年，皮埃尔・布迪厄正式提出社会资本的概念，认为社会资本是―实际的或潜在的资源的集合体，这些资源同大家共同熟悉或认可的制度化关系的持久网络的占有联系在一起。这一网络是大家共同熟悉和认可的，并且是一种体制化的关系网络‖。这表明，社会资本由两部分组成：一是社会关系本身，通过这种关

系可以汲取资源；二是这些资源的质量和数量。由此开始，经过Granovetter(1985)、Lin Nan（2001）和Putnam（1995）等学者的发展，这个概念和分析方法得到进一步的完善。然而对社会资本的概念界定学术界尚无定论，目前代表性的观点有以下几种：一是资源说。Portes（1998）认为社会资本是现实或潜在的资源的集合体。林南（2005）把社会资本界定为―在具有期望回报的社会关系中进行投资‖。韦影（2005） 认为企业社会资本是建立在信任、规范和网络基础上的，促成目标达成的各种实际或者潜在资源的集合。二是网络说。王凤彬、刘松博（2007）从非正式关系的角度界定了企业社会资本的概念，他们认为企业社会资本是一个企业所拥有的可以为其带来价值的非正式关系的总和。行动者可以从这一系列非正式关系网络中推动个人的流动、信息的获得和资源的摄取。三是能力说。认为社会资本是具有良好品行以实现组织目标为目的，在网络中或在更广泛的社会结构中获取、动员稀缺资源的能力（边海燕、2000，许萍、2007）。在管理学的研究中，基于研究对象的不同，社会资本又可分为纵向社会资本、横向社会资本和其他社会资本。其中企业家的纵向社会资本表现为企业家与政府部门、以及政府下属企业和单位的联系（边燕杰和丘海雄，2000）。这些联系的强度和广度影响着企业家的政治地位与调动政治资源的能力。

#### （**3**）制度理论

制度理论把环境条件视为组织形式变化的直接源泉，强调组织与环境的适应。该理论认为不存在普遍适用的组织方式，最好的组织有赖于外部制度环境的特质。如果组织的内在特征与制度环境要求达到最佳匹配模式（费显政，2006），那么组织就能获取合法性。以制度理论为基础，研究制度对战略选择的影响开始于Child（1972），但是这方面的研究大多是基于静态的制度环境下的战略选择，或者是仅集中于一个行业内。但是对于这两类研究，都是基于西方发达国家比较完善的市场经济的研究。因此，现有的研究不可能解决转型经济国家中制度环境对企业战略选择的影响。Peng（2000）提出了应该从制度和资源两个角度研究战略选择的影响问题（见图2-1）。他指出，企业的成功取决于所处的环境，特别是制度对战略的支持程度。制度不仅影响战略的形成于执行过程，还会基于制度合法性对企业的行为产生压力。企业为使自己在特定制度中得到认可，获得合法性，而采取某一特定战略。

动态互动

制度

企业

正式/ 非正式

制度

战略选择

行业特点与企业能

力、资源

图2-1 战略选择影响问题

在转型经济情境下，改革刚开始时，关系和网络对企业获得资源和能力的重要性要远大于市场竞争，因为这能够以较低的成本获得更大的收益。随着市场制度的逐渐完善，关系和网络成本开始加大，追求利益的动力使得企业转向通过市场获得资源和能力(Peng, 2003)，因此这不可避免的会影响到企业的战略选择。可以看出，制度理论对本研究的重大意义就是在于给予人们提供了一个权变的视角和方法。在研究政治关联与企业绩效的关系时，必须要重视制度环境因素的影响。

#### （**4**）战略选择理论

战略选择理论认为管理者可以通过积极的战略选择来改变组织的环境、结构以及运作模式（罗珉，2008）。战略选择论起源于Chandler（1962）关于战略与结构之间关系的研究，开创性的提出―战略-结构-绩效‖的分析范式，着重强调了战略选择的重要性。他认为，为了使战略取得良好结果，企业的经营管理方式必须适应战略的要求；并进一步指出，企业的经营战略必须适应环境进而满足市场的需要。按照战略选择论的观点，可以这样理解，组织战略与环境的关系、组织战略与组织结构的关系都是管理者选择的结果。Starbuck（1983）和Weick（1977）也采用了战略选择模式，加深了人们对组织机构如何察看或管理其环境的理解，并强调了管理者的主动行为。他们认为，组织环境是由管理者施加行为而产生的动态背景，组织会对他们所察看和确认的环境状况做出反应。Miles和Snow（1978）在总结前人研究的基础上，提出了四种战略类型，即防御型、分析者型、探索型和反应型战略，同时强调了决策者在组织和环境联系中的重要作用。总之，战略选择理论认为，战略与环境相适应能够产生高绩效。在不同的环境中，同一战略能产生不同的绩效结果，没有实施与环境相适应战略的企业最终会导致失败（Tushman，

1985）. 因此，战略选择理论强调战略的重要作用，同时，也认为战略与环境应该匹配，才能取得良好绩效。本研究中多元化战略就是一种战略选择行为。战略选择理论的基本思想以及基础关系给本研究以理论指导和支持。

## **2.2** 政治关联与企业绩效研究综述

通过对国内外对于政治关联研究的文献的梳理，本研究对政治关联与企业绩

效之间的关系进行三个方面的梳理：政治关联与资源获取、政治关联正向作用和政治关联的负向作用。

### **2.2.1** 政治关联与资源获取

关于资源获取的内涵，目前学术界主要形成了以下三种观点：（1）资源获取是指在确认并识别资源的基础上，利用其他资源或途径得到所需资源的过程

（Brush等, 2001）；（2）资源获取是指企业从外部环境获取资源的可能性（Zhang等，

2010）；（3）资源获取是指企业获得有用资源的效率及其对企业的影响（Ge和Yu，

2009）. 在中国经济转型时期，政府对经济的干预程度以及对稀缺资源的控制程度虽然较改革前有所减弱，但以―政治集中、经济分权‖为基本制度的特征并未改 变：政府仍然掌握着大量公共资源及其处置权。企业建设政治关联可以获取政府的帮助之手，比如某种非正式的产权保护，被管制市场或者行业的进入权，税收优惠和廉价资源等等（杨其静，2011）。

实证研究发现，拥有政府背景的董事或者管理层能够让公司更容易地获得债务融资，当企业面临财务困境时，较容易获得政府补助(Faccio, 2006)。Wu等（2012）以1999-2006中国上市公司为样本，研究发现，相比没有政治关联的企业，有政治关联的公司能够取得更高的价值和更多是政府补贴；但是，拥有地方政府关系的企业因为雇佣了更多的劳动力而降低了公司的价值。Faccio（2006）运用35个国家的数据研究世界银行的财政救助时也得出了相似的结论。Chow等（2012）通过对政治关联对企业决策影响的研究认为，在中国转型经济背景下，拥有政治关联的企业更容易取得银行贷款，更容易建立起正式的董事会，同时也最有可能收购国有企业，并且这种现象在中国经济情境下是普遍的。Yin等（2013）以2000年及

2004年两次台湾大选作为外源事件研究了以下问题：政治关联与银行贷款优惠之间的关系如何；政党地位是如何影响银行贷款优惠的。研究结果发现，2004年大选以前与国民党（民进党）有政治关联的企业有较高（低）的异常收益，然而在

2004年以后这种模式出现了相反的结果。更进一步发现，政治关联与取得优惠的银行贷款呈现正相关的关系；然而不同类型的政治关联企业所取得的优惠的银行贷款随着执政党的不同而不同。在对银行还款期限影响方面，也有学者指出，政治关联有利于获得较长的贷款期限。何镜清等（2013）以2006-2010年中国上市民营企业为样本，通过回归分析发现：民营企业家的政治关联使企业获得更高的银行贷款比率和更长的贷款期限，同时民营企业家的政治关联程度越高，政治关联在金融危机中的贷款效应越明显。另外，政治关联还对贷款续新有积极的作用，这说明政治关联可以向企业提供持续的资金支持（黄建新、王婷，2012）。

还有研究表明，拥有政府背景的企业高管能给公司带来政府合同、税收优惠

等好处，即便是在巿场制度相对完善的美国，企业高管与国会议员间政治联系可以获取明显的政策性好处(Ang和Boyer, 2007; Calomiris等, 2010)。此外，政治关联还能够使企业容易获得政府采购合同，获准进入存在壁垒的一些行业（胡旭阳，2006）。然而冯延超（2012）运用上市民营企业数据实证检验了政治关联对企业综合税负的影响。研究结果表明，政治关联并没有给企业带来降低税负的利益；与之相反，非关联企业的税收负担显著低于关联企业水平，并且随着政治关联程度的增强，企业税负就越高。

### **2.2.2** 政治关联对企业绩效的正向作用

对政治关联的一个焦点问题就是政治关联与企业绩效的关系问题。从现有的文献研究来看，政治关联对企业发展具有一定程度的影响已达成了一种共识。但是就政治关联与企业绩效是否有显著的正向影响，学术界相关研究还尚未得出一致性的结论。一些学者认为政治关联有助于民营企业规避政府的管制、保护自身的利益，并从政府手中获得更多的政策性资源和信息，从而有助于改善企业的经营绩效（邓建平等，2009）。而另一些学者则认为政治关联的建立并不是免费的

（Shieifer和Visbny, 1998），企业家建立政治关联的寻租活动可能会付出更多的成本(Faccio, 2002)，导致企业的负担加重，反而有可能降低企业的经济效益。但是，现有的学者大多认为政治关联对企业绩效有积极的影响。

Sheng等（2011）以中国241家高技术企业为样本，运用问卷调查的方式，实证研究了政治关联对企业绩效的影响，研究结果表明，政治关联和商业伙伴关系都对企业绩效有积极的影响作用，如果政府支持较弱和技术较为稳定的情景下，政治关联对企业绩效的作用更为显著。Goldman（2009）等人使用了S& P500公司的董事会成员的政治关联的原始手工收集数据，把这些公司分为与共和党相关联的企业和与民主党相关联的企业。分析表明，在宣布政治关联的个人被提名进入董事会后，出现正的不规则股票回报。Ferguson和Voth(2008)对德国与纳粹党有关联的企业进行研究发现，随着纳粹党渐掌大权，有政治关联的企业股票回报率也非同寻常上升。民营企业可以借助―戴红帽‖的方式来寻求政治庇护以获得当地政府 或高一级政府支持的行为（Du和Girma, 2008），进而寻求合法性以提高企业的生存能力。Li和Zhang(2007)、Li等(2008)、Peng和Luo（2000）对中国转型经济的实证研究也都表明，政治关联与好的企业绩效正相关。

我国学者也进行了许多有益的探讨。曾萍和宋铁波（2012）通过构建一个政治

关联、组织学习、动态能力与绩效关系的理论模型，向珠三角166家企业发放调查问卷，运用SEM方法进行实证检验。研究结果发现，对于非知识密集型企业来说，政治关联可以通过组织学习与动态能力间接地提高绩效水平；对于知识密集型企业来说，政治关联对于组织绩效的影响并不显著。宋增基等（2013）实证研

