

# 企业家活动配置与僵尸企业

——基于“中国企业—劳动力匹配调查”(CEES)的实证研究

程虹 谭琳

(武汉大学质量发展战略研究院中国企业调查数据中心、  
宏观质量管理湖北省协同创新中心,湖北 武汉 430072)

**摘要:**在宏观经济发展进入新常态、去产能、去库存、去杠杆、降成本和补短板的背景下,清理处置“僵尸企业”成为必然。在本文的调查样本中“僵尸企业”的比重达到10.08%。遵循内生增长学派企业家活动配置的理论逻辑,本文研究僵尸企业形成的内生因素。Probit回归结果表明,企业家非生产性活动的投入过高会对创新式的生产性活动产生“挤出效应”,这是“僵尸企业”形成的内在原因。进一步OLS回归发现,具有政治关联的民营企业更倾向于通过参与非生产性活动来获取发展资源,尽管国有企业的僵尸占比高于非国有企业,但其非生产性支出没有显著高于非国有企业。据此,本文认为:企业家作为企业发展的重要生产要素,应当将更多的能力与精力投入到生产性活动中来,通过提高创新能力,形成核心竞争优势;同时政府应退出对市场的过度干预,完善竞争型政策,缩小寻租空间,为市场主体创造有序、良好的退出机制。

**关键词:**僵尸企业;生产性活动;非生产性活动;活动配置;企业家精神

**中图分类号:**F276 **文献标识码:**A **文章编号:**1003-5230(2017)05-0137-11

## 一、引言

僵尸企业是伴随着自20世纪90年代日本“经济增长长期停滞”而产生的经济现象。这些“僵尸企业”尽管陷入资不抵债的境地,但是却没有倒闭退出市场,依靠政府与银行的支持存活,它们缺乏经济活力,不断地占用着社会资源,是导致日本经济增长停滞的重要原因。当前,“僵尸企业”已经成为中国经济化解产能过剩、实现结构调整与转型升级的一大桎梏。根据公开披露数据显示,在全部上市企业中,“僵尸企业”的比重达到9.5%,尤其是在水泥、钢铁这些产能严重过剩的行业,“僵尸企业”的

**收稿日期:**2017-06-28

**基金项目:**教育部哲学社会科学研究重大课题攻关项目“宏观经济整体和微观产品服务的质量‘双提高’机制研究”(15JZD023);国家科技支撑计划课题“第三方检验检测综合科技服务平台及示范应用”(2015BAH27F01);国家社会科学基金重大项目“城市垃圾危机转化原理与方法研究”(16ZDA045)

**作者简介:**程虹(1963—),男,湖北武汉人,武汉大学质量发展战略研究院中国企业调查数据中心、宏观质量管理湖北省协同创新中心教授,博士生导师;

谭琳(1993—),女,湖北恩施人,武汉大学质量发展战略研究院、宏观质量管理湖北省协同创新中心助理研究员。

占比甚至超过 20%<sup>①</sup>。“僵尸企业”的存在,是对大量的土地、资本、能源、劳动力等资源的滥用,这不仅损害了经济效益的提高,也阻碍了产业结构的升级。只要“僵尸企业”无法正常退出市场,我国产能过剩的矛盾就不能得到根本解决,结构调整和转型升级的目标就难以实现<sup>[1]</sup>。由此,国务院在 2015 年明确提出“清理处置僵尸企业”的任务,截至 2016 年 12 月底,国有企业已经清理退出“僵尸企业”4977 户,涉及资产 4119.9 亿元,僵尸企业占比较高的广东省淘汰出清 2385 家国有“僵尸企业”,处置 39 家非国有规模以上工业“僵尸企业”,并提出到 2018 年底基本实现“僵尸企业”的清退,浙江省 2016 年全年处置 555 家“僵尸企业”<sup>②</sup>。目前,已有研究主要从政府支持与银行贷款两个方面解释“僵尸企业”形成的原因:一方面政府迫于就业稳定与税收增长的压力继续给予企业政策或财政支持,另一方面银行也不愿承担系统性的信贷风险而选择为企业追加贷款。这些研究非常清晰地展现了“僵尸企业”形成的外部制度因素<sup>[2][3]</sup>。同时,已有研究发现,非僵尸化的企业与“僵尸企业”不仅在产品质量能力、技术创新能力上有差异,而且在企业家精神等企业内部微观因素上亦有显著的差异<sup>[4]</sup>。尽管该研究发现僵尸企业与非僵尸企业在企业微观因素上有不同之处,但该研究并未从企业微观视角上对僵尸企业产生的原因形成一般性的解释。那么,“僵尸企业”的形成是否有其内部的原因呢?企业家作为企业发展的生产要素,对企业的发展起着重要作用。因此,本文将对企业家精神与僵尸企业的关系做更深入的研究,在熊彼特企业内生增长理论的指导下,本文以鲍莫尔企业家活动配置为具体理论依据,分析企业家的生产性活动与非生产性活动的选择与配置对“僵尸企业”形成的作用,探究“僵尸企业”形成的内在机理。

