第 22 卷第 2 期　　经 济 学（季 刊）　　Vol. 22，No. 2
2022 年 3 月　　China Economic Quarterly　　March，2022

政贵有恒：经济政策不确定性对企业非生产性支出的影响

于文超　高　楠　龚　强*

摘　要　本文利用世界银行提供的中国企业调查数据，考察经济政策不确定性对企业非生产性支出的影响及其机制。研究发现，经济政策不确定性对企业非生产性支出有显著正向影响，但这一影响对大型企业和非国有企业而言更弱。同时，较高的经济政策不确定性会强化企业构建政府关系网络的动机，这是经济政策不确定性增加企业非生产性支出的重要机制。本文拓展了经济政策不确定性影响企业行为的文献研究，为政府优化营商环境提供了政策借鉴。

关键词　经济政策不确定性，企业非生产性支出，政府关系网络
DOI：10.13821/j.cnki.ceq.2022.02.04

一、引　　言

在社会主义市场经济逐步完善的进程中，地方政府通过实施或改变宏观政策、塑造营商环境、行政监管和干预等途径影响企业行为和绩效。随着“三期叠加”影响持续深化，我国政府为鼓励新兴产业发展、推动经济发展动力变革、应对外部经济风险而出台一系列调控政策，难免增加了经济政策的不确定性；同时，由于地方官员禀赋和激励存在差异，地方政府人事变更强化了政策的不一致和不连续。中国美国商会 2016 年针对 462 家会员企业的调查表明，18%的受访企业因“对不确定的政策环境存有顾虑”而计划在中国放缓投资。[1]2018 年春节前夕，某知名企业家举报当地官员“新官不理旧政”，

* 于文超，西南政法大学经济学院、制度经济学研究中心；高楠、龚强，中南财经政法大学文澜学院、收入分配与现代财政学科创新引智基地。通信作者及地址：高楠，湖北省武汉市东湖高新技术开发区南湖大道 182 号中南财经政法大学文澜学院，430073，电话：（027）88385133，E-mail：n.aarongao@zuel.edu.cn。作者感谢国家自然科学基金项目（71803194、72073146、71773143、72003159）、国家社会科学基金重大项目（18ZDA091）、教育部人文社科青年基金项目（18YJC790033）、中南财经政法大学青年教师创新团队项目（2722019JCT038）、西南政法大学 2021 年度校级科研项目（2021XZNDQN-07）、收入分配与现代财政学科创新引智基地（B20084）、湖北省重大调研课题基金项目（2021J03-4）提供的资助。感谢 2016 年“新常态下的中国经济增长与制度建设”研讨会参会学者的宝贵意见。感谢匿名审稿人的宝贵意见。文责自负。

[1] 资料来源：中国美国商会与贝恩咨询公司合作编制的《2017 中国商务环境调查报告》。

更是引发了理论界和媒体对营商环境的广泛讨论和关注。[2]

经济政策不确定性会增加企业决策风险和政策性成本，而有效应对政策不确定性风险是企业实现可持续发展的重要前提。已有研究证实，政策不确定性会导致企业等市场主体采取延迟投资、减少兼并收购、增加现金持有等策略性行为（张成思和刘贯春，2018；余靖雯等，2019），但遗憾的是，鲜有文献关注经济政策不确定性如何影响企业非生产性活动。理论上，企业非生产性支出是契约不完备的产物，是企业除正常生产经营所面临的交易成本之外的所有非生产性成本（万华林和陈信元，2010），寻租支出与高管在职消费都是典型的企业非生产性支出。现实经济中，中国企业非生产性支出具有普遍性[3]，在企业内部治理和外部资源获取中发挥着重要作用，但长期而言，企业非生产性支出的居高不下会降低企业资源配置效率，损害政府与企业之间的良性互动，扭曲公平竞争的市场机制。在经济下行风险不断增加的背景下，有效压缩非生产性支出已成为降低实体经济企业成本、推动企业转型升级的有效途径。基于上述分析，本文着眼于回答如下问题：经济政策不确定性是否提升企业非生产性支出？这种影响背后的具体机制是什么？

经济政策不确定性会在总体上损害企业内外部契约实施环境，并通过两种具体机制加剧企业非生产性活动：第一，政府关系网络构建。企业为应对政策不确定性风险，有较强动机构建良好的政府关系网络，这可能伴随着寻租活动，进而增加企业非生产性支出。第二，治理机制有效性。在政策不确定性的环境下，股东无法有效监督约束管理层自利行为，更愿意主动采用高管在职消费这一隐性契约形式，进而引发更多管理层在职消费和代理成本。基于此，本文利用中国120个城市的企业调查数据，评估了经济政策不确定性对企业非生产性支出的影响及其机制。相比于已有文献，本文边际贡献体现在：

首先，拓展了有关企业非生产性支出的文献研究，为揭示企业非生产性活动的外部诱因提供了有益视角。非生产性支出是经济活动中一种重要的交易成本，降低非生产性支出是提升资源配置效率和社会整体福利的重要途径，但在现实经济中，非生产性支出居高不下却制约了中国企业可持续发展。在中国，探讨企业非生产性支出的诱因并寻找减少企业非生产性支出的有效途

