

财政透明度对企业产能过剩的影响研究

——基于“主观”与“被动”投资偏误的视角

邓淑莲, 朱 颖

(上海财经大学 公共经济与管理学院, 上海 200433)

摘要:文章把地方政府的财政透明度纳入企业微观行为的分析体系,根据《2012年中国市级政府财政透明度研究报告》和《2012年世界银行中国企业调查数据》等统计资料,实证检验了财政透明度对企业产能过剩的两种影响机制——企业“主观”投资偏误形成机理和“被动”投资偏误形成机理。研究发现:(1)财政透明度的提高会增加企业对政府行为的理性预期,减少其对外部经营环境的不确定性判断,抑制了企业由于“主观”投资偏误而导致的产能利用率低下、产能过剩现象;(2)财政透明度的提高增加了政府干预土地要素市场的成本,继而减少了企业因政府干预土地要素市场而产生的“被动”投资偏误,产能利用率提高。

关键词:财政透明度;土地资源获取;产能过剩

中图分类号:F810;F270.3 **文献标识码:**A **文章编号:**1001-9952(2017)05-0004-14

DOI:10.16538/j.cnki.jfe.2017.05.001

一、引言

产能过剩近年来是我国经济学界和相关政策部门关注和研究的问题之一。产能过剩是指企业预先投入的生产能力超出了均衡产量所需,从而导致生产要素闲置的现象(周劲,2007;钟春平等,2014;刘航等,2014)。在我国,产能过剩问题不仅涉及钢铁、水泥、电解铝等传统产业,诸如光伏、风电、船舶制造等新兴产业也存在产能过剩问题(耿强等,2011)。产能过剩的危害颇大,从宏观上讲,产能过剩不利于产业结构的升级,造成了资源的严重浪费,甚至可能会引起新一轮的经济波动;从微观上讲,产能过剩意味着企业的产能利用率低下,短期内会使得企业利润率下降,从长期来看,会导致企业亏损、甚至破产(江飞涛等,2012)。

关于产能过剩的形成原因,现有的文献从不同的角度进行了深入的分析。有些学者认为,产能过剩是“市场失灵”的表现。林毅夫等(2010)提出了“潮涌理论”,他们研究指出,发展中国家对于新兴产业发展前景达成了某种共识,这种共识引发了投资的“羊群效应”。正是由于信息的不对称以及经理人的过度自信,导致在经济繁荣时期,企业对未来形成过于乐观的预期,从而盲目增加投资;一旦经济形势呈现下滑趋势,由于资本的调整成本过高,企业在短期内无法变更已投入的生产要素(固定资产等),只能继续追加投资(耿强等,2011),同时由于生产能力的形成具有滞后性,过去投资的产能仍在持续释放,企业的最终产出远远大

收稿日期:2016-08-11

基金项目:国家社会科学基金项目(11BZZ061);上海财经大学研究生创新基金项目(CXJJ-2016-39)

作者简介:邓淑莲(1964—),女,山东威海人,上海财经大学公共经济与管理学院教授,博士生导师;

朱 颖(1989—),女,四川广安人,上海财经大学公共经济与管理学院博士研究生。

于市场的需求,产能过剩现象出现。而另一些学者认为,我国正处于计划经济向市场经济的转型时期,不同于西方国家短期、偶然的“周期性产能过剩”,我国的产能过剩多表现为经济运行中的“非周期性产能过剩”(王文甫等,2014),很难用“市场失灵论”对其进行解释。在我国现阶段,政府依然主导着经济的发展,因此,我国产能过剩的形成原因需要从“政府干预”的角度进行分析,正是地方政府的干预促使了企业过度投资、重复建设,才使产能过剩现象得以出现(程仲鸣等,2008;唐雪松等,2010)。地方政府在政绩诉求(GDP增长率、财政收入、就业)的驱动下,通过干预土地等要素市场主导投资,扭曲生产要素的价格,影响企业的投资行为,把本应企业内部承担的生产成本外部化,以低廉的成本诱使企业扩大投资规模(刘航、孙早,2014),使得企业的最终投资量大于其在利润最大化目标下的最优投资量,产能利用率低下,最终导致“非周期性产能过剩”的产生(干春晖等,2015)。林毅夫等提出的投资“潮涌理论”还认为,产能过剩是源于信息不完备条件下,企业决策者对新兴产业的前景达成的某种共识,具有一定的微观基础(杨振,2013)。但是,该理论无法解释我国当前经济中“已经产能过剩的产业仍不断有新的投资注入”的现象,诸如光伏、风电等产业。因此,本文认为,只有将“市场失灵论”和“政府干预论”两者相结合,才能全面地解释我国当前的产能过剩现象,从而真正理解“中国式产能过剩”形成的根源。

那么,如何抑制这种由于市场失灵和政府干预共同作用而引起的企业产能过剩现象呢?本文从“主观”与“被动”投资偏误的视角,将地方政府财政透明度与企业微观行为相联系,探寻抑制企业产能过剩现象的有效途径。一方面,我国目前正处于转型经济时期,政府对企业投资的干预通常以“预算软约束”的形式表现出来(林毅夫、刘明兴和章奇,2004)。由于财政信息的不公开,公众(企业)无法对政府行为进行有效监督,使得政府的自由裁量权扩大,为其干预要素市场进而影响企业投资提供了空间。财政透明度的提高使得政府无法通过简化财政信息来掩盖其财政支出、投资补贴的偏好,从而抑制了政府对要素市场的过度干预(梁城城、王永莉,2015)。由于政府对土地要素市场的干预会以土地出让金等形式在财政信息中得以反映,因此,提高政府财政透明度,使政府向公众公开财政信息,将增加政府通过土地要素市场干预企业投资的成本,从而约束了政府行为,保证了地方政府预算“硬约束”机能的实现,减少了企业由于政府干预而导致的“被动”投资偏误(王少飞、周国良和孙铮,2011)。另一方面,政府的财政信息反映了政府对经济活动介入的程度和范围,有稳定市场主体预期的作用(刘叔申,2010)。当政府的财政信息公开时,作为市场主体的企业,对政策的理解更为透彻,能够合理预期政府行为,对整个经济的运行环境形成准确、完整的认知,不确定性降低(KraftN等,2002),并基于利润最大化的目标对生产要素进行配置,从而提升了产能利用率,抑制了产能过剩的出现。财政透明度的提高减少了企业由于外部信息不对称而产生的“主观”投资偏误。