## 二、文献综述

围绕僵尸企业的成因,国内外现有文献主要从政府支持与银行贷款两个方面进行了解释<sup>[5][6][7]</sup>:一方面,地方政府对财政收入有着天然自利的追求,这往往导致地方政府对于“僵尸企业”存在着“父爱主义”式过多的财政补贴行为。一般的研究结论认为,在短期内大量企业的退出势必会造成市场主体的减少,影响政府的财政收入的稳定性。同时,“僵尸企业”的快速退出,亦会导致短期内失业率的提高,由于现阶段社会保障制度尚不健全,大量失业劳动力的出现对社会稳定产生不利影响,政府为了规避这种突发风险,采取强制性的干预市场和企业的措施,使得经济效益低下的企业无法正常退出市场<sup>[8]</sup>。另一方面,对于银行金融机构来说,考虑到“僵尸企业”的快速退出使得银行信贷资金得不到偿还,导致银行坏账的出现,影响金融系统的稳定。因此,为了规避风险的传递,银行金融机构也倾向于干预正常的金融信贷市场,给予那些虽然效益低下,但是退出市场时可能引起系统性经济风险的企业以高额的信贷资金支持,即便这些企业已经资不抵债<sup>[9]</sup>。总体而言,现存对于僵尸企业形成原因的研究重点放在了市场退出障碍方面,主要揭示了“僵尸企业”形成的宏观政策和环境的因素,而对“僵尸企业”形成的内部因素和微观基础还尚未形成一般性的解释。

依据大规模的调查数据实证研究发现,在现阶段的中国制造业企业中,企业家精神对技术创新、资源配置和员工福利产生了一定程度的抑制作用,企业家精神的不足是导致经营绩效下降的重要原因<sup>[10]</sup>,这与内生增长理论的观点一致。内生增长理论认为,企业家是企业的关键生产要素,而企业家的活动配置是企业家精神能否提高企业绩效的重要组成部分。关于企业家活动配置问题的论述最早由凡伯伦提出,企业家并不只是满足于经营绩效的提高,而是一些以机敏的和创造性的方法增加自己财富、权力和声望的人,他们想尽一切办法实现目标,在实现这些目标的活动中并不都是有利的生产,有些甚至是有害的<sup>[11](P105-120)</sup>。熊彼特指出,企业家精神作为一种企业要素,企业家的职能就是创新,企业家可以通过创新来促进经济的增长,驱动企业的持续发展<sup>[12](P112-150)</sup>。随后,鲍莫尔在熊彼特的企业家理论基础之上,提出了扩展的熊彼特模型,形成了关于“企业家活动(精神)配置”的理论:他指出企业家的活动并不都是创新的,企业家充当大量的角色,但他们的精力是有限的,而且某些角色并不是建设性和创新性的,这些角色可以通过努力重新配置<sup>[13]</sup>。同时,他还对生产性活动和非生产性活动的内涵做出了定义,将与创新相关的企业家行为定义为生产性的活动,而以寻租为目的的行为,

由于没有直接创造财富,属于非生产性的企业家活动<sup>[14][15]</sup>。

企业家的活动配置对经济社会的创新和新技术扩散产生了深刻的影响,这也决定了企业家精神对生产率和经济增长贡献的水平<sup>[13][15]</sup>。生产性活动是与企业生产行为直接相关的活动,如机器投入、技术改造、创新等。具有生产性质的创新活动对于企业绩效与经济增长具有显著的促进作用,这一观点从理论和实证上都有丰富的文献佐证。研究认为,企业通过创新投入促进技术进步、提高生产效率,促进企业生产活力的提高。企业家以寻租行为代表的非生产性活动对于企业发展产生了重要影响。研究发现,在经济转型早期,企业家的政企关系处理能力、制度突破能力对于实现企业经营绩效的提升,起到了十分重要的作用<sup>[16][17][18][19][20]</sup>。同时,亦有部分企业家群体主要通过非生产性活动获取税收减免、税收返还以及财政补贴等优惠行为来获得企业经营绩效的提高,而较少有意识地通过创新行为实现企业投入—产出效率的改善<sup>[21]</sup>。可见,企业家的非生产性活动在一定程度上能为企业带来更多的税收优惠、政府补贴以及银行贷款<sup>[22][23]</sup>,但在长期经营活动中,却不利于经营绩效的提高。也有学者指出企业家对于非生产性活动的投入会造成一种挤出效应,寻租成本挤占了公司的研发投资,最后造成公司创新能力的降低,损害企业的经营绩效<sup>[24][25]</sup>。

综上所述可以发现,对于僵尸企业的研究主要是针对日本的僵尸企业现象的研究,基于企业市场退出障碍的视角,学者们普遍认为银行和政府的不适当补贴是僵尸企业形成的主要原因,而对于僵尸企业形成的内生因素尤其是从企业家角度的研究还并不深入。正因为如此,本文拟将在中国的僵尸企业背景,探究企业家作为关键的企业要素,他们对于生产性活动和非生产性活动是缓解还是促进僵尸企业的形成,这是本文可能的创新点。

依据文献,本文提出以下研究假设:(1)企业家精神在生产性活动的配置更多,将会降低企业成为僵尸的可能性;(2)企业家精神在非生产性活动的配置更多,将会提高企业成为僵尸的可能性。

