

政治背景、廉政建设信号传递与在职消费

王明虎, 荣益辰

(安徽工业大学 商学院, 安徽 马鞍山 243002)

摘要: 文章以2010-2016年上市公司为研究对象,以“八项规定”的实施为契机,研究廉政建设的信号传递作用、政治背景与在职消费关系。研究表明,国有企业高管政治背景级别越高,在职消费也越高;“八项规定”惩戒信息公告对在职消费产生了抑制作用,这种作用与信息公告涉及的所在区域处理干部数量关系明显。对于政治背景越高的国有企业高管来说,“八项规定”惩戒信息公告对其在职消费约束作用越大。进一步研究表明,“八项规定”惩戒信息公告在不同年份以及对不同市场化程度地区企业产生不同影响。这种政治关系与在职消费之间的关系在非国有企业中并不明显。

关键词: 在职消费;八项规定;信号作用;政治背景

中图分类号: F234.4 **文献标志码:** A **文章编号:** 1000-2154(2018)05-0087-11

DOI: 10.14134/j.cnki.cn33-1336/f.2018.05.008

Political Background, Anti-corruption Construction and Perquisite Consumption

WANG Ming-hu, RONG Yi-chen

(School of Business, Anhui University of Technology, Ma'anshan 243002, China)

Abstract: This paper takes listed companies as the research object, between 2010—2016 years, and takes the implementation of the Eight Rules as a focus for studying the relationship among the construction of a clean government, political background and perquisite consumption. This paper shows that, in state-owned enterprises the higher the level of the political background, the degree of excessive consumption is higher; the announcement of Eight Rules' discipline has effect on perquisite consumption. This effect is closely related to the number of cadres involved in the announcement. For the state-owned enterprises with higher political background, the effect of Eight Rules discipline on its perquisite consumption is greater. Further research shows that the Eight Rules discipline has different effects in different years and enterprises with different degrees of marketization. This relationship between the political background and perquisite consumption is not clear in non-state-owned enterprises.

Key words: perquisite consumption; Eight Rules; signalization; political background

一、引言

在职消费作为企业高管的隐性薪酬,具有一定的高管激励和提高企业经营效率的作用;同时也会增加代理成本,损害所有者利益^[1-4]。特别针对国企所有者缺位、监管不到位的情况,政府应加强相关法律、政策的建设^[5-6]。习近平总书记在“十九大”报告中明确指出,持之以恒正风肃纪,夺取反腐败斗争压倒性胜利,因此对不合理在职消费的治理将成为一个长期的课题。事实上,自2012年起,中共中央颁布“八项规定”,对党政机关和企业干部在职消费进行了整治。一些文献针对八项规定对在职消费的影响进行了研

收稿日期: 2017-10-27

作者简介: 王明虎,男,教授,管理学博士,主要从事企业融资理论研究;荣益辰,女,硕士研究生,主要从事企业融资理论研究。

究,结果表明八项规定对在职消费有明显的抑制作用^[7-8]。廉政建设对治理腐败的影响,主要在于通过惩治违规行为,公布违规及惩处信息,给潜在违规者传递警告信号,达到“惩前毖后”的目的。因此不同的腐败惩治信号,可能会产生不同影响。本文注意到党中央为加大惩治腐败的警示作用,对于违反八项规定精神的官员与高管的处罚信息会定期公布于中央纪律检查委员会网站等官方媒体。由于同一时期不同地区的八项规定违规处罚在数量和处罚程度上的差异,因此惩处信息公告对不同地区官员的信号作用可能会存在不同,这种不同强度的信号是否会对在职消费有差异影响值得关注;此外,由于政策实施对象是政府官员和国企高管,“八项规定”对非国有企业和国有企业在在职消费的抑制作用可能存在非对称性,而这些都有待进一步研究证实。

政治背景作为公司治理的重要影响因素,对代理成本有重大影响。周玮等(2011)认为,国有企业天生拥有的政治背景带来了更大的在职消费^[5]。国有企业高管的政治关联度越高,其在职消费可能越大。由于这种关系的存在,“八项规定”等廉政政策实施后,高管的政治背景可能会对政策实施效果产生影响。另一方面,政治背景在不同产权性质企业中治理作用存在差异^[9-11],这种差异对于廉政建设的效果是否会产生不同影响,值得进一步讨论。

鉴于上述考虑,本文利用数理模型构建政治背景、“八项规定”违规查处公告信息以及在职消费之间的数量关系,提出研究假设,并利用上市公司数据进行实证分析以检验本文观点的正确性。本文的创新点可能在于发现廉政建设信号差异对企业管理者在在职消费行为影响不同,证实不同产权性质下政治背景对我国政策微观治理作用的不一致性。本文的局限性在政府通报信息的曝光不仅仅是网站上公布的部分,还有纪委内部通报信息,由于内部通报信息不可获得而导致的本文信号量统计不完全。

二、文献综述

在职消费作为企业管理层的职务消费,其产生的根源是股东和经理人之间的信息不对称以及利益不一致^[1,12]。虽然在职消费具有一定的激励作用,但作为一种代理成本,会损害股东价值^[3-4]。在职消费的治理可以从多方面考虑,首先,合理设置管理层权限,减少在职消费发生空间^[4,13]。其次是完善薪酬激励制度,降低在职消费产生动机^[14-15]。第三,加强内部治理和外部监督。企业内部控制制度的完善对于在职消费有抑制作用^[16-17],媒体也能有效监督高管在职消费^[18]。

“八项规定”作为党中央治理腐败的重要政策,对企业经营管理也有重要影响。颜恩点(2016)发现,“八项规定”能够有效抑制政府机构的寻租行为,从而增加企业价值^[19]。作为治理党员干部不正当行为的重要规定,八项规定对企业在职消费也产生了重要抑制作用,梅洁(2016)研究发现,“八项规定”有效遏制了在职消费绝对值,减少了在职消费占主营业务收入比例^[7]。杨蓉(2016)研究证明,“八项规定”对国有企业高管在职消费产生的抑制作用^[8]。