本文可能的贡献在于:第一,现有的文献大多集中于财政透明度对政府治理(腐败控制等)的作用分析上,未有文献对财政透明度和企业产能利用率之间的关系进行理论分析和实证检验。本文将地方政府的财政透明度运用到企业微观行为分析中,并揭示了它们之间的内在逻辑,为研究财政透明度的提升如何降低企业产能过剩提供了独特的视角。第二,本文将“市场失灵论”和“政府干预论”两者相结合,从“主观”投资偏误和“被动”投资偏误两个维度探讨了企业产能过剩的形成机理,并建立起财政透明度对企业投资行为的影响框架,弥补了现有文献分析产能过剩形成原因过于单一、片面的缺陷。

二、理论研究

(一) 财政透明度与土地资源获取

由于土地市场的模糊产权,各地方政府在政绩诉求(GDP 增长率、财政收入和就业)的驱动下,为招商引资,向企业提供了各种土地投资优惠,使得企业以较低的价格甚至零价格获取土地资源。进一步地,当投资经营结束后(或运营过程中),企业又以远高于获取成本的价格将土地在市场中转让。由此获取的中间差价,为企业带来了额外的投资收益,形成了政府向企业提供的实质性补贴(耿强等,2011)。企业因此会盲目扩大投资,引致产能过剩。

由于政府干预土地要素市场的行为都会以土地出让金的形式在财政信息中得以反映,因此,财政透明度的提高,使得政府无法通过简化财政信息来掩盖其对土地要素市场的干预(梁城城、王永莉,2015),增加了地方政府通过土地要素市场影响企业投资行为的成本,真正实现了财政的硬约束机能(王少飞等,2011)。财政透明度的提高,有助于土地要素市场的进一步完善,减少了政府与公众(企业)的信息不对称,政府干预成本的提高迫使其给予企业的土地投资优惠变少,从而抑制了企业由于土地要素价格扭曲而导致的过度投资、产能过剩现象(周卫等,2014)。

(二) 土地资源获取与产能过剩

为研究地方政府给予企业的土地优惠形成的投资补贴效应与企业产能过剩的关系,借鉴蒋震(2014)和周瑞辉等(2014)的模型,本文构建了如下模型:包括三类经济主体:企业、消费者和地方政府。假定消费者在既定的预算约束下,追求个人效用最大化;企业通过对要素的配置,实现利润和产值加权最大化的目标;地方政府的目标是最大化财政收入从而实现政绩诉求。

1. 企业行为。假设要素市场和产品市场都是完全竞争市场。生产函数是道格拉斯生产函数,因而有:

$$Y = F(K, L, h_1) = AK^\alpha L^\beta h_1^{1-\alpha-\beta}$$

其中: $0 < \alpha < 1, 0 < \beta < 1$, A 为技术水平,一般为固定常数; L 为劳动力需求; K 为资本存量; h_1 表示厂商所使用的土地资本,它与消费者的自用住宅土地 h_2 之和为土地供应总量,假设土地供应总量不变。参数 α, β 分别表示资本与劳动的产出弹性。

2. 代表性消费者行为。假定整个经济是由无限个同质家庭构成,且每个家庭是由一个代表性消费者构成,消费者追求自身效用最大化,其效用函数为:

$$u(c, h_2) = \alpha \ln c + b \ln h_2$$

预算约束为 $p_1 c + p_2 h_2 = rK + wL$ 。其中 c 表示消费者除住房之外的其他消费量,价格为 p_1 ; h_2 表示居民自用住宅的需求量,其价格为 p_2 。假设消费者预算约束为其劳动收入和资本收入之和。

3. 地方政府。假设地方政府在政绩诉求的驱动下,追求财政收入的最大化。财政收入包括流转税收入和土地出让收入两部分。土地出让收入为 $h_1 p_1' + h_2 p_2$, 流转税收入为 $t(c p_1 + h_2 p_2)$; 地方政府的财政支出包括进行产业扶持政策的补贴支出 $s_{ig} Y$ 和其他支出 G' , 其中 s_{ig} 为政府的补贴乘数且 $s_{ig} > 0$, 这里的补贴包括政府给予企业的直接补贴和间接补贴,包括政府以较低的价格将土地出让给企业的优惠补贴。因此,地方政府的预算约束为: $s_{ig} Y + G' = h_1 p_1' + h_2 p_2 (1+t) + t c p_1$ 。

4. 模型结果。假定企业所有制是异质的,且企业的目标为利润最大化和产值最大化的

加权,则有:

$$\text{Max}_{K,L} [Y - rK - wL - h_1 p' - T] + s_{tg} Y + (1 - s_t) Y$$

其中: s_t 表示企业市场化程度,且 $s_t \in [0, 1]$, 当 $s_t = 1$ 时,表示企业为完全私有企业;当 $s_t = 0$ 时,企业为完全的国有企业。 S_{tg} 为企业的补贴乘数。

厂商的最优配置原则为:

$$\frac{L}{K} = \frac{\beta}{\alpha} \times \frac{r}{w}$$

这说明,企业在最优决策时,要素的投入之比与要素价格之比存在固定的线性关系。均衡时,劳动力需求和资本需求分别为:

$$K = \left[\frac{r}{A\alpha(1+s_{tg})} \times \frac{1}{h_1^{1-\alpha-\beta}} \left(\frac{\alpha w}{\beta r} \right)^\beta \right]^{\frac{1}{\alpha+\beta-1}}$$

$$L = \left[\frac{w}{A\beta(1+s_{tg})} \times \frac{1}{h_1^{1-\alpha-\beta}} \left(\frac{\beta r}{\alpha w} \right)^\alpha \right]^{\frac{1}{\alpha+\beta-1}}$$

消费者在预算约束下,追求效用最大化,消费决策满足:

$$\frac{h_2}{c} = \frac{b}{a} \times \frac{p_1}{p_2}$$

这说明,消费者在进行最优决策时,商品的消费量之比与商品的价格之比存在固定的线性关系。

借鉴周瑞辉等(2014)模型,体制扭曲性产能过剩表达式为:

$$CN_z = \frac{y_z}{y} - 1 = \frac{(1+s_{tg})}{s_t} - 1 = \frac{1-s_t+s_{tg}}{s_t}$$

