政治关联关系、官员背景及其对民营企业银行贷款的影响*

郝项超　张宏亮

内容提要：民营企业家的政治关联关系作为一种非正式制度，在改进民营企业融资和促进民营企业发展方面发挥了积极作用。本文的研究表明，政治关联关系的政治影响力差异和来源差异的确影响了民营企业从银行获取资金支持的能力。与民营企业家的政治身份相比，无论是民营企业家，还是民营企家业聘请的高级管理人员，其政府官员背景都有助于民营企业获得更多数量的贷款、更长的贷款期限以及更为宽松的贷款条件。

关 键 词：政治关联　政治身份　官员背景　银行贷款

作者简介：郝项超，南开大学公司治理研究中心博士后、研究员，300071；
张宏亮，北京工商大学商学院副教授，南开大学公司治理研究中心博士后，100048。

中图分类号：F832.4　文献标识码：A　文章编号：1002－8102(2011)04－0055－07

一、引　言

民营企业融资问题是困扰民营经济发展的核心问题。这一问题既有国内特殊制度的原因(Allen 等，2005)，也有民营企业自身的固有问题(Brandt 和 Li，2003)。但尽管如此，仍然有很多民营企业从银行获得了贷款，那么是何种机制帮助它们克服制度障碍和银行固有的岐视并取得银行的信任和贷款支持的呢？

最近的研究表明，在金融发展比较落后、法制水平比较低以及产权侵害比较严重的情况下，政治关联关系可以作为一种替代的非正式机制，帮助民营企业从银行获得发展所需的资金支持(Bai 等，2006；Li 等，2008；余明桂和潘红波，2008)。在以往国外的研究中，政治关联关系已经被证明在全球都是普遍的现象(Faccio，2006)，并且其对信贷资本的配置影响已经在多个国家得到了证实(Sapienza，2004；Claessens 等，2008；Khwaja 和 Mian，2005)。Dinç(2005)和 Faccio 等(2006)更是从国际比较的角度证明，这种影响在全球都是广泛存在的。因此，针对中国的研究所得到的结论与国际经验基本是一致的。并且，这些研究在分析时考虑了中国与其他国家之间的部分制度差异，比如政府干预、法律环境等，这就使得研究的结论更为符合中国实际。

但是，本文认为，以往相关的研究忽略了两个重要事实。第一，虽然很多民营企业家成功当选为人大代表或者政协委员，①但这种政治身份所带来的政治影响力是存在显著差异的(胡旭阳，2006；Zhou，2009)。第二，民营企业家中能够获得上述政治身份的数量是有限的，这就迫使民营企业家寻找其他替代的途径，其中最为普遍的方法就是聘请曾在政府任职的官员作为公司的高管。

* 本研究得到了国家社科基金重大项目(10ZD &035)、国家自然科学基金项目(70802032、71072097)、中国博士后科学基金(20090460681)以及北京市教委高层次人才项目(PHR20100512)的资助。文章仅代表作者观点，文责自负。

① 在胡润公布的 2006 年百富榜中，富豪中中共党员的比例是 35%，人大代表和政协委员的比例均为 19%。参见百富榜名单(http://biz.163.com/special/00022214/hurun2006_500.html)。

?1994-2014 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved.　http://www.cnki.n

因此，就中国的民营企业而言，获取政治关联关系实际上有两种重要的途径，即民营企业家自身以及聘请的管理人员。由此，本文的问题是，第一，就每种政治关联关系而言，等级制所导致的政治影响力差异是否会在获取银行贷款方面存在差异？第二，就不同的政治关联关系而言，在获取银行贷款方面的影响是否存在显著差异？这些问题在目前都尚未有明确的答案。

二、理论分析与假设

（一）人大代表与政协委员

在中国，当选人大代表（PC）或者政协委员（CPPCC）是民营企业家的主要政治活动之一（Bai 等，2006）。Zhou（2009）认为，民营企业家当选人大代表或者政协委员能够给其带来显著的政治资本，并在两个方面惠及企业。首先，人大代表或者政协委员可以帮助企业获得关系贷款（Relationship Loan）。其次，尽管商业银行经过了多年的改革，但是政府对其业务决策的影响仍然非常明显。因此，企业家借助人大代表或者政协委员的政治身份，能利用政府的力量来干预银行的决策，从而获得更多的贷款优惠。