### 三、僵尸企业的判定标准

关于僵尸企业的判定标准各学者均存在不同的观点。卡瓦列罗(Caballero)、星岳雄(Hoshi)和凯夏普(Kashyap)认为僵尸企业是利润回报率低于市场一般无风险回报率的企业。按照此思路,他们提出了以利率为核心的僵尸企业的计算方法,即CHK法<sup>[6]</sup>。这个方法分为两个步骤:第一步是计算出最优利率,即所有企业在现有条件下可能享受到的最低利率;第二步是将最优利率与企业实际支付的利率进行对比,那些实际支付利率比最优利率还低的企业就是僵尸企业。日本学者福田安志(Fukuda)和中村哉(Nakamura)指出用CHK方法来评判僵尸企业存在着较大的噪音,一方面可能将非僵尸企业判定为僵尸企业(如开创初期的企业,其利润回报率普遍较低),另一方面也可能遗漏掉一些僵尸企业(如单纯因银行贷款而获得不错的利润回报率的企业),而这两种情况在日本的实际企业中大量存在。针对此问题,他们对CHK方法提出了修正。他们提出了一个双标准的僵尸企业判定方法:第一个标准是盈利能力,即扣除非经常性损益以后的税前利润小于0;第二个标准是贷款情况,即资产负债率高仍旧获取大量的贷款。同时满足这两个条件的企业才被判定为僵尸企业<sup>[5]</sup>。随着中国产能过剩情况的日益严重,政府也越发关注僵尸企业的形成,国务院也从行政管理的角度提出了僵尸企业的定义表述,即“不符合国家能耗、环保、质量、安全等标准,持续亏损三年以上且不符合结构调整方向的企业”。也有学者专门针对上市公司的僵尸企业的判定问题进行了研究,董登新从连续盈利能力角度定义了上市公司中的僵尸企业,即扣除非经常损益后,每股收益连续三年为负数的企业。但是也有学者提出这种方法未能考虑到政府及银行的作用。学者何帆与朱鹤综合总结与归纳了现存学者关于僵尸企业判定的研究,提出了5种具体的计算方法<sup>[26]</sup>:(1)净利润减去非经常损益连续三年小于0;(2)连续三年的净利润分别减去政府补助、税收返还、减免小于0;(3)过度借债法,即企业资产负债率较高、无法正常盈利、有新增借款3个条件同时满足(与Fukuda和Nakamura的理念相一致);(4)计算企业来自银行的补贴,(最优

利率—实际支付)/借款总额大于0;(5)计算来自政府的补贴。学者们对僵尸企业判定标准的讨论对本文的研究具有重要的启示。本文认为僵尸企业形成应包括自身内在的盈利性成分以及外部宏观的资本性成分。结合现有文献对僵尸企业的评判标准,本文将从综合盈利与资本两个维度对僵尸企业进行评判:

(1)盈利维度的定义:企业2013~2015年连续三年企业的投资回报率小于当年的银行基本存款利率;

(2)资本维度的定义:企业负债率超过银行允许的最大贷款负债水平,仍在增加负债(2015年负债率>2013年负债率>50%);

僵尸企业即为同时满足盈利能力维度标准及资本维度标准的企业。

#### 四、描述性统计

##### (一)数据说明

本研究使用的数据来自2015~2016年连续两年的“中国企业—劳动力匹配调查”(CEES),该调查由武汉大学、清华大学、中国社会科学院和香港科技大学联合开展。调查采用了严格的随机分层抽样方式,调查数据中包括了企业家精神、政治关联、企业财务及企业一把手特征等详细数据。同时,调查还收集了企业的注册类型、行业类型、规模、政策规制等,用于控制这些数据对导致僵尸企业形成的影响。

##### (二)僵尸企业的现状

考虑到初创企业的盈利能力和资本维度表现并不稳定,因此估计僵尸企业时不纳入成立时间小于3年的企业。依据僵尸企业的判定标准,本文以企业资产回报率((净利润—税补)/总资产)小于当年的银行基本存款利率(3%),企业的资产负债率2015年高于2013年且同时大于50%进行僵尸企业的判定。

表1 僵尸企业的总体情况统计

判定标准	僵尸企业(家)	非僵尸企业(家)	占比(%)
盈利维度	381	829	31.49
资本维度	277	933	22.89
综合维度	122	1088	10.08

通过对1210家企业进行分组统计可以发现,盈利不佳的企业占比达到31.49%,反映我国企业普遍的经营困难状态,而在资本维度的划分条件下,有22.89%的企业负债率较高。根据僵尸企业的定义,综合盈利维度与资本维度的划分标准,被判定为僵尸企业的有122家,占比10.08%。

在不同的行业之间,企业所占有的资源要素是不同的,因此行业特征会对僵尸企业产生影响。进一步地,本文也统计了不同行业(参照GB/4754—2011国民经济行业分类进行行业划分)的僵尸企业的数量,如表2所示。

由表2可以看出,僵尸企业主要分布在金属冶炼、化学原料和化学制品制造业、印刷等密集型的高耗能行业,技术改造需要大量的投资,常常面临同质化的生产,且生产的附加值水平比较低,较易沦为僵尸企业;此外,像服装纺织、文化用品制造等传统劳动密集型行业,主要依靠人力资本盈利,而技术创新水平较低,在劳动力成本上升的背景下也较容易陷入盈利困境。另一方面,也可以看出,像医药制造业、汽车制造业、电子信息等产业,技术创新活跃,产品更新速度较快,其僵尸企业的占比也较小。