根据此公式,可以推导出:

$$\frac{\partial CN_z}{\partial s_{tg}} = \frac{1}{s_t} > 0 \quad \frac{\partial CN_z}{\partial s_t} = -\frac{1+s_{tg}}{s_t^2} < 0$$

通过以上推论,我们可以得出如下结论:

结论 1: $\frac{\partial CN_z}{\partial s_{tg}} > 0$, 表明企业的产能过剩与土地优惠等投资性补贴存在正向关系。即政府给予企业的土地优惠等投资性补贴越多,对企业的资源配置扭曲程度就越大,企业的产能过剩现象就越严重。

结论 2: $\frac{\partial CN_z}{\partial s_t} < 0$, 表明企业的产能过剩与企业的市场化程度存在负向关系。即当企业的市场化程度越低时,产能过剩现象越严重。特别地,当 $s_t = 0$ 时,即企业为完全国有企业时,产能过剩最严重,产能利用率最低。当 $s_t = 1$ 时,企业为完全私有企业,产能利用率最高,产能过剩最轻微。

(三) 财政透明度与产能过剩

1. “主观”投资偏误形成机理。财政透明度是指政府向公众公开其结构、职能、财政政策意向、政府账户信息以及预测信息,并确保这些信息是真实的、可靠的、及时的、可理解的和可比较的。政府的财政透明度越高,市场主体越能够准确地估计政府活动的意图、成本及收益(Kopits G.和 J.Craig, 1998)。事实上,政府的财政信息不仅仅是政府的收支信息,同时,它也反映出政府在一个财政年度中对经济活动的干预程度和范围。因此,政府的财政信息

具有稳定市场经济主体预期的作用(刘叔申,2010)。政府的财政信息越公开,即财政透明度越高,作为市场经济主体的企业越能够对政府的干预活动形成理性的预期,并基于利润最大化的目标,对生产要素进行合理的配置,作出自己的最优投资选择;反之,当政府的财政信息不公开、财政透明度越低时,企业所面临的投资经营环境不确定性越大,越容易发生“主观”投资偏误,继而过度投资(王少飞等,2011),产能利用率低下,产能过剩出现。

提升政府财政透明度有助于加强企业对宏观经济政策的理解和把握。财政透明度越高,财政信息越公开,企业对经济运行环境越会形成准确的预期,并与经济系统的运行相一致(王少飞等,2011)。相反,不透明、不公开的财政信息,会增加企业投资选择的不确定性,使得企业形成错误的预期。当财政透明度较低时,政府通常会进行“暗箱”操作,预算不能约束政府行为,即预算软约束问题存在。此时,若某企业与政府存在隶属关系,并且承担了政策性负担(如就业等),该企业就会形成政府事后援助的预期,在该预期的导向下,企业的投资就会偏离利润最大化目标下的最优投资,企业产能利用率下降,产能过剩出现。在我国转型经济背景下,财政信息不公开,不仅国有企业面临预算软约束问题,民营企业也面临预算软约束问题。有文献表明,当民营企业拥有较高级别的政治关系时,也会对政府救助产生较大预期,从而导致产能扩张,产能利用率下降,产能过剩出现(裘益政,2014)。

因此,基于以上理论推导,本文提出如下假设:

假设 1:政府的财政透明度较低,会干扰企业对政府行为的理性预期,降低其对外部投资环境的准确性判断,从而使得企业盲目投资,产能利用率下降,产能过剩现象出现。

2.“被动”投资偏误形成机理。地方政府在政绩诉求(GDP 增长率、财政收入、就业)的驱动下,会通过要素市场的干预来影响企业的投资行为,从而实现自己的政绩目标。作为企业的基本生产要素之一,土地是政府干预企业行为的重要筹码(余东华等;2015)。由于土地市场的模糊产权,地方政府会寻找土地政策的漏洞,通常将土地以较低的价格,甚至是零价格出让给企业,使得企业以较低的生产成本获取土地生产要素。更进一步地,企业又以较高的价格向银行进行抵押贷款,形成投资收益。这种由于政府干预造成的要素价格的扭曲,事实上是政府给予企业的变相投资补贴,它将干扰企业合理的投资决策,使得企业进一步增加土地要素的投入,企业新增土地资产越多,这种要素价格扭曲造成的企业过度投资就越严重(干春晖等,2015;余东华等;2015)。由于在短时期内,市场需求不变,企业过度的投资使得产出远远大于市场需求,产能过剩出现。

我国目前规定地方政府需采用招、拍、挂的方式出让土地,但由于财政信息不公开,财政透明度较低,地方政府行为得不到有效监督,许多地方政府仍然打着“协议出让土地”的幌子对土地以较低价格甚至零价格进行出让(余东华、吕逸楠,2015)。地方政府在政绩诉求的驱动下,通过干预土地要素市场,进而影响企业的投资行为。土地出让收入等财政信息反映了政府对土地要素市场的干预程度,因此,政府对土地要素市场的过度干预会体现在政府的财政信息当中。当财政透明度提高时,公众、媒体等会加强对政府行为的监督,此时,政府通过干预要素价格市场、继而干预企业投资的成本将大大增加。财政透明度的提升,有助于政府财政“硬约束”机能的实现,“权力在阳光下运行”(李丹等,2016),这将减少政府通过行政权力去干扰要素资源的配置,降低了企业由于政府干预而导致的“被动”投资偏误,产能利用率提高。据此,本文提出如下假设:

假设 2:相比于非国有企业,国有企业面临的预算软约束问题更为严重,地方政府给予国有企业的土地优惠更多,国有企业获取土地要素的成本更低。

假设 3: 财政透明度降低, 会减少政府干预土地要素市场的成本, 使得政府给予企业的土地优惠增加, 土地要素价格扭曲引起企业产能利用率下降、产能过剩出现。

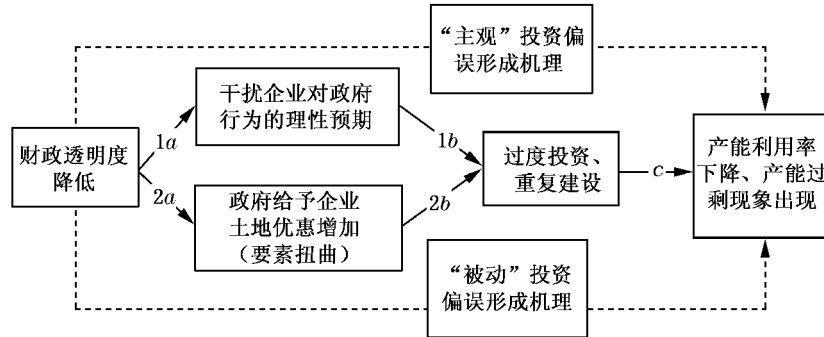


图 1 财政透明度对产能过剩的影响路径

注: 上图中路径 1a—1b—c 是“主观”投资偏误形成路径; 路径 2a—2b—c 是“被动”投资偏误形成路径。

三、实证检验

为检验财政透明度对企业产能过剩的两种影响机制是否成立, 即“主观”投资偏误形成机理和“被动”投资偏误形成机理, 接下来, 我们通过实证分析对以上三个命题加以论证。