从银行的角度看，民营企业家的政治身份也传递了积极的信号（胡旭阳，2006）。一般当选人大代表或者政协委员的企业家所拥有的企业在当地都是经营比较好的企业，比如刘永好、徐冠巨、尹明善等等，他们的企业经营都非常成功。因此，民营企业家的政治身份同时也反映了民营企业自身的规模和实力，充当了信号传递的职能，可以在一定程度上消除信息不对称的问题（胡旭阳，2006）。

但就政治身份本身而言，等级制的存在使得政治身份的影响力存在差异。Khwaja 和 Mian（2005）指出，国有银行在提供贷款优惠待遇时会根据政治关联程度的强弱有所区别。Bai 等（2006）也发现，具有较高社会地位的企业家，其私人产权能够得到更好的保护，从而获得更多的政治利益。胡旭阳（2006）按照行政区域级别的方法将民营企业家的政治身份分为五个等级，即全国级、省级、市级、县级和区级人大代表或者政协委员，并且认为不同等级政治身份的影响呈指数级变化，而不是线性变化。Zhou（2009）则将上述五个等级的政治身份合并为两大类，即市级及以下以及省级及以上，并且发现政治身份越高，获得银行贷款越容易。基于以上分析，本文提出如下假设：

假设 1a：民营企业家的人大代表或者政协委员政治身份可以影响银行的贷款决策，帮助其所有的企业获得更多贷款优惠。

假设 1b：民营企业家的全国人大代表或者政协委员政治身份比地方人大代表或者政协委员政治身份对银行贷款决策的影响大，其所拥有的企业也能获得更多的贷款优惠。

（二）政府官员背景

不可否认，人大代表或者政协委员的政治身份是民营企业获取政治关联关系的重要方式，但这并不是唯一方式。拥有政府官员背景也是建立政治关联的重要途径之一。对于民营企业，拥有政府官员背景是与中国经济改革史上一个重要的现象密不可分的，即政府官员的“下海经商”热潮（Li 等，2008；吴文锋等，2008）。吴文锋等（2008）认为，1978 年改革开放以来，我国经历了三轮政府官员“下海经商”热潮。第一轮是在 20 世纪 80 年代中期，在“政企分开”的背景下，官员开始到下属的国有企业任职。第二轮则是在 20 世纪 90 年代初期，即在 1992 年邓小平南巡讲话之后，很多政府官员纷纷辞去职位下海经商，这一轮下海热潮以创业为主，其中部分人经过努力最终拥有了自己的私人企业（Li 等，2008）。第三轮热潮是 2002 年中共十六大以来，浙江、广东等经济发达地区原本被看好的高级官员纷纷辞职下海经商，这一轮热潮的特点是政府官员到私营企业担任管理人员。

上述总结表明，民营企业通过政府官员背景获得政治关联关系有两个重要的途径。首先，部分企业家自己有曾经在政府任职的经历，正如第二轮下海创业的那部分官员；其次，民营企业聘请政府官员担任公司董事长或者董事等高级职务，正如 2002 年开始的新一轮下海热潮。对于后者，从国际上看，政府官员担任私人企业高层管理人员是一个普遍的现象（Faccio，2006；Boubakri 等，2008）。对于中国的民营企业家而言，在人大代表或政协委员的政治身份获取难度较大时，聘请政