##### (三)生产性活动与僵尸企业

企业家精神在生产性活动上的配置主要体现是以创新为核心企业生产活动的投入。本文统计了僵尸企业与非僵尸企业的创新水平,如表3所示。

表 2

僵尸企业的行业统计

行业类型	僵尸企业占比(%)	僵尸企业(家)	企业总数(家)
农副食品加工业	3.4	2	59
酒、饮料和精制茶制造业	20.0	5	25
纺织业	8.6	6	70
纺织服装、服饰业	9.6	7	73
皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业	13.5	5	37
木材加工和木、竹、藤、棕、草制品业	16.7	2	12
造纸和纸制品业	33.3	5	15
印刷和记录媒介复制业	27.3	9	33
文教、工美、体育和娱乐用品制造业	19.2	5	26
化学原料和化学制品制造业	25.8	8	31
医药制造业	4.5	1	22
橡胶和塑料制品业	7.1	3	42
非金属矿物制品业	9.2	10	109
黑色金属冶炼和压延加工业	8.3	1	12
有色金属冶炼和压延加工业	21.1	4	19
金属制品业	12.2	9	74
通用设备制造业	6.7	2	30
专用设备制造业	14.9	7	47
汽车制造业	6.6	4	61
铁路、船舶、航空航天其他运输设备制造业	14.3	1	7
电气机械和器材制造业	6.0	6	100
计算机、通信和其他电子设备制造业	6.3	7	112
仪器仪表制造业	28.6	4	14
废弃资源综合利用业	40.0	2	5
金属制品、机械和设备修理业	100.0	4	4

表 3

僵尸企业与非僵尸企业的研发强度比较

行业类型	研发强度	
	僵尸企业占比(%)	非僵尸企业占比(%)
农副食品加工业	0.06	1.81
食品制造业	—	2.07
酒、饮料和精制茶制造业	1.82	3.76
纺织业	1.36	2.02
纺织服装、服饰业	0.78	2.32
皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业	0.10	1.75
造纸和纸制品业	1.50	2.28
印刷和记录媒介复制业	1.33	2.96
文教、工美、体育和娱乐用品制造业	1.86	2.72
化学原料和化学制品制造业	1.79	2.63
医药制造业	0.00	5.05
化学纤维制造业	0.00	1.63
橡胶和塑料制品业	0.00	2.18
非金属矿物制品业	1.06	1.94
黑色金属冶炼和压延加工业	0.06	1.46
有色金属冶炼和压延加工业	0.03	1.89
金属制品业	4.03	2.48
通用设备制造业	1.80	2.01
专用设备制造业	2.37	2.24
汽车制造业	2.02	3.15
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	2.60	8.32
电气机械和器材制造业	1.77	3.84
计算机、通信和其他电子设备制造业	2.25	3.38
仪器仪表制造业	0.00	5.98
废弃资源综合利用业	0.01	1.14
金属制品、机械和设备修理业	0.06	—

从表 3 可以看出,26 个行业中大部分非僵尸企业的研发强度高于僵尸组企业,尤其在医药制造、运输设备制造业、计算机、通信和其他电子设备制造业和仪器仪表制造业、金属冶炼等行业,僵尸企业组的平均研发强度要低于非僵尸企业组 1 个百分点以上。这个数据统计的结果说明,研发投入越多的企业,其沦为僵尸企业的可能性越小。这在一定程度上验证了本文的假设:企业家精神在生产性活动的配置更多,将会降低企业成为僵尸的可能性。

#### (四)非生产性活动与僵尸企业

本文从另外一个层面,进一步分析企业家的非生产性活动的配置与僵尸企业之间的关系。企业家的非生产性活动通常表现为与寻租相关的活动<sup>[13]</sup>。对寻租这一隐性活动的定量描述往往显得十分困难,学者通常将管理费用(招待费用)作为寻租的代理变量<sup>[27]</sup>。因此,按照研发强度的计算逻辑,本文通过统计不同行业企业管理费用与其销售的比值情况,来观察非生产性活动对僵尸企业的作用。

从表 4 可以看出,在大部分的行业中,僵尸企业的管理费用占销售额的比值高于非僵尸组企业,尤其在纺织、木材加工制造、矿物制品、金属冶炼、电气机械和器材制造业等行业,僵尸企业组的平均管理费用占比要高于非僵尸企业组 4 个百分点以上。这个数据统计的结果说明,管理费用越多的企业,其沦为僵尸企业的可能性越大。这也能够在统计的意义上验证本文的假设:企业家精神在非生产性活动的配置更多,将会提高企业成为僵尸的可能性。

表 4 僵尸企业与非僵尸企业的管理费用占销售额的比重

行业类型	管理费用占销售额的比值	
	僵尸企业(%)	非僵尸企业(%)
农副食品加工业	4.08	3.07
酒、饮料和精制茶制造业	34.23	4.04
纺织业	11.98	3.64
纺织服装、服饰业	28.27	6.04
皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业	8.83	16.25
木材加工和木、竹、藤、棕、草制品业	37.02	2.72
造纸和纸制品业	6.31	8.14
印刷和记录媒介复制业	8.09	11.71
文教、工美、体育和娱乐用品制造业	5.63	11.29
化学原料和化学制品制造业	8.74	5.15
医药制造业	5.69	16.34
橡胶和塑料制品业	9.72	4.60
非金属矿物制品业	14.26	6.55
黑色金属冶炼和压延加工业	1.92	2.52
有色金属冶炼和压延加工业	16.98	8.47
金属制品业	4.22	11.64
通用设备制造业	7.03	8.90
专用设备制造业	12.40	7.34
汽车制造业	14.43	6.83
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	8.13	8.82
电气机械和器材制造业	13.29	8.18
计算机、通信和其他电子设备制造业	7.88	9.20
仪器仪表制造业	8.73	12.82
废弃资源综合利用业	14.65	14.51
金属制品、机械和设备修理业	66.10	—