(一) 模型、变量和数据

1. 数据来源。本文所使用的数据主要来源于《2012 年中国市级政府财政透明度研究报告》和《2012 年世界银行中国企业调查数据》。清华大学公共经济、金融与治理研究中心财政透明度课题组发布的《2012 年中国市级政府财政透明度研究报告》分析了我国市级政府 2011 年的财政透明度情况, 其中, 财政透明度得分是根据各市级政府的结构和职能、预算内财政报告、政府性基金、土地出让金、三公消费等八项评价指标打分得来。另外, 该报告还分析了地方政府财政透明度的影响因素。

本文产能利用率的数据以及企业层面控制变量的数据均来自《2012 年世界银行中国企业调查数据》, 该数据为世界银行 2012 年对中国 2 848 家 (2 700 家私营企业和 148 家国有企业) 进行问卷调查的数据。该数据包括北京、上海、广州等在内的 25 个城市样本, 其中, 除上海、杭州、东莞的城市企业样本较少即分别为 37 家、85 家和 99 家之外, 其余城市的企业样本数均在 100—120 范围之内。

2. 模型构建与变量说明。财政透明对一个政府的公共治理而言至关重要, 它是实现财政民主的基础和前提。财政信息公开透明, 能够满足公众知情权的需要。根据委托—代理理论, 公众 (包括企业) 以税收的形式将部分资源委托给政府进行管理, 作为委托方, 公众期望政府能够公开财政信息, 从而监督政府行为 (李燕, 2007); 同时, 财政透明也为公众带来了巨大的经济利益。对于市场主体的企业来说, 它的投资、选址等经济决策都与政府的财政信息是否公开密切相关。例如, 企业偏好在基础设施较好的地方投资, 政府公开信息能够降低他们的决策风险。因此, 财政信息是否公开透明, 关系着公众 (包括企业) 的切身利益。

在我国, 政府掌握着近 80% 的社会资源信息, 其中仅 20% 是对外公开的, 大部分资源信息长时间处于封闭、闲置状态, 并未得到社会公众 (企业) 的有效利用 (张蕊、朱建军, 2016)。

自 2008 年国务院制定的《政府信息公开条例》正式实施以来,财政透明度作为政府信息公开的突破口,是推动我国政府公共治理的重要途径。近年来,我国地方政府的财政透明度虽然逐年提高,但是整体水平依然较低,财政透明的力度无法满足公众的需求。同时,各项财政信息透明状况也不均衡,国有企业信息、国有资本经营信息等财政透明度仍然较低(杨丹芳等,2016)。

政府的财政透明度越高,企业越能够对政府干预的程度和范围形成良好的预期,对经济运行有较为准确、完整的认知。因此,财政透明度的提高,将减少企业对外部经济环境不确定性的判断,继而抑制了企业因“主观”投资偏误而导致的产能过剩。而实际情况是:我国的财政透明度整体水平低下,企业既无法对政策进行全面有效的理解,也无法对经济运行环境形成准确、完整的认知。这样,企业的不确定性增加,这种外部信息的不对称导致企业“主观”投资偏误发生,企业产能利用率低下,产能过剩现象出现。我国目前的总体工业产能利用率为 78.7%,是近 4 年来的最低水平。其中:有 19 个制造业的产能利用率在 79% 以下,有 7 个产业的产能利用率在 70% 以下。^① 我国产能过剩的行业范围,已经从钢铁、水泥等传统产业,扩展到光伏、风电等新兴产业(耿强等;2011)。钢铁行业是我国的基础产业,同时也是产能过剩最为严重的行业之一,根据国家统计局的统计数据,2015 年底,中国的粗钢产能为 12 亿吨,粗钢产量为 8.04 亿吨。与钢铁产量产能大增伴随的是产能利用率的不断下降,2015 年底产能利用率只有 64.8%,达到近五年来的历史最低点。^② 而作为新兴产业的风电行业的产量则超过实际需求量的 1 倍,产能利用率仅为 70%。^③

产能利用率是直接反映企业产能过剩程度的指标(干春晖等,2015;余东华等,2015),因此,本文选取产能利用率作为产能过剩的代理指标。产能利用率表示的是企业的实际产出与企业所用资源可达到的最大产出之比。从上述理论分析可知,财政透明度的提高,减少了企业对外部经济环境判断的不确定性,加深了企业对政府干预的程度和范围的理解、把握,继而抑制了企业因“主观”投资偏误而导致的产能过剩。因此,为检验财政透明度提高对产能利用率是否具有如上的直接影响效应,本文建立如下模型:

$$CU_i = \beta_0 + \beta_1 trans_c + rc + \delta_j + \theta_i \quad (1)$$

其中:下标 i 表示企业,下标 c 表示城市; CU 表示企业的产能利用率; $trans$ 表示地方政府的财政透明度。由于生产要素投入并形成生产能力需要较长的一段时间,因此,本文选取的财政透明度数据相对于因变量产能利用率而言为滞后一年,即选取的是 2011 年各城市地方政府的财政透明度。所有的城市层面控制变量和企业层面的控制变量均由 c 表示,行业虚拟变量由 δ_j 表示, θ_i 为随机误差项。

另一方面,政府对企业投资经营的干预,表明了政府预算软约束问题的存在。财政信息不透明,政府通过干预要素市场、进而影响企业投资决策的可能性越大。财政透明度的提高,企业土地出让金等财政信息的公布,会增加地方政府通过干预要素市场、进而影响企业投资的成本(王少飞等;2011)。财政透明度越低,政府越有可能给予企业土地优惠,造成要素价格扭曲,使得企业获取土地要素成本变低,从而导致企业过度投资,产能利用率低下。因此,为检验财

