

【国家自然科学基金（71072053）资助】

【福建省社会科学重点项目（2010A012）资助】

『关系』

与中国上市公司会计行为研究

杜兴强 杜颖洁 曾泉等 ● 著

FE 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press



Research on Guanxi and Chinese Listed Firms' Accounting Behavior

© 杜兴强等 2013

图书在版编目 (CIP) 数据

“关系”与中国上市公司会计行为研究 / 杜兴强等著. —大连: 东北财经大学出版社, 2013. 4

ISBN 978-7-5654-1131-1

I. 关… II. 杜… III. 上市公司-会计行为-研究-中国
IV. F279.246

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 047304 号

东北财经大学出版社出版

(大连市黑石礁尖山街 217 号 邮政编码 116025)

教学支持: (0411) 84710309

营 销 部: (0411) 84710711

总 编 室: (0411) 84710523

网 址: <http://www.dufep.cn>

读者信箱: dufep@dufe.edu.cn

大连图腾彩色印刷有限公司印刷 东北财经大学出版社发行

幅面尺寸: 170mm×240mm 字数: 488 千字 印张: 24 1/4 插页: 1
2013 年 4 月第 1 版 2013 年 4 月第 1 次印刷

责任编辑: 李智慧 李 栋 高 铭 责任校对: 纳 新
吴 茜 周 慧

封面设计: 冀贵收 版式设计: 钟福建

ISBN 978-7-5654-1131-1

定价: 46.00 元

主要作者简介

◇杜兴强（1974—），男，现为厦门大学会计系教授、博士生导师。1991年9月至1995年6月就读于吉林大学数学系，获得理学（数学）学士学位。1995年9月至2001年6月就读于厦门大学会计系，师从著名会计学家葛家澍教授，相继获得经济学硕士、管理学（会计学）博士学位。自2001年8月开始在厦门大学从事与“会计理论与财务会计”、“资本市场会计与财务问题”等相关的教学和科研工作。2002年被聘为副教授；因受益于厦门大学于2003年开始在国内率先进行的人事制度改革政策，于2004年5月和8月先后被厦门大学聘为博士生导师（时为副教授）和教授。2004年入选教育部首届“新世纪优秀人才支持计划”，同年获得“福建省优秀青年社会科学工作者”称号，2006年获得“教育部霍英东高等院校青年教师基金”，兼任第十届全国青联委员、福建省青联常委、财政部会计准则委员会会计准则咨询专家等职务。

任教以来，杜兴强教授一直从事“会计理论与财务会计”的教学工作，教学成果曾获“国家级教学成果”二等奖（合作）、“福建省教学成果”一等奖等，培养的博士生曾获得第一、二届“教育部博士生学术新人奖”，“福建省优秀博士论文”一等奖，教育部研究生国家奖学金等。此外，杜兴强教授还主编了教育部普通高等教育“十一五”国家级规划教材和普通高等教育国家级精品教材《中级财务会计学》、教育部普通高等教育“十一五”国家级规划教材《财务会计理论》等，组织并主译出版了《美国会计史》、《中级会计学》（Keiso，第12版）、《会计学》（Warren，第21、23版）等多部英文经典著作和教材。在社会实践与教学方面，从2004年开始先后为厦门大学等国内高校的EMBA讲授“CEO财务报表分析”、“公司治理”、“非财务经理的会计学”等相关课程。



杜兴强教授目前的研究兴趣包括“会计理论的经济学分析”与“中国资本市场背景下非正式制度安排对会计、审计与财务行为的影响”。近年来曾在 *Journal of Business Ethics* (SSCI, FT40 and BW20 期刊)、*China Journal of Accounting Research*、《会计研究》、《金融研究》、《中国工业经济》、《审计研究》等重要学术期刊上发表专业论文多篇；公开出版个人专著 1 部、合著多部。曾主持国家自然科学基金、国家社会科学基金、教育部人文社科基地重大研究项目等课题的研究工作。研究成果曾获“教育部中国高校人文社会科学研究优秀成果”一等奖与三等奖、“教育部霍英东高等院校青年教师奖”一等奖(2010)，“福建省社会科学优秀成果”一等奖、二等奖等多项荣誉。此外，杜兴强教授还担任 *Journal of International Business Studies*、*Journal of Business Ethics*、*China Accounting and Finance Review*、《会计研究》、《金融研究》、《投资研究》等杂志的匿名审稿人。