?1994-2014 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.n

府官员担任公司董事就是一种更为可行的替代方法。

在申请银行贷款时，政府官员背景的董事可以从两个方面给予帮助。[①] 首先，政府官员背景是一种隐性的政府担保。Faccio 等(2006)以及 Boubakri 等(2008)发现，如果企业的高层管理人员中有政府官员，那么当企业出现财务危机时，会得到政府的优先援助，尽管这些企业在被援助前后的业绩都比非政治关联的企业要差。对于中国的上市公司，潘红波等(2008)发现，如果公司的总经理或董事长是以前或者当时在任的政府官员，那么公司并购的绩效要高于非政治关联公司。因此，企业的政治关联关系可以获得隐性的政府担保，而这可以消除银行对民营企业风险过高所导致的逆向选择行为。其次，政府官员背景可以通过政府的力量直接干预银行的贷款决策，尤其是那些高级政府官员。Sapienza(2004)就发现，在意大利，借款企业所在地政党的力量越强大，国有银行对国有企业的贷款利率就越低。Khwaja 和 Mian(2005)也发现，如果董事中有强势的政客，那么企业就可以从银行获得更多的贷款优惠。

Francis 等(2009)指出，非国有控股公司可以聘请退休的官员到公司任职，并由此与政府建立政治关联关系。尽管从等级制度的角度来讲，中央任职官员的影响力理论上要大于地方官员，但实证研究却给出了相反的证据。比如吴文锋等(2008)就发现，高管的地方政府背景对公司价值的影响要显著大于中央政府背景的高管。就其对银行贷款的影响而言，我们观察到民营企业基本是向本地银行或者银行在当地的分支机构申请贷款，因此对当地情况熟悉的地方政府官员可能会更有效地与银行进行沟通和协调，从而更有效地影响银行贷款决策。另外，Fan 等(2007)的研究也间接表明，地方政府官员对银行发放贷款的影响更为重要，那些与掌握实际权力的政府高级官员有关联的企业往往能够获得更多的银行贷款。[②] 因此，基于以往相关研究的结论以及本文上述分析，我们有如下假设：

假设 2a：民营企业家的政府官员背景有助于企业获得更多的银行贷款优惠。

假设 2b：董事的政府官员背景有助于所在民营企业获得更多的银行贷款优惠。

假设 2c：与中央政府官员背景相比，民营企业家或者董事的地方政府官员背景有助于企业获得更多银行贷款优惠。

三、研究方法

(一)实证模型

为了检验以上假设，在 Claessaens 等(2008)、余明桂和潘红波(2008)等研究的基础上，本文构建了如下的实证计量模型：

$$BLC_i = \beta_0 + \beta_1 PC_i + \beta_2 CTRL_i + u_i \quad (1)$$

BLC (Bank Loans' Characteristics)是被解释变量，表示民营企业当年从银行获得贷款的特征。根据 Sapienza(2004)、Khwaja 和 Mian(2005)、Dinç(2005)、Bai 等(2006)、Li 等(2008)以及 Zhou(2009)等研究以及对数据可获性的考虑，本文着重考查了银行贷款优惠的三个重要特征：第一，民营企业从银行获取的新增贷款数量特征，本文用民营企业当年从银行获得的新增贷款总额除以上年民营企业总资产的比值(BLC_INCREMENT)作为替代的度量。在本文中，新增贷款包括短期贷款和长期贷款，并采用如下的方法来计算新增贷款额，对于每一家民营企业：

$$\text{新增贷款额} = \Sigma \max(\text{每季度贷款增量}, 0) \quad (2)$$

也就是说，当年新增贷款额等于每季度新增贷款额的累计之和。季度贷款增量是指当前季度贷

① 政府官员背景对民营企业的影响是广泛的，现有的研究已经证实了具有政府背景的高级管理人员可以增加民营企业的价值(吴文锋等，2008)，获得地方税收优惠(吴文锋等，2009)等。

② 他们共搜集了 23 个高级官员腐败案件，其中 20 个为省级官员，1 个为中央官员，另外 2 个为大型国有银行的高层管理人员。因此研究结论更多地体现为地方政府官员的影响。

?1994-2014 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.n

款余额减去上一季度末贷款余额的差值。如果季度贷款增量为正值,该数值为新增贷款额;如果为负值,则该季度新增贷款额为0。季度贷款余额是指季度财务报告所披露的短期借款说明中的余额。

第二个特征是贷款的期限长短,本文以该民营企业当年从银行获取的贷款中长期贷款的比例(BLC_LONG)作为替代度量。第三个特征是贷款的担保条件,本文用民营企业当年从银行获取的贷款中信用贷款的比例(BLC_CREDIT)作为替代度量。