^①资料来源:人民网《我国产能利用率为 78.7% 产能过剩问题突出》<http://finance.people.com.cn/n/2014/1118/c1004-26044220.html>。

^②资料来源:中国产业信息网《2016 年中国钢铁行业整体运营情况分析》<http://www.chyxx.com/industry/201606/424764.html>。

^③资料来源:中国行业研究网《我国发电设备呈现出绝对过剩现象》<http://www.chinairn.com/news/20140328/174429818.html>。

政透明度对企业产能利用率是否存在如上的间接影响效应, 本文建立如下模型:

$$land_i = \beta_0 + \beta_1 trans_c + rc + \delta_j + \theta_i \quad (2)$$

$$CU_i = \beta_0 + \beta_1 land_i + rc + \delta_j + \theta_i \quad (3)$$

同样, 下标 i 表示企业, 下标 c 表示城市。 CU 表示企业的产能利用率, $land$ 表示企业获取土地的障碍程度, $trans$ 表示地方政府的财政透明度。其中: 企业土地获取障碍程度指标有 5 个等级, 0 表示无障碍、1 表示轻微障碍、2 表示中等障碍、3 表示较大障碍、4 表示严重障碍。企业获取土地的障碍程度越低, 表明政府给予企业的土地优惠越多, 通过土地市场对企业的投资干预越强。所有的城市层面控制变量和企业层面的控制变量均由 c 表示, 行业虚拟变量为 δ_j , θ_i 为随机误差项。本文选取的企业获取土地的障碍程度指标和产能利用率指标均来自《2012 年世界银行中国企业调查数据》, 财政透明度指标来自《2012 年中国市级政府财政透明度报告》。

此外, 本文还控制了企业层面和城市层面可能会影响产能过剩的变量。从企业层面来看, 由于企业在生产经营过程中存在学习效应, 即随着存续时间的增长, 企业越能够根据市场需求来调整产能, 从而影响其产能利用率。而规模越大的企业以及固定资本投入越高的企业, 规模经济效益越显著, 产能的利用就越充分。企业出口可以反映外需, 出口降低、外需不足也会导致企业产能过剩。国有企业面临严重的预算软约束问题, 越有扩张产能的倾向(干春晖等, 2015)。而国内私有企业则由于获取了地方政府的投资性补贴, 也会选择扩张产能(周瑞辉等, 2014)。有鉴于此, 本文将企业年龄、企业规模、企业劳均资本、企业出口、国有企业虚拟变量和国内私有企业虚拟变量作为控制变量纳入模型。从城市层面来看, 城市规模越大, 政府可支配的资源越多, 对企业的产能利用率影响也越大。而省会城市的企业具有经济、政治等优越性, 也会影响企业的产能利用率。因此, 本文将城市规模、省会城市虚拟变量一并作为城市层面的控制变量纳入模型。另外, 本文还控制了行业虚拟变量。企业层面的数据来源于《2012 年世界银行中国企业调查数据》, 城市层面的数据来源于历年《中国城市统计年鉴》。表 1 为主要变量的描述性统计。

表 1 主要变量的描述性统计

变量	变量说明	变量测度	样本数	均值	标准差	最小值	最大值
CU	产能利用率	企业实际产出与企业所用资源可达到的最大产出之比	1 651	86.754	10.816	0	100
$trans$	财政透明度	根据政府的结构和职能、预算内财务报告、政府性基金、土地出让金、三公消费等八项评价指标打分得来, 满分为 8 分	2 486	3.841	1.152	1.05	6
$land$	土地获取障碍	该指标有 5 个等级, 0 表示无障碍、1 表示轻微障碍、2 表示中等障碍、3 表示较大障碍、4 表示严重障碍	2 687	0.622	0.810	0	4
$capital$	省会城市虚拟变量	省会城市为 1, 否则为 0	2 689	0.488	0.500	0	1
$lnfirmage$	企业年龄	企业报告期与注册期的差额加 1 并取对数求得	2 694	2.644	0.946	0	7.612
$export$	企业出口	企业的出口额(包括直接出口和间接出口)占销售额的百分比	2 694	10.944	24.753	0	100
soe	国有企业虚拟变量	当企业国有资本占总资本的百分比超过 50% 为 1, 否则为 0	2 694	0.035	0.184	0	1

续表1 主要变量的描述性统计

变量	变量说明	变量测度	样本数	均值	标准差	最小值	最大值
<i>private</i>	国内私有企业虚拟变量	当企业的国内私人资本占总资本的百分比超过 50% 为 1, 否则为 0	2 694	0.921	0.269	0	1
<i>lnsale</i>	企业规模	企业的销售额取对数值	2 694	16.673	1.734	4.605	24.412
<i>lngdp_per</i>	城市规模	人均 GDP 取对数	2 694	11.150	0.297	10.594	11.612
<i>lnk</i>	企业劳均资本	企业员工的人均资产取对数	2 694	5.7641	5.644	0	19.584

由表 1 可见,产能利用率指标的均值为 86.754%,这表明,样本城市的企业产能利用率均值保持在较高水平;财政透明度指标来自《2012 年中国市级政府财政透明度研究报告》,该指标满分为 8 分,从表 1 中可以看出,样本城市的地方政府的财政透明度均值为 3.841,这表明,样本城市地方政府的财政透明度均值较低;平均而言,样本城市企业的土地获取障碍程度为 0.622,这表明,样本城市的企业土地获取障碍程度较低,地方政府给予企业的土地优惠较多。