高管的政治背景是企业为应对政治环境不确定性而建立的政治关系^[20]。高管的政治背景对企业业绩影响不一,一方面,高管的政治背景为企业获取资本来源、降低税负和获取投资机会带来便利^[21-23];另一方面,政治背景也有降低大企业创新效率^[24],增加公司股票估值泡沫^[25]等问题。政治背景对高管薪酬也会产生影响,首先,政治背景提高会提高高管薪酬水平^[26];其次,政治背景会增加高管薪酬粘性^[27],降低薪酬与业绩之间的敏感关系^[28]。

综观上述文献可以看出,目前有关八项规定对在职消费的直接效应已经有明确的验证,但这其中还有一些有待进一步研究的问题。“八项规定”除作为一种制度对企业高管在职消费行为进行直接规范外,是否还有其他途径影响企业管理者行为。譬如,通过违反“八项规定”惩处行为的警示作用,是否会对企业高管在职消费产生影响?此外,在政治背景较为普遍的各类高管中,政治背景的差异度能否带来“八项规定”对高管在职消费的不同影响?对上述问题进行研究,可以深化对政治背景、廉政建设政策和在职消费之间的关系认识,以便找到更有效的方针政策。

三、理论分析与研究假设

(一) 政治背景与在职消费

在我国,企业高管拥有政治联系是普遍现象^[29]。然而政治背景在不同的产权性质企业中作用存在差别。在国有企业中,高管的政治背景可以为公司在投融资方面争取优势;另一方面,高管政治背景越高,越能够从政府获取联系,从而有利于其构筑壕沟行为,抵制其他治理机构对其监督约束^[30-31]。在非国有企业中,高管政治背景能为其所在企业争取国企同等的待遇^[10,23]。不过在非国有企业中,由于股东对自身利益的强烈关注,经理人很难借助政治背景等外在资源抵御股东的监管。

在职消费作为高管自我激励的一种方式,^①在不同产权背景下,其受到的监督约束也各有特点。从国有企业来看,在我国货币薪酬受到管制的环境下,高管对政治晋升激励的感知力更强^[11],在这种激励环境下,由于内部治理机构的低效率,导致高管自我激励泛滥,而自我激励的典型手段就是在职消费^[9]。高管政治背景越强大,壕沟效应越明显,其在职消费更多。

本文用模型来分析在职消费和政治背景之间的关系。设高管在职消费值为 y , 其政治关联度为 x , 本文可以得到如下公式:

$$y = f(x) \quad \left(\frac{\partial y}{\partial x} > 0 \right) \quad (1)$$

公式(1)表明,高管在职消费受到政治背景的影响,且政治背景越强,在职消费可能越大。

假定高管的效用 E 受薪酬 S 和在职消费 y 影响,其计量公式为:

$$E = \mu_1 S + \mu_2 y \quad (2)$$

令国有企业高管薪酬为 S_s , 非国有企业高管薪酬为 S_p ; 国有企业高管在职消费为 y_s , 非国有企业高管在职消费为 y_p 。由(1)和(2)式可得:

$$E_s = \mu_1 S_s + \mu_2 y_s \quad (3)$$

$$\frac{\partial E_s}{\partial x} = \mu_2 \frac{\partial y_s}{\partial x} \quad (4)$$

$$E_p = \mu_1 S_p + \mu_2 y_p \quad (5)$$

$$\frac{\partial E_p}{\partial x} = \mu_2 \frac{\partial y_p}{\partial x} \quad (6)$$

由于非国有企业高管货币薪酬管制较弱,导致 S_s 小于 S_p , 因此只有 y_s 大于 y_p , 即国有企业高管在职消费大于非国有企业高管在职消费时,不同类型高管效用才可能实现均衡。由于政治背景高的高管在国有企业中壕沟效应比非国有企业更大, $\frac{\partial y_s}{\partial x}$ 大于 $\frac{\partial y_p}{\partial x}$, 当 x 增加时, y_s 增幅大于 y_p , 保证 $\mu_2 (y_s - y_p)$ 等于 $\mu_1 (S_s - S_p)$, 最终实现两类高管效用的均衡。

根据以上分析,本文提出假设1:

假设1:国有企业高管的政治背景与在职消费正相关;非国有企业高管政治背景与在职消费关联度低于国有企业。

(二) 廉政建设的信号传递作用与在职消费

根据信号传递理论,在信息不对称条件下,处于信息劣势的一方会根据信息优势方发出的信号差异做出不同的解读,从而采取相应的策略^[32]。刘明辉和韩小芳(2009)通过证监会公开谴责对上市公司行为影

①一些学者认为,高管在职消费具有两方面特征,一方面,为开展正常商业活动,企业必须要承担部分开支,如业务招待费、差旅费等,属于生产经营性开支;另一方面,作为高管自我激励的一种方式,属于非生产经营性开支。本文主要讨论的属于非生产经营性在职消费,它是代理成本的重要组成部分,是公司治理的重要对象,也是“八项规定”要治理的重要对象。

响的研究发现,从政策执行方面看,违规处罚公告对潜在违规者的行为有震慑和抑制作用^[33]。“八项规定”中有专门条文明确限制企业高管的在职消费行为,^①但在“八项规定”政策出台初期,各级干部对政策持久性和贯彻力度还没有完全了解,^②需要通过一定的信号机制逐步理解中央廉政建设政策的精神,评估其在职消费行为被惩处的可能性,再确定其在职消费水平决策。在这种情况下,官方媒体对违反“八项规定”事项进行立项和惩处的信息公告就成为各级政府和企业干部解读中央政策信号的重要途径。考虑到对违反“八项规定”行为立项和惩处信息公告根据中央政策的实施逐步开展,在相同时期内,由于违规行为的非均衡分布,加上“八项规定”巡视审查行为的非统一性,各地被查处和公告的违规行为必然会存在较大差异。这种不同地区的差异,相应地区政府和企业干部可能产生不同的解读效果。