前言

中华民族悠久的历史不仅孕育了灿烂的文明，而且塑造了一种典型的、“关系型”的文化。“*Guanxi*”一词现在已经成为一个专门的术语，出现在了英文字典和相应的经济学、管理学与会计学的文献之中。

近年来，我们一直围绕着“非正式制度安排的会计审计效应”进行孜孜不倦的分析与研究。非正式制度安排的范围非常宽泛，既包括政治联系、银企关系、“潜规则”、绑定关系等“关系”范畴，还包括文化（如商帮文化等）、宗教等更为宽泛的领域。所以，本书的研究是承前启后的阶段性成果。所谓承前，是指本书承接了我们的上一著作——《上市公司高管政治联系的会计审计效应研究》（东北财经大学出版社，2010年出版）。《上市公司高管政治联系的会计审计效应研究》专门分析了中国上市公司高管具有的政治联系对上市公司的会计信息披露、会计信息质量、审计行为、公司业绩等产生的影响。该著作出版后，获得了“福建省第九届社会科学优秀成果奖”，这对我们而言是莫大的鼓舞和激励，使得我们更加专注地沿着这一领域继续探索。本书的部分内容，即“关系”的表现之一，依然与政治联系的经济后果有关。但是，本书关于政治联系部分的内容，体现了对上一著作的拓展。所谓启后，是指本书的整体研究框架，其实属于“非正式制度安排的会计审计效应”的一部分，本书的研究，将为日后我们研究其他非正式制度安排的范畴（如文化、宗教等）奠定坚实的基础。

本书主要关注“关系”对中国上市公司会计行为的影响。这里的会计行为，需要广义地理解，并不局限于财务会计，它包括了审计与接近于财务的内容。本书包括八章，除了“第一章——导论”、“第二章——文献回顾”与“第八章——研究结

论与未来的研究方向”之外，其余章节由五个相互联系而又相对独立的章节构成。其中，第三章和第四章分别分析政治联系的诸多经济后果，包括政治联系对投资行为（过度投资、R&D投资）和企业内部薪酬差距的影响，还包括对政治联系的独立董事的经济后果这一长期被忽视的问题的关注。第五章主要针对银企关系对企业银行借款行为的影响进行研究。第六章主要针对“潜规则”对公司IPO的影响，包括对通过证监会发审委员会审核（简称“过会”）的概率、IPO后的公司业绩与市场反应的影响等。第七章则主要关注注册会计师与被审计企业之间的“绑定关系”对审计独立性等的影响，包括“吃”、“喝”相关的绑定关系的影响，以及上市公司通过半年报自愿审计、支付额外的审计费用来建立的绑定关系导致的经济后果。

本书各个章节，大多相互独立、各有自己的架构，大多包括实证研究的基本框架——引言、文献综述、理论分析与研究假设、描述性统计与实证分析、结论与进一步的研究方向等。也基于此，本书每章的“节”，均提供了内容摘要和关键词，借以更好地概括章节内容。此外，出于对每章节内容的独立性的考虑，部分章节可能存在局部内容的些许重复。^①我们相信，重复是为了更好地说明问题，以免前后交互参阅所引起的不必要的麻烦。这一点，请读者注意并谅解。此外，限于研究专题的差异，我们并不强求每个章节研究所涉及的时间区间与样本范围完全一致，因此各个章节的观测值数目可能存在差异。^②

本书是集体劳动的产物，不仅体现在各个章节由参与者协作完成，而且体现在本书的手工数据库中的资料来自于大家的艰苦搜集。本书的章节安排由杜兴强教授负责，杜颖洁^③、曾泉、冯文滔、赖少娟、章永奎、雷宇等在不同程度上参与了本书各个章节的数据处理或写作。各章节的具体分工如下：^④