## 五、计量分析

### (一)计量模型

依据僵尸企业的判断标准,上文对僵尸企业进行了识别和初步的描述性统计,接下来通过建立一个 Probit 模型对企业家活动配置与僵尸企业形成之间的关系进行进一步的估计,模型的被解释变量

为“是否成为僵尸企业”的 0—1 变量,如式(1)所示。

$$y_{ci} = \alpha_0 + \alpha_1 \ln AE_{ci} + \alpha_2 \ln X_{ci} + Dum_i + \lambda_i \quad (1)$$

式(1)中, $y_{ci}$ 为一个地区的*i*企业是否是僵尸企业,根据上文的判断标准,如果*i*企业被识别为僵尸企业,则赋值为 1,否则为 0。 $AE_{ci}$ 表示企业家活动配置的变量,包括两个维度的变量:生产性活动( $PE_{ci}$ )和非生产性活动( $UPE_{ci}$ )。 $X_{ci}$ 代表一系列的控制变量; $Dum_i$ 表示企业所处地区及行业的固定效应。

## (二)变量选取

### 1. 解释变量的选择

本文的解释变量为企业家活动配置,主要包括两个维度的变量:生产性活动与非生产性活动。

(1)生产性活动。生产性活动是指一系列与创新有关的活动,作为熊彼特“创造性破坏”的核心,主要包括在产品、市场、组织形式等方面的创新。在关于企业创新的研究中研发通常被看做创新的指标,研发支出可以反映一个企业对于创新活动的投入程度,因此本文采用企业 2013~2015 年平均的研发强度(研发支出/销售额)作为企业生产性活动的代理变量。

(2)非生产性活动。在企业家活动配置理论中,非生产性活动被认为是一系列与寻租行为相关的活动,这类行为并不直接创造财富但却参与到财富的分配。实际上,企业的非生产性寻租行为通常难以进行准确的衡量,以往的研究认为,企业非生产性支出的公关费、招待费用最可能被计入企业的经营管理费用中,因此本文采用 2013~2015 年企业平均的管理费用支出与其销售额的比值作为企业非生产性支出的代理变量。

### 2. 控制变量的选取

除以上变量外,本文亦选取了存续年限、规模、注册类型、进出口情况等企业的特征变量作为控制变量。这些不同特征可以从许多方面影响企业的表现,例如创新效率、资本流动性和承担市场风险的能力。通常认为,具有大量资金和人力资源的大型企业在收集要素和扩大市场方面具有优势,存续时间越长的企业盈利能力更加稳定,这些都与企业的盈利能力直接相关。因此,在研究这一问题时,本文将对这些企业的特征进行控制。

## (三)生产性活动与僵尸企业

基于逐步限制因变量估计相关性的 Probit 方法,对生产性活动与僵尸企业形成的关系进行了回归分析,计量结果如表 5 所示。

表 5 生产性活动与僵尸企业形成的回归结果

变量	被解释变量(僵尸企业)					
	模型 1	模型 2	模型 3	模型 4	模型 5	模型 6
生产性活动	-3.709*	-4.297*	-4.605*	-4.610*	-4.578*	-4.536*
	(0.0508)	(0.0682)	(0.0565)	(0.0566)	(0.0573)	(0.0581)
企业年限			0.0123	0.0117	0.00879	0.00942
			(0.146)	(0.167)	(0.317)	(0.304)
企业注册类型				-0.0505	-0.0616	-0.0649
				(0.526)	(0.456)	(0.444)
出口					0.155	0.164
					(0.329)	(0.316)
企业规模						-0.0377
						(0.727)
地区	No	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
行业	No	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
常数项	-1.206***	-0.451	-0.425	-0.325	-0.301	-0.193
	(0.000)	(0.577)	(0.601)	(0.694)	(0.717)	(0.829)
对数似然值	-347.33	-281.39	-276.63	-275.81	-272.59	-267.99
样本量	1067	949	920	913	846	819

注:\*\*\*、\*\*、\* 分别表示在 1%、5%、10%的水平上显著。

通过表 5 可以发现,在逐步控制了一系列的控制变量后,在 6 个模型中企业的生产性活动与僵尸企业的行为均呈现显著地负向关系,显著程度大于 10%,即企业对以创新为代表的生产性活动的投入可以有效地缓解企业沦为僵尸企业。同时,从企业年限和企业规模两个维度看,可以发现相比于大企业,中小企业更容易成为僵尸企业,注册年限越长的企业越容易成为僵尸企业,尽管呈现这样的相关趋势,但这种因果关系并不显著,说明企业规模和企业年限不是僵尸企业形成的显著因素。