究了民营上市公司高管获取政治身份的影响因素，并分析了民营上市公司高管潜在政治晋升激励对公司绩效的影响。研究结果表明，高管的政治经历与民营上市公司绩效显著正相关，同时，高管的政治晋升显著提高了民营上市公司的绩效。李健等（2012）、贺小刚等（2013）也得出了相似的结论。

### **2.2.3** 政治关联对企业绩效的负向影响

也有学者基于不同的研究视角发现，政治关联并不一定总是带来良好的绩效结果。主要原因表现在以下几个方面：（1）建立政治关联是需要耗费大量的资源和时间，并且政治联系的建立使得公司投资决策发生改变进而影响企业的绩效

（Faccio, 2006）。（2）有政治关联的企业被市场、审计公司和贷款方认为是风险较大的企业，为了弥补这些固有的风险，贷款方也倾向于向有政治关联的企业索取较高的贷款利率(Bliss和Gul, 2012)。（3）有政治关联的企业倾向于雇佣更多的劳动力，承担额外的成本支出(Wu等, 2012)。（4）有政治关联的高管大多缺乏经营公司的专业才能，也更容易让政府干预企业的运作(Fan等, 2007)。（5）承担额外的社会责任。孙俊华和陈传明（2009）认为，企业家的行政级别越高，出于―面子‖， 其能动性越难以发挥，因此导致行政级别在一定程度上与企业绩效的负相关。（6）并不能获得信息资源。Joh等（2004）以1990-2000年韩国6474家非金融行业的企业为样本，研究发现，具有政治关联的企业往往表现出较低的事后偿债能力和较低的资产收益率。这也说明在公司陷入困境中时，拥有政治关联的企业并没有获得更多的有效信息。

### **2.2.4** 小结

通过以上文献回顾发现，学者们围绕着政治关联与绩效的关系在进行探讨，但是就此问题一直没有得出一致性的结论。导致这种情况的原因可能有多种，主要表现在以下几个方面：第一，政治关联的衡量问题。在有些研究中，并没有对政治关联的层级进行划分，而是简单的虚拟变量法，难以区分政治关联程度的差异；也有学者用有政治关联的董事占董事会总人数的比重来度量政治联系程度，但其范围界定是否合理存在疑问；也有学者用企业一定时期内的捐款数额来衡量政治关联，然而这种方法也说明企业捐赠有可能只是为了承担社会责任。综上分析，并没有一个普遍接受的指标体系来衡量企业的政治关联程度。因此这在一定程度上导致政治关联对经营绩效影响的差异。第二，在考察政治关联与经营绩效之间的关系时，可能忽略了其他一些重要变量的影响。如企业的战略选择、制度环境因素等。如，Sheng等人（2012）的研究结果表明，政治关联与企业绩效之间的关系受环境因素的影响，在技术水平动荡程度较低、政府支持行为较少的情况下，政治关联对企业绩效的正向作用更显著。第三，在研究方法的选择上的也存

在着局限性。现有研究过分依赖于横截面数据结构、异质性的样本，以及偏好于运用方差分析方法。

总之，研究结果表明，政治关联是影响企业绩效的重要因素。不一致的结果也表明和强调了进行增加性研究的重要性。

## **2.3** 多元化战略与企业绩效

在战略管理领域，企业多元化被视为一个赢取竞争优势、解决企业成长和生存问题的有效方案。因此，企业多元化问题已经成为战略管理文献中最热门的问题。但是，就企业实施多元化战略是否有助于企业绩效这一问题，至今尚未得出一致性的结论。目前关于这一问题主要存在三种观点：多元化溢价论、多元化中性论和多元化折价论。

### **2.3.1** 多元化溢价论

这一观点认为：企业实施多元化战略与企业经营绩效呈显著的正相关关系。原因是主要存在以下正面效应。（1）范围经济效应。企业进行多元化可以共享企业的无形资源和分摊成本。（2）协同效应，由于资源的不可分性以及用途多样性，企业内部存在品牌、管理技能、消费者忠诚等未被充分利用的资源，多元化可以使得这些资源得以充分利用(Caves, 1996)。（3）分散经营风险效应。多元化经营降低了管理人员的失业风险，这使得管理人员集中精力于资源配置和企业发展

（Kang, 2013）。另外，多元化公司每个分部同时发生财务危机的可能性更低，因此降低了债权人的风险。（4）市场势力优势。多元化公司可以利用许多工具和手段来创造市场势力，而单一公司则没有这些手段(Caves, 1996)。（5）内部资本市场优势。由于公司内外部市场存在信息不对称问题，外部融资需要承担较高的交易成本(Stein, 1997)。

Xi（2012）通过研究两种类型的多元化——意想不到的外源冲击导致的多元化和内源性多元化，结果表明：意想不到的冲击导致的多元化会显著降低公司的经营绩效，而内源性的多元化战略会显著增加企业的绩效，原因在于后者是管理者精心决策并适时调整组织结构的结果，这在一定程度上也支持了多元化溢价的论断。Kang（2013）以美国企业为研究样本，实证检验了多元化与企业社会绩效之间的关系，结果表明，多元化与企业社会绩效正相关，但是若该企业强烈注重短期绩效，进而无视利益相关者和投资方的反应，其绩效水平会有显著的降低。

### **2.3.2** 多元化折价论

根据国内外现有文献，多元化折价主要原因在于代理成本过高、企业内部资本市场失效等方面、部门经理的寻租行为以及组织管理成本增加和企业经营风险

过高。多元化经营使得企业的代理成本和管理成本出现大幅度提高，此外还导致资源不能有效的流向效率最高的部门以及对无效率的部门进行无谓的补贴，从而出现多元化折价的现象。

Claessens（2000）等以东亚九国和地区的10000多家公司在东南亚金融危机前

的1991-1996年数据进行分析，结果表明印尼、南韩、台湾、泰国公司的多元化和公司业绩存在负相关。Singh等（2006）研究了集团关联对多元化业绩的影响，他们考察了1998-2000年889家印度公司的数据，发现多元化与会计业绩显著负相关。通过进一步分析，他们指出这一负效应主要是由代理问题引起的，从而导致了更低的资产使用效率。秦彬等（2013）、赵凤等（2012）对中国企业的研究，权圣容等（2012）对韩国企业的研究，Maurizio（2011）对英国企业的研究都得出了相似的结论，即多元化对企业绩效有负向影响，存在多元化折价的现象。

### **2.3.3** 多元化中性论

与前述两种观点不同，一些学者认为多元化战略与企业绩效之间并不存在显著的关系。实践过程中也出现一些明显的情况，有些企业实行多元化战略而取得了巨大成功，而有些企业却因实施多元化战略最终导致破产的例子也很常见。相里六续（2009）的研究表明，中国上市公司的多元化程度与企业绩效之间没有显著的相关关系。原因在于，中国上市公司的经理层管理水平较低，无法适应上市公司多元化经营发展的要求，从而增加失败的可能性。陈爱民等人（2009）分析考察了经济转型期中国公司的多元化经营状况并通过构建面板回归模型检查多元化经营与公司价值的关系。研究发现，多元化经营与公司的价值关系并不明显相关。而按照公司多元化程度分类后发现，在多元化水平较低时，其与公司价值显著正相关；在中度、高度多元化经营阶段，多元化经营与公司价值呈显著负相关关系。随着多元化程度的提高，企业内部较严重的代理问题以及较薄弱的公司治理导致其多元化会损害经营业绩(张纯，2010)。Chiu（2002）等人的研究结果显示两者之间不存在显著的统计意义上的关系。

然而，Campa和Kedia（2002）使用了不同的统计方法，对以前的实证结果重新进行了实证检验，发现在纠正了选择偏差后，多元化折价现象消失，甚至还出现了多元化溢价。Villalonga（2004）还用一个新的数据库的数据取代COMPUSTAT重新进行了分析，发现用COMPUSTAT数据计算存在多元化折价的企业，反而存在显著的多元化溢价。

### **2.3.4** 小结

从国内外文献研究来看，学术界关于多元化战略选择与企业绩效之间的关系存在很大的分析。多元化的研究成果还不能有效的指导企业家的实践。造成这种

现象的主要原因表现在以下几个方面：首先，学者们在考察多元化战略与企业绩效之间的关系时，主要考察多元化程度及类型对绩效的直接影响，而没有对制度环境这一关键变量给予足够重视。其次，对于变量的选择存在差异，如在度量多元化水平时，不同的学者使用的度量方法是不同，在实际操作过程中所得出的结果也必然不一致。此外，企业所处成长阶段存在差异，在研究多元化与绩效关系时，时间因素是一个重要的变量，处于不同成长阶段的企业其所面临的内外部环境是有显著差异的，把处于不同成长阶段的企业绩效进行比较，其结果不可避免的会受到影响。最后，关于多元化战略的研究大多是基于西方发达国家经济体的企业为样本，并不能有效指导中国企业实践。

## **2.4** 政治关联与多元化战略

政治关联对企业绩效的影响已经被学者们所广泛关注，然而关于政治关联对于多元化战略影响的研究却相对不足。然而从逻辑上来说，高管团队拥有良好的政治关联，企业就可能争取到有利的产业发展政策，这样既利于企业实施相关多元化战略，也利于促进企业实施无关多元化战略（关键等，2011）。因此，关于政治关联与企业战略的研究将是未来研究的趋势之一。从资源基础观视角来说，企业通过政治关联对于税收优惠、政策优惠、融资便利等关键性资源的获取，使得这些企业更容易实施多元化战略。目前已有学者就政治关联与企业多元化战略的关系进行了一些探索性的研究。

Li等（2012）基于资源基础理论，以2002-2005年的1280个企业为样本，研究了新型经济体中政治关联是如何影响企业的多元化战略选择的。他们的研究结果表明，管理资源是影响多元化的关键因素，而有政治关联的企业家是企业最重要的管理资源，因此政治关联对公司的多元化选择有积极的作用。邓新明（2011）认为政治关联作为一种有效的非正式替代机制，有助于企业突破各种行政性准入壁垒并获得更多的信贷支持进行非相关多元化投资，进而通过实证研究表明，具有政治关联的企业多元化与公司业绩关系呈―逆L型‖，有政治关联的企业更倾向于实施非相关多元化战略。企业从政府获得相应的资本、优惠税收政策、行业准入许可以促成企业多元化的重要原因(Ahuja, 2011)。Khannan和Yafeh（2007）认为在市场基础性制度不完善的情况下，多元化企业集团的出现有助于解决外部市场的失灵。刘俊鹏（2012）探讨了民营企业董事长的政府背景与企业多元化之间的关系，研究结果表明，政治关联显著地影响了民营企业的多元化经营，其中有政治关联企业的多元化程度要高于非政治关联企业。胡旭阳和史晋川（2008）、张敏和黄继承（2009）、陈传明和孙俊华（2008）分别对政治关联与多元化选择之间的关系进行了研究，都得出了相似的结论。