① 些许重复的另一个重要原因是本书绝大部分章节在成书之前均发表于国内重要学术期刊上，包括《金融研究》、《会计研究》、《投资研究》等。

② 如此的章节安排和行文惯例，亦可使读者借此了解本书作者思路形成、发展和完善的整个过程。

③ 杜颖洁博士现为上海大学管理学院会计系讲师，博士毕业于厦门大学会计系。

④ 具体章节分工出现交叉是因为某些章节是由多人合作完成的。

作者	承担章节
杜兴强	第一至第四章，第六至第八章
杜颖洁	第二章第二节，第三章，第五章，第六章第一节，第七章第二节
曾 泉	第三章
冯文滔	第四章第一节，第七章第一至第三节
赖少娟	第六章
章永奎	第四章第二节
雷 宇	第一章第二节

注：部分章节由多位作者共同完成。

本书每个章节所使用的数据，包括政治联系、银企关系、“潜规则”、绑定关系等，均源自本书的作者们的手工搜集。由于手工搜集这些数据的工作量非常大，所以我们必须对这些默默无闻、无私奉献的博士生和硕士生（包括：郭剑花、雷宇、周泽将、王亚男、柯东昌、裴红梅、刘莹、陈韞慧、刘春丽、王新路、李今、张丽芳、代卓洋、陈琰、吴洁雯、黄璐、孙涛等）表示最诚挚的感谢！此外，我们还要感谢裴红梅和路军同学对书稿进行的认真和细致的校对工作。

我们还要感谢国内外在本书相关领域较早进行研究的学者们，他们的研究思路与研究结果，对本书各个章节的思路起到了重要的启发作用，也使得我们得以凝练出本书一系列的研究问题，或者进行开拓性的研究，或者对国内外文献的研究实施进一步拓展。假如本书有所贡献的话，也许一个重要的原因是，我们站在了巨人的肩膀上。

我们认为，在一个如此浮躁、大多以盈利为终极目的的社会里，出版学术著作是需要勇气的。本书得以出版，要特别感谢东北财经大学出版社的大力支持。

当然，由于作者的水平有限，书中疏漏之处在所难免，还请读者不吝指正！

杜兴强
2012 年 11 月

目 录

第一章 导 论 /1

- 第一节 问题的提出 /1
- 第二节 中国人的“关系” /2
- 第三节 篇章安排 /5
- 第四节 研究贡献 /10

第二章 文献回顾 /14

- 第一节 政治联系 /14
- 第二节 银企关系 /26
- 第三节 “潜规则” /34
- 第四节 绑定关系 /36

第三章 政治联系与投资行为 /46

- 第一节 政治联系、过度投资与公司价值 /46
- 第二节 政治联系对中国上市公司的 R&D 投资具有“挤出”效应吗 /74
- 第三节 政治联系“抑制”还是“刺激”了中国上市公司的 R&D 投资 /99
- 第四节 政治联系的独立董事能否有助于中国民营上市公司涉入高壁垒行业 /117



第四章 政治联系与薪酬差距 /146

- 第一节 政治联系增加了民营上市公司的内部薪酬差距吗 /146
- 第二节 政治联系、薪酬差距与薪酬粘性：进一步的经验证据 /173

第五章 银企关系与银行借款 /191

- 第一节 银企关系、政治联系与银行借款 /191
- 第二节 银企关系是否导致了贷款歧视 /214

第六章 “潜规则”、IPO 与审计市场结构 /246

- 第一节 发审委联系、“潜规则”与 IPO 市场的资源配置效率 /246
- 第二节 权力的“恶之花”：IPO 中的寻租、审计市场异化与资本市场惩戒 /285

第七章 “吃”、“喝”、绑定关系与审计行为 /311

- 第一节 “免费的午餐”有损于审计独立性吗 /311
- 第二节 餐旅费、审计独立性与信息透明度 /335
- 第三节 “濒死体验”、半年报自愿审计、盈余管理与“朽而不倒”——基于 ST 公司的经验证据 /351

第八章 研究结论与未来的研究方向 /372

第一章

导 论

内容提要 本章主要从非正式制度安排的视角提出本书的研究问题，并对中国人的“关系”做一扼要介绍，然后介绍本书的内容框架和主要贡献。

关键词 非正式制度安排 “关系”

第一节 问题的提出

长期以来，资本市场会计研究的主流方向之一就是研究正式制度安排（formal system arrangement）如会计准则、法律、法规、制度等对上市公司的会计、审计与财务行为的影响。但是，近年来，学者们逐渐发现，在正式制度安排之外，非正式制度安排（informal system arrangement）起着非常关键的作用。