#### (四)非生产性活动与僵尸企业

同理,本文接下来运用 Probit 回归模型分析非生产性活动与僵尸企业的形成是否具有显著的关系,结果如表 6 所示。

表 6 非生产性活动与僵尸企业回归结果

变量	被解释变量(僵尸企业)					
	模型 1	模型 2	模型 3	模型 4	模型 5	模型 6
非生产性活动	0.717 *** (0.000388)	0.567 ** (0.0232)	0.567 ** (0.0241)	0.574 ** (0.0232)	0.542 ** (0.0333)	0.517 ** (0.0447)
企业年限			0.0109 (0.167)	0.0103 (0.192)	0.00729 (0.370)	0.00851 (0.317)
企业注册类型				-0.0405 (0.578)	-0.0572 (0.448)	-0.0579 (0.453)
出口					0.184 (0.208)	0.199 (0.186)
企业规模						-0.00415 (0.967)
地区	No	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
行业	No	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
常数项	-1.345 *** (0)	-0.364 (0.598)	-0.366 (0.597)	-0.278 (0.696)	-0.231 (0.746)	-0.229 (0.769)
对数似然值	-389.76	-324.1	-319.02	-318.13	-314.39	-309.66
样本量	1210	1072	1040	1033	960	932

注:\*\*\*、\*\*、\* 分别表示在 1%、5%、10%的水平上显著。

从表 6 中可以看出,非生产性活动与僵尸企业存在显著的正向关系,回归系数的显著水平在 5% 以上。这表明非生产性企业家精神的配置将会使企业遭受沦为僵尸企业的更大风险。非生产性活动是以寻租为核心的企业盈利的方式,这些活动一方面将会使企业与政府关系更加紧密,在企业遭受外部冲击时可以得到更多的政府支持,从而不会轻易地退出市场;另一方面也会使企业缺乏内生发展的能力,在面临压力时,只能通过付出更多非生产性活动的努力来保持盈利,进一步导致企业难以退出,最终形成僵尸企业。

#### (五)生产性活动、非生产性活动与僵尸企业

以上单独分析了生产性活动配置与非生产性活动配置对僵尸企业形成的作用,更进一步,本文对生产性与非生产性活动共同对僵尸企业的影响进行分析,表 7 是最终的回归结果。

从表 7 中可以发现,企业家精神在生产性活动的配置和非生产性活动的配置均会共同作用于僵尸企业的形成。与上文的分析结论相一致,生产性活动的配置能显著缓解僵尸企业的形成,而非生产性活动的配置则会显著加剧企业沦为僵尸企业。共同作用回归的结果更进一步证明与检验了上文的回归结果。

#### (六)哪些企业在进行非生产性活动

从上文的计量回归结果可知,企业家的活动配置是影响僵尸企业形成的一个内生因素,而对于非生产性活动的关注是导致僵尸企业形成的一个原因。对那些过度参与非生产性活动的企业进行监测,可以有效地防止僵尸企业的形成。因此本部分主要是进一步讨论,究竟是哪些企业在进行非生产性活动,扰乱了市场正常的退出机制,造成僵尸企业的大量出现。

表 7

生产性活动与非生产性活动的共同作用回归结果

变量	被解释变量(僵尸企业)					
	模型 1	模型 2	模型 3	模型 4	模型 5	模型 6
生产性活动	-3.813*	-2.628*	-2.379*	-2.412*	-3.619*	-4.064*
	(0.0512)	(0.0621)	(0.0614)	(0.0542)	(0.0513)	(0.0615)
非生产性活动	0.519***	0.923**	0.923***	0.269**	0.152**	1.006**
	(0.000)	(0.023)	(0.027)	(0.023)	(0.043)	(0.042)
企业年限			0.01	0.00449	0.000426	0.0398
			(0.758)	(0.898)	(0.991)	(0.409)
企业注册类型				-0.281	-0.369	-0.24
				(0.455)	(0.37)	(0.535)
出口					0.46	0.924
					(0.541)	(0.274)
企业规模						0.794
						(0.211)
地区	No	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
行业	No	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
常数项	2.287***	-0.425	-0.435	0.662	0.816	-1.854
	(0.000)	(0.722)	(0.722)	(0.672)	(0.614)	(0.438)
对数似然值	-332.13	-326.12	-317.03	-314.14	-311.21	-303.43
样本量	1088	932	901	894	832	798

注：\*\*\*、\*\*、\* 分别表示在 1%、5%、10% 的水平上显著。

处于转型经济条件下的中国,政府对经济的干预和对稀缺资源的控制力度仍然很大,在资源配置过程中发挥着重要作用,且企业在获取政府资源的机会和成本方面并非平等,因而企业的非生产性支出大多与政府干预有关<sup>[28]</sup>。有研究发现,国有属性的企业与政府具有天然的密切关系,在资源配置时享受更多的“照顾”,而民营企业则往往通过聘用政府官员或者竞选人大代表或政协委员等途径,建立与政府的密切政治联系<sup>[29][30]</sup>。因此,可知企业的非生产性活动支出与企业的产权性质和政治关联有关系,在此进行检验。

从回归结果可以发现,相比于非国有企业,国有企业在非生产性活动支出上呈现正相关关系,但是因果关系并不显著。这与卿智群和冯延超的研究结论相似<sup>[28]</sup>,国有企业与政府之间有着一致的政治目标,这使得政府在资源配置时优先向国企倾斜。因此相比于其他的民营企业,较少需要国有企业通过非生产性活动获得。

表 8 国有企业与非生产性活动支出的回归结果

变量	被解释变量(管理费用)		
	模型 1	模型 2	模型 3
国有企业	0.0215	0.00985	0.0234
	(0.017)	(0.019)	(0.023)
企业年限			-0.000299
			(0.001)
出口			0.0124
			(0.016)
企业规模			0.0308***
			(0.011)
地区	No	Yes	Yes
行业	No	Yes	Yes
常数项	0.0764***	-0.0342	-0.0781
	(0.006)	(0.136)	(0.206)
对数似然值	0.001	0.104	0.112
样本量	1154	1154	1000