以上论述充分表明政治关联对民营企业的多元化成长战略具有重要影响。现有关于政治关联与多元化的研究还很少，且都为探索性的，主要关注政治关联对多元化程度的影响，而并未对政治关联与多元化的类型和模式的关系进行分析研究，研究的层次还有待进一步深入。

## **2.5** 制度环境综述

我国正处于转型经济时期，我国的制度环境与发达国家相比来说比较差，私有产权保护依然较弱，产品市场和资本市场依然不够自由运行(Chan等, 2012)，一些正式制度得不到有效的实施，导致民营企业在发展过程中面临着诸多障碍，造成的直接影响就是企业绩效的降低。政府在资源配置中发挥了主导作用。企业通过政治关联为自身争取有价值的资源变得相对更加容易。然而，我国各地区的经济发展水平很不平衡，市场化程度和制度环境差异很大。这为我们进一步分析各地区的制度环境通过政治关联如何影响企业绩效提供了很好的条件。

Shleifer（1994）认为在正式法律制度对私有产权保护不足、政府干预严重的地区，政府对企业活动的干预具有更大的随意性，政治关联更有助于获得发展所需的关键资源和优惠政策。Chen（2011）的研究表明，金融发展越落后、法律体系越不完善、私有产权保护越差的国家或地区，民营企业越有建立政治关联的倾向。罗党论（2005）认为当地方产权保护越差、政府干预越大以及金融发展水平越落后的时候，民营上市公司更有动机去与政府形成政治关联。Snell（2002）认为在商业法规不完善、有限资源为政府所控制的环境下，政治关联是正式规制的替代。余明桂和潘红波（2008）等认为政府对当地经济活动的干预程度越高，地方政府在开发权、土地审批、税收优惠方面的支配权也越容易被政治关联所左右，没有政治关联的企业与政府部门沟通、协调等成本就越高。另外，在市场化程度较低的地区，民营企业难以依靠正式的市场化原则获得有价值的资源，只有转而寻求政治关联来获得企业所需的资源。同样的在法治水平较差的地区，市场化交易受到很大程度的限制，民营企业被掠夺的可能性更高。在这样的背景下，民营企业更多的依靠其政治关联来经营。

综上所述，现有的研究已经把制度环境作为一个变量进行了相关研究，但是仍存在诸多不足之处：首先，对制度环境的作用的认识存在不一致的地方。有些学者认为在制度环境较差的地区更易于建立政治关联，进而有效的获取有效资源以提高企业的经营绩效水平；但也有学者对这一观点提出了质疑，在制度环境较差的地区政府干预更加严重，获取政治关联的成本较高，有可能会损害企业的经营绩效。其次，对于制度环境的衡量过于简单。现有的研究大多采用樊纲所编写的《中国市场化指数》一书中的单方面数据，此外，对于制度环境指标的处理过

于简单，主要采用的是0/1虚拟变量法，尽管这样的处理有利于实证研究的处理，但是很显然，各个地区的制度环境差异是相当大的，因此对于这样的处理并不能很好的解释制度环境的差异及作用。

# 第三章 概念模型与研究假设

## **3.1** 研究模型设计

尽管政治关联对企业绩效的影响已经成为学者们的研究共识，认为政治关联能为企业带来各种资源与政策优势并能够取得更好的绩效。但对政治关联作用于企业绩效的中间机制的研究却仍显不足，本研究尝试在这个问题上进行拓展性研究，试图打开政治关联作用机制的黑箱。基于相关理论研究基础，本研究提出了一个政治关联、战略选择、制度环境与企业绩效之间的作用关系模型（见图3-1），以试图解释选择何种战略，以及如何进行各要素之间的匹配关系，才能更有利于企业绩效的提高。

战略选择

* 多元化战略
* 成本领先战略

企业绩效

* 成长性绩效
* 盈利性绩效

政治关联

制度环境

* 市场化水平
* 法制化水平
* 政府干预率

图3-1 本文理论模型

在上述模型中，以企业绩效为因变量，政治关联为自变量，战略选择为中介变量，制度环境为调节变量，分析政治关联是如何通过战略选择影响创业绩效以及在不同制度环境下是如何作用的，以此说明政治关联影响企业绩效的作用机理。

本研究主要从资源角度探讨政治关联对企业绩效的影响。通过前面的文献研究可以发现，政治关联、战略选择都会对企业绩效产生一定的影响，但是并没有得出一致性的结论，究其原因，本研究认为这种不一致性很大程度上来自于影响因素之间的复杂关系，即某一因素对于企业绩效的影响总是受到其他因素的制约。先前的研究从不同学科、不同理论视角对政治关联与绩效关系进行了论述，但对政治关联具体作用机制的研究仍为不足，更多的只是一般性的检验政治关联与绩效间的关系，未能明确的指出政治关联是如何发挥作用的。本研究基于资源基础视角，首先从一般意义上检验政治关联与企业绩效间的关系，除了对政治关

联进行全面衡量外，在内容上运用最新的研究样本进行关系的再验证，这种研究是对先前理论发展的一种更新和确认。

其次，本研究将考察政治关联是否通过影响企业的战略选择来进而影响企业绩效。根据资源基础理论，主要有两种类型的资源会对企业的绩效产生影响。第一类资源存在于企业内部包括各种有形和无形资源；第二类资源存在于企业外部，包括各种形式的关系。先前的研究也表明，政治关联是企业的一种有价值的资源，其必然会对企业的战略选择产生影响。因此，本研究构建了―资源-战略- 绩效‖的分析框架。试图探讨政治关联影响企业绩效的中间作用机制。

此外，制度环境作为外部环境的一个重要方面，对组织的决策、战略选择以及企业绩效等具有重要影响作用。因此，本研究把制度环境纳入模型之中，深入考察在不同的制度环境下，政治关联是如何影响战略选择的以及战略是如何影响企业绩效的。这些变量之间相互联系、相互作用，共同形成了一个在不同权变因素调节作用下政治关联与企业绩效关系的作用机制模型。

## **3.2** 研究假设

### **3.2.1** 政治关联与企业绩效

资源基础理论认为，政治关联是将外部资源内化的一种桥梁，政治关联使得企业获取了一种外部资源的获得权，能帮助企业获取企业成功所需要的关键资源。从交易成本理论的视角出发，政治关联可以作为一种非正式的治理模式，由于政企间信任的存在，有助于降低其交易成本，从而会对企业绩效产生重要的影响。社会资本理论认为，政治关联作为一种网络型社会资本，使企业具备了更大的灵活性，使该企业可以借助政治型社会资本进行多元化扩张以及规避风险和不确定性。

高管的政治关联可以为企业带来重要的政治资源(Goldman, 2012)，扮演着重要的―帮助之手‖的角色（李维安等，2012）。这种―帮助之手‖主要体现在信息效应和资源效应上，信息效应是指有政治关联的企业能够及时获得政府的政策信息，相比于无政治关联的企业能有效的消除信息不对称的问题，及时对政府的政策采取适当的反应。资源效应主要体现在两个方面，其一、政治关联企业可以直接获取政府补贴（余明桂等，2010；Wu等2012）、银行贷款(Yin等, 2012)、政府采购订单(Goldman等, 2011)以及税收优惠(Ajay, 2006)；其二、能够以低于市场的价格获取各种生产要素、化解各种政策风险以降低环境不确定性（杨其静，

2011）、获得政府更好的产权保护(Chaney等, 2011)、改善企业的契约实施环境等（于蔚等，2012）。王永进和盛丹（2012）基于世界银行2003年和2005年的调查数据，对不同所有制企业的契约实施环境进行了比较。结果发现，民营企业在所

有制类型中的契约实施环境是最差的，然而政治关联能够显著的改善民营企业的契约实施环境，而且这些官员的地位越高，其影响越显著。此外，民营企业利用其政治关联获得更多的资源，其市场影响力就会更大，进而有助于进入高壁垒行业而取得超额利润（罗党论、刘晓龙，2009），这也得到了实证研究的支持。

在我国很多企业热衷于同政府建立政治联系。这是因为：第一、政治关联可以提高竞争对手获取资源、信息的成本，相比于无政治关联的企业，政治关联可以成为本企业竞争优势的来源。第二、在转型经济背景下，我国的法制水平低下、政府掠夺资源的现象时有发生、私有产权不完善等原因，具有政治关联的企业可以利用其政治关联作为一种替代性的保护机制，避免受到政府任意摊派，降低企业的经营风险，并克服或降低民营企业受到歧视的问题。第三、有些地区政府的行为还不规范，依法办事的环境远未形成，政府的服务在相当程度上仍是根据关系的远近亲疏而存在差别（张建君、张志学，2005）。基于以上分析，政治关联可以提升内部资源的运作效率以及对关系型资源的开发与利用，也将有助于企业取得更好的绩效结果。因此：

假设1：政治关联对企业绩效存在着正相关关系。假设1a：政治关联对企业成长性绩效有正向影响。假设1b：政治关联对企业盈利性绩效有正向影响。

然而，企业家在寻求建立政治关联的过程中也需要投入大量的人力与物力，并且承担额外的社会责任，如雇佣更多的劳动力等。此外，企业要聘请有政治背景的人出任公司高管，而这些人缺乏专业的经营管理能力。因此，政治关联的建立与维持需要耗费额外的成本，进而影响到企业的盈利性绩效（Park 和Luo，

2001），从这个意义上来说，政治关联对企业盈利性绩效的正向作用被弱化。此外，政治关联虽然能为企业带来更多的补贴及优惠措施，但是这种补贴并不是免费的，有政治关联的高层管理者利用其特殊的优势以隐性租金的方式来实现寻租活动，使企业的盈利性绩效水平下降。因此：

假设1c：政治关联对企业成长性绩效比对盈利性绩效有着更强的正向作用。

### **3.2.2** 战略选择的中介作用分析

首先，分析多元化战略的中介作用。从资源基础视角来看，彭罗斯认为企业是建立在管理型框架内的各类资源的集合体，企业的成长主要取决于能否更为有效地利用现有资源。也就是说，企业所掌握的资源是企业绩效和战略选择的基础。当企业拥有尚未被充分利用的资源时，企业可以通过市场机制来释放或者通过多元化的战略选择来实现资源的充分利用。但是由于市场制度环境的不完善，多元化战略就可能成为一个优先的选择(Li等, 2012)。