(二) 财政透明度对产能利用率的影响

表 2 财政透明度对产能利用率及企业土地获取障碍的影响

变量	(1) <i>CU</i>	(2) <i>CU</i>	(3) <i>CU</i>	(4) <i>land</i>	(5) <i>land</i>
<i>trans</i>	0.521* (0.271)	0.509* (0.274)	0.541* (0.277)	0.149*** (0.0157)	0.150*** (0.0158)
<i>capital</i>	-1.455** (0.625)	-1.152* (0.644)	-1.232* (0.654)	-0.198*** (0.0372)	-0.203*** (0.0377)
<i>lngdp_per</i>	-4.968*** (0.945)	-5.158*** (0.952)	-5.219*** (0.977)	-0.0351 (0.0574)	-0.0380 (0.0583)
<i>lnfirmage</i>		0.163 (0.275)	0.195 (0.276)	0.00275 (0.0163)	0.00186 (0.0164)
<i>lnsale</i>		-0.114 (0.158)	-0.122 (0.159)	0.00419 (0.00926)	0.00417 (0.00931)
<i>export</i>		0.0176* (0.0106)	0.0148 (0.0107)	-0.000387 (0.000654)	-0.000430 (0.000658)
<i>lnk</i>		0.0826 (0.0517)	0.158** (0.0705)	0.00849*** (0.00296)	0.00846** (0.00410)
<i>private</i>		-0.270 (1.461)	1.166 (1.696)	-0.0192 (0.0772)	-0.0148 (0.0925)
<i>soe</i>		-0.539 (2.049)	0.284 (2.284)	-0.208* (0.114)	-0.249* (0.129)
<i>Constant</i>	140.9*** (10.39)	144.0*** (11.04)	143.9*** (11.30)	0.442 (0.666)	0.558 (0.678)
行业控制	否	否	是	否	是
<i>Observations</i>	1498	1498	1498	2474	2474
<i>R-squared</i>	0.018	0.023	0.036	0.045	0.050

注:括号内为标准差,*** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$ 。下表同。

本文采用了 OLS 逐步回归方法对模型进行估计。在表 2 回归 1 中,除了核心解释变量财政透明度 *trans* 之外,仅仅控制了城市特征变量包括城市规模 *lngdp_per*、省会城市虚拟变量 *capital*。由回归结果可见,财政透明度相对于产能利用率的系数为 0.521,且在 10% 水平下显著为正;回归 2 中进一步加入了企业层面的控制变量包括企业劳均资本 *lnk*、企业年龄 *lnfirmage*、企业规模 *lnsale*、企业出口 *export*、国有企业虚拟变量 *soe* 以及国内私有企

业虚拟变量 *private*。从回归 2 结果中可以看出,财政透明度相对于产能利率的系数为 0.509,且在 10%水平下依然显著为正,与回归 1 的结果基本一致。回归 3 进一步控制了行业虚拟变量,上述主要结论并没有发生显著变化,财政透明度相对于产能利用率的系数为 0.541,且在 10%水平下依然显著为正,这表明财政透明度每增加 1 个单位,企业的产能利用率提高 0.541 个单位。

由回归结果可以得出:地方政府的财政信息透明度与企业的产能利用率显著正相关。这表明,地方政府财政透明度的提高,使得企业对政府行为的理解增强并形成理性预期,对整个经济运行环境有较为完整、准确的认知(王少飞等,2011),并判断出政府对经济活动干预的程度和范围,不确定性风险降低,由于信息不对称而导致的企业“主动”投资偏误得到抑制,产能利用率提高,产能过剩减少。假设 1 得到了验证。

以表 2 列(3)的回归结果为准,观察其他变量的影响。结果表明:省会城市虚拟变量与产能利用率呈显著负相关关系,可能是因为省会城市作为全省的经济中心,积聚了全省的大量资源,因此,政府可支配资源越多,对企业的产能利用率造成的负向影响也越大。而城市的规模也与产能利用率显著负向关,可能是因为规模越大的城市,政府可动用的资源也越多,越会对企业的产能利用率造成负向影响(干春晖等;2015)。企业的劳均资本与产能利用率呈显著正相关关系,可能是因为固定资本投入越大的企业,规模经济效益越强,因此,对产能的利用更为充分。

综上所述,财政透明度对企业产能过剩确实存在直接影响机制:财政透明度的提高,增强了企业对政府行为的理性预期,从而提高了企业产能利用率,抑制了企业产能过剩的发生。这恰好验证了本文的企业“主观”投资偏误形成机理:财政透明度低下,影响企业对政府行为的理性预期,不确定性增加,使得企业过度投资、重复建设,最终导致企业产能利用率低下、产能过剩现象出现。表 2 的回归结果下文还将进一步分析。

(三)财政透明度、土地资源获取与产能利用率

表 3 企业土地资源获取对产能利用率的影响及稳健性检验

变量	(1) CU	(2) CU	(3) CU	(4) CU
<i>land</i>	1.013*** (0.324)	1.062*** (0.325)		
<i>trans</i>			0.537* (0.286)	0.762*** (0.279)
<i>capital</i>	-0.308 (0.573)	-0.325 (0.578)	-1.203* (0.675)	-1.108* (0.632)
<i>lngdp_per</i>	-4.312*** (0.888)	-4.274*** (0.910)	-5.250*** (1.009)	-4.877*** (0.942)
<i>lnfirmage</i>	0.133 (0.272)	0.168 (0.273)	0.184 (0.281)	0.284 (0.271)
<i>lnsale</i>	-0.108 (0.150)	-0.114 (0.151)	-0.137 (0.163)	-0.137 (0.154)
<i>export</i>	0.0197** (0.0100)	0.0171* (0.0101)	0.0139 (0.0110)	0.0115 (0.0104)
<i>lnk</i>	0.0327 (0.0497)	0.107 (0.0686)	0.167** (0.0726)	0.0969 (0.0690)
<i>private</i>	-0.353 (1.408)	1.142 (1.646)	1.168 (1.728)	1.557 (1.649)
<i>soe</i>	-0.0865 (2.015)	1.096 (2.247)		0.438 (2.218)

续表3 企业土地资源获取对产能利用率的影响及稳健性检验

变量	(1) CU	(2) CU	(3) CU	(4) CU
Constant	135.5*** (10.47)	133.8*** (10.71)	144.5*** (11.70)	139.6*** (10.92)
行业控制	否	是	是	是
Observations	1643	1643	1438	1446
R-squared	0.021	0.034	0.035	0.036

为进一步检验财政透明度对企业产能利用率的间接影响效应(“被动”投资偏误形成机理),我们首先用财政透明度作为解释变量,用企业土地获取障碍作为被解释变量,其他控制变量不变,仍为企业层面的控制变量和城市层面的控制变量,如表 2 的回归 4 所示,从回归结果中可以看出,财政透明度相对于企业土地获取障碍程度的系数为 0.149,且两者在 1% 水平下显著为正。回归 5 进一步控制了行业虚拟变量,主要结论未发生显著变化,两者的系数为 0.150,且在 1% 水平上依然显著正相关,这表明财政透明度每增加 1 个单位,企业的土地获取障碍程度就提高 0.150 个单位。