在解释变量中,PC表示政治关联关系。从类型来看,包括人大代表或者政协委员政治身份PC_CPC &CPPCC和政府官员背景PC_GOV。这里,人大代表和政协委员是民营企业家的政治身份,并且又分为全国和地方两类,PC_CPC &CPPCC_N和PC_CPC &CPPCC_L。政府官员背景是指民营企业家或者董事会成员中是否有曾任或现任的政府官员,即PC_GOV_E和PC_GOV_D。需要说明的是,对于民营企业家兼任董事长或者CEO的情况,我们只把该观测值作为民营企业家的政治关联关系处理,以避免重复统计。我们将政府官员背景分为中央和地方两类,因此可以得到四个变量,即PC_GOV_E_N、PC_GOV_E_L、PC_GOV_D_N和PC_GOV_D_L。

CTRL为控制变量,参考以往的研究,我们选取了民营上市公司上一年度的资产规模(LNAS)、销售净利率(ROS)、销售增长率(GOS)、固定资产与总资产比率(FAR)等财务指标以及行业(INDU)作为控制变量。同时,考虑到与非上市的民营企业相比,民营企业的上市行为可以为企业带来更好的声誉,并且其在资本市场的表现也向市场传递了积极的信息,从而可能影响银行的贷款决策,因此我们引入企业总市值的对数(LNTM)和首次发行上市(IPO)两个资本市场变量。

(二)样本与数据

表1 变量统计结果

变 量	均值	中值	标准差	最小值	最大值
BLC_INCREMENT	0.0684	0.0243	0.0990	0.0000	0.5826
BLC_LONG	0.1555	0.0000	0.2981	0.0000	1.0000
BLC_CREDIT	0.0313	0.0000	0.1430	0.0000	1.0000
PC_CPC &CPPCC_N	0.12	0.00	0.32	0.00	1.00
PC_CPC &CPPCC_L	0.29	0.00	0.46	0.00	1.00
PC_GOV_E_N	0.01	0.00	0.09	0.00	1.00
PC_GOV_E_L	0.17	0.00	0.38	0.00	1.00
PC_GOV_D_N	0.04	0.00	0.20	0.00	1.00
PC_GOV_D_L	0.36	0.00	0.48	0.00	1.00
LNAS	20.87	20.84	0.98	16.01	24.65
FAR	0.25	0.23	0.16	0.00	0.92
ROS	−0.20	0.05	3.26	−101.17	1.59
GOS	0.35	0.21	0.69	−0.33	8.89
LNTM	21.25	21.17	0.98	18.49	25.37
IPO	0.07	0.00	0.25	0.00	1.00

本文选取2006－2008年的民营上市公司作为研究样本,但剔除以下两类公司:(1)被上海证券交易所和深圳证券交易所实施特别处理后暂停交易而导致无法计算市值的公司;(2)数据缺失严重的公司。这样我们得到1109个观测值。民营上市公司的政治关联数据主要来自WIND数据库。该数据库提供了上市公司历年高级管理人员的详细资料,包括其政治身份、政府任职经历等。同时,我们通过互联网络收集有关的政治关联信息,作为补充。财务数据都来自CCER数据库的"一般上市公司财务数据库"。同时,我们通过查阅上市公司半年报和年报中财务报表附注有关短期借款和长期借款的部分进行了数据核对。

表1给出了有关变量的统计结果。在被解释变量的结果中,民营上市公司的新增贷款平均为上一年总资产的6.84%。在新增贷款中,平均有15.55%的贷款为长期贷款;仅有3.13%的贷款为信用贷款,其余均为抵押、质押或者担保贷款。这个结果与Allen等(2005)的发现是一致的,因此即使是上市的民营公司,银行提供贷款的条件也是非常苛刻的。政治关联关系变量的结果给出了一个有趣的现象,即对于董事而言,虽然只有平均4%的董事具有中央政府官员背景,但却平均有高达36%的董事具有地方政府官员背景,这表明民营企业聘请当地政府官员担任高层职位在我国的确是比较普遍的现象。