本文用模型对违规处理信号和高管在职消费行为关系进行分析。由于在职消费存在一定的不合理和不合法性,如果被发现查处,高管可能被处罚,这种处罚既包括经济处罚,也包括政治处罚,本文设处罚为 C ,其构成包括 C_1 和 C_2 ,其中 C_1 为经济处罚, C_2 为政治处罚,被发现和处罚的先验概率为 P ,则高管人员效用函数修正为:

$$E = \mu_1 S + \mu_2 y - \mu_3 CP = \mu_1 S + \mu_2 y - \mu_3 P(C_1 + C_2) \quad (7)$$

根据前景理论(Prospect Theory),经济人对于等额支出带来的效用损失大于等额收入带来的效用增加^[34],因此 $\mu_3 > \mu_1 > \mu_2$ 。由于经济处罚一般要高于违法收入,导致 C_1 大于 y ,假定 C_1 等于 my (m 大于1),则效用函数可以重新表述如下:

$$E = \mu_1 S + \mu_2 y - \mu_3 P(my + C_2) \quad (8)$$

政治处罚 C_2 难以准确估计,但一般随着在职消费金额和高管背景的增高而增大。

现假定两个不同地区企业高管 A 和 B ,在看到中央媒体公布本地区违规处理干部公告前,其认为自己在在职消费被发现和查处的概率都为 P 。“八项规定”实施后,企业高管从自身利益角度出发,会通过各种渠道了解“八项规定”违规及处理信息,重新评估其在职消费行为被查处可能。由于中央纪委在执行“八项规定”审查中的权威性,其网站公布的违规及处理数据就成为企业高管关注的重要信息来源。假定某一时期内中央媒体公布两地区被公告查处的官员数量, A 所在地区数量大于 B 所在地区数量,则根据贝叶斯公式,在看到被公布查处信息后, A 首先感受到本地区更多例违规惩处信号,意识到“八项规定”的更严格贯彻力度,在职消费被发现查处的后验概率 P_A 要大于 B 感受到在职消费被发现查处的后验概率 P_B 。

在其他条件等同的情况下,本文分别考虑违规公告信息对 A 和 B 高管的行为影响。从 A 高管看,看到本地区干部被查处信息后,会提高其“违规必被抓”的感受,因此 P_A 要大于 P 。在看到违规查处信息前,其效用 E 如公式(8),看到违规查处信息后,由于违规查处概率变化,其效用计算如下:

$$E_A = \mu_1 S + \mu_2 y - \mu_3 P_A(my + C_2) \quad (9)$$

根据(8)和(9)式,看到违规查处信息后,高管 A 的在职消费效用变化 ΔE 计算如下:

$$\Delta E_A = E_A - E = -\mu_3(P_A - P)(my + C_2) \quad (10)$$

对(10)式求导,可得:

$$\frac{\partial \Delta E_A}{\partial y} = -\mu_3(P_A - P)\left(m + \frac{\partial C_2}{\partial y}\right) \quad (11)$$

由于 μ_3 、 $(P_A - P)$ 、 m 、 $\frac{\partial C_2}{\partial y}$ 都大于0,因此 $\frac{\partial \Delta E_A}{\partial y}$ 小于0,即看到违规查处信息后,高管 A 的效用随在职消费增加而下降,此时高管 A 必然会选择减少在职消费。

同理本文也可以得出如下结论:

$$E_B = \mu_1 S + \mu_2 y - \mu_3 P_B(my + C_2) \quad (12)$$

①第八条规定:要厉行勤俭节约,严格遵守廉洁从政有关规定,严格执行住房、车辆配备等有关工作和生活待遇的规定,这些主要是约束高管非生产经营性在职消费。

②在各大官方媒体公布违规者的信息时,经常出现“十八大以后仍不收手”等类似描述就是一个明显例证。

$$\Delta E_B = E_B - E = -\mu_3(P_B - P)(my + C_2) \quad (13)$$

$$\frac{\partial \Delta E_B}{\partial y} = -\mu_3(P_B - P)\left(m + \frac{\partial C_2}{\partial Y}\right) \quad (14)$$

$\frac{\partial \Delta E_B}{\partial y}$ 小于0, 高管B也会降低在职消费水平。本文再进一步比较 $\frac{\partial \Delta E_B}{\partial y}$ 和 $\frac{\partial \Delta E_A}{\partial y}$, 由于 P_A 大于 P_B , $\frac{\partial \Delta E_A}{\partial y}$ 小于 $\frac{\partial \Delta E_B}{\partial y}$ 。也就是说等量在职消费给A带来的负效用大于B的负效用, 因此A必然会减少更多的在职消费才能达到和B等同的效用水平。

基于上述分析, 本文提出假设2:

假设2: “八项规定”违规公告信息对在职消费的抑制产生显著影响。信号强度越高, 高管在职消费的下降幅度越大。

(三) 廉政建设的信号作用、政治背景与在职消费

根据上述分析, 八项规定违规处理公告与政治背景都会对企业在职消费产生影响。在实际生活中, 由于不同产权性质公司治理效果差异以及高管政治关联度的不同, 违规处理的信号作用对不同产权性质下高管政治背景与其在职消费之间的关系可能会产生不同影响效果。

1. 国有企业中违规处理公告对高管政治背景与在职消费关系的影响。对于拥有政治背景的国企高管, 其违规面临的惩罚不仅有经济处罚, 还有政治处分, 级别越高的高管, 其被处分损失的政治前途越大, 因此违规的机会成本越高; 对于低政治背景的国企高管而言, 其面临的可能仅是经济处罚的压力, 政治处分损失有限, 因而违规成本低。本文继续用模型对高管政治背景对违规处理信号和在职消费关系进行分析。由于政治背景越高的高管被处处的政治损失越大, 本文可得到如下函数:

$$C_2 = \varphi(x) \quad \left(\frac{\partial C_2}{\partial x} > 0\right) \quad (15)$$

仍以A高管为例进行分析, 根据公式(10)和(15)可得:

$$\Delta E_A = E_A - E = -\mu_3(P_A - P)[mf(x) + \varphi(x)] \quad (16)$$

对公式(16)求导, 可得

$$\frac{\partial \Delta E_A}{\partial x} = -\mu_3(P_A - P)\left(m \frac{\partial y}{\partial x} + \frac{\partial C_2}{\partial x}\right) \quad (17)$$