由表 2 回归 4 和回归 5 的结果分析可见:地方政府在财政激励和政治晋升激励的双重作用下,为追求经济增长,会通过财政补贴等各种优惠政策招商引资。而土地所有权的模糊产权问题,使得为企业提供低价土地等投资补贴措施成为地方政府干预微观经济、吸引投资的主要手段(耿强等,2011;刘航等,2014)。财政信息的不公开透明,为政府干预土地要素市场提供了空间。当地方政府的财政透明度提高时,土地出让金等信息会在地方政府的财政信息中得到反映,因此,财政透明度的提高会增加地方政府干预土地要素市场的成本(王少飞等,2011),使得政府给予企业的土地优惠减少,企业获取土地的障碍程度提高。

以表 2 回归 4 和回归 5 结果为准,观察其他变量的影响。结果发现:国有企业虚拟变量 *soe* 与企业土地获取障碍程度 *land* 均在 10% 的水平上显著为负,这表明,相比于非国有企业,国有企业与政府的关系比较密切(干春晖等;2015),在获取土地资源方面享有更多的优惠、便利,即国有企业获取土地要素的成本更低。假设 2 得到验证。

进一步地,表 3 检验了企业土地资源获取障碍程度与产能利用率的关系。为检验当政府给予企业的土地优惠减少时,即企业获取土地的障碍程度提高时,企业是否会减少投资,从而使产能利用率提高、产能过剩减少。这里我们用产能利用率作被解释变量,用企业土地获取障碍程度作解释变量。表 3 回归 1 中,除了核心的解释变量土地获取障碍程度之外,还包括城市层面的控制变量和企业层面的控制变量。从表 3 回归 1 的结果可以看出,企业土地获取障碍程度相对于产能利用率的系数为 1.013,且在 1% 水平下显著为正。回归 2 进一步控制了行业虚拟变量,主要结论未发生显著变化,两者的系数为 1.062,依然在 1% 水平下显著为正,这表明,企业的土地获取障碍程度每增加 1 个单位,企业的产能利用率提高 1.062 个单位。

这说明,当地方政府给予企业土地优惠减少时,即企业获取土地的障碍程度提高,会使企业获取土地要素的生产成本增加,从而减少了企业的投资冲动,推进了企业产能利用率的提高,抑制了企业产能过剩现象的出现。这揭示了地方政府在财政激励和政治晋升激励作用下,通过干预土地要素市场导致微观层面上企业产能过剩的机理,即政府干预使得土地要素价格扭曲,企业获取资源的成本降低,导致企业更大规模地扩张产能,产能利用率降低(干春晖等;2015)。假设 3 得到验证。

综上所述,财政透明度对企业产能过剩确实存在间接影响机制,即“被动”投资偏误形成机理成立:财政透明度降低,会使政府给予企业的土地优惠增加、土地要素价格扭曲,而企业获取土地的成本降低则会使企业扩张产能的冲动增强,最终导致企业过度投资,产能利用率降低,产能过剩现象出现。

(四)稳健性检验

为检验上述结论的稳健性,本文还做了如下的分析:(1)本文在剔除了国有企业样本后又进行了回归检验,表3中的回归3是剔除了国有企业样本后的回归结果,其他控制变量均保持不变,回归结果与前文基本一致。(2)考虑到北京、上海直辖市的特殊性,在表3的回归4中,去掉了北京和上海的企业样本,主要的解释变量和其他控制变量的系数符号以及显著性均没有发生太大的变化。基于上述分析,我们认为,本文的研究结果是较为稳健的。

四、结论与政策建议

本文基于“主观”与“被动”投资偏误的视角,构建理论模型和给出论证假设,并运用《2012年中国市级政府财政透明度研究报告》城市样本和《2012年世界银行中国企业调查数据》企业样本,实证检验了地方政府财政透明度的提升是否会提高企业的产能利用率,继而抑制企业产能过剩的现象。研究发现:(1)财政透明度的提高,会降低企业对外部经济环境判断的不确定性,增加企业对政策和外部环境的理解,并对地方政府的干预行为形成理性的预期,减少了企业“主观”投资偏误导致的产能利用率低下、产能过剩的出现;(2)财政透明度的提高,会增加地方政府干预土地要素市场的成本,从而减少了地方政府通过干预要素市场进而影响企业投资决策的现象,减少了土地要素价格扭曲引起的企业“被动”投资偏误,企业产能利用率提高,过度投资减少。

本文研究显示,地方政府的治理效果对企业的产能利用率存在重要的影响。以“主观”和“被动”投资偏误为视角,研究地方政府财政透明度对企业产能利用率的影响机制具有较大的理论与实践意义。财政透明度的提高,不仅有助于公众参政议政,同时也是改善地方政府治理水平的重要途径。而地方政府治理水平(财政透明度)的改善,也会直接和间接地作用于企业的产能利用率。

据此,本文的政策建议是:(1)构建地方政府财政信息披露机制,提升地方政府财政透明度。通过公开、透明财政信息,减少地方政府的自由裁量权,规范地方政府行为,切实造就地方政府预算“硬约束”机能。只有建立、健全财政信息披露机制,公众、媒体等才能对地方政府行为进行最有效的监督(黄寿峰、郑国梁,2015)。(2)完善土地等关键性要素市场。本文研究结果显示,正是由于土地市场的模糊产权,结果使得地方政府有机会向企业提供土地优惠。因此,必须进一步完善土地等要素市场,减少地方政府对关键性经济资源的支配权(干春晖等,2015;刘航等,2014),让市场在要素价格的形成中起决定性作用,降低企业由于要素成本的扭曲而产生的过度投资、重复建设。(3)本文发现,相比于非国有企业,国有企业普遍面临着预算软约束问题,更倾向于盲目扩张产能,产能利用率较低。因此,必须减少产业政策向低效率的国有企业倾斜,降低国有企业由于政策激励而导致的过度投资。同时,以混合所有制为导向,国有企业应以合资的形式适当吸收民营资本,提高国有企业的运营效率,保障国有资本的利益。

