

南大商学评论

Nanjing Business Review

金融发展中的商业信用与中国企业成长

——对Allen金融发展悖论的再思考

赵奇伟 许长丰

人力资本存量与产业结构服务化

陈浩 丁乙

论中国封建官僚利益集团的形成与影响

——基于新制度经济学分析视角

杨德才 刘怡雯

双元能力的组织特征前因及绩效结果：一项元分析

潘镇 胡超颖

政府干预、董事背景特征与融资约束关系研究

孙烨 许艳

创新的临门一脚：创新实施的前因、后果与内在机制

周浩 马前

中国消费者眼中的奢侈品价值：贵就是好

黄韞慧 陈增祥 林志杰

组织管理中的目标取向回顾与展望

黄艳 黄勇 彭纪生

37

2017-14(1)

经济转型与发展研究系列

南大商学评论

Nanjing Business Review

37



南京大學出版社

图书在版编目(CIP)数据

南大商学评论. 第37辑 / 刘志彪主编. — 南京 :
南京大学出版社, 2017.5

ISBN 978-7-305-18488-8

I. ①南… II. ①刘… III. ①中国经济—文集 IV.
①F12-53

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2017)第 072793 号

出版发行 南京大学出版社

社 址 南京市汉口路 22 号 邮 编 210093

出 版 人 金鑫荣

书 名 南大商学评论(第 37 辑)

主 编 刘志彪

执行主编 贾良定 皮建才

责任编辑 徐 媛 尤 佳 编辑热线 025-83597482

照 排 南京南琳图文制作有限公司

印 刷 常州市武进第三印刷有限公司

开 本 787×1092 1/16 印张 13.75 字数 270 千

版 次 2017 年 5 月第 1 版 2017 年 5 月第 1 次印刷

ISBN 978-7-305-18488-8

定 价 32.00 元

网址: <http://www.njupco.com>

官方微博: <http://weibo.com/njupco>

官方微信号: njupress

销售咨询热线: (025) 83594756

* 版权所有, 侵权必究

* 凡购买南大版图书, 如有印装质量问题, 请与所购
图书销售部门联系调换

主办单位

南京大学长江三角洲经济社会发展研究中心
教育部人文社会科学百所重点研究基地

南京大学经济转型和发展研究中心
教育部哲学社会科学创新基地

南京大学商学院

《南大商学评论》编辑委员会

主 任 沈坤荣

主 编 刘志彪

副 主 编 郑江淮 刘春林

编 委 (以姓氏笔画为序)

于津平 马野青 王全胜 王跃堂

安同良 刘志彪 刘 洪 刘春林

张正堂 张 兵 陈传明 沈坤荣

杨 忠 杨雄胜 范从来 郑江淮

洪银兴 赵曙明 徐志坚 贾良定

葛 扬 韩顺平 裴 平

执行主编 贾良定 皮建才

执行编委 (以姓氏笔画为序)

卜茂亮 王 宇 王 兵 毛伊娜

曲兆鹏 刘德溯 李 剑 张 骁

张 晔 何 健 杨 雪 林 树

周 耿 郑东雅 姜 嫵 徐小林

黄楦慧 韩 剑 蒋春燕 蒋 或

主编的话

《南大商学评论》是由南京大学商学院主办的经济学、管理学类非连续的学术出版物。创办以来,以其规范、严密、扎实的研究风格受到国内外学者的高度评价,2012年被中国社科院评价中心评定为CSSCI来源刊物。在此,我向关心、支持本文集的同仁们表示衷心的感谢!

新一轮的全球化期待中国学术研究像中国经济一样,进入世界学术研究关注的焦点和前沿。为了鼓励源自中国的原创性研究,《南大商学评论》立足于中国经济转型和发展实践,提倡从中国经济管理的实践中发现问题、提炼问题、分析问题和解决问题。

本文集将延续以前的传统,广泛接受来自国内外学者的自由投稿,采用双向匿名审稿制度,主要发表原创性的、规范和实证研究的学术论文,以及案例、综述和评论性的文章。研究领域不限,欢迎从宏观经济学、财政金融、产业组织、国际贸易、比较经济学、企业管理、市场营销、人力资源、电子商务、会计等相关具体领域进行专门化研究的成果。

欢迎赐稿,谢谢!