?1994-2014 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.n

四、实证结果及分析

在进行回归分析之前，我们首先用 VIF 方法确认了模型不存在多重共线性问题。然后，考虑到样本之间的个体差异，我们采用 Breusch－Pagan 方法检验了模型的异方差问题，结果表明同方差的原假设被拒绝，因此模型存在异方差。为了消除异方差的影响，在后面的回归分析中，我们采用了加权最小二乘方法来估计模型的参数。

（一）政治关联关系与新增贷款数量的检验

在回归分析中，我们首先分别逐个引入政治关联关系变量，然后再同时引入所有的变量。表 2 给出了政治关联关系变量与新增贷款数量的加权最小二乘回归估计结果。结果表明：首先，无论是全国性的政治身份还是地方性的政治身份对民营企业获取更多银行贷款的帮助都不显著，说明两者的影响并没有显著差异，因此假设 1a 和假设 1b 都没有得到支持。但是与之相比，民营企业家政府官员背景的影响却非常显著，尤其是地方政府官员背景，表明以往研究所发现的政治关联影响主要来源于后者，而不是政治身份。这同时也说明，民营企业家政治身份的信息传递作用在银行贷款决策中的影响是有限的。其次，董事的地方政府官员背景是民营企业政治关联的重要方式之一，能够帮助企业获得更多的贷款，因此，本文的假设 2b 和假设 2c 都得到了经验证据的支持。

表 2　　政治关联与新增贷款额的回归结果

变　量	1	2	3	4	5	6	7
PC_CPC &CPPCC_N	0.00						0.00
PC_CPC &CPPCC_L		0.00					0.00
PC_GOV_E_N			0.04				0.04
PC_GOV_E_L				0.02***			0.02**
PC_GOV_D_N					−0.00		0.00
PC_GOV_D_L						0.04***	0.04***
LNAS	0.01*	0.01*	0.01*	0.01	0.01*	0.00	0.00
FAR	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01
ROS	0.19***	0.19***	0.19***	0.18***	0.19***	0.17***	0.16***
GOS	0.02*	0.02*	0.02*	0.02	0.02*	0.02	0.01
LNTM	0.01***	0.01***	0.01***	0.01***	0.01***	0.01**	0.01***
IPO	0.04***	0.04***	0.04***	0.04***	0.04***	0.04***	0.05***
截距项	−0.30***	−0.31***	−0.31***	−0.31***	−0.31***	−0.25***	−0.25***
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
观测值	1108	1108	1108	1108	1108	1108	1108
调整 R^2	0.15	0.15	0.16	0.16	0.15	0.20	0.20

注：***、**、*分别表示在 0.01、0.05、0.10 的水平显著。

当我们控制了行业因素和时间因素后，控制变量的结果表明，较大的资产规模和市场价值、较高的收益率以及增长率都是银行贷款决策的重要影响因素，上市行为对于民营企业获取更多银行贷款也有积极的作用，但固定资产水平对获取银行贷款没有显著影响。

（二）政治关联关系与新增贷款期限的检验

表 3 给出了政治关联关系与新增贷款中长期贷款占比的回归结果。结果表明，民营企业家的全国性政治身份对于获取更多的银行长期贷款并没有显著的影响，而地方性的政治身份虽然能帮助民营企业获得更多的短期贷款，但对长期贷款没有显著影响。因此，假设 1a 和假设 1b 都没有得到验证。另外，民营企业家政府官员背景的影响也不显著，但是民营企业家之外的董事如果有地方政府官员背景，那么会有助于企业获得更多的长期贷款，因此假设 2b 和假设 2c 都得到了支持。结

?1994-2014 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.n

合之前政治关联关系与新增贷款总额的分析结果，我们可以发现，尽管民营企业家和所聘任董事的地方政府官员背景对于改善企业银行贷款有非常明显的帮助，但相比之下，前者的帮助仅仅体现在新增贷款总量方面，而后者还有助于企业获得更长期限的贷款。因此，董事地方政府官员背景所形成的政治关联可以视为改善民营企业与银行关系的一个不容忽视的替代机制。