最后,需要指出的是,由于数据等方面的限制,本文研究尚存在一定不足。财政透明度具体包括一般政府基金、专项政府基金和国有资本经营等多方面的透明度,但是由于细分的

财政透明度数据较难获取,所以,本文使用财政总额的透明度数据来研究财政透明度对企业产能过剩的影响。因此,未来研究应当关注如国有资本经营等细分的财政透明度评估,进行更有针对性的实证检验。不同的财政信息透明度对企业产能过剩的影响机制也不尽相同,其内在逻辑尚需揭示,亟待后续研究的进一步深入。

主要参考文献:

- [1]程仲鸣,夏新平,余明桂.政府干预、金字塔结构与地方国有上市公司投资[J].管理世界,2008,(9):37-47.
- [2]干春晖,邹俊,王健.地方官员任期、企业资源获取与产能过剩[J].中国工业经济,2015,(3):44-56.
- [3]耿强,江飞涛,傅坦.政策性补贴、产能过剩与中国的经济波动——引入产能利用率RBC模型的实证检验[J].中国工业经济,2011,(5):27-36.
- [4]黄寿峰,郑国梁.财政透明度对腐败的影响研究——来自中国的证据[J].财贸经济,2015,(3):30-42.
- [5]蒋震.工业化水平、地方政府努力与土地财政:对中国土地财政的一个分析视角[J].中国工业经济,2014,(10):33-45.
- [6]李丹,裴育.财政透明度对财政资金配置效率的影响研究[J].财经研究,2016,(2):40-49.
- [7]李燕.基于民主监督视角的预算透明度问题探析[J].中央财经大学学报,2007,(12):1-6.
- [8]梁城城,王永莉.财政透明度、财政支出分权与财政支出结构——基于省级面板数据的实证研究[J].财会月刊,2015,(23):70-74.
- [9]林毅夫,刘明兴,章奇.政策性负担与企业的预算软约束:来自中国的实证研究[J].管理世界,2004,(8):4-13.
- [10]林毅夫,巫和懋,邢亦青.“潮涌现象”与产能过剩的形成机制[J].经济研究,2010,(10):4-13.
- [11]刘航,孙早.城镇化动因扭曲与制造业产能过剩——基于2001-2012年中国省级面板数据的经验分析[J].中国工业经济,2014,(11):5-17.
- [12]刘叔申.政府预算的科学性与软约束——基于中国财政预算执行情况的实证分析[J].中国行政管理,2010,(2):110-115.
- [13]裘益政.政治关系、预算软约束与过度投资——基于民营上市公司的经验证据[J].商业经济与管理,2014,(3):88-96.
- [14]唐雪松,周晓苏,马如静.政府干预、GDP增长与地方国企过度投资[J].金融研究,2010,(8):99-112.
- [15]王立国,鞠蕾.地方政府干预、企业过度投资与产能过剩:26个行业样本[J].改革,2012,(12):52-62.
- [16]王少飞,周国良,孙铮.政府公共治理、财政透明与企业投资效率[J].审计研究,2011,(4):58-67.
- [17]王文甫,明娟,岳超云.企业规模、地方政府干预与产能过剩[J].管理世界,2014,(10):17-36.
- [18]杨丹芳,吕凯波,曾军平.中国财政透明度评估(2015)[J].上海财经大学学报,2015,(5):4-14.
- [19]杨振.激励扭曲视角下的产能过剩形成机制及其治理研究[J].经济学家,2013,(10):48-54.
- [20]余东华,吕逸楠.政府不当干预与战略性新兴产业产能过剩——以中国光伏产业为例[J].中国工业经济,2015,(10):53-68.
- [21]张蕊,朱建军.官员政治激励与地方财政透明度——基于中国省级面板数据的经验分析[J].当代财经,2016,(1):29-38.
- [22]钟春平,潘黎.“产能过剩”的误区——产能利用率及产能过剩的进展、争议及现实判断[J].经济动态,2014,(3):35-47.
- [23]周劲.产能过剩的概念、判断指标及其在部分行业测算中的应用[J].宏观经济研究,2007,(9):33-39.
- [24]周瑞辉,廖涵.所有制异质、官员激励与中国的产能过剩——基于一个DSGE框架的扩展分析[J].产业经济研究,2014,(3):32-41.
- [25]周卫,陈小君,李文兴.土地财政风险与地方政府负债比例信息披露的关系研究[J].经济问题探索,2014,(6):178-183.

- [26] Barzel Y. Excess capacity in monopolistic competition[J]. *Journal of Political Economy*, 1970, 78(5): 1142—1149.
- [27] Chrystal K A. Central bank structure, policy efficiency, and macroeconomic performance: Exploring empirical relationships — commentary[J]. *Review*, 2002, 84(4): 61—64.
- [28] Craig J D. Transparency in government operations [M]. *International Monetary Fund*, 1998, 5(2): 123—127.
- [29] Esposito F F, Esposito L. Excess capacity and market structure.[J]. *Review of Economics & Statistics*, 1974, 56(2): 188—194.
- [30] Kaldor N. Market imperfection and excess capacity[J]. *Economica*, 1935, 2(5): 33—50.
- [31] Lieberman M B. Excess capacity as a barrier to entry: An empirical appraisal[J]. *Journal of Industrial Economics*, 1987, 35(4): 607—627.

The Influence of Fiscal Transparency on Enterprise Excess Capacity: From the Perspective of Subjective and Passive Investment Bias

Deng Shulian, Zhu Ying

(*School of Public Economics and Administration, Shanghai University of Finance and Economics, Shanghai 200433, China*)

Abstract: This paper incorporates fiscal transparency of local governments into analytical system of enterprise micro behavior, and empirically tests two mechanisms of the effect of fiscal transparency on enterprise excess capacity, namely subjective and passive investment bias formation mechanisms, according to statistical information like a study of fiscal transparency of China's municipal governments in 2012 and the World Bank survey of Chinese enterprises in 2012. It comes to the results as follows: firstly, the increase in fiscal transparency results in the rise in enterprises' rational expectations of government behavior, the reduction in uncertainty judgment of external business environment, and the inhibition on low capacity utilization and excess capacity resulting from enterprise subjective investment bias; secondly, the increase in fiscal transparency leads to the rise in costs of government intervention on land factor market, then reduces enterprise passive investment bias resulting from government intervention on land factor market, and increases capacity utilization.

Key words: fiscal transparency; land resource acquisition; excess capacity

(责任编辑 许 柏)