目录

-
- 1 金融发展中的商业信用与中国企业成长
——对 Allen 金融发展悖论的再思考
赵奇伟 许长丰
-
- 21 人力资本存量与产业结构服务化
陈 浩 丁 乙
-
- 42 论中国封建官僚利益集团的形成与影响
——基于新制度经济学分析视角
杨德才 刘怡雯
-
- 58 二元能力的组织特征前因及绩效结果：一项元分析
潘 镇 胡超颖
-
- 90 政府干预、董事背景特征与融资约束关系研究
孙 烨 许 艳
-

-
- 110** 创新的临门一脚: 创新实施的前因、后果与内在机制

周 浩 马 前

- 129** 中国消费者眼中的奢侈品价值: 贵就是好

黄韞慧 陈增祥 林志杰

- 146** 组织管理中的目标取向回顾与展望

黄 艳 黄 勇 彭纪生

- 168** 产品类别与消费者异质性对在线评论意愿影响研究

——在线评论与消费体验的比较情景

祖 旭 余伟萍 孙阳波

- 184** 人力资本维度结构及测量研究

谢智红 陈维政 汤淑琴

CONTENTS

-
- 1** Financial Development, Commercial Credit and The Growth of Chinese Enterprises

Qiwei Zhao Changfeng Xu

-
- 21** The Stock of Human Capital and the Service Structure of Industry

Hao Chen Yi Ding

-
- 42** The Formation and Influence of the Interest Group of Feudal Bureaucrats: An Analysis Based on the New Institutional Economics

Decai Yang Yiwen Liu

-
- 58** Organizational Characteristic Antecedents and Performance Consequences of Ambidexterity: A Meta-Analysis

Zhen Pan Chaoying Hu

-
- 90** Research on the Relation of Government Intervention, character of director background, and Financial Constraints

Ye Sun Yan Xu

-
- 110** Key Stage of Innovation: Review on
Innovation Implementation
Hao Zhou Qian Ma
-
- 129** The Perceived Value of Luxury by Chinese Consumers:
The More Expensive the Better
Yunhui Huang Zengxiang Chen Zhijie Lin
-
- 146** Goal Orientation in Organizational Research: A
Review of Literature and Future Research Directions
Yan Huang Yong Huang Jisheng Peng
-
- 168** Research on the Impact of Product Category and Consumer
Heterogeneity on Online Comment Intention
—In the Comparative Scene of Online Comment and
Consuming Experiences
Xu Zu Weiping Yu Yangbo Sun
-
- 184** Study on the Dimensions and Measurement of
Human Capital
Zhihong Xie Weizheng Chen Shuqin Tang
-

金融发展中的商业信用与 中国企业成长

——对 Allen 金融发展悖论的再思考^①

赵奇伟 许长丰*

【摘要】 基于对“Allen 金融发展悖论”的思考,本文以商业信用和金融发展水平为切入点来分析在正式制度不完善时非正式制度对中国企业成长的影响。利用中国工业企业数据库的经验分析发现:(1) 在控制金融发展的正向效应下,商业信用仍对企业成长有明显的促进作用,但这种效应在民营企业 and 外资样本中显著存在,而对国有企业并不明显;(2) 在金融发展水平较高时,商业信用主要发挥降低交易成本等非融资功能,与金融发展水平彼此强化双方对企业成长的正向影响,而在金融发展水平较低时,商业信用可以替代正规融资渠道发挥作用,主要通过发挥融资功能解决企业融资约束问题来促进其成长。

【关键词】 非正式制度 商业信用 金融发展水平
企业成长

【JEL 分类】 G20 M10 P20

① 本文是国家自然科学基金面上项目(编号:71273202)“市场分割状态下的中国民营企业成长机制:非正式制度与国际化的联动效应”和国家自然科学基金面上项目(编号:71373186)“要素偏向型技术进步对中国收入分配的多维影响:基于 DSGE 模型的理论分析和数量测度”的阶段性研究成果。

* 赵奇伟(1978—),副教授,经济学博士,研究方向:国际投资与中国经济发展、国际企业管理,E-mail: zhaoqiwei2000@126.com;许长丰(1991—),武汉大学经济与管理学院工商管理系企业管理专业 2014 级硕士研究生,研究方向:国际企业管理,E-mail: 1508260779@qq.com。