表 3　　政治关联与贷款期限的回归结果

变　量	1	2	3	4	5	6	7
PC_CPC &CPPCC_N	0.02						−0.02
PC_CPC &CPPCC_L		−0.05***					−0.06***
PC_GOV_E_N			0.19				0.16
PC_GOV_E_L				−0.02			0.00
PC_GOV_D_N					−0.02		0.00
PC_GOV_D_L						0.03**	0.02*
观测值	895	895	895	895	895	895	895
调整 R^2	0.27	0.29	0.29	0.28	0.28	0.29	0.28

注：***、**、*分别表示在 0.01、0.05、0.10 的水平显著。考虑到篇幅，控制变量的结果不再报告。时间和行业效应已经控制。下同。

（三）政治关联关系与贷款条件的检验

表 4 给出了政治关联关系与新增贷款的贷款条件的回归结果。结果表明，民营企业家的政治身份和政府官员背景并不能帮助企业获得更多的信用贷款，而董事的地方政府官员背景则能够帮助民营企业获得更多的信用贷款，因此假设 1a、1b 和假设 2a 均未得到验证，而假设 2b 和假设 2c 得到了有力的经验证据。①

表 4　　政治关联与贷款条件的回归结果

变　量	1	2	3	4	5	6	7
PC_CPC &CPPCC_N	0.00						−0.01
PC_CPC &CPPCC_L		−0.01					−0.01
PC_GOV_E_N			−0.02				−0.03
PC_GOV_E_L				−0.01			−0.02
PC_GOV_D_N					0.04		0.04
PC_GOV_D_L						0.02*	0.02**
观测值	895	895	895	895	895	895	895
调整 R^2	0.12	0.12	0.12	0.12	0.12	0.12	0.13

（四）稳健性检验

在稳健性检验中，我们考虑了两种情况。首先，正如之前本文所指出的，即便是采用季度的数据计算的增量贷款作为民营企业当年实际融资状况的替代度量也存在一定的缺陷，因此为了验证上述结果的稳健性，我们考虑构建虚拟变量的方法作为新的替代度量。具体而言，如果新增贷款大于 0，那么对应的变量为 1，否则为 0。然后，我们对（1）式进行 Logit 回归。其次，本文考虑了民营企业雇佣曾在银行任职人员的影响。在部分民营企业中，董事、总经理或者财务总监等高层管理人员具有在地方商业银行任职的经历，其中多数为较高的职位。这种雇佣关系在一定程度上可以改善商业银行与企业之间的关系，帮助企业获得银行的关系贷款。因此，在同时存在政治关联与雇佣

① 这一结果其实不难理解。民营企业的贷款基本上都是从当地的银行获得的，很少有向外地银行申请贷款，而地方政府官员对当地情况的熟悉能够更好地协调当地银行与民营企业之间的关系。更重要的是，这些董事很多刚从地方政府辞职不久或者还是在任的官员，其中部分董事曾经任职的部门为地方核心部门，比如市委市政府（县委）、财政（厅）局、建设（厅）局等等，因此与人大代表或政协委员的政治身份相比，具有这些政府官员背景的董事与银行的沟通更为有效。

?1994-2014 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved.　http://www.cnki.n

银行人员的条件下，企业新增贷款并不一定就是政治关联的结果。为了消除这种雇佣关系的干扰，我们剔除了这类样本，[①]并根据之前的方法重新估计了(1)式。稳健检验的结果表明，除了新增长期贷款略有变化之外，其他的结果与表 2、表 3 和表 4 基本一样。这表明本文之前的回归结果是稳健和可靠的(限于篇幅，检验结果不再报告)。