由于 μ_3 、 m 、 $\frac{\partial y}{\partial x}$ 和 $\frac{\partial C_2}{\partial x}$ 都大于0, 若 $(P_A - P)$ 大于0, $\frac{\partial \Delta E_A}{\partial x}$ 小于0, 等同在职消费情况下, 高管政治背景越高, 在看到违规处理公告后, 其感受效用损失越大, 就会更抑制其在职消费。

2. 非国有企业中违规处理公告对高管政治背景与在职消费关系的影响。与国有企业相比, 非国有企业高管的政治背景作用主要在于为非国有企业争取经济资源, 而不是个人的政治前途。从这一角度看, 与国有企业类似政治背景高管相比, 其违规行为的个人处罚主要在经济方面, 其违规成本相对比较小。另外根据假设1, 非国有企业高管政治背景与其在职消费本身关联度低。结合上述观点, 即使违规处理公告涉及不同区域信号强度有差异, 对具有政治背景非国有企业高管的在职消费行为影响也不会太大。

根据上述论述, 本文提出假设3:

假设3: “八项规定”违规公告信息对国有企业具有政治背景高管在职消费产生更显著影响, 对非国有企业政治背景高管在职消费影响相对比较小。

四、研究设计

(一) 模型设定与变量定义

为验证本文提出的假设, 本文设计如下模型:

1. 模型一。模型一主要为验证假设一的正确性,其构成如下:

$$e_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 polt_{it} + \alpha_2 lnasset_{it} + \alpha_3 indp_{it} + \alpha_4 comp_{it} + \alpha_5 topl_{it} + \alpha_6 lev_{it} + \alpha_7 ROA_{it} + \alpha_8 growth_{it} + \alpha_9 cashf_{it} + \sum industry + \sum date + \sum place + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

上述模型中, e_{it} 评估在职消费水平。由于模型一主要检验政治背景与在职消费关系,而在在职消费除受政治背景影响外,还受企业规模、行业特征、所在区域等因素影响。为突出管理层特征对在职消费的影响,本文借用超额在职消费来计量在职消费水平。超额在职消费的量化借鉴权小锋等(2010)^[35]的模型,其设计如下:

$$\frac{Perk_{i,t}}{Asset_{i,t-1}} = \alpha_0 + \beta_1 \frac{1}{Asset_{i,t-1}} + \beta_2 \frac{\Delta Sale_{i,t}}{Asset_{i,t-1}} + \beta_3 \frac{PPE_{i,t-1}}{Asset_{i,t-1}} + \beta_4 \frac{Inventory_{i,t-1}}{Asset_{i,t-1}} + \beta_5 \frac{ZGXG_{i,t}}{Asset_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t}$$

其中,Perk 借鉴陈冬华等(2005)的“八项费用”法测算管理层在职消费^[3]。Asset 表示总资产; $\Delta Sale$ 为主营业务收入的变动额; PPE 为本期厂场、财产和设备等固定资产的净值; $Inventory$ 为存货总额; $ZGXG$ 表示职工薪酬与职工福利费之和。本文对模型的所有上市公司样本进行了分年度、分行业回归,回归的残差即为本文量化超额在职消费的变量 e 。

政治背景($polt$):通过测度高管的政府从业背景作为企业政治背景的替代,本数据来自 *csmar* 数据库,根据《国家公务员法》(2005)对公务员职务的划分标准进行的分类计量。^①

2. 模型二。模型二主要为验证假设二和假设三的正确性,其模型如下:

$$d_lny_{it} = \beta_0 + \beta_1 d_sgl_{it} + \beta_2 d_sgl_{it} * polt1 + \beta_3 lnasset_{it} + \beta_4 indp_{it} + \beta_5 comp_{it} + \beta_6 topl_{it} + \beta_7 lev_{it} + \beta_8 ROA_{it} + \beta_9 growth_{it} + \beta_{10} cashf_{it} + \sum industry + \sum date + \sum place + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

模型中, d_lny 为年度在职消费 Perk 对数值的差分值。本文采用 d_lny 取代模型一中 e 来计量在职消费,主要是考虑到假设2研究八项规定对在职消费的影响。首先,“八项规定”针对的是在职消费的全部,而不是超额在职消费部分进行监管;其次,模型二主要观测违规公告信息对前后两期在职消费水平的影响差异,进行差分处理能更准确观测八项规定的处理信号对在职消费净影响。

sgl 是信号作用的计量变量,其取值方法是上市公司所在省市被通报处理官员人数的数量,这一数据来自于从中共中央纪律检查委员会官方网站上公布的“违反八项规定精神”曝光信息栏目,自2013年起,该栏目分地区不定期公布处理违规事项的详细情形。

$d_sgl * polt1$ 是 d_sgl 与 $polt$ 的交乘项,作为自变量,考察信号传递对政治背景与在职消费关系作用。 $polt1$ 是政治背景转变为哑变量,政治背景之和高于中值(21)的取值1,否则取0。

本文各模型变量定义见表1。

表1 模型变量定义

变量名	变量定义	变量名	变量定义
<i>perk</i>	其计算方法为“八项费用”之和	<i>top1</i>	第一大股东持股比例
<i>e</i>	借鉴权小锋等(2010)计量方法	<i>lev</i>	负债总额/资产总额
<i>d_lny</i>	本年的在职消费对数减上年的在职消费对数	<i>msh</i>	高管持股数量/公司股份总量
<i>polt</i>	本企业所有高管的政治背景之和	<i>comp</i>	年报附注中披露的前三名高管薪酬总和
<i>polt1</i>	政治背景之和高于中值(21)的取值1,否则取0	<i>cashf</i>	企业现金流量
<i>sgl</i>	各地区处理官员人数	<i>roa</i>	年末净利润/年末总资产
<i>growth</i>	当年营业收入/上年营业收入 - 1	<i>industry</i>	行业控制变量
<i>lnasset</i>	年末总资产的对数PH	<i>date</i>	年份控制变量
<i>indp</i>	定义为企业独立董事总人数	<i>place</i>	地区控制变量