通常而言,完善的金融与法律体系等正式机制是企业成长和国家经济快速增长的必要条件(Allen 等,2005),但在改革开放后的三十多年间,中国为什么能以相对落后的金融和法律体系,实现了远高于其他国家的经济增长速度呢? Allen 等(2005)将这种“中国式金融发展悖论”^①解释为由民间关系和信誉支撑起来的非正式融资渠道及其他非正式制度等因素替代正式制度,支撑了民营企业乃至中国经济的发展。那么,非正式制度是推动中国企业成长的关键因素吗?如果是,那么它与正式制度是相互替代还是互补?更为重要的是,在中国经济进入新常态的时期,非正式制度是否还能替代正式制度,对中国企业成长和中国经济增长持续产生推动效应呢?

发达的金融体系和较高的金融发展水平是一国正式制度完善的重要体现(Allen 等,2005),相对应的,商业信用是推动企业发展和经济增长中不容忽视的非正式因素之一。作为社会信用体系中非常重要的一部分,商业信用可以降低交易成本(Ferris, 1981)、促进长期客户关系的建立(Summers & Wilson, 2002)、改善存货管理(Bougheas 等,2009),也可以作为企业融资的重要渠道,缓解企业融资约束(Fisman & Love, 2003;王彦超、林斌,2008;石晓军、张顺明,2010;孙浦阳,2014)等。那么,在我国正规金融的法律体系不够完善的情况下,商业信用等非正式机制是否显著促进了中国企业的成长?在不同的金融发展水平下,商业信用对中国企业的成长是否会产生不同的影响呢?显然,深入分析商业信用在不同金融发展水平下对中国企业成长的影响机制有助于理解“Allen 金融发展悖论”背后的形成机理。

基于此,本文从 Allen 的推论出发,以商业信用和金融发展水平分别作为非正式制度和正式制度的切入点,并将企业的所有权性质考虑在内,探讨二者对于企业成长的作用,商业信用是否促进了企业成长? Allen 等(2005)发现,中国经济的奇迹主要是由民营经济的增长所驱动,而长期以来,中国的非国有企业在正式制度中处于相对劣势,大部分银行贷款被提供给了效率低下的国有企业,效率较高的非国有企业难以得到银行信用的支持。那么,商业信用是否对非国有企业成长,特别是对民营企业成长的推动效应特别明显呢?另外,商业信用的作用是否会受到区域间金融发展水平差异的影响?商业信用的利用是在一定程度上替代了金融发展水平的作用还是互相加强了对企业成长的作用?

① 陈长石,刘晨晖. 中国式金融发展悖论与民营企业转型投资决策基于银行资本误配置视角的解析[J]. 经济动态,2015(2):45-55.

在实证部分,本文利用中国工业企业数据对上述问题进行了考察,结果发现,商业信用和金融发展水平确实能够促进企业成长,但商业信用的作用主要表现在民营企业中,在国有企业样本中商业信用的效应并不显著。相对而言,民营企业更加依赖商业信用以促进成长,当金融发展水平较低时这一点更为明显,但商业信用却不能完全解决金融发展落后带来的弊端。此外,我们还发现商业信用与金融发展水平在金融发展水平较高样本中显示了正的交互作用,而在金融发展水平较低样本中却是负的交互作用,也就是说商业信用和正式融资渠道之间既可能是替代关系又可能是互补关系,这在一定程度上说明了正式制度与非正式制度都具有重要的作用,而当正式制度逐步完善后,正式制度与非正式制度的作用相得益彰,形成正向反馈。这意味着,在经济发展的初期,一定程度上,一国的企业成长和经济发展可以依靠非正式制度来弥补正式制度缺失带来的不足;但当经济发展到一定阶段,相对完善的正式制度会处于核心地位,它会直接或者间接地通过加强非正式制度的正向效应来支撑起一国持续的企业成长和经济繁荣。

本文剩余部分安排如下:第二部分为文献综述及理论假设,第三部分为模型及指标设计,第四部分为实证检验及结果分析,最后是结论及建议部分。

二 文献评述及理论假设

尽管在不同国家和行业内存在差异(Daniel 等,2013),商业信用由于可以为企业提供便利、改善其运营状况而得以广泛应用。比如,英国有超过 80% 的商业交易涉及商业信用(Wilson & Summers, 2002),美国则有将近 80% 的公司以商业信用的方式提供自己的产品(Tirole, 2006)。根据对既有文献的总结,商业信用对企业成长具有非融资性和融资性两类作用。