对非正式制度安排研究的重视，首先来自于经济学者。实际上，North（1990）就曾经强调非正式制度的重要性，并建议研究者对非正式制度的经济后果予以足够的重视。Williamson（2000）认为，非正式制度安排如文化和宗教，对正式的制度如法律等产生了深远的影响。Postor、Xu（2005）与 Allen 等（2005）均强调非正式制度安排在新兴市场中的重要作用。经济学者对非正式制度安排的强调、重视和研究进一步通过财务学的媒介传递到会计、审计领域的研究中。

非正式制度安排的内涵非常广泛、开放、甚至庞杂，因为它涵盖了正式制度安排之外的、无法纳入正式制度安排范畴的一切内容。正式制度安排（formal system arrangement）是指有意识地设计的规则，包括宪法、政府管制、经济规则等。由于交易成本的制约，正式制度安排不可能事无巨细、庞杂全面。这就给非正式制度安排留下了大量的空间。实际上，正式制度安排往往类似于“公共契约”（public contracts），而非正式制度安排则接近于正式制度安排之外的“公共领域”（public domain）。简单来说，非正式制度安排是指人们长期自发形成并被人们无意识地接受的行为规范，它包括价值观、伦理规范、宗教、道德、风俗、文化、习惯、意识形态等。

我们可以试想一张正方形或长方形的白纸。若一个人在上面画一个圆，圆内的部分就可以想象为正式制度安排，而圆外的部分就属于公共领域的非正式制度安排。



无论圆如何画，圆外的空间都存在！假设这张白纸是正方形的，边长为2，则该正方形的面积为4。那么，这张白纸上的圆的最大面积大约为3.14。那么，3.14与0.86就分别属于正式制度安排与非正式制度安排的范畴。上述假设是最理想的情况，一旦圆的半径缩小，假如为0.5，那么正式制度安排与非正式制度安排的范畴（面积）大约分别为0.785与3.215。上述简单的例子可以近似地说明，非正式制度安排客观存在，很难完全消除，它与正式制度安排相依相生。但是，非正式制度安排的范畴随着正式制度安排的完善（半径的增加）而逐渐减少。

具体到中国的现实制度背景中，改革开放30余年来，我国的民营经济已逐渐成为社会主义市场经济的重要组成部分——民营企业的数量目前已占全国企业总数的90%以上、民营经济的总产值已经占到GDP的50%左右、民营经济产生的税收占全国税收总额的近一半，民营经济带动的就业数量已经占到新增就业数量的75%以上（王健林，2008）。但是，民营经济却是在行业壁垒、垄断或管制行业准入限制等不利环境中成长起来的，其顽强的生命力被Allen等（2005）叹服为“中国发展之谜”——一方面，Allen等（2005）对中国经济高速增长的现实表示惊讶，但另一方面亦表示这种高速增长无法从中国正式的金融与法律制度中得到解释！为此，近年来学者们主要从非正式制度安排的视角，试图洞悉中国的发展和民营企业崛起之谜，从而将“关系”这一非正式制度安排设置为该领域内的研究视角。

几千年的中华文明所形成的“关系”一词，在中国转轨经济体制和独特的资本市场制度背景下，逐渐成为非正式制度安排的近似词，“关系”甚至已作为一个正式的术语逐渐为世人所知。那么，“关系”这一非正式制度安排，将对中国上市公司的会计行为产生什么样的冲击呢？这是本书关注的焦点。必须指出的是，“关系”（Guanxi）一词的内涵也比较宽泛。本书无意全面系统地探讨“关系”的经济后果，而只挑选与会计、审计或财务最为相关的几种“关系”的类型，通过实证研究分析“关系”对中国上市公司会计行为（这里指广义的会计行为，它甚至包括了部分审计与财务的内容）的影响。具体来讲，本书涉及的“关系”类型主要包括：①政治联系。②银企关系（或银行关系，下同）。③“潜规则”。④绑定关系（侧重于注册会计师与上市公司）。

本章第二节中，我们首先对中国人的“关系”进行简单介绍，最后提出本书的研究框架与研究贡献。

第二节 中国人的“关系”