在新兴经济体中，政治关联代表着一种独特的资源(Wan等, 2010)，并且带来一系列的优势，因此是企业实施战略选择所必须的资源。刘俊鹏（2012）认为政府对企业的支持，包括税收优惠、解决融资问题等，是促成企业进行多元化投资的重要原因。李善民等（2009）认为在中国转型经济背景下，政治关联不仅可以有效的降低政府行为的不确定性对企业造成的负面影响，还可以增加政府对企业的信任，因此政治关联对企业的多元化选择有重要的影响。胡旭阳和史晋川（2008）基于资源基础理论也对此类问题进行了研究，实证结果表明，政治关联不仅有助于企业在一般行业内进行多元化投资，也会进入垄断行业进行非相关多元化投资。也就是说，民营企业的政治资源越多，其进入需要政府行政许可的行业进行多元化的可能性就越高(Li等, 2012)

本文认为，在中国目前转型经济背景下，民营企业实施多元化战略的目标主要是追求经济价值的提高，然而民营企业在实施多元化战略选择的过程中受制于企业多能控制和调配的资源的限制，而民营企业的政治关联可以有效的克服在实施多元化战略过程中所面临的资源约束。此外，政治关联与多元化战略选择之间存在相互影响的关系。首先，政治关联会影响民营企业的多元化战略选择；其次，企业实施多元化战略会导致企业规模的扩大，不仅可以有效降低当地的失业率，还能有效的提高该地区的GDP，这同样会促使企业政治关联的建立。政治关联给企业所带来的各种资源与优势并不会因为其所从事的行业不同而有所降低，同时为了有效分摊建立政治关联所花费的成本，民营企业更有可能实施多元化战略。基于以上分析，本文提出研究假设2a：

假设2a：政治关联与企业多元化之间呈显著的正相关关系。

政治关联是企业的重要的社会资本，企业高管通过政治关联可以获得一系列优势。从现有的文献可以看出，政治关联对企业绩效的影响具有不同的结论。一方面，主要体现在帮助之手的作用，即政治关联可以为企业带来所需的稀缺性资源和信息等，进而提高企业绩效。另一方面，集中在干预之手的功能，即政治关联会增加企业的政策性负担，进而损害企业的经营绩效。基于文献的梳理，政治关联为企业带来的异质性资源通过不同的战略选择作用于企业，由于企业的战略选择不同，会导致政治关联与企业绩效之间的关系发生一定的变化（Moses，

2007）. 本文首先将多元化战略引入模型，探讨多元化战略是否是政治关联与企业绩效之间的中介变量。

民营企业建立政治关联的实质就是为了扩大企业的经营空间。然而，在转型经济中，民营企业多元化成长面临的最重要的制度约束主要是贷款融资难与行业进入的行政壁垒等问题。在融资约束方面，政府作为国有银行的最终所有者，决定着银行信贷资源的配置，从而导致银行信贷资源更多地流向了国有企业，私营

企业遭受到了明显的信贷歧视民营企业遭受到了明显的信贷歧视。除此之外，民营企业还遭受着市场准入方面的政策―歧视‖。实质上，企业进入或退出市场，实 质就是资源重新配置的一种形式，一旦企业凭借政治关联突破壁垒通过多元化战略进入市场后，经济绩效就会优于未进入该行业的其它企业。另外，通过政治关联所获得的政治资源也是企业成长的关键。企业所拥有的资源是企业进行战略选择和实施的关键。因此，税收优惠、便利的融资以及行业准入等稀缺性资源的获取更有利于企业向多个业务领域扩张，实施多元化战略。同时由于多元化战略的实施可以使资源得以充分利用，在生产、销售等领域更好的实现规模经济、分散风险等，进而对企业绩效的提升具有重要作用。总之，在保证其资金来源、解决融资问题的情况下，才有民营企业进行多元化的可能性；而享有的税收优惠等政策倾斜又有效地减少了民营企业发展过程中的成本费用。

本文认为，除去直接作用于企业绩效，政治关联通过多元化战略间接的对企业绩效有着重要影响。也就是说，只有借助政治关联，企业获得了政府的支持，有效的开发、使用了政治关联所带来的各种资源，才能显现出政治关联的真正价值。基于以上分析，本文提出如下假设。

假设2b：政治关联通过多元化战略间接正向影响企业经营绩效。

其次，探讨成本领先战略的中介作用。尽管目前政府和企业一直在强调创新等活动推动产业升级，但是成本领先仍然是我国企业主要的竞争优势。因此，对现阶段的民营企业而言，成本领先战略依然能提高企业价值。在目前GDP导向下，政府在向企业家提供税收、审批、资金资助等制度性资源的同时，需要企业承担对经济、就业的贡献，因此更容易偏好企业避免风险、扩大规模、稳定发展。因此，有政治关联的企业家通过政治关联获取政策、信息、资金等资源配置后，往往表现为不愿意从事风险高、研发周期长、市场不确定的探索型创新（陈爽英等，

2010），而更愿意选择回报周期短且规避风险的渐进型创新通过学习效应在已有知识基础上进行渐进式研发活动，为企业降低成本、提高生产效率实施低成本战略提供了必要的技术支持。另外，具有政治关联的企业家从中央政府处获得的信息、技术、资金等资源也有可能在企业购买先进设备、改进生产流程工艺方面等发挥作用。在当前以GDP增长为单一考核指标的地方官员晋升锦标赛模式，政治关联对企业提供的支持有利于企业实施低成本战略，如企业以较低的价格获得土地转让；提供较低的贷款利率以降低企业的融资成本；政府对企业劳动保障制度和社会福利要求等方面放任自流以降低企业的用工成本；忽视环境保护政策进而降低企业运营的环境成本等（李健等，2012）。给予上述分析，提出以下假设。

假设3a：政治关联与成本领先战略呈显著的正相关关系。

假设3b：政治关联通过成本领先战略间接正向影响企业经营绩效。

### **3.2.3** 制度环境的调节作用分析

总的来说，我国正处于转型经济时期，我国的制度环境与发达国家相比来说比较差，私有产权保护依然较弱，产品市场和资本市场依然不够自由（Fan等，

2007），一些正式制度得不到有效的实施，导致民营企业在发展过程中面临着诸多障碍，造成的直接影响就是企业绩效的降低。政府在资源配置中发挥了主导作用。企业通过政治关联为自身争取有价值的资源变得相对更加容易。然而，我国各地区的经济发展水平很不平衡，市场化程度和制度环境差异很大。这为我们进一步分析各地区的制度环境通过政治关联如何影响企业绩效提供了很好的条件。

Shleifer（1994）认为在正式法律制度对私有产权保护不足、政府干预严重的地区，政府对企业活动的干预具有更大的随意性，政治关联更有助于获得发展所需的关键资源和优惠政策。Chen（2005）的研究表明，金融发展越落后、法律体系越不完善、私有产权保护越差的国家或地区，民营企业越有建立政治关联的倾向。罗党论（2009）认为当地方产权保护越差、政府干预越大以及金融发展水平越落后的时候，民营上市公司更有动机去与政府形成政治关联。Snell（2002）认为在商业法规不完善、有限资源为政府所控制的环境下，政治关联是正式规制的替代。余明桂和潘红波等认为政府对当地经济活动的干预程度越高，地方政府在开发权、土地审批、税收优惠方面的支配权也越容易被政治关联所左右，没有政治关联的企业与政府部门沟通、协调等成本就越高（潘红波等，2008）。另外，在市场化程度较低的地区，民营企业难以依靠正式的市场化原则获得有价值的资源，只有转而寻求政治关联来获得企业所需的资源。同样的在法治水平较差的地区，市场化交易受到很大程度的限制，民营企业被掠夺的可能性更高。在这样的背景下，民营企业更多的依靠其政治关联来经营。本文认为在制度环境差的地区，有政治关联的民营企业家可以利用本身的政治身份来影响政策制定，在一些不利于企业生存发展的政策决策时投―反对票‖，因此政治关联民营企业获得的资源性收益更大。基 于以上的讨论，本文提出假设：

假设4：在同等条件下，在制度环境越差（市场化程度越低，政府干预越强，法治水平越低）的地区，政治关联对企业经营业绩的影响越显著。

# 第四章 研究方法与相关变量指标设计

前述章节阐述了本文的研究内容，并回顾了与之相关的理论文献，本章依据前文的逻辑进行相应的研究设计。本章包括样本数据的选择以及来源和关键变量的定义与度量，关键变量包括政治关联、多元化战略、成本领先战略、制度环境、经营绩效等指标。

## **4.1** 相关变量测量

#### （**1**）政治关联

田志龙等认为民营公司参与政治关联的形式有3种：第一，商人在政府部门任职，如在人大、政协、工商联等任职；第二，官员创业或到其他公司担任重要职位；第三，企业通过捐赠或参与公益性活动获得政府认可。在中国情境下，前两种方式是最有效的政治关联，因此，本文中关于政治关联数据的获取主要来自于前两种方式。

本文对政治关联（political）的度量采用评分的方法而不是虚拟变量的方法，在政治关联方面，王庆文和吴世农（2008）针对公司各高管的个人行政级别打分，将公司所有高管得分求和，作为公司政治联系指数得分。尽管此种方法得出的政治联系得分相同，由于―官大一级压死人‖，其政治关联的强度也有可能不同。胡旭阳（2006）将民营企业家的政治身份划分为全国、省、市、县、区、非人大代表等六个等级，并分别赋值为5-0，又将这些分值平方后作为政治联系变量。潘红波等（2008）把上市公司的总经理或董事长曾为政府官员作为公司有政治关联的标志。Faccio（2006）则采用当公司高管中至少有一位曾经或现在是政府官员时，则赋值为1，否则为0。尽管虚拟变量法已得到广泛的运用，但本文认为受官本位传统观念的影响，不同层次政治关联的影响是不同的，把各个层次的政治身份都赋值为1，这与中国的实际情况是不符合的。基于以上的分析，本文采取如下方法来衡量政治关联指标：首先，查找每个公司各个董事及高管的资料，将所有高管中政治关联最高的层级作为其政治关联的度量指标。其次，根据政治层级定义政治关联强度：如果是全国人大代表、全国政协委员，赋值为4；省人大代表、省政协委员，赋值为3；市人大代表、市政协委员，赋值为2；县人大代表、县政协委员赋值为1；非人大代表、政协委员赋值为0。这些有关政治关联的信息来自于WIND数据库，我们首先在公司的年报中读取该年度的董事长和总经理，然后在WIND数据库中查找他们在当年或以前年度是否担任过政府官员、人大代表或政协委员，通过手工搜集整理，建立企业的政治关联的数据库。

#### （**2**）多元化战略

目前多元化研究文献中常用的指标有H指数、行业数目、多元化哑变量等几种。行业数目（SIC代码）指标是使用非常普遍的一个指标，在现有的研究中也常常被采用。此外H指数和熵指数也有广泛的运用，并且它们同时考虑了行业分布数目和分布的不均衡性。为了保证实证分析结果的稳定性，本文参照陈传明等

（2008）、张敏等（2009）、邓新明等（2011）的做法，同时采用行业数目(NUM)和赫芬达尔指数（H）两个指标来度量多元化的程度。NUM是指企业主营业务收入所设计的行业数目，企业的多元化程度越高，N的值越大，当企业专业化经营时，值为