第一,商业信用的非融资性作用。Petersen & Rajan(1997)系统总结了商业信用对企业的非融资性作用。首先,商业信用可以降低交易成本。由于交易具有不确定性,买方只有在一个交易周期内持有足额现金才能完成交易,这会增加买方的现金管理成本和财务负担。而通过使用商业信用,客户可以先获得商品的所有权而后支付,从而保持现金充裕并更加有效地管理资金,节省交易费用(Farris, 1981)。其次,商业信用可以帮助企业建立、改善和维持良好的客户关系。商业信用的建立将企业 and 客户联系起来,企业可以通过商业信用扩张来建立、维持和改善客户关系并增强客户忠诚度(Summers & Wilson, 1999; Summers & Wilson, 2003)。再者,商业信用可以为顾客提供质量保证。Lee & Stowe(1993)认为产品质量信息在企业 and 客户之间是不对称的。当企业对产品质量不敢保证时,可能会提高货款现期支付的折扣率,诱

导客户现期支付以转移质量风险。而商业信用的使用给予客户一种担保机制,若在交易之后的一段时间内产品质量出现问题或者供应商没有履行承诺,客户可以拒绝付款。因而,提供商业信用也可以被看作是企业对产品质量自信的表现,它通过提供商业信用向客户传递了关于产品质量的信号。这种机制能够有效地克服企业的逆向选择行为和机会主义行为(DeLoof & Jegers, 1996)。此外,商业信用可以间接实现价格歧视。企业实行价格歧视可以使利润最大化,但在经济运行中直接实施价格歧视多被严令禁止,商业信用的运用则能规避这些限制,如企业通过提供额外的或较长期限的商业信用对特定客户给予补贴,增加需求从而获取更大利润。

第二,商业信用是企业有效的融资渠道。近年来,很多研究表明商业信用可以作为企业融资的重要渠道,缓解企业融资约束(Fisman & Love, 2003; Burkart & Ellingsen, 2004; 石晓军、张顺明, 2010; 孙浦阳, 2014)。Petersen & Rajan(1997)甚至认为商业信用是美国企业短期外部融资的唯一重要渠道。然而,商业信用融资通常比银行贷款等其他正式融资渠道的成本更高(Petersen & Rajan, 1997; Wilner, 2000)。那么,企业为何还要采用这一方式进行融资呢?有以下几个原因,首先,银行信用等正式融资渠道存在不足。Biais & Gollier(1997)认为商业信用之所以大量存在于企业的日常经营过程中,主要是由于有限的银行信用配给,难以从银行获得贷款的企业或者只能获得有限贷款的企业就会转而采取商业信用的方式。其次,商业信用对比银行等正式融资渠道具有比较优势。除了弥补正式融资渠道的不足外, Petersen & Rajan(1997)提出了商业信用具有的三种比较优势:信息获取优势、财产挽回优势和对客户的控制力优势。这三种优势在一定程度上抵消了正式融资渠道的成本优势。因而在企业运营中商业信用和银行信用都广为运用。

据此,我们提出假设 1。

假设 1:商业信用会促进企业成长。

尽管有不少学者从不同层面和角度去探讨商业信用在企业发展和成长中的作用,但是直接关注和全面分析商业信用对于企业成长作用的文献并不多见,而直接探讨正规金融法规不够完善,金融市场不够发达的情况下,商业信用在企业成长中对正式制度的替代和互补作用的研究更加缺乏。

企业成长可以为企业带来规模经济和范围经济,是关乎一国或地区经济能否保持稳定增长的关键。因而,企业成长通常被管理人员视为企业发展的最重要目标(Brush 等, 2000)。基于企业成长的外生性理论视角,即交易成本理论、制度理论等,商业信用可以有效降低交易成本。基于企业成长内生性理论视角,即资源依赖理论、资源基础观和核心竞争力理论等,商业信用是一种重要的资源和能力。因而,商业信用的确可能是促进企业成长的有效方式。Petersen & Rajan(1997)最早提出当企业受到正式融资渠道约束的时候可能会通过商业信用的方式来获得成长,尤其是在金融市场发展水平较低的国家,