①具体取值标准如下:18 = 国家级正职,17 = 国家级副职,16 = 省部级正职,15 = 省部级副职,14 = 厅局级正职,13 = 厅局级副职,12 = 县处级正职,11 = 县处级副职,10 = 乡科级正职,9 = 乡科级副职,8 = 巡视员,7 = 副巡视员,6 = 调研员,5 = 副调研员,4 = 主任科员,3 = 副主任科员,2 = 科员,1 = 办事员。

(二) 数据来源与样本处理

本文使用的数据来自国泰安数据库,研究样本为2010—2016年A股上市公司,剔除金融类上市公司、*ST、ST上市公司以及在职消费数据及公司治理数据缺失的样本,最终确定有效观测值12376个;为消除极端值的影响,本文对主要连续变量的上下1%分位采取了Winsorize处理,数据处理运用Stata13和Excel2016软件。

五、实证结果与分析

(一) 描述性统计

1. 主要变量描述性统计。主要变量描述性统计见表2。

表2 主要变量描述性统计表

变量	平均值	标准差	最小值	中位数	最大值
<i>perk</i> (万元)	4569.5449	11340.6081	34.8515	1831.9640	191273.2544
<i>perk/income</i> ^①	0.0580	4.5388	0.0000	0.0127	556.8240
<i>d_perk</i> (万元)	438.8304	7702.2632	-311699.9680	105.4989	324400.0256
<i>lny</i>	16.8900	1.2100	10.2000	16.7700	23.7400
<i>polt</i>	27.0214	29.6295	0.0000	21.0000	339.0000
<i>lnasset</i>	21.9943	1.1831	19.4166	21.8480	25.7883
<i>indp</i>	3.2200	0.6200	0.0000	3.0000	8.0000
<i>comp</i> (万元)	183.1705	179.1692	0.0000	138.5600	3626.6700
<i>top1</i>	35.3900	15.3100	0.2900	33.3600	89.9900
<i>lev</i>	0.4500	0.3600	-0.1900	0.4300	13.7100
<i>roa</i>	0.0400	0.0400	-0.1700	0.0300	0.2000
<i>msh</i>	0.0900	0.1600	0.0000	0.0000	0.6500
<i>growth</i>	0.1800	0.4100	-0.5600	0.1100	4.3300

从表2的数据来看,在职消费的最小值与最大值差距很大,标准差也很大,说明在职消费数字的分布两极分化很明显。在职消费差分(本年在在职消费减上一年在职消费)的最小值与最大值相差较大,说明在职消费的变化在企业之间有明显不同。从相对数看,*perk/income*均值达到0.0580,说明在职消费水平总体比较高,对企业业绩影响比较大。

2. 按年份进一步分析。考虑到样本会计年度跨越各年份中政策环境的差异,本文进一步按年份对主要变量进行分组统计,具体结果见表3。

表3 主要变量的平均值按年份分样本分析表(单位:万元)

年份	<i>perk</i>	<i>perk/income</i>	<i>sgl</i>	<i>growth</i>	<i>roa</i>
2010	6641.8866	0.0349	—	0.3140	0.0464
2011	6734.2867	0.3306	—	0.2323	0.0466
2012	6939.9865	0.0203	—	0.1306	0.0391
2013	6727.0418	0.0204	31.5200	0.1607	0.0388
2014	6882.7762	0.0198	105.8200	0.1481	0.0366
2015	7049.3885	0.0183	91.4600	0.1375	0.0341
2016	7183.8754	0.0174	88.7300	0.2188	0.0394
Total	6907.5123	0.0580	65.8400	0.1838	0.0395

①在职消费占营业收入的比例

由表中数据可知,2010—2012年期间,在职消费逐年增长,2013年八项规定实施第一年,在职消费平均值由以前年度的增长趋势转为下降,说明政策效果明显。且在职消费与营业收入的比值 $perk/income$ 呈逐年下降趋势,说明八项规定对在职消费有抑制作用。从 sgl 的分布看,2013年启动违规信息公告,处理人数均值仅为31.52;2014年达到高峰105.82,说明这一年度中央执行八项规定力度提高,违规惩处数据大幅度提高;2015—2016年,随着中央政策执行,违规处理数量逐步减少,说明党员干部受到政策影响,自觉遵守有关规定,违规行为减少。 $growth$ 和 roa 在2014—2015期间持续走低,但2016年大幅度增加,说明上市公司业绩在2016年有好转迹象,这可能是2016年在职消费总体水平增加的一个原因。

(二) 多元回归分析

1. 模型一的回归分析。模型一的回归结果见表4:

如表4所示,在国有企业样本组,不论在八项规定实施前后, e 与 pol 在5%水平上正相关,即政治背景级别越高,超额在职消费水平越高;而非国有企业样本组, e 与 pol 关系并不显著,这验证了假设一的正确性。控制变量中, $top1$ 在八项规定实施后,国企和非国企都为显著负相关,这可能由于八项规定的实施过程中第一大股东为了企业形象和自身利益,更好地履行了监督职能;在国企中 $cashf$ 与在职消费显著正相关,说明高现金流量为在职消费提供了基础条件。