1. 基于业务销售额的赫芬达尔指数计算公式可以表示如下：

Pi2

Pi表示企业第i项业务销售收入额在全部业务销售收入总额中所占的比重，H

越大意味着多元化战略程度越高。

#### （**3**）成本领先战略

相对于采用问卷调查的方式测量成本领先战略，采用公开的财务指标也能测量成本领先战略，这样的做法反而可能更准确。在成本领先战略文献研究的基础上结合国内上市公司财务指标，本文采用如下方式测量成本领先战略：采用销售收入与销售成本的比率测量成本领先战略的成本效率维度。

#### （**4**）制度环境

在衡量制度环境调节作用时本文增加了地区的制度特征虚拟变量InstitutionD，以及InstitutionD与政治关联虚拟变量Political的交叉项InstitutionD×Political，用来检验在不同的地区政治关联对经营绩效的影响是否有显著差异。在制度环境变量的选择上，本文认为夏立军（2007）、李四海（2010）的方法，即分别选取樊纲等编制的我国各地区市场化总指数、政府与市场的关系以及市场中介组织的发育和法律制度环境来分别衡量各地区的市场化程度

（MarketD）、政府干预程度（GovernmentD）和法治水平（LawD），这样的处理方法有失公允，就以江苏为例，若把江苏总体的制度特征变量视为一致的水平，这样的处理方法显然与实际不符，因为江苏无锡和江苏盐城两地的市场化水平和法治水平的差距还是相当大的。

基于以上分析，首先就市场化程度而言，本文选取企业所在地所吸收的外商直接投资额度占所在城市的国民生产总值的比例，作为市场化水平的衡量指标；其次就政府干预程度，本文选取企业所在城市的财政支出占该市的GDP比重，作为衡量政府干预程度的指标；最后就法治水平而言，企业所在城市的律师人数占当地人口数的比例作为衡量法治水平高低的指标。

#### （**5**）企业绩效

为了较全面地刻画企业的经济绩效，我们采取如下绩效指标：1、资产收益率（ROA）；2、销售增长率（ROS）；3、净利润增长率（PRO）。

#### （**6**）控制变量

由于公司业绩波动性会受到其它因素的影响，因此本文在借鉴Faccio（2006）、余明桂等（2008）、罗党论等（2009）文献的基础上，特别选取以下变量作为控制变量，在公司基本成面和治理层面，比如管理层持股比例（Shareholder）、公司成长性（Growth）、民营化的时间(Time)、资产负债率（Leverage）、公司规模（Lnasset）、第一大股东持股比例（First）；另外本文认为不同行业其利润水平是不一致的，故采用夏立军等（2007）的做法：将公司的行业代码为B、C4、C6、D、F、G时取为1，其余的为0。本文各研究变量的定义如下表4.1。

表4.1 各变量说明

| 各变量 | 度量方法 |
| --- | --- |
| 公司业绩（Performance） | ①资产收益率（ROA）=净利润/平均资产总额×100%  ②销售增长率（ROS）  ③净利润增长率（PRO） |
| 政治关联（Pol） | 全国人大代表、全国政协委员，为4；省人大代表、省政协委员， 为3；市人大代表、市政协委员，为2；县人大代表、县政协委员  为1；非人大代表、政协委员为0；然后取最大水平。 |
| 多元化战略 | ①行业数目(NUM): 主营业务收入涉及的行业  2  ②H指数(H): pi |
| 成本领先战略(Lowcost) | 销售收入/销售成本 |
| 制度环境（InstitutionD） | ①市场化程度（MarD）：外资/GDP  ②政府干预程度（GovD）：政府支出/GDP  ③法治水平（LawD）：律师人数/总人数 |
| 管理层持股比例（Share） | 公司高管期末持股比例之和 |
| 公司成长性（Growth） | 公司的营业收入增长率表示 |
| 民营化的时间(Time) | 企业民营化的时间在3年以上则为1，否则为0 |
| 资产负债率（Lev） | 期末负债总额除以期末资产总额 |
| 公司规模（LnT） | 公司期末资产总额的自然对数 |
| 第一股东持股比例First | 第一大股东持股数量除以总股数 |
| 行业（Industry） | 当行业代码为B、C4、C6、D、F、G时取为1，反之为0. |
| 年度（Year） | 处于该年度时为1，否则为0 |

## **4.2** 样本选择与数据来源

本文以2010-2011年间所有在沪深证券交易所上市的民营上市公司为原始样本。之所以把研究样本设定在民营企业，是因为民营企业的政治关联是企业家主动建立的，而国有企业的政治关联是政府为了实现其政治目标而建立的，是有可

能是政府强加的。此外本文还按照一下原则删除了一些样本：1、排除国有上市公司通过股权转让而转化为民营企业的样本，以保证其政治关联是由企业主动建立的；2、排除民营企业在发展过程中出现国有化的现象的民营企业，原因是无论这些民营企业中是否有政治关联，在发展过程中，国有控股都会对企业的发展起到一定的影响作用；3、删除金融行业的样本；4、排除年报中董事信息批露不详，无法判断其是否具有政治关联的公司；5、按照1%与99%的取值范围剔除样本中变量的极端值的公司；6、排除财务信息批露不详的公司；7、删除ST及ST\*类特殊处理的上市公司。最终本文得到的样本总数为312个。

本文所使用的数据包括企业特征数据和制度环境数据，其中上市公司的行业分布资料来自WIND资讯中的主营业务组成数据；上市民营公司财务相关数据来自CSMAR中的公司治理数据库；公司董事会的政治背景资料是基于CSMAR中的公司治理数据库中董事背景资料的手工整理；制度环境数据是通过各地区统计年鉴计算整理所得；上市公司的多元化数据根据上市公司年报和WIND资讯数据库所提供的主营业务收入行业构成数据进行系统的分析整理所得。

## **4.3** 研究方法

#### （**1**）描述性统计

根据所取得的样本数据，对单个变量的均值、标准差等进行了分析，用以初步分析及了解本研究对象的基本结构。

#### （**2**）相关和回归分析

本文运用相关分析对模型相关假设进行初步检验，以检查变量之间的相关性。主要运用线性回归的方法对数据进行处理，以验证本文提出的假设。为验证假设1关于政治关联与企业绩效的关系，本文采用了多元回归方法，依次将企业销售增长与净利润增长对政治关联进行了回归分析。为验证战略选择的中介效应和制度环境的调节效应，运用多个回归模型进行了检验。

# 第五章 实证检验与结果讨论

## 5.1 假设的初步验证

### 5.1.1 相关研究变量的描述性统计分析

表5-1 各变量的描述性统计

|  | Mean | Minimum | Maximum | Std.Dev. |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| ROA | 0.065157 | -0.042363 | 0.212802 | 0.053443 |
| ROS | 0.094985 | -0.530448 | 0.549183 | 0.105036 |
| PRO | 0.088934 | -0.165700 | 0.250500 | 0.093960 |
| Pol | 0.958750 | 0.000000 | 4.000000 | 0.913221 |
| MarD | 0.013126 | 0.005364 | 0.044387 | 0.308350 |
| GovD | 0.098750 | 0.026263 | 0.321165 | 0.298513 |
| LawD | 0.001162 | 0.000301 | 0.00208 | 0.328068 |
| Share | 0.120627 | 0.000000 | 0.822762 | 0.182672 |
| Growth | 0.122934 | -0.601851 | 0.777582 | 0.313858 |
| Time | 0.370000 | 0.000000 | 1.000000 | 0.470507 |
| Lev | 0.416717 | 0.110827 | 0.738925 | 0.180082 |
| LnT | 21.20861 | 19.04556 | 24.45936 | 0.947137 |
| First | 0.432807 | 0.051800 | 0.806000 | 0.131793 |
| NUM | 2.525940 | 1 | 10 | 1.457375 |
| H | 0.237672 | 0.330128 | 0.782361 | 0.215208 |
| Lcost | 0.190223 | -0.921220 | 1.682315 | 0.236147 |

本文运用SPSS软件对变量进行描述性统计分析及相关分析。表5-1给出了相关变量的描述性统计结果。对于整个样本而言，关键高管有政治联系的企业样本共112个，占总体样本的36.13%。总的说来民营企业的高管与政府建立联系的现象已相当普遍。从企业的资产收益率(ROA)、销售增长率(ROS)、净利率增长率

（PRO）三个方面来看，民营上市公司的业绩差别还是相当大的，不过这可能是因为有政治联系的企业，其财务业绩相对较好，这也符合我们的预期假设。在多元化程度方面，H指数的平均值为0.237，说明我国民营企业的多元化程度不高，这也得到了行数数目(NUM)计算出的均值2.53的验证。与此同时，企业在成本领先战略方面也有较大的差异，其最大值为1.68，最小值为-0.92。控制变量方面，第一大股东持股比例的均值为43.28%，说明―一家独大‖的现象比较突出；资产负债率的均值为44.67%，资产规模对数均值为21.21，营业收入的增长率均值为

12.21%。中国民营上市公司民营化的时间普遍都不长，在三年以上的只有

44.67%，说明民营上市公司还有很大的发展空间。

### 5.1.2 相关研究变量的相关性分析

表5-2给出了相关变量的相关系数矩阵。

表5-2 相关系数矩阵

|  | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 1ROA | 1 |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 2ROS | 0.819 | 1 |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 3PRO | 0.652 | 0.413 | 1 |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 4POL | 0.028 | 0.011 | 0.009 | 1 |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 5Lcos | 0.013 | 0.007 | 0.021 | 0.043 | 1 |  |  |  |  |  |  |  |
| 6H | 0.114 | 0.312 | 0.109 | 0.076 | 0.031 | 1 |  |  |  |  |  |  |
| 7NUM | 0.071 | 0.214 | 0.007 | 0.041 | 0.017 | 0.091 | 1 |  |  |  |  |  |
| 8Share | -0.015 | -0.007 | -0.023 | -0.106 | 0.231 | 0.172 | 0.067 | 1 |  |  |  |  |
| 9Grow | 0.031 | 0.016 | 0.061 | 0.025 | 0.023 | 0.201 | 0.281 | 0.072 | 1 |  |  |  |
| 10LnT | 0.038 | 0.216 | 0.106 | 0.053 | 0.191 | 0.151 | 0.327 | 0.073 | 0.030 | 1 |  |  |
| 11Lev | -0.371 | -0.419 | -0.325 | -0.035 | -0.209 | -0.312 | -0.419 | -0.201 | -0.055 | 0.512 | 1 |  |
| 12First | -0.013 | -0.207 | -0.311 | -0.095 | -0.122 | -0.142 | -0.306 | -0.057 | -0.011 | -0.06 | -0.08 | 1 |