注：\*\*\*、\*\*、\* 分别表示在 1%、5%、10% 的水平上显著。

表 9 政治关联企业与非生产性活动支出的回归结果

变量	被解释变量(非生产性支出)		
	模型 1	模型 2	模型 3
政治关联	0.0205	0.0239	0.0322*
	(0.015)	(0.015)	(0.017)
企业年限			-0.000478
			(0.001)
出口			0.00164
			(0.016)
企业规模			0.0286**
			(0.011)
地区	No	Yes	Yes
行业	No	Yes	Yes
常数项	0.0841***	0.0337	-0.0815
	(0.006)	(0.141)	(0.215)
对数似然值	0.002	0.107	0.114
样本量	1085	1085	944

注：\*\*\*、\*\*、\* 分别表示在 1%、5%、10% 的水平上显著。

本文将企业一把手在进入企业之前的身份为“政府官员”或“事业单位人员”的企业定义为有政治关联的企业。通过回归结果可以发现,具有政治关联的企业会更多地投入到非生产性活动中,可见,企业为了获取更多的发展资源,通过聘用政府官员到企业任职等途径,建立与政府的密切政治联系。而正是对于非生产性活动的过度关注,将对企业的创新活动产生挤出效应,提高了僵尸企业的形成风险。

## 六、结论与讨论

本文基于 2015~2016 连续两年的“中国企业—劳动力匹配调查”(CEES)的数据,对企业家活动配置与僵尸企业的形成进行了实证分析。通过 Probit 模型的计量分析,本文发现企业家创新式的生产性活动不足与非生产性活动的投入过高是造成“僵尸企业”形成的内在原因,而且创新式生产性活动对“僵尸企业”的抑制作用显著(影响因子-4.064)大于非生产性活动的促成作用(影响因子 1.006),而具有政治关联的民营企业更偏向于进行非生产性活动。本文的研究结论也能较全面反映当前中国经济发展的现实问题。长期以来中国经济处于以要素驱动为主的速度型增长时期,创新驱动表现不足,“后发优势”的甜头使得大量企业产生路径依赖,企业缺乏提高创新能力的动力。一方面企业产品的更新换代周期长,无法满足消费者多元的产品需求,另一方面有的企业另辟蹊径,通过寻租、聘用有政治背景的企业家搭建与政府的关联等手段来争取补贴和财富,不参与财富的创造却参与财富的分配,这从根本上不利于社会财富的积累。创新投入的不足与盲目的寻租行为导致企业经营绩效的不断下滑而沦为“僵尸企业”。

僵尸企业的存在浪费了大量的社会资金和土地资源,不仅没有产生任何经济效益,还有可能加剧不良金融资产的快速积累,影响金融系统对正常实体经济的资金支持能力,尤其在经济下行的背景下,增加系统性的金融风险,阻碍了产业结构的升级和调整。僵尸企业的清理需要企业、市场和政府的共同努力。因此,本文提出以下建议:

第一,完善竞争型的产业政策。部分地方政府出于 GDP 和财政收入的考量,采用选择性的产业政策和地方保护手段,不但造成过度投资和过剩产能,使得一些低效率的企业能够依靠补贴或减少成本支出而生存下去,同时也对其他企业的资源造成“排挤效应”,影响企业正常发展。而公开公平的市场竞争有利于资源的优化配置,从政府的角度的来说,就是要制定和完善竞争机制,使那些缺乏竞争力、经济效益低下的企业正常退出市场,让具有核心竞争力的企业在市场竞争中因获取更多的资源而发展壮大,最大限度地激发企业家精神和创新活力,从而恢复产业乃至整个经济的活力。

第二,企业家的才能和精力应积极向生产性活动转移。企业家作为企业发展的重要生产要素,应当积极调整生产性策略,将更多的能力与精力投入到以创新为核心的生产性活动中来,减少主动寻租行为,激活企业的创新活力。尤其是在企业经营活动中,关注产品品质的提升,鼓励产品创新和加大研发强度,提升产品竞争力,注重对基础性的科研项目投入和产出转化,有效地促进技术创新的外溢,通过创造财富而不是分配财富来获得效益,带领企业摆脱沦为“僵尸”的风险困境。

第三,政府积极退出对市场资源配置的干预。政府对市场的过度干预滋生了寻租腐败的空间,导致了市场的不公平竞争,造成无活力企业没有正常退出市场。因此,地方政府应改变对企业过度财政补贴所导致的“父爱主义”,尽快停止财政资源对于缺乏创新能力的“僵尸企业”的无效救助,促使资源向生产性、创新性的企业家活动配置,让“创造性破坏”机制成为企业转型升级、结构调整的主要调节手段,为市场主体创造有序、良好的退出机制。

注释:

①数据来源:中国日报财经大数 [http://caijing.chinadaily.com.cn/2016-02/24/content\\_23619875.html](http://caijing.chinadaily.com.cn/2016-02/24/content_23619875.html)。

②数据来源:谢玮,徐豪:防范“灰犀牛”式风险的攻坚战:出清“僵尸企业”<http://finance.people.com.cn/GB/n1/2017/0829/c1004-29500509.html>。

参考文献:

[1] 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—19.