2. 模型二的回归分析。首先,本文在模型中不加入交乘项 $d_sgl * pol1$,回归结果见表5中信号作用与在职消费回归栏。

表4 模型一多元回归结果分析表

变量	假设一(因变量: e)			
	国企		非国企	
	实施前	实施后	实施前	实施后
pol	0.0000** (2.04)	0.0000** (1.97)	0.0000 (1.26)	0.0000 (1.61)
$lnasset$	0.0011*** (3.19)	0.0004 (1.04)	0.0004 (0.49)	0.0012*** (6.86)
$indp$	-0.0006 (-1.39)	-0.0007 (-1.20)	-0.0007 (-0.78)	-0.0004* (-1.66)
$comp$	-0.0000 (-1.12)	0.0000 (0.46)	-0.0000 (-0.38)	-0.0000 (-1.55)
$top1$	-0.0001*** (-3.98)	-0.0001*** (-2.84)	-0.0000 (-0.08)	-0.0001*** (-4.43)
lev	0.0000 (0.04)	0.0002 (0.13)	-0.0043 (-1.27)	0.0002 (0.19)
roa	0.0035 (1.18)	-0.0000 (-0.02)	-0.0074 (-0.65)	-0.0024 (-1.48)
msh	-0.0014 (-1.14)	-0.0040* (-2.51)	-0.0108 (-0.54)	0.0150* (1.95)
$growth$	0.0002 (0.39)	-0.0001** (-2.55)	0.0127*** (7.73)	-0.0009*** (-11.31)
$cashf$	0.0000* (1.92)	0.0000** (2.16)	0.0000 (0.35)	0.0000 (1.36)
常数项	-0.0203** (-2.90)	-0.0036 (-0.45)	-0.0053 (-0.31)	-0.0248*** (-6.51)
行业	控制	控制	控制	控制
年份	控制	控制	控制	控制
地区	控制	控制	控制	控制
样本量	1608	5666	1437	3425
adj-R ²	0.0150	0.0130	0.0460	0.0711

注: *、**、***分别代表10%、1%和0.1%水平显著。

表5 模型二多元回归结果分析表

变量(因变量)	信号作用与在职消费			政治背景、信号作用与在职消费		
	全样本	国企	非国企	全样本	国企	非国企
d_lmy						
d_sgl	-0.0001* (-1.7)	-0.0002** (-2.21)	-0.0000 (-0.09)	-0.0000 (-0.23)	0.0000 (0.35)	-0.0001 (-0.73)
$d_sgl * pol1$				-0.0002 (-1.24)	-0.0003** (-1.98)	0.0000 (0.32)
$lnasset$	0.0456*** (7.34)	0.0601*** (7.60)	0.0552*** (5.28)	0.0360*** (6.19)	0.0419*** (5.70)	0.0524*** (5.16)
$indp$	-0.0146* (-1.87)	-0.0036 (-0.32)	-0.0054 (-0.49)	-0.0078 (-1.08)	0.0013 (0.12)	-0.0054 (-0.51)
$comp$	0.0000 (1.14)	-0.0000 (-0.76)	0.0000 (0.46)	0.0000* (1.76)	0.0000 (0.34)	-0.0000 (-0.09)
$top1$	-0.0003 (-1.12)	0.0009** (2.39)	-0.0003 (-0.55)	-0.0001 (-0.52)	0.0008** (2.27)	-0.0003 (-0.70)
lev	-0.0555** (-2.38)	-0.0321 (-1.13)	-0.1040** (-2.47)	-0.0497** (-2.23)	-0.0094 (-0.34)	-0.1560*** (-3.64)
roa	-0.0117 (-0.34)	0.0187 (0.52)	-0.5100*** (-3.49)	-0.0908*** (-2.83)	-0.0435 (-1.32)	-0.7530*** (-5.37)

续表5

变量(因变量 <i>d_lny</i>)	信号作用与在职消费			政治背景、信号作用与在职消费		
	全样本	国企	非国企	全样本	国企	非国企
<i>msh</i>	0.2950*** (9.36)	0.1750*** (5.17)	0.6670** (2.01)	0.2040*** (6.88)	0.1430*** (4.51)	0.3370 (1.06)
<i>growth</i>	0.0184*** (25.07)	0.0166*** (22.39)	0.0456*** (12.96)	0.2490*** (27.10)	0.2170*** (19.72)	0.3070*** (17.89)
<i>cashf</i>	0.0000*** (2.89)	0.0000* (1.95)	0.0000** (2.08)	0.0000** (2.39)	0.0000 (1.23)	0.0000** (2.09)
常数项	-0.8710*** (-6.50)	-1.1780*** (-6.83)	-1.1480*** (-5.13)	-0.7200*** (-5.82)	-0.8560*** (-5.41)	-1.0640*** (-4.99)
行业	控制	控制	控制	控制	控制	控制
年份	控制	控制	控制	控制	控制	控制
地区	控制	控制	控制	控制	控制	控制
样本量	8780	5488	3292	8617	5363	3254
adj-R ²	0.0919	0.1068	0.0725	0.1117	0.0935	0.1156

注: *、**、***分别代表10%、1%和0.1%水平显著。

从表5数据看,全样本回归中,*d_lny*与*d_sgl*显著负相关,验证了假设二的正确性;国有企业样本组回归中,*d_lny*与*d_sgl*显著负相关,但非国企样本组无明显相关关系,可能是由于本身政策处罚信号就是仅针对国企高管,所以非国企对政策处罚信号变化并不敏感。控制变量企业资产的对数*lnasset*与因变量显著正相关,表明企业规模越大在职消费水平越高。企业成长性*growth*与因变量显著正相关,表明随着企业经营规模的扩大,在职消费也会随之增长。

其次,加入交乘项*d_sgl_{it} * polt1*,回归结果见表5政治背景、信号作用与在职消费栏。从表格数据看,虽然全样本中*d_sgl * polt*与*d_lny*无明显相关,但国有企业样本组的回归结果中,*d_sgl * polt*与*d_lny*在5%的水平上显著负相关,而非国企中,交乘项与在职消费没有显著相关关系,验证假设三。

3. 进一步分析:年份和地区差异。(1)在职消费年份趋势分析。从描述性统计看,在政策实施的不同时期,在职消费水平有先降后升的变化趋势,这种变化显然除受政策信号变动影响外,还可能受到企业业务增长或业绩改善影响。本文将样本按年份分组,分别就2013—2016年四年进行回归分析,结果见表6中“分年度进一步分析”的回归栏。

表6 进一步分析:政策效果的年度差异分析和区域差异分析^①

变量	分年度进一步分析				分区域进一步分析		
	2013年	2014年	2015年	2016年	东部	中部	西部
	<i>d_lny</i>						
<i>d_sgl</i>	-0.0002** (-1.98)	-0.0002 (-1.33)	-0.0002** (-2.43)	-0.0000 (-1.19)	-0.0003** (-2.50)	-0.0001 (-0.79)	0.0000 (0.08)
<i>roa</i>	0.5020*** (3.84)	0.5570*** (4.43)	0.4100*** (3.20)	0.4470*** (3.58)	0.6090*** (4.49)	0.5560** (2.08)	-0.0906 (-0.31)
<i>growth</i>	0.0165*** (20.30)	0.0169*** (23.27)	0.0335*** (24.17)	0.0145*** (19.38)	0.0145*** (17.77)	0.0413*** (14.34)	0.0216*** (11.38)