中国社会是“关系本位”社会（费孝通，1948；黄光国，1988），“关系”是中国人建立信任的主要机制（彭泗清，1999；Yang，1995；李伟民、梁玉成，

这“一圈圈推出去的波纹”代表的就是中国人不同层次、差序格局的“关系”。那么这些不同的层次具体又是什么呢？罗家德和叶勇助（2007）在借鉴 Granovetter（1973）和黄光国（1988）等的观点的基础上，对此进行了精彩的总结，集中体现如图 1—2—1 所示。

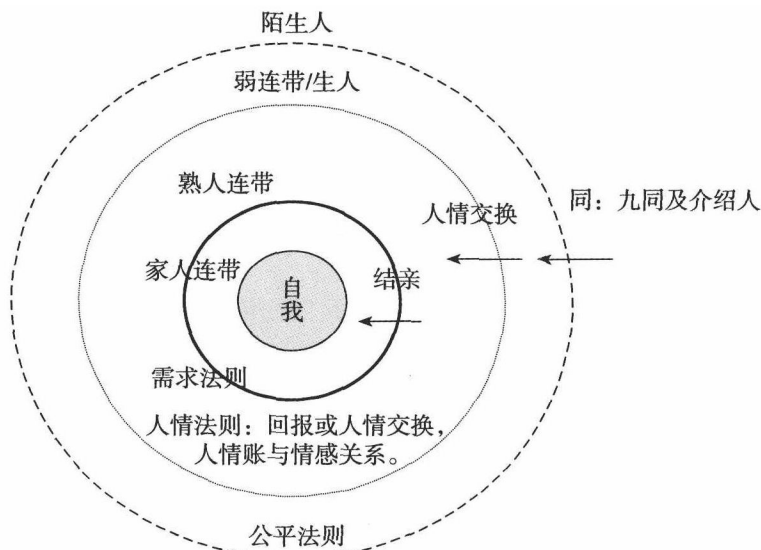


图1—2—1中，中国人（自我）处于“关系”的中心，自我与其他人的关系体现为由里及外的不同层次的圆圈。图中表现的中国人差序格局的“关系”

① 资料来源：罗家德、叶勇助，《中国人的信任游戏》，北京：社会科学文献出版社，2007，p. 64.



有五个层次：第一个层次是中心的圆圈，即“自我”；第二个层次是“家人连带”^①，也就是血缘关系；第三个层次是“熟人连带”；第四个层次是“弱连带”或者说“生人”，可以理解为点头之交或仅仅是“认识的人”；第五个层次是陌生人，也就是完全不认识的人。可以看到，中国人差序格局的社会关系呈现出一种由亲及疏、由近及远的结构。

差序格局下不同层次的“关系”对应的信任法则是不同的。^② 家人连带适用需求法则，所谓需求法则，是指家人之间“各尽所能、各取所需”，对于家人的需要其他家人应该不求报偿地满足。家人之间的信任是无条件的、义务性的，当家人需要时，他知道其他家人肯定会满足他。“家人可以指责，可以监督，但不能背离，所以表现不好的家人，我们很难去信任他们，但却必须合作。”（p. 67）

熟人连带处于家人连带和弱连带之间，如亲密的朋友、同学、同事、战友、邻居等，是“中国人最特有的关系形态”（p. 68）。熟人连带适用人情法则，人情法则“是中国人最特别的行为模式”（p. 68）。简单地说，人情法则具有双重特征，或者如黄光国（1988）所称，是一种混合型“关系”。一方面，人情法则实质上是一种以获得回报为目的的工具性交换。比如人们常说的“人情账”，实际上意味着这种交往是需要回报的，只是回报不必马上获得，而是可以在较长的时间内、通过间接的方式获得。另一方面，人情法则“又隐藏在情感关系的烟幕之下”（p. 68），也就是说尽管人情交换需要回报，但它又要表现为情感行为。

人情法则下熟人之间的交往不像一般的经济交易那样可以“一手交钱、一手交货”，也不能讨价还价，它表现出一种“咱俩谁跟谁”的情感关系，但实质上熟人的交往不是义务性的，它仍然需要对方的回报，这种对回报的要求不能明说，同时又心照不宣，是一种隐藏在情感关系下的互惠交换。情感法则的双重性是融为一体的。