表5-2显示，政治关联与企业绩效表现为显著的正相关关系。其中政治关联与资产收益率(ROA)的Pearson相关系数为0.028；政治关联与销售增长率(ROS)的相关系数为0.011；政治关联与净利润增长率的相关系数为0.009。这表明，企业家的政治关联有助于民营企业经营绩效的提升。同样的，政治关联与成本领先战略之间的Pearson系数为0.043，有显著的正向关系，说明有政治关联的企业更有可能实施成本领先战略。成本领先战略与不同绩效之间也存在统计上的显著关系。但是在多元化战略层面上，选择不同的多元化程度衡量方法，其得出的结论是不一致的。当用H指数衡量多元化时，与不同企业绩效之间都呈显著的正相关关系；当使用行业数目计量时，只与销售利润率呈显著的正相关关系，与资产收益率等绩效指标在统计上是不显著的。尽管并未完全验证这一假设，但也提供了部分支持。同样这一情况也出现在政治关联与多元化战略之间的关系上。

## **5.2** 假设验证：实证结果

本节将运用SPSS17.0和EVIEWS6.1软件，采用多元线性回归对假设进行验证，根据需要，本节具体分为三个部分：首先，本文对政治关联对企业绩效的直接影响进行实证检验；其次，采用层级回归验证成本领先战略和多元化战略的中介效应；最后，深入探讨制度环境的调节作用。

### **5.2.1** 政治关联与企业绩效的回归分析

表5-3报告了政治关联与不同企业绩效的回归模型的结果。

表5-3 政治关联与企业绩效的回归结果

|  | ROA | ROS | PRO |
| --- | --- | --- | --- |
| C | -0.240\*\*\* | -0.507\*\*\* | -0.611\*\*\*  0.023\* |
| Pol | 0.0120 | 0.048\*\* |
| First | 0.0003 | 0.025 | -0.002 |
| Share | 0.015 | 0.0450 | 0.032 |
| Growth | 0.043\*\*\* | 0.0593\*\*\* | 0.081\*\*\* |
| Lev | -0.142\*\*\* | -0.2918\*\*\* | -0.125\*\*\* |
| LnT | 0.017\*\*\* | 0.0339\*\*\* | 0.035\*\*\* |
| Time | -0.003 | -0.007 | -0.012\*\* |
| Industry | Yes | Yes | Yes  Yes |
| Year | Yes | Yes |
| Adj.R-squared | 0.261 | 0.288 | 0.277 |

注：\*为P<0.10，\*\*为P<0.05，\*\*\*为P<0.01.

由表4的回归结果显示，在控制了年度、行业等变量后，民营企业的政治关联与净利润增长率（PRO）在10%水平下有着显著的正相关关系；与销售增长率

（ROS）呈正相关关系，在5%水平上显著；与企业资产收益率（ROA）呈正相关关系，但没有通过显著性检验。这说明民营企业通过人大代表、政协委员方式参与政治联系，可以显著的提高企业的经营业绩（销售收入增长率和净利润增长率）。另外关键高管参政议政的级别（国家级、省级、市级、县级等）越高，民营上市公司的经营业绩亦会随之显著的增加，从而假设1、假设1a、假设1b得到了经验证据的支持。同样，本文发现政治关联对销售增长率的影响大于对净利润增长的影响（因为0.048> 0.023）。因此对处于转型经济背景下的民营上市企业来说，政府在影响民营企业的资源获取方面依然扮演了重要角色，通过政府的―帮助之手‖ 能够获得企业的发展。在其他控制变量方面，企业资产规模、销售收入增长率与企业绩效具有显著的正相关关系，这俨然已在很多文献中得到证明。公司规模越大，收入增长率越高，其经济绩效越好。企业资产负债率与ROA、ROS、JROA的回归系数显著为负，这也与已有文献研究的结论一致。但是上市时间、第一大股东持股比率的回归系数均不显著，系数符号基本上与已有文献研究一致。

### **5.2.2** 战略选择的中介效应分析

本文采用最常用的检验中介变量的方法——Baron和Kenny（1986）的方法。从数据关系上来讲是三部曲：a、自变量影响因变量；b、自变量影响中介变量；c、控制中介变量后，自变量对因变量的作用消失或明显变小了。根据上文的分析可

知，政治关联会显著的正向影响企业绩效，因此，接下来本文首先验证政治关联与战略选择之间的关系。

表5-4 政治关联与战略选择的回归结果

|  | H | NUM | Lcost |
| --- | --- | --- | --- |
| C | -0.2890\*\*\* | -0.5089\*\*\* | -0.5007\*\*\* |
| Polical | 0.021\*\* | 0.019 | 0.051\*\* |
| First | 0.0011 | 0.0251 | -0.0041 |
| Shareholde | 0.0116\* | 0.0279\*\* | 0.0343\* |
| Growth | 0.0420\*\*\* | 0.0583\*\*\* | 0.0718\*\*\* |
| Leverage | -0.1221\*\*\* | -0.187\*\*\* | -0.2131\*\*\* |
| Lnasset | 0.0153\*\*\* | 0.042\*\*\* | 0.0219\*\*\* |
| Time | -0.002 | -0.008 | -0.0231\*\* |
| Industry | Yes | Yes | Yes |
| Year | Yes | Yes | Yes |
| Adj.R-squared | 0.167 | 0.142 | 0.189 |

注：\*为P<0.10，\*\*为P<0.05，\*\*\*为P<0.01.

表5-4报告了政治关联与战略选择的回归结果。结果显示，政治关联与成本领先战略的回归系数为0.051，且在5%水平上显著，说明政治关联有助于民营上市企业实施成本领先战略。然而多元化战略选择的测量方式不同时，政治关联对多元化影响的显著性是不同的。首先，当采用赫芬达尔指数（H）测量多元化程度时，政治关联与多元化战略的回归系数是0.021，在5%水平上显著；当采用行业数目(NMU)时，其回归系数是0.019，但没用通过显著性检验。因此，本文接下来的分析只针对赫芬达尔指数（H）。在这一程度上说，政治关联有助于企业实施多元化战略。

表5-5检验了多元化战略和成本领先战略在政治关联与企业绩效之间的中介效应。在以销售增长率(ROS)为因变量的模型中，加入多元化程度指标（H）后，多元化战略与销售增长率的相关系数为0.06，且在10%水平上显著，同时，多元化战略的加入导致政治关联对销售利润率的正向作用降低，回归系数由0.048下降到0.007，且没有通过显著性检验，因此，多元化战略是政治关联和销售增长率的中介变量；当加入成本领先战略(Lcost)后，成本领先战略与销售增长率的关系并不显著，因此成本领先战略不是政治关联与销售增长率关系间的中介变量。

表5-5 战略选择中介效应的回归结果

|  |  | ROS |  |  | PRO |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| C | -0.507\*\*\* | -0.314\*\*\* | -0.329\*\*\* | -0.611\*\*\* | -0.643\*\*\* | -0.661\*\*\* |
| POL | 0.048\*\* | 0.007 | 0.011\* | 0.023\* | 0.010 | 0.009 |
| First | 0.025 | 0.027 | 0.019 | -0.002 | -0.001 | -0.001 |
| Share | 0.0450 | 0.031 | 0.049 | 0.032 | 0.037 | 0.034 |
| Growth | 0.0593\*\*\* | 0.061\*\* | 0.056\*\* | 0.081\*\*\* | 0.079\*\*\* | 0.077\*\*\* |
| LEV | -0.2918\*\*\* | -0.374\*\*\* | -0.319\*\*\* | -0.125\*\*\* | -0.148\*\*\* | -0.0132\*\*\* |
| LnT | 0.0339\*\*\* | 0.0219\*\*\* | 0.023\*\*\* | 0.035\*\*\* | 0.041\*\*\* | 0.040\*\*\* |
| Time | -0.007 | -0.008 | -0.008 | -0.012\*\* | -0.015 | -0.019 |
| H |  | 0.06\* |  |  | 0.018 |  |
| Lcost |  |  | 0.014 |  |  | 0.143\*\*\* |
| Industry | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes |
| Year | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes |
| Rsquared | 0.288 | 0.319 | 0.303 | 0.277 | 0.271 | 0.291 |

注：\*为P<0.10，\*\*为P<0.05，\*\*\*为P<0.01.

在以净利润增长率(PRO)为因变量的模型中，加入成本领先战略(Lcost)变量后，成本领先战略与净利润增长率呈显著的正相关关系，相关系数为0.143，在

1%水平上显著，同时政治关联与净利润增长率的相关系数由0.023下降到0.009，且没通过显著性检验，因此成本领先战略在政治关联与净利润增长率的关系中有中介作用；加入多元化战略（H）后，多元化战略与净利润增长率的相关系数为0.018，但没有通过显著性检验，因此多元化战略的中介效用不成立。

### **5.2.3** 制度环境的调节作用分析

上一节的实证分析已经证明，政治关联可以显著的提高企业的经营绩效，这里本文进一步分析政治关联的经济效应在不同的制度环境中是否具有显著的差异。本研究在回归模型中加上交叉项Pol\*MarD、Pol\*Gov和Pol\*Law，以进一步考察制度环境约束下的政治关联对企业经济绩效的影响。表5-6列出了相应的检验结果。

模型（1）、（2）、（3）分别检验政治关联及其与3个制度变量构成的交叉变量对销售利润率（ROS）的影响。在模型（1）中，Pol的系数仍然在10%的水平上显著为正，意味着有政治关联的企业可以比无政治关联的企业获得更好的绩效。交叉变量pol\*mar的系数为正，但没有通过显著性检验。

表5-6 制度环境调节效应的回归结果

|  |  | ROS |  |  | PRO |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) |
| C | -0.503\*\*\* | -0.443\*\*\* | -0.431\*\*\* | -0.636\*\*\* | -0.514\*\*\* | -0.640\*\*\* |
| Pol | 0.021\* | 0.031\* | 0.032\*\* | 0.003\* | 0.004\* | 0.006\*\* |
| Pol·MarD | 0.002 |  |  | 0.045\*\* |  |  |
| Pol·Gov |  | 0.039\*\* |  |  | 0.02\* |  |
| Pol·Law |  |  | 0.026\*\* |  |  | 0.023\*\* |
| First | 0.006 | 0.0004 | 0.0003 | -0.002 | -0.001 | -0.004 |
| Share | 0.034\* | 0.036\* | 0.023\* | 0.034\* | 0.031\* | 0.042\* |
| Growth | 0.044\*\*\* | 0.042\*\* | 0.044\*\*\* | 0.072\*\*\* | 0.071\*\*\* | 0.071\*\*\* |
| Lev | -0.241\*\* | -0.233\*\*\* | -0.243\*\*\* | -0.135\*\*\* | -0.136\*\*\* | -0.226\*\*\* |
| LnT | 0.027\*\*\* | 0.025\*\*\*\* | 0.027\*\*\* | 0.026\*\*\* | 0.033\*\*\* | 0.015\*\*\* |
| Time | -0.007 | -0.007 | -0.009 | -0.022 | -0.023 | -0.022 |
| Industry | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes |
| Year | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes |
| Adj.R-squar | 0.287 | 0.296 | 0.291 | 0.281 | 0.286 | 0.290 |

注：\*为P<0.10，\*\*为P<0.05，\*\*\*为P<0.01.