但并没有对此进行实证检验。而 Fisman & Love(2003)从国家和行业层面检验了两者的关系,他们发现,在金融发展水平较落后的国家,商业信用的确促进了企业成长并且对商业信用依赖高的行业显示了更快的成长速度。更为有趣的是,这些结论支撑主要来自先创企业而非新创企业,这可能是由于新创企业更难获得商业信用。更进一步,Ferrando & Mulier(2013)从国家和企业层面着手,验证了商业信用对企业成长的正向作用。从国家层面来看,金融发展水平影响着商业信用的作用,金融发展水平越高的国家,商业信用对企业成长的作用越被弱化;从企业层面来看,对于金融市场中处于相对弱势的新创企业和小企业而言,它们的成长更依赖商业信用。

那么,在不同的金融发展水平下商业信用是如何影响我国企业成长的呢?正式制度缺失或不完善的情况下,非正式制度是如何产生作用的呢?这种效应是否可以持续占据主导作用呢?鉴于国内相关研究的不足,我们试图利用中国工业企业数据对此予以考察,看不同金融发展水平下商业信用对不同类型企业的影响。在实证分析时,金融发展水平的影响始终被考虑在内。这一方面是由于金融发展水平本身对于国家经济增长和企业成长具有显著影响(Rajan & Zingales, 1998; Rousseau & Wachtel, 1998),而中国不同区域的金融发展水平也的确存在显著差异;另一方面,考虑到正式制度和非正式制度的交互影响,我们在探讨商业信用对企业成长影响的过程中加入了区域间金融发展水平作为调节因素。具体来看,金融发展水平的高低会影响企业的融资约束。在金融欠发达的情形下,商业信用在融资功能上能够有效补充金融市场发展的不足,因而难以获得银行贷款的企业会通过商业信用来缓解融资约束(Fisman & Love, 2003;王彦超、林斌,2008;孙浦阳,2014)。此外,考虑到中国的金融体系由四大国有银行主导,银行贷款在国有企业和非国有企业之间的分配极不均衡,效率较高的非国有企业难以得到银行信用的支持(Allen等,2005;方军雄,2007;余明桂、潘红波,2010),使得我国非国有企业可能更多地通过商业信用来弥补正式融资的不足。

相对应地,Wilson & Summers(2002)以及 Tirole(2006)等的研究发现,在金融发展水平很高的英国和美国,商业信用的使用程度比发展中国家更高。特别是,在金融发展水平较高的国家和地区,商业信用作为融资渠道的作用被削弱,但是企业可以借助商业信用以比银行等金融机构更为及时有效和更低的成本了解客户的经营状况,进而可以正确的决定是否提供、何时提供、提供多少商业信用给目标客户,即构建企业的信息获取优势;而一旦客户的经营状况出现问题使得合约无法继续维持,企业可以借助商业信用索回供应的原材料。由于企业有其原材料的销售网络,索回原材料还可以再次售出,从而能够最小化其损失,这一点银行很难实现;另外,商业信用对客户控制力优势在这时候也会更为凸显。原材料的稳定供应是企业维持正常生产的保证。更换原材料的供应,必须花费一定的成本和承担相应的风险。因而供应商对客户

就拥有了一定的控制力,从而避免遭受客户潜在的违约损失。而银行等金融机构对客户控制力很弱,一旦客户违约,多是诉诸法律途径。

据此,我们提出假设 2。

假设 2:金融发展水平会对商业信用对企业成长的效应起到调节作用。但调节作用的正负取决于金融发展水平的高低。具体如下。

假设 2a:在金融欠发达时,金融发展水平与商业信用存在相互替代关系,即金融发展水平对商业信用对企业成长的作用起负向调节作用。

假设 2b:在金融发展水平较高时,金融发展和商业信用会彼此强化对方对企业成长的正向效应,即金融发展水平对商业信用对企业成长的作用起正向调节作用。

三 模型及指标设计

1. 数据处理

本文采用国家统计局 2001—2007 年全部国有及规模以上非国有工业企业数据库数据^①。为了使结果更加可靠,我们对数据进行了筛选,按照谢千里等(2008)、Cai & Liu(2009)等的方法,我们剔除了总资产、总负债、实收资本、本年应付工资总额、中间投入合计等若干关键指标为 0 或缺失的企业数据;剔除职工人数在 8 人以内的企业数据(谢千里,2008),因为这些企业往往缺乏有效的会计系统;剔除一些明显不符合会计原则的观测值,如总资产小于总流动资产的、总负债小于总流动负债的各类企业数据。