工具性交换和情感交换共同构成了熟人之间的信任关系，这也体现了中国人最有特色的信任建立机制。情感关系保证了互惠和诚实，交换关系又要求双方有一定的能力与一致性，因此熟人连带的信任关系是一种“深度信任”（p. 79），在某种意义上来说这种信任甚至超过了家人间的信任。

差序格局的最外面两层分别是弱连带和陌生人。弱连带可以理解为“认识的人”，或者是 Granovetter（1973）所说的“单方指认”，即甲指认了乙，但乙未指认甲。陌生人则是完全没有关系的人。

弱连带适用公平法则，也就是普遍社会规范（法律、习俗、道德等）要求的行为方式。尽管陌生人应当也适用公平法则（黄光国，1988），但是中国人对

^① “连带”是罗家德和叶勇助（2007）对英文“ties”的翻译，“ties”一词来源于 Granovetter（1973）的著名论文“The strength of weak ties”，实际上就是“关系”的意思。

^② 如无说明，以下内容中的直接引用均出自罗家德和叶勇助（2007），括号内为页码。



陌生人往往还没有达到公平对待的程度。例如：

在中国人的经验中，受办事人员“刁难”的情况是很有可能遇到的。法定该得到的服务，却遭办事人员拖拖拉拉，甚至在办事部门间踢皮球，或遭到不理不睬的对待，但只要有熟人认识高层管理人员或者相关的办事人员，帮忙打一通电话“关照”一下，原本的服务需求马上就会得到满足。按照公平法则，这是应该得到的服务，但在没人“关照”时却得不到，可见陌生人和有间接连带的人是不一样的。陌生人可能得到，也可能得不到公平对待，不一定适用公平法则。（p. 64）

弱连带的信任关系较弱，但这种关系也是存在的。“如果在一段长时期、高频率的交换中，双方都展现了可信赖行为，也可能建立起信任关系”（p. 81）。另外，“华人十分强调‘以大事小’、‘广布恩德’的艺术，其实这也正是在弱连带中建立信任关系的主要方式”（p. 81）。对于陌生人，人们不会轻易付出信任，陌生人之间的信任主要是通过法律制度等一般机制建立的。

差序格局下不同层次的“关系”之间的界限并非泾渭分明，而且不同“关系”之间可以相互转化。陌生人之间可以通过“拉关系”、“套近乎”、“一表三千里”等等发展出弱连带甚至更近的“关系”，中国传统上的“九同”——同学、同事、同乡、同姓、同好、同行、同年、同袍和同宗——就是“拉关系”的典型方法。而弱连带“一回生、两回熟”，通过长期和频繁的交往就有可能转化为熟人连带。从熟人发展为家人，则可以采取联姻、认养、结拜等方法。当然，逆向过程也可以在一定条件下实现。不同关系的动态转化和相应的信任规则，更是中国人不可缺少的生存法则。

差序格局的关系网络和信任结构是中国人经济和社会行为的固有特征，中国人的经济交易和社会活动离不开与自我有着不同层次关系的各类行动者，因此，理解中国人的各种行为不能脱离或者忽视这种关系网络和信任结构。

经济活动不是在真空中进行的，经济活动总是嵌入（embeddedness）在社会关系之中（Granovetter, 1985）。中国人的经济活动牢固地嵌入在差序格局的关系网络和信任结构之中，社会关系对经济活动的影响至关重要、不可不察。

第三节 篇章安排

本书共包括八章，篇章结构安排与主要的研究内容可以概括为如图 1—3—1 的框架图（方括号内的数字表示章节的序号）。

对于上述框架图，我们具体解释如下：

1. 第一章：“导论”