在模型（2）中，Pol的系数仍然显著为正，交叉变量pol\*gov由表示较高的政府干预程度的gov变量与政治关联变量pol相乘而得，其系数为正，并在5%的水平上显著，这意味着在政府干预比较严重的地区，政治关联对民营上市公司企业绩效的作用更加突出。因为在政府干预比较严重的地区，政府控制着大量资源的配置工作，在市场经济体制发展不完善的地区，民营上市企业的政治关联可以成为其获得重要资源的一种非正式机制。例如可以帮助民营企业获得更多的银行信贷资源，关键资源的获得及投入有助于提高企业的经营业绩。在模型（3）中，Pol的系数在5%水平上仍然显著为正。交叉变量Law\*Pol由表示较低的法治水平的虚拟变量Law与Pol相乘而得，其系数在5%的显著性水平上为正。这个检验结果表明，在法律环境较差的地区，民营企业对政治关联的依赖性较强，政治关联可以更好的保护民营上市公司免受政府的侵害，政治关联对于企业经营业绩的提升效应更为显著。类似的，模型（4）、（5）、（6）分别检验政治关联及其与3个制度变量构成的交叉变量对净利润增长率（PRO）的影响，在这三个模型中，政治关联pol的系数显著为正，这与前文的研究结论一致，即政治关联可以显著提高民营上市企业的净资产收益率。3个交叉变量的系数也显著为正，这说明在制度环境较差的地区，政治关联对企业的净资产收益率的提高作用更加显著。总体来说，表5-6中的检验结果支持本文的研究假设4。即在制度环境越差（市场化程度越低，政府干预越强，法治水平越低）的地区，政治关联对企业经营业绩的影响越显著。

# 第六章 结论与研究展望

## **6.1** 主要结论

政治关联具有世界普遍性(Faccio, 2006)。本文认为政治关联在企业生存发展中起着重要作用。尤其是在目前中国转型经济背景下，政治关联作为正式制度的一种替代机制，在获取银行贷款、政策信息、税收优惠、进入管制行业等资源的有效途径，进而提高了企业的经营绩效促进了企业的发展。本文在先前研究的基础上，主要解决了三个关键问题：政治关联与企业绩效之间的关系；多元化战略和成本领先战略在政治关联与企业绩效之间是否有中介作用；制度环境是否调节着政治关联与企业绩效之间的关系。通过对上述三个问题的实证研究，本文得出了一下主要结论：

首先，政治关联对企业绩效有积极的正向影响。本文以沪深交易所A股民营上市企业2010-2011年的数据为样本，对政治关联与企业绩效之间的关系进行了实证研究。研究结果表明，政治关联与销售增长率（ROS）、净利润增长率（PRO）呈显著的正相关关系，与资产收益率(ROA)正相关，但没有通过显著性检验。这说明在目前转型经济背景下，政治关系对民营企业的经营业绩有显著的现实意义。

其次，在研究问题一的基础上，本文考察了政治关联提升企业经营绩效在战略选择方面的具体作用路径：其中，政治关联通过多元化战略提升销售增长率的中介效应得到证实，但是政治关联通过低成本战略提升销售增长率的中介效用没有得到证实；政治关联通过多元化战略提升净利润增长率的中介作用没有得到证实，政治关联通过成本领先战略间接提升净利润增长率的中介作用得到了证实。

最后，在市场化程度较低、政府干预较为严重和法律环境较差的地区，政治关联对于企业经营绩效的提升效应更为明显，提高政治关联的强度有助于改进企业的经营效率，寻求与政府的政治联系是制度环境较差地区民营企业的较优选择。

本文的研究结果意味着，在我国市场化的制度不健全的情况下，政治关系作为一种替代性的非正式机制，缓解落后的制度对民营企业发展的阻碍作用，并提高企业经营业绩。但也有研究结果表明，民营上市公司的政府官员类政治联系对公司业绩具有显著的、负向的影响，支持了―政府干预‖观点。因此促进市场经济 体制的发展、提高法治水平和加强政府对民营企业的产权保护、为民营企业建立更加完善的制度环境，对民营企业的成长和国家的经济发展才是长久之道。

## **6.2** 研究局限性与展望

由于知识水平、时间和精力的限制，本文还存在以下不足之处，针对不足之处，本文进行了研究展望。

首先，相关数据的获得只能通过上市公司年报、WIND数据库和CSMAR数据库中进行手工收集，由于数据获得的局限性，本文针对多元化战略的测量只采用了赫芬达尔指数和行业数目的测量方法，另外针对成本领先战略的测量只采用了销售收入除以销售成本的方法在以后的研究过程中，可以使用更多更准确的方法来测度多元化战略和成本领先战略，用非财务指标来代替财务指标来衡量的发展状况。

其次，在进行战略选择的中介作用分析以及制度环境的调节作用分析时，本文对政治关联变量的处理是不分维度的。在以后的研究过程中，可以分别考虑不同维度的政治关联，如中央级别和地方级别的划分等。

最后，政治关联与企业绩效之间是否会有双向影响以及是否会有滞后现象？本文仅采用截面数据进行实证研究，也是本研究的一个不足之处。同时这也是未来的一个研究方向。

参考文献

[1] Adhikari A, Derashid C, Zhang H. Public policy, political connections, and effective tax rates: Longitudinal evidence from Malaysia[J] . Journal of Accounting and Public Policy, 2006, 25(5): 574-595.

[2] Ahuja G, Yayavaram S. Perspective—Explaining Influence Rents: The Case foran Institutions-Based View of Strategy[J] . Organization Science, 2011, 22(6): 1631-1652.

[3] Ang J, Boyer C. Finance and politics: the wealth effects of special interest group influence during the nationalization and privatization of Conrail[J] . Cambridge Journal of Economics, 2007, 31(2): 193-215.

[4] Barney, J. B., Clark, D. N.. Resource-based theory: Creating and sustaining competitive advantage[J] . New York : Oxford University Press , 20007.

[5] BarneyJ. B.. Firm Resources and Sustained Competitive Advantage[J]. Journal of Management , 1991(17) : 99-120.

[6] Bliss M A, Gul F A. Political connection and cost of debt: Some Malaysian evidence[J] . Journal of Banking & Finance, 2012, 36(5): 1520-1527.

[7] Boubakri N, Cosset JC, Saffar W. Political connections of newly privatized firms[J] . Journal of Corporate Finance , 2008(14) : 654-673.

[8] Calomiris CW, Fisman R, Wang Y. Profiting from Government Stakes in a Command Economy : Evidence from Chinese Asset Sales[J] . Journal of Financial Economics 2010(96): 399–412.

[9] Campa J M, Kedia S. Explaining the diversification discount[J] . The Journal of Finance, 2002, 57(4): 1731-1762.

[10] Caves RE.. Multinational Enterprise and Economic Analysis[M]. Cambridge University Press: Cambridge UK, 1996.

[11] Chan K S, Dang V Q T, Yan I K M. Effects of Financial Liberalization and Political Connection on Listed Chinese Firms' Financing Constraints[J]. The World Economy, 2012, 35(4): 483-499.

[12] Chandler, A. D.. strategy and Structure: Chapters in the History of the American

[13] 曾萍, 宋铁波. 政治关系与组织绩效的关系研究[J]. 管理学报, 2012(3): 364-370.

[14] 陈传明, 孙俊华.企业家人口背景特征与多元化战略选择[J].管理世界, 2008(5): 24-35.

[15] 陈爽英等.[民营企业家社会关系资本对研发投资决策影响的实证研究](http://epub.cnki.net/kns/detail/detail.aspx?QueryID=113&amp;CurRec=12&amp;dbcode=cjfd&amp;dbname=CJFD0910&amp;filename=GLSJ201001013)[J].管理世界, 2010(1): 88-97.

[16] 邓新明.我国民营企业政治关联、多元化战略与公司绩效[J].南开管理评论, 2011, 14(4): 4-15.

[17] 杜兴强, 周泽将.政治联系层级与中国民营上市公司真实业绩[J].经济与管理研究, 2009(8): 37-44.

[18] 费显政. 组织与环境的关系——不同学派述评与比较[J]. 国外社会科学, 2006(3): 15-21.

[19] 冯延超.中国民营企业政治关联与税收负担关系的研究[J].管理评论, 2012(6): 167-176.

[20] 何镜清, 李善民, 周小春.民营企业家的政治关联、贷款融资与公司价值[J].财经科学, 2013(1): 83-91.

[21] 贺小刚.企业持续竞争优势的资源观阐释[J].南开管理评论, 2002(4): 32-37.

[22] 胡旭阳, 史晋川. 民营企业的政治资源与民营企业多元化投资[J]. 中国工业经济, 2008(4): 5-14.

[23] 胡旭阳. 民营企业家的政治身份与民营企业的融资便利——以浙江省民营百强企业为例[J]. 管理世界, 2006(5): 107-113.

[24] 黄建新, 王婷. 政治关联、制度环境差异与企业贷款续新——基于中国上市公司的实证研究[J].系统工程理论与实践, 2012(6): 1184-1192.

[25] 李健, 陈传明, 孙俊华. 企业家政治关联、竞争战略选择与企业价值[J]. 南开管理评论, 2012, 15(6): 147-157.

[26] 李孔岳, 谢琳, 宋丽红. 企业家从政经历、参政身份与高壁垒行业的进入[J]. 学术研究, 2012(12): 74-80.

[27] 李维安, 徐叶坤. 政治关联形式、制度环境和民营企业生产率[J]. 管理科学, 2012, 25(2): 1-12.

[28] 刘俊鹏. 政治关联对我国民营企业多元化经营的影响[J]. 经济问题, 2012(11): 61-64.

[29] 罗党论, 刘晓龙. 政治关系、进入壁垒与企业绩效: 来自中国民营上市公司的经验证据[J]. 管理世界, 2009(5): 97-106.

[30] 罗党论, 唐清泉． 中国民营上市公司制度环境与绩效问题研究[J]． 经济研究, 2009(2): 106-118.

[31] 罗珉. 组织设计: 战略选择、组织结构和制度[J]. 当代经济管理, 2008(5): 1-8.

[32] 马富萍, 李燕萍. 资源型企业高管社会资本、资源获取与技术创新[J]. 经济管理, 2011(8): 51-59.

[33] 潘红波、夏新平、余明桂． 政府干预、政治关联与地方国有企业并购[J]． 经济研究, 2008（4）: 91-107．

[34] 秦彬, 肖坤. 中国上市公司多元化经营与公司业绩之间关系的实证分析[J]. 经济问题, 2013(1): 82-86.