注: *、**、***分别代表10%、1%和0.1%水平显著。

从表6看,2013年和2015年,*d_sgl*与*d_lny*显著负相关,而在2014和2016年两者无显著相关。由于2013年为政策实施第一年,国有企业管理者感受新政压力,控制自身行为,因此信号作用与在职消费显著负相关;2014年新政第二年,部分官员可能认为政策实施的热潮过去了,对自身违规约束稍微放松,因而出现了高违规处理和在职消费增加并存的态势(表3),导致*d_sgl*与*d_lny*相关性减弱;^②2015年,由于2014年持续查处违规行为以及2015年“巡视回头看”行动开始,反腐政策保持高压态势,国有企业管理者认识到政策的持续性和严格性,违规处理信号与在职消费再次显著负相关;2016年政策实施取得明显效果,处理人数

^①限于篇幅,其他控制变量回归结果不再显示。

^②从理论上说,2014年*d_sgl*与*d_lny*相关性减弱也有可能是信息传递的滞后效应作用,为检查是否信息传递滞后效应,我们把*d_lny*滞后一期替代*d_lny*加入回归模型,结果回归不显著,说明滞后效应不明显。

逐步减少,信号作用与在职消费相关性减弱。另一方面,2013-2016年每年 *growth* 和 *roa* 都与 *d_lny* 显著正相关,说明上述年份企业在职消费还受到收入增长和业绩改善因素影响,在职消费水平有先降后升的变化趋势也可能受到收入增长和利润水平提高因素影响。表3的数据说明,2014-2016年 *growth* 和 *roa* 先降后升,这也部分解释了在职消费整体水平在2015年以后出现缓慢增加。

(2) 在职消费与区域市场化水平关系分析。企业所在区域的市场化水平也可能会对在职消费有影响。市场化程度越高,企业按市场规则经营程度越高,政策对企业经营影响更显著;市场化程度低的区域,潜规则发挥更多效用,政策对经营的影响可能更小。为进一步检验这一观点,本文将样本企业按照东部、西部和中部的地区划分标准进行分组回归,见表6分区域的进一步分析。从表6数据看,东部地区 *d_sgl* 与 *d_lny* 在5%水平上显著负相关,这表明政策在这部分地区的实施取得明显效果;中西部地区 *d_sgl* 与 *d_lny* 不显著,这表明政策的实施对本地区在职消费水平的降低并无明显影响。

(三) 稳健性检验

为了保证研究结论可靠性,本文在假设1和假设3中用企业最高政治级别 *poltmax* 替代 *polt*,在假设2和假设3中用超额在职消费的差分 *d_e* 代替在职消费对数的差分 *d_lny*,重新按照模型进行检验,具体结果见表7。从表中数据看,针对假设1的稳健性分析数据,企业最高政治级别与超额在职消费在八项规定实施前后都为显著正相关;针对假设2的稳健性分析数据,信号作用的差分与超额在职消费的差分显著负相关;针对假设3的稳健型数据分析,信号作用的差分和最高政治级别的交乘项与超额在职消费的差分显著负相关,这些结果也基本验证了本文假设的正确性。

考虑到主要控制变量 *lev* 的内生性问题,本文把 *lev* 作为中间变量,把 *lnasset*、*growth* 作为工具变量对模型(2)做了两阶段回归,结果仍与单阶段回归相似,此外本文还把控制变量 *lev* 滞后一期重新进行分析,本文的假设仍得到检验,限于篇幅,不再列示回归结果。

表7 稳健性检验^①

变量	假设1		假设2	假设3
	国企		全样本	全样本
	实施前	实施后		
	<i>e</i>		<i>d_e</i>	<i>d_e</i>
<i>poltmax</i>	0.0001** (2.11)	0.0001** (2.02)		
<i>d_sgl</i>			-0.0000*** (-2.75)	0.0000 (0.65)
<i>d_sgl * poltmax</i>				-0.0000* (-1.76)

注: *、**、***分别代表10%、1%和0.1%水平显著。

六、结论、启示与展望

本文以2010-2016年上市公司为样本,以八项规定违规公告为依据,考察了政治背景和廉政建设信号传递作用对在职消费的影响。研究结果发现,在国企中,政治背景越高,超额在职消费就越高,非国企中两者没有明显相关关系,八项规定实施后,超额在职消费较实施前呈下降趋势。违规公告信息中某区域涉案人数越多,处罚越严格,这一区域企业在职消费抑制效果越强。政治背景越强的高管在面临所在区域违规处理公告越多越严格的信息时,其在职消费水平越低。此外研究表明,八项规定违规处理公告信息在不同年份和不同区域,其作用发挥程度不一,违规处理越多,其警示作用越强;在市场化程度高的区域,政策效果越明显。

本文的启示在于:考虑到违规处理公告的作用,党和政府可以加大对违规惩处的宣传力度,扩大警示作用,比如,扩大各地党报对地方查处八项规定违规行为的曝光频率,增加曝光内容,可以让广大干部增加对制度的敬畏;在进行违规处理时,不仅要抓“老虎”,也要拍“苍蝇”,使低政治背景干部也要感受到违规处罚的压力,增加八项规定对基层干部的约束力;鉴于八项规定违规处理公告信息在不同年份作用有起伏,相关政策要持续贯彻落实,保持高压态势,给广大干部以持续压力,实现“警钟长鸣”;最后政策在贯彻时,要注意到不同地区市场化程度的差异,选择不同的政策巡视方案,特别是对于一些市场化程度相对较低的地区,更要加强审查力度,提升政策效率。

^①限于篇幅,其他控制变量回归结果不再显示。

根据本文研究结论和相关文献研究成果,后续研究可以从以下一些方面进行深入研究:(1)对八项规定违规处罚信息公告的不同方式是否具有不同信息效果?(2)在不同地区,政治背景对企业高管壕沟行为是否影响差异;(3)“八项规定”政策巡视检查对所在区域企业高管在职消费是否有重大影响?