第一章提出本书研究的问题，扼要介绍中国人的“关系”，并概括本书的研

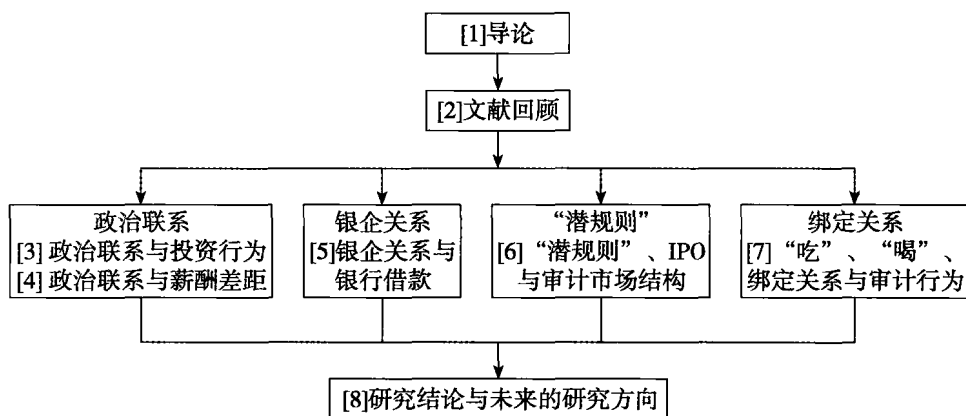


图 1—3—1 本书的篇章结构示意图

究框架，指出本书的研究贡献。

2. 第二章：“文献回顾”

本章主要对政治联系、银企关系、“潜规则”与“绑定关系”等中国资本市场典型的“关系”类型涉及的文献进行回顾（主要是政治联系与银企关系），并对“潜规则”和“绑定关系”扼要介绍。这些文献回顾是本书以后章节的重要的文献基础。

3. 第三章：“政治联系与投资行为”

本章共包括四节，主要内容如下：

第一节，“政治联系、过度投资与公司价值”。本节注意到政治联系这一中国资本市场国有上市公司中广泛存在的现象，笔者手工搜集了国有上市公司 2004—2008 年关键高管的政治联系数据，采纳多维的政治联系度量方法，实证研究了关键高管的政治联系对国有上市公司的过度投资行为和公司价值的影响。本节研究结果表明，政治联系显著增加了国有上市公司过度投资的概率，并且政治联系的强度越大，过度投资的概率越大；相对于中央政治联系，地方政治联系显著增加了国有上市公司过度投资的概率。进一步来说，过度投资行为显著降低了国有上市公司的公司价值。

第二节，“政治联系对中国上市公司的 R&D 投资具有‘挤出’效应吗”。本节揭示了政治联系这一非正式制度安排对中国上市公司 R&D 投资行为的影响。笔者手工搜集了上市公司 2004—2009 年 R&D 与关键高管政治联系的经验数据，本节实证研究了政治联系是否对上市公司的 R&D 具有“挤出”效应。结果表明，政治联系的公司投资于 R&D 的概率明显更小、R&D 投资强度明显更低，即政治联系对上市公司的 R&D 投资具有显著的“挤出”效应。进一步来说，相对于非国有上市公司，政治联系对国有上市公司的 R&D 投资产生了显著的“挤



出”效应；相对于非高科技上市公司，政治联系对高科技组的上市公司的 R&D 投资产生了显著的“挤出”效应。

第三节，“政治联系‘抑制’还是‘刺激’了中国上市公司的 R&D 投资”。本节作者手工搜集了中国上市公司 2005—2009 年 R&D 投资及高管政治联系的数据，实证研究了政治联系因素对公司 R&D 投资行为的影响。研究结果表明，政治联系的确对公司的 R&D 产生了显著的“抑制效应”，即政治联系的上市公司 R&D 投资概率明显更低。但是，将政治联系区分为政府官员类政治联系与代表委员类政治联系后，本节却发现了两类不同的政治联系对 R&D 产生了不对称的影响：政府官员类政治联系对上市公司的 R&D 投资产生了显著的“抑制效应”，而代表委员类政治联系却显著增加了上市公司 R&D 投资的概率（即刺激效应）。

第四节，“政治联系的独立董事能否有助于中国民营上市公司涉入高壁垒行业”。本节作者手工收集了 2004—2010 年中国民营上市公司的独立董事政治联系数据，研究了政治联系的独立董事对公司涉入高壁垒行业的影响。本节的研究结果表明，政治联系的独立董事显著提高了民营上市公司涉入高壁垒行业的概率、显著增加了民营上市公司源于高壁垒行业收入的比重。本节的研究同时发现，与政治联系的 CEO 相比，政治联系的独立董事对民营上市公司进入高壁垒行业的影响不论是在统计上还是在经济意义上均明显更高。此外，本节研究发现，独立董事的政治联系的强度越高，对民营上市公司涉入高壁垒行业的影响越大；仅独立董事拥有的地方层级的政治联系对民营上市公司涉入高壁垒行业具有显著为正的影 响；对民营上市公司涉入行业壁垒而言，无论是政治联系的强度与政治联系的层级，政治联系的独立董事的影响均大于政治联系的 CEO 的影响。本节的研究，拓宽了政治联系研究的范畴。