[35] 权圣容, 吴贵生, 格佛海. 不确定环境下多元化战略对企业绩效的影响—以韩国企业集团为例[J]. 科研管理, 2012(3): 89-96.

[36] 宋增基等. 民营上市公司高管政治激励与绩效关系研究[J]. 审计与经济研究, 2013(1): 95-103.

[37] 孙俊华, 陈传明. 企业家社会资本与公司绩效关系研究[J]. 南开管理评论, 2009(2): 28-36.

[38] 王永进, 盛丹. 政治关联与企业的契约实施环境[J]. 经济学季刊, 2012(4): 1193-1218.

[39] 相里六续, 周丽娜, 姚小涛. 多元化战略对中国上市公司企业价值影响的实证研究[J]. 当代经济科学, 2009(2): 100-108.

[40] 杨其静. 企业成长: 政治关联还是能力建设[J]. 经济研究, 2011(10): 54-67.

[41] 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.

[42] 张纯, 高吟. 多元化经营与企业经营业绩——基于代理问题的分析[J]. 会计研究, 2011(9): 73-77.

[43] 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．

[44] 张敏, 黄继承. 政治关联、多元化与企业风险[J]. 管理世界, 2009(7): 56-64.

[45] 赵凤, 王铁男, 张良. 多元化战略对企业绩效影响的实证研究[J]. 中国软科学, 2012(11): 111-122.

[46] 周泽将, 杜颖洁. 参政议政能否改进民营上市公司的真实业绩[J]. 财经论丛, 2011(3): 106-110.

Industrial Enterprise[M]. Cambridge, Massachusetts: MIT Press, 1962. [47]Chaney, P. K., Faccio, M., & Parsley, D.. The quality of accounting information in politically connected firms[J]. Journal of Accounting and Economics, 2011(51):58–76. [48]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, 2011,17(2): 229-243.

[49] Child, J.. Organizational structure, environment, and performance: The role of

Strategic choice[J]. Sociology, 1972(6)：1-22.

[50] Chiu Y. The impact of conglomerate firm diversification on corporate performance: An empirical study in Taiwan[J]. International Journal of Management, 2002, 19(1): 231-237.

[51] CKW Chow, MKY Fung, KCK Lam, H Sami. Investment opportunity set, political connection and business policies of private enterprises in China[J]. Review of Quantitative Finance and Accounting, 2012, 38(3)：367-389.

[52] Claessens S, Feijen E, Laeven L. Political connections and preferential access to finance: The role of campaign contributions[J]. Journal of Financial Economics, 2008, 88(3): 554-580.

[53] Claessens S, Djankov S, Lang L H P. The separation of ownership and control in East Asian corporations[J]. Journal of financial Economics, 2000, 58(1): 81-112. [54]Du J, Girma S. Red Capitalists: Political Connections and the Growth and Survival of Start-up Companies in China[M]. University of Nottingham, 2007. [55] Eitan Goldman, Jorg Rocholl, Jongil So. Politically connected boards of directors and the allocation of procurement contracts[J]. Working Paper, 2011. [56] Fan. J. P. H., Wong T. J., Zhang T. Y.. Politically connected CEOs, corporate governance, and Post-IPO performance of China's newly partially privatized firms[J]. Journal of Financial Economics, 2007, 84(2)：330-357.

[57] Feng F, Sun Q, Tong W H S. Do government-linked companies underperform[J]. JournalofBanking&Finance, 2004, 28(10): 2461-2492.

[58] Ferguson T, Voth H J. Betting on Hitler—the value of political connections in Nazi Germany[J]. The Quarterly Journal of Economics, 2008, 123(1): 101-137. [59] Fisman Raymond．Estimating the Value of Political Connections[J]. American Economic Review, 2001, 91(4)：1095-1102．

[60] Goldman E, Rocholl J, So J. Do politically connected boards affect firm value[J]. ReviewofFinancialStudies, 2009, 22(6): 2331-2360.

[61] He X. Two Sides of a Coin: Endogenous and Exogenous Effects of Corporate Diversification on Firm Value[J]. International Review of Finance, 2012, 12(4): 375-397.

[62] Joh S W, Chiu M M. Loans to distressed firms: Political connections, related lending, business group affiliation and bank governance[C] //Econometric Society 2004 Far Eastern Meetings. Econometric Society, 2004(790).

[63] Khanna T, Yafeh Y. Business groups in emerging markets: Paragons or parasites[J]. JournalofEconomicliterature, 2007: 331-372.

[64] Kang J. The relationship between corporate diversification and corporate social performance[J]. Strategic Management Journal, 2013, 34(1):94-109.

[65] La Rocca, Maurizio, Staglianò, Raffaele. Corporate Diversification of British and German Non-Financial Firms[J]. The IUP Journal of Managerial Economics, 2012, 6(1)：23-33.

[66] Li H, Zhang Y．The role of managers'political networking and functional experience in new venture performance: evidence from China's transition economy[J]. Strategic Management Journal, 2007, 28(8)：791-804．

[67] Li J J, Poppo L, Zhou K Z, et al．Do managerial ties in China always produce valueCompetition, uncertainty, anddomesticvsforeignfirms[J]. StrategicManagementJournal, 2008, 29(4)：383-400．

[68] Li W, He A, Lan H, et al. Political connections and corporate diversification in emerging economies: Evidence from China[J]. Asia Pacific Journal of Management, 2012, 29(3): 799-818.

[69] Lin, Nan. Social Capital: A Theory of Social Structure and Action[M]. Cambridge University Press, 2001.

[70] Luo, Y．D．Shifts of Chinese Government Policies on Inbound Foreign Direct Investment[J]. Strategy Management Journal, 2008, 9(4):1114-1127．[71] McEvily, B., Zaheer, A.. Bridging ties: a source of firm heterogeneity in competitive capabilities[J]. Strategic Management Journal, 2005(26)：1033-1055. [72] Miles R E, Snow C C, Meyer A D, et al. Organizational strategy, structure, and process[J]. Academy of management review, 1978: 546-562.

[73] Park S H, Luo Y. Guanxi and organizational dynamics: Organizational networking in Chinese firms[J]. Strategic Management Journal, 2001, 22(5): 455-477. [74] Peng, M. W.. Business Strategies in Transition Economies[M]. Thousand Oaks, CA: Sage Publishing, 2000.

[75] Peng M W, Luo Y, et al．Managerial ties and firm performance in a transition economy: the nature of a micro-macro link[J]. Academy of Management Journal, 2000, 43(3)：486-501．

[76] Peng, M. W.. Institutional transitions and strategic choices[J]. Academy of Management Review, 2003, 28(2)：275-296.

[77] Penrose, E. T.. The Theory of the Growth of the Firm[J]. Miley: New York, 1959. [78] Portes, Alejandro. The Economic Sociology of Immigration[M]. New York: Russell Sage Foundation, 1995.

[79] Prahalad, C. K., Hamel, G.. The Core Competence of the Corporation[J]. Harvard Business Review, 1990, 5(6)：89-98.

[80] Putnam, R. D.. Bowling Alone America Declining Social Capital[J]. Journal of Democracy, 1995(6)：337-342.

[81] Schuler D., Rehbein K., Cramer R.. Pursuing Strategic Advantage through Political Means: A Multivariate Approach[J]. Academy of Management Journal, 2002(45)：659-672.

[82] Sheng S, Zhou K Z, Li J J. The effects of business and political ties on firm performance: Evidence from China[J]. Journal of Marketing, 2011, 75(1): 1-15. [83] Shleifer A, Vishny R W. Politicians and firms[J]. The Quarterly Journal of Economics, 1994, 109(4):995-1025.

[84] Snell, R. and C. S. Tseng．Moral Atmosphere and Moral Influence under China Network capitalism[J]. Organization Studies, 2002(23)：449-478. [85] Spender, J. C.. Making Knowledge the Basis of a Dynamic Theory of the Firm[J].

Strategic Management Journal, 1996(17)：45-62.

[86] Stein J C. Internal capital markets and the competition for corporate resources[J]. The Journal of Finance, 1997, 52(1): 111-133.

[87] Starbuck W H. Organizations as action generators[J]. American sociological review, 1983:91-102.

[88] Villalonga B. Diversification discount or premium: New evidence from the

Business information tracking series[J]. The Journal of Finance, 2004, 59(2):479-506. [89] Wan, W. P., Hoskisson, R. E., Short, J. C.. Resource-based theory and corporate diversification: Accomplishments and opportunities[J]. Journal of Management, Forthcoming, 2010.

[90] Weick K E. Enactment processes in organizations[J]. New directions in organizational behavior, 1977, 267-300.

[91] Wernerfelt, B. A.. Resource-based View of the Firn[J]. Strategic Management Journal, 1984, 5(1)：171-180.

[92] Wu Wenfeng, Wu Chongfeng, Rui, Oliver M.. Ownership and the Value of Political Connections: Evidence from China[J]. European Financial Management, 2012, 18(4)：695-729.

[93] Yin H Y, PG Shu, SB Chiu. Political connections, corporate governance and preferential bank loans[J]. Basin Finance Journal, 2013, 21(1)：1079-1101. [94] Zhang J, Soh P, Wong P. Entrepreneurial resource acquisition through indirect ties: Compensatory effects of prior knowledge[J]. Journal of Management, 2010, 36(2):511-536.

### 攻读硕士期间所发表学术论文

王冬冬．FDI对江苏省收入差距影响的多视角分析[J]．技术经济，2012, 31(8)：116-121．王冬冬．战略变革中的核心刚性研究——以柯达公司为例[J]．科学学与科学技术管理，2013，34(05)：97-105．(CSSCI)

后 记

时光冲冲，转眼之间，两年的研究生生活即将结束，不禁感慨时间的流逝。在论文即将完成之际，在此对给予我教导、理解、支持和关心的老师、同学及家人等致以最衷心的感谢。

首先，感谢我的导师侯立军教授。本文从选题、数据收集处理、成文到修改的过程都得到了侯老师的细心指导和严格要求。在这两年的时间里，侯老师严谨的治学态度和丰富的人生阅历都给了我莫大的影响；在为人处世上，侯老师诙谐幽默的态度，让我受用一生。在此表示最崇高的敬意和由衷的感谢。其次，在论文撰写过程中，感谢殷华方老师、朱应皋老师、徐文燕老师和常建坤老师对论文提出的宝贵修改意见。

再者，感谢南京财经大学给我了求学的机会，感谢工商管理学院吴文蓉老师及任课老师对我的教导；感谢同学们一直以来对我的帮助，尤其是室友刘宗瑞，一个朴实无华的好小伙儿，邓广姚，一个质朴无私的安徽爷们儿，是他们让我觉得研究生学习和生活更加丰富多彩。

最后，感谢我的家人和朋友，是他们一直以来的支持和鼓励，让我在求学路上走到了今天，让我更加自信和乐观的面对所遇到的困难，向他们致以深深的谢意。