2. 计量模型及指标设计

探讨不同金融发展水平下商业信用对企业成长的影响是本文的核心问题。基于此,本文计量模型设置如下:

$$Growth_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 TC_{it} + \alpha_2 Finan_{it} + \alpha_3 TC_{it} \times Finan_{it} + \alpha_4 Z + \eta_i + r_j + \epsilon_{it} \quad (1)$$

其中, $Growth_{it}$ 表示企业成长, TC_{it} 表示商业信用, $Finan_{it}$ 表示地区金融发展水平, Z 表示企业年龄、年龄的平方项和全要素生产率等控制变量, η_i 和 r_j 分别表示行业和地区虚拟变量, ϵ_{it} 表示误差项,下标 i 、 j 、 t 分别表示企业、地

① 之所以选取 2001 年至 2007 年的数据,一是因为 2000 年缺少计算商业信用指标的应收账款和应付账款数据;二是因为 2007 年以后缺少企业新增产值等计算企业生产效率的指标。同时也考虑到这段时间也是世界经济形势相对稳定的时期,因此更方便去考察金融发展和商业信用对企业成长的作用。

区和年份。

需要注意的是,在实际估计中,我们使用的因变量和主要解释变量都采用其对数值估算。根据伍德里奇(2010)的论述,使用对数模型具有如下好处。(1)对于为正的被解释变量,使用对数值回归比使用其水平值更接近 CLM 的假定。(2)严格为正的变量,其条件分布常常具有异方差性或偏态性,而取对数后,可以缓解这两方面的问题。(3)取对数可以缩小变量的取值范围,使得估计值对因变量或自变量的异常值没有那么敏感。^①

(1) 被解释变量:企业成长变量 $Growth_{it}$

企业成长的衡量有产出衡量、过程衡量和背景衡量三种方法。

产出衡量法是指企业成长可以通过一系列基于产出的量化指标,如营业额、雇员人数、利润等来衡量(Delmar 等,2003)。这一方法只注重简单的产出衡量,而对成长背后的过程和作用机制则没有考虑在内。实际上,企业成长除了产出量的增加,还包括企业内在能力的发展。然而,由于基于产出衡量法易于操作且便于比较,所以长期以来一直是学者衡量企业成长的常用指标。但 Levie & Lichtenstein(2010)认为长期先验地把企业成长定义为产出量的变化过于简单且不成熟。

针对产出衡量法的不足,有学者提出了过程衡量法。这一方法强调了影响企业成长的深层原因,聚焦于成长机制和任何可以促进或阻碍企业成长路径的特性、生产工具或技术因素。这种方法具有重要意义,但却一直被相关研究忽视(Dobbs & Hamilton, 2007)。McKelvie & Wiklund(2010)指出,若要真正理解企业成长,我们的注意力必须由“how much”转变为“how”以免我们的研究过于片面。Levie & Lichtenstein(2010)则基于两阶段模型提出了考虑企业异质性的动态两阶段模型法。

此外,还有学者提出了背景衡量法,Korsgaard & Anderson(2011)认为企业的成长不可避免地与企业背景和环境存在内在联系,相辅相成。这一方法源自对创业者背景和创业环境的研究,聚焦于企业的背景和面对的环境因素以及这些因素如何影响企业的成长路径,提供了一个理解企业成长的新视角。该方法认为,企业成长过程和创业过程相类似,发生在特定时间、特定地点、由特定人员参与。因而企业的成长会受一系列背景环境的影响,同时企业的成长也会影响其背景环境(Maria, 2014)。

由于过程衡量和背景衡量法难以量化,很难在实证中运用,因而目前的实证研究中,学者通常还是采用产出衡量法测度企业成长。例如 Evans(1987)

^① 其中,金融发展水平变量尽管是比例形式,我们也使用其对数值估计。按照伍德里奇(2010,181页)的分析,对于比例或百分比变量尽管存在使用水平值的趋势,但是我们既可以使用其原有形式,也可以使用其对数形式,考虑到如果我们对金融发展水平变量取对数值,而同时我们的因变量也是对数值,那么金融发展变量的系数就是弹性的概念,这样在分析起来比较简单,也更有意义。