4. 第四章：“政治联系与薪酬差距”

本章共包括两节，其中：

第一节，“政治联系增加了民营上市公司的内部薪酬差距吗”。本节以 2006—2010 年的中国民营上市公司为研究对象，在手工搜集关键高管（董事长、总经理）的政治联系数据的基础上，以关键高管的平均薪酬除以员工的平均薪酬度量薪酬差距，实证研究了关键高管的政治联系对薪酬差距的影响。研究结果表明，政治联系因素的确显著增加了民营上市公司的内部薪酬差距。本节还发现制度环境对关键高管政治联系所导致的民营上市公司内部的薪酬差距具有调节作用，即制度环境较好的地区，内部薪酬差距相对较小；该发现揭示了制度环境与政治联系之间对薪酬差距影响存在着相互替代效应。本节揭示了政治联系所导致的薪酬方面的经济后果，为政治联系与薪酬管制领域内的研究提供了增量的经验证据。

第二节，“政治联系、薪酬差距与薪酬粘性：进一步的经验证据”。本节以

2005 年到 2010 年的民营公司为样本, 实证研究了政治联系对薪酬差距、薪酬差距粘性的影响。研究表明, 政治联系的确显著增加了民营上市公司的内部薪酬差距。进一步来说, 政治联系显著增加了民营上市公司薪酬差距的粘性, 即业绩变动一个单位的情况下, 在业绩下降的情况下、政治联系的民营上市公司的内部薪酬差距减少的幅度显著低于业绩增加时薪酬差距增加的幅度。本节的研究结果表明, 高管的政治联系在一定程度上削弱了民营上市公司薪酬激励契约的有效性。

5. 第五章: “银企关系与银行借款”

本章的主要内容包括:

第一节, “银企关系、政治联系与银行借款”。本节笔者手工搜集了 2004—2008 年民营上市公司高管具有的银企关系和政治联系的基础数据, 实证研究了银企关系、政治联系对民营上市公司银行借款的影响。研究表明, 银企关系与政治联系均对民营上市公司的银行借款产生了显著的正向影响。但虽然同样为“关系”, 银企关系对企业获得长期借款与短期借款均具有显著为正的影响, 而政治联系仅对企业获得长期借款具有显著为正的影响, 对短期借款则无显著的影响。进一步来说, 民营上市公司的不同董事具有的银企关系与政治联系对企业获得银行借款具有不同的影响, 内部董事具有的银企关系对于企业获得银行借款具有显著的促进作用, 而独立董事具有的政治联系则对企业获得银行借款起到了显著的正向影响。分组研究表明, 仅在金融和信贷资金分配市场化程度较低的地区, 民营上市公司的银行借款与银企关系、政治联系均显著正相关。本节的研究结果揭示了“关系”这一非正式制度安排对中国民营上市公司银行借款具有重要的影响。

第二节, “银行关系是否导致了贷款歧视”。本节以 2004—2010 年的民营上市公司为样本, 实证研究了高管具有的银行关系对公司的银行借款可得性、借款抵押要求以及借款成本的影响。本节研究发现: ①民营上市公司高管具有的银行关系与公司的银行借款率显著正相关, 并且在市场化程度越低的地区, 银行关系对借款可得性的影响越显著; ②民营上市公司高管具有的银行关系与公司的银行借款期限显著正相关, 并且在相同条件下, 具有银行关系的民营上市公司能够享受更低的银行借款抵押要求; ③民营上市公司高管具有的银行关系与公司的借款成本显著负相关。

6. 第六章: “‘潜规则’、IPO 与审计市场结构”

本章共包括两节, 主要内容如下:

第一节, “发审委联系、‘潜规则’与 IPO 市场的资源配置效率”。本节立足于中国资本市场证券发行审核管制改革的制度背景及由此衍生的“潜规则”, 我们手工搜集了 2006—2010 年拟 IPO 公司所具有的发审委联系的数据, 实证研究