五、结论及启示

本文基于民营上市公司相关数据分析了政治关联关系影响力和来源差异对银行贷款的影响。实证结果表明，民营企业家的政府官员背景可以帮助银行获得更多贷款，而人大代表和政协委员政治身份的影响并不显著。因此，我们的研究结果更为准确地证实了民营企业家本身有关的政治关联对银行贷款决策的影响主要来自前者，而后者的影响是有限的。同时，研究还发现，与民营企业家的政治关联关系相比，董事的地方政府官员背景不仅可以帮助企业获得更多的贷款额，还可以帮助企业获得更长的贷款期限和更为宽松的贷款条件。即便控制了其他因素的干扰，上述结论也是成立的。这个结果表明，民营企业聘请具有地方政府官员背景的董事也是获取银行贷款优惠的一个重要的替代机制，甚至更为有效。因此，我们的研究证实了在投资者法律保护较弱以及金融市场发展水平相对落后的中国，银行对民营企业的歧视仍然比较严重，而民营企业为克服这些歧视不得不寻找各种替代的机制，以获得发展所需资金，但这将使得民营企业背负上额外的制度成本。这意味着，中国银行业的改革还有待更进一步的深化。

主要参考文献：

1 陈小林、潘克勤：《法律环境、政治关系与审计定价》，《财贸经济》2007 年第 S1 期。

2 邓建平、曾勇：《政治关联能改善民营企业的经营绩效么》，《中国工业经济》2009 年第 2 期。

3 杜兴强、雷宇、郭建花：《政治联系、政治联系方式与民营企业上市公司的会计稳健性》，《中国工业经济》2009 年第 7 期。

4 胡旭阳：《民营企业家的政治身份与民营企业的融资便利——以浙江省民营企业百强为例》，《管理世界》2006 年第 5 期。

5 潘红波、夏新平、余桂明：《政府干预、政治关联与地方国有企业并购》，《经济研究》2008 年第 4 期。

6 吴文锋、吴冲锋、刘晓薇：《中国民营上市公司高管的政府背景与公司价值》，《经济研究》2008 年第 7 期。

7 吴文锋、吴冲锋、芮萌：《中国上市公司高管的政府背景与税收优惠》，《管理世界》2009 年第 3 期。

8 余明桂、潘红波：《政治关系、制度环境与民营企业银行贷款》，《管理世界》2008 年第 8 期。

9 F. Allen, J. Qian and M. J. Qian, Law, Finance and Economic Growth in China *Journal of Financial Economics*, No. 77, 2005, pp. 57—116

10 Bai, C., J. Lu and Z. Tao, Property Rights Protection and Access to Bank Loans *Economics of Transition*, Vol. 14, No. 4, 2006

11 N. Boubakri, J. Cosset and W. Saffar, Political Connections of Newly Privatized Firms *Journal of Corporate Finance*, No. 14, 2008, pp. 611—628

12 S. Claessens, E. Feijen and L. Laeven, Political Connections and Preferential Access to Finance: The Role of Campaign Contributions *Journal of Financial Economics*, No. 88, 2008, pp. 554—580

13 I. S. Ding, Politicians and Banks: Political Influences on Government—owned Banks in Emerging Markets *Journal of Financial Economics*, No. 77, 2005, pp. 453—479

14 M. Faccio, Politically Connected Firms *American Economic Review*, Vol. 96, No. 1, 2006, pp. 369—386

15 M. Faccio, R. W. Masulis and J. McConnell, Political Connections and Corporate Bailouts *Journal of Finance*, Vol. 61, No. 6, 2006, pp. 2597—2635

16 J. P. H. Fan, O. M. Rui and M. Zhao, Public Governance and Corporate Finance: Evidence from Corruption Cases *Journal of Comparative Economics*, No. 36, 2007, pp. 343—364

17 A. I. Khwaja and A. Mian, Do Lenders Favor Politically Connected Firms? Rent Provision in an Emerging Financial Market *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 120, No. 4, 2005, 1371—1411

18 H. B. Li, L. S. Meng, Q. Wang and L. A. Zhou, Political Connections, Financing and Firm Performance: Evidence from Chinese Private Firms *Journal of Development Economics*, No. 87, 2008, pp. 283—299

19 P. Sapienza, The Effects of Government Ownership on Bank Lending *Journal of Financial Economics*, No. 72, 2004, pp. 357—384

20 W. B. Zhou, Bank Financing in China's Private Sector: The Payoffs of Political Capital *World Development*, Vol. 27, No. 4, 2009, pp. 787—799

责任编辑：康 邑

① 在本研究中，存在雇佣关系的观测值共计 116 个，占全部样本的 10.47%。

?1994-2014 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.n