- [2] Hoshi, T. Economics of the Living Dead[J]. Japanese Economic Review, 2006, 57(1): 30—49.
- [3] Ahearne, A.G., Shinada, N. Zombie Firms and Economic Stagnation in Japan[J]. International Economics and Economic Policy, 2005, 2(4): 363—381.
- [4] 程虹, 胡德状. “僵尸企业”存在之谜: 基于企业微观因素的实证解释[J]. 宏观质量研究, 2016, 4(1): 7—25.
- [5] Fukuda, S., Nakamura, J. Why Did “Zombie” Firms Recover in Japan? [J]. World Economy, 2010, 34(7): 1124—1137.
- [6] Caballero, R., T. Hoshi, A.K. Kashyap. Zombie Lending and Depressed Restructuring in Japan[J]. American Economic Review, 2008, 98(5): 1943—1977.
- [7] Barseghyan, L., Jaimovich, N. Undercapitalized Banks, Uncertain Government Policies, and Declines in Total Factor Productivity[Z]. Working Papers, 2004.
- [8] Kawai, M., Morgan, P. Banking Crises and ‘Japanization’: Origins and Implications[J]. SSRN Electronic Journal, 2013, (5): 30—67.
- [9] Chernobai, A., Yasuda, Y. Disclosures of Material Weaknesses by Japanese Firms After the Passage of the 2006 Financial Instruments and Exchange Law[J]. Journal of Banking & Finance, 2013, 37(5): 1524—1542.
- [10] 程虹, 宋菲菲. 新常态下企业经营绩效的下降: 基于企业家精神的解释——来自 2015 年广东制造业企业—员工匹配调查的经验证据[J]. 武汉大学学报(哲学社会科学版), 2016, (1): 60—72.
- [11] Veblen, T. Theory of Business Enterprise[M]. New York: Charles Scribner’s Sons, 1904.
- [12] Schumpeter, J.A. A Theory of Economic Development[M]. Piscataway, NJ: Transaction Publishers, 1934.
- [13] Baumol, William, J. Productive, Unproductive, and Destructive[J]. Journal of Political Economy, 1990, 98(5): 893—921.
- [14] Douhan, R., Henrekson, M. The Political Economy of Entrepreneurship: An Introduction[J]. Social Science Electronic Publishing, 2007, (27): 688—712.
- [15] Harry, P., Bowen, Dirk De Clerq. Institutional Context and the Allocation of Entrepreneurial Effort[J]. Journal of International Business Studies, 2006, 39(1): 747—767.
- [16] Wong, P.K., Ho, Y.P., Autio, E. Entrepreneurship, Innovation and Economic Growth: Evidence from GEM Data[J]. Small Business Economics, 2005, (24): 335—350.
- [17] 庄子银. 创新、企业家活动配置与长期经济增长[J]. 经济研究, 2007, (8): 82—94.
- [18] 李宏彬, 李杏, 姚先国, 等. 企业家的创业与创新精神对中国经济增长的影响[J]. 经济研究, 2009, (10): 99—108.
- [19] 罗连发, 韩笑. 我国制造业企业盈利能力现状分析及解释——来自 2015 年“中国企业—员工匹配调查”(CEES)的实证分析[J]. 宏观质量研究, 2016, 4(1): 26—38.
- [20] 靳卫东, 高波. 企业家精神与经济增长: 企业家创新行为的经济分析[J]. 经济评论, 2008, (5): 113—120.
- [21] Schott, H., Han, S.K. Effect of Inorganic Additives on Solutions of Nonionic Surfactants IV: Krafft Points[J]. Journal of Pharmaceutical Sciences, 1976, 192(2): 458—462.
- [22] 张璇, 刘贝贝, 胡颖. 吃喝腐败、税收寻租与企业成长——来自中国企业的经验证据[J]. 南方经济, 2016, 35(11): 1—21.
- [23] Faccio, M. Politically Connected Firms[J]. Social Science Electronic Publishing, 2006, 96(1): 369—386.
- [24] Claessens, S., Feijen, E., Laeven, L. Political Connections and Preferential Access to Finance: The Role of Campaign Contributions[J]. Journal of Financial Economics, 2008, 88(3): 554—580.
- [25] Boubakri, N., Guedhami, O., Mishra, D., et al. Political Connections and the Cost of Equity Capital[J]. Journal of Corporate Finance, 2012, 18(3): 541—559.
- [26] 何帆, 朱鹤. 僵尸企业的识别与应对[J]. 中国金融, 2016, (5): 20—22.
- [27] 万华林, 陈信元. 治理环境、企业寻租与交易成本——基于中国上市公司非生产性支出的经验证据[J]. 经济学, 2010, 9(1): 553—570.
- [28] 卿智群, 冯延超. 企业产权关系、市场环境与非生产性支出关系的实证研究[J]. 系统工程, 2013, (10): 62—69.
- [29] 逮东, 林高, 黄莉, 等. “官员型”高管、公司业绩和非生产性支出——基于国有上市公司的经验证据[J]. 金融研究, 2012, (6): 139—153.
- [30] Fan, J.P.H., Wong, T.J., Zhang, T. Politically Connected CEOs, Corporate Governance, and the Post—IPO Performance of China’s Partially Privatized Firms[J]. Journal of Applied Corporate Finance, 2014, 26(3): 85—95.

(责任编辑: 陈敦贤)