参考文献:

- [1] JENSEN M, MECKLING W. Theory of the firm; managerial behavior, agency costs and ownership structure [J]. *Journal of Financial Economics*, 1976, 3(4): 305-360.
- [2] FAMA E. Agency problems and the theory of the firm [J]. *Journal of Political Economy*, 1980, 88(2): 288-307.
- [3] 陈冬华, 陈信元, 万华林. 国有企业中的薪酬管制与在职消费 [J]. *经济研究*, 2005(2): 92-101.
- [4] 卢锐, 魏明海, 黎文靖. 管理层权力、在职消费与产权效率——来自中国上市公司的证据 [J]. *南开管理评论*, 2008(5): 85-92; 112.
- [5] 周玮, 徐玉德, 李慧云. 政企关系网络、在职消费与市场化制度建设 [J]. *统计研究*, 2011(2): 53-58.
- [6] 刘银国, 张琛. 自由现金流与在职消费——基于所有制和公司治理的实证研究 [J]. *管理评论*, 2012(10): 18-25; 58.
- [7] 梅洁. 国有企业管理层在职消费的政策干预效果研究——基于2012年“八项规定”出台所构建的拟自然实验 [J]. *经济学家*, 2016(2): 75-83.
- [8] 杨蓉. “八项规定”、高管控制权和在职消费 [J]. *华东师范大学学报(哲学社会科学版)*, 2016(2): 138-148; 172.
- [9] 颜剑英. 经理行为的激励方式与国有企业激励机制的改革 [J]. *江苏大学学报(社会科学版)*, 2002(2): 104-109.
- [10] 黄琚, 朱辉. 政治背景、社会责任信息披露与银行信贷 [J]. *管理学报*, 2014(4): 615-623.
- [11] 卢馨, 何雨晴, 吴婷. 国企高管政治晋升激励是长久之计吗? [J]. *经济管理*, 2016(7): 94-106.
- [12] BERLE A, MEANS G C. *The modern corporation and private property* [M]. New York: Brace and World Inc, 1967: 27-28.
- [13] 张铁铸, 沙曼. 管理层能力、权力与在职消费研究 [J]. *南开管理评论*, 2014(5): 63-72.
- [14] 陈冬华, 梁上坤, 蒋德权. 不同市场化进程下高管激励契约的成本与选择: 货币薪酬与在职消费 [J]. *会计研究*, 2010(11): 56-64.
- [15] 傅硕, 汪祥耀. 所有权性质、高管货币薪酬与在职消费——基于管理层权力的视角 [J]. *中国工业经济*, 2013(12): 104-116.
- [16] 牟韶红, 李启航, 陈汉文. 内部控制、产权性质与超额在职消费——基于2007-2014年非金融上市公司的经验研究 [J]. *审计研究*, 2016(4): 90-98.
- [17] 窦祥胜, 王再锋, 张睿熊. 内部控制对高管薪酬和在职消费的影响 [J]. *商业研究*, 2017(5): 109-113.
- [18] 翟胜宝, 徐亚琴, 杨德明. 媒体能监督国有企业高管在职消费吗? [J]. *会计研究*, 2015(5): 57-63.
- [19] 颜恩点. 寻租、制度变革与公司价值——基于“八项规定六项禁令”的实证检验 [J]. *上海财经大学学报*, 2016(5): 66-78.
- [20] 陈任如, 赖煜. 高管政治背景与民营企业盈利能力的实证研究 [J]. *南方经济*, 2010(5): 60-68.
- [21] 魏锋, 罗竹凤. 董事会政治背景对公司获得银行贷款的影响 [J]. *会计研究*, 2011(1): 101-108.
- [22] 陈晓芸, 吴超鹏. 政治关系、社会资本与公司投资效率——基于投资—现金流敏感度视角的分析 [J]. *山西财经大学学报*, 2013(6): 91-101.
- [23] 姚圣, 徐颂. 高管政治背景与民营企业综合税负——基于政治关联的非线性影响研究 [J]. *会计与经济研究*, 2014(6): 3-15.
- [24] 丁重, 邓可斌. 政治关系与创新效率: 基于公司特质信息的研究 [J]. *财经研究*, 2010(10): 85-99.
- [25] 陈见丽. 政治关系如何推动创业板公司的 IPO 估值泡沫 [J]. *财经科学*, 2014(2): 41-49.
- [26] 唐松, 孙铮. 政治关联、高管薪酬与企业未来经营绩效 [J]. *管理世界*, 2014(5): 93-105.
- [27] 郭剑花, 雷宇. CEO 政治关系与薪酬—回报的非对称敏感性 [J]. *山西财经大学学报*, 2012(4): 87-97.
- [28] 刘慧龙, 张敏, 王亚平, 等. 政治关联、薪酬激励与员工配置效率 [J]. *经济研究*, 2010(9): 109-121.
- [29] 潘红波, 余明桂. 政治关系、控股股东利益输送与民营企业绩效 [J]. *南开管理评论*, 2010(4): 14-27.
- [30] 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): 41-52.
- [31] 游家兴, 徐盼盼, 陈淑敏. 政治关联、职位壕沟与高管变更——来自中国财务困境上市公司的经验证据 [J]. *金融研究*, 2010(4): 128-143.
- [32] RODIEL C F. The extent of their compliance with merger and acquisition disclosure requirement: a test of ross's signaling [J]. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 2016, 20(2): 75-92.
- [33] 刘明辉, 韩小芳. “谴责”能否促进财务舞弊的公司改善公司治理? [J]. *财经问题研究*, 2009(2): 100-107.
- [34] KAHNEMAN D, TVERSKY A. Prospect theory: an analysis of decision under risk [J]. *Econometrica*, 1979, 47(2): 263-291
- [35] 权小锋, 吴世农, 文芳. 管理层权力、私有收益与薪酬操纵 [J]. *经济研究*, 2010(11): 73-87.