[2] 资料来源：界面新闻，http：//www.jiemian.com/article/1945780.html，访问日期：2019年6月10日。

[3] 2008—2016年间，中国上市公司业务招待费占营业收入的比重（均值）达到0.64%，其中金融业、住宿和餐饮业两个行业的比重分别达到2.30%、1.47%（Hu *et al*.，2020）。根据媒体统计，2012年1 720家上市公司共花掉137.98亿招待费，其中252家国有上市公司的业务招待费共计65.25亿元，两家上市央企更是接连披露了8.37亿、14.18亿的“天价招待费”，引发了理论界和公众的广泛关注。资料来源：“国企‘天价招待费’拿什么自证清白?”，《检察日报》，2013年5月20日第5版。

径，具有重要现实意义。

其次，为深入理解经济政策不确定性的经济后果提供了新证据。已有文献大多关注宏观层面的政策不确定性对企业投资、研发等生产性活动的影响，但鲜有文献利用企业主观感受的经济政策不确定性[4]信息，系统评估政策不确定性对企业非生产性活动的影响。本文将为我们理解宏观经济政策与微观企业行为之间的互动关系提供新证据。

最后，从理论上证实了保持宏观政策稳定性和一致性的积极意义。党的十八大以来，党中央明确提出“政贵有恒”“保持工作的稳定性和连续性”“一张好的蓝图一干到底”等施政目标和要求[5]。本文结论意味着，随着政府决策更加规范透明和有章可循，营商环境持续优化，企业面临的经济政策不确定性将大为减少，这有助于企业将有限资源配置到生产性活动之中。可见，塑造公平透明、稳定可预期的营商环境，有助于激发企业经营活力，为提高经济整体运行效率奠定微观基础。

二、文献综述

（一）企业非生产性支出的影响因素与经济后果

由于企业非生产性支出构成的复杂性，已有研究往往围绕非生产性支出的具体部分展开研究。Cai *et al*.（2011）认为招待和差旅开支（ETC）的增加使企业获得了更好政府服务以及较低税负。后续一些文献进一步证实，招待和差旅开支有助于弱化政府管制、帮助企业获得更多政府合同（黄玖立和李坤望，2013；Xu *et al*.，2017），但也显著抑制了企业创新活动（张璇等，2017）。在公司金融领域，学者们利用招待差旅费刻画上市公司寻租活动，证实寻租有助于上市公司获得更多银行贷款和研发补贴，达成征纳合谋和避税，但也引发公司盈余管理和股价崩盘风险（Fang *et al*.，2018；Hu *et al*.，2020）。已有文献还从货币薪酬补充和正常职务消费等视角，证实了高管在职消费所发挥的“隐形激励”作用（孙世敏等，2016）。企业非生产性支出的决定因素也是已有文献的关注热点。在企业内部特征方面，现有文献考察了产权背景、政府任职经历、晋升激励等因素对国企高管在职消费行为的影响（逯东等，2012；Webster and Piesse，2018）。同时，一些文献还强调外部经营环境对中

[4] 理论上，企业主观感受的经济政策不确定性与宏观政策不确定性密切相关，宏观政策不确定性冲击使企业感受到较高的不确定性风险并妨碍企业运行，引发企业策略性行为，因此，后文理论分析不对这两类不确定性进行严格区分。

[5] 资料来源：人民网，http：//theory.people.com.cn/n/2014/1225/c391839-26275167.html，访问时间：2020 年 12 月 20 日。

国企业非生产性支出的影响，证实良好的政府服务和法律保护会降低上市公司非生产性支出（万华林和陈信元，2010），而较高的地区外资经济比重会增加当地企业寻租支出（Zhu，2017）。

（二）经济政策不确定性对企业行为的影响

国外文献证实，政治选举引发的政策不确定性将延滞企业投资活动或导致企业投资跨地区转移，促使企业通过跨国并购分散风险（Julio and Yook，2012；Jens，2017；Cao *et al*.，2019）。研究者还基于Baker等人构建的“经济政策不确定性指数”证实，经济政策不确定性会提高股票市场的风险溢价和波动率，抑制企业投资活动，加剧外部投资者与公司内部人之间的信息不对称（Baker *et al*.，2016；Nagar *et al*.，2019）。国内学者还立足国内经济政策时常调整的现实背景，将Baker等人构建的“经济政策不确定性指数”引入中国情境研究。结果表明，较高的经济政策不确定性促使企业等市场主体采取更加谨慎的经营策略，诸如延迟当期投资、避免高管变更等（饶品贵和徐子慧，2017；张成思和刘贯春，2018）。同时，充满不确定性的政策环境还会促进企业创新活动，提高企业税收负担，加剧国有企业和非国有企业杠杆率分化（纪洋等，2018；顾夏铭等，2018）。政府人事变更是政策不确定性的重要来源，其对企业投资、现金持有、税收规避、风险承担、盈余管理等决策的影响也得到了已有文献的广泛关注（An *et al*.，2016；陈德球和陈运森，2018；余靖雯等，2019）。然而，经济政策不确定性如何影响企业非生产性活动尚未在现有研究中得到足够重视。

三、理论机制分析

经济政策不确定性主要通过两种机制影响企业非生产性支出：

第一，政府关系网络构建。构建稳定、融洽的政企关系是企业获得政府信任和扶持的基础，这往往依赖政府与企业之间的“互惠”关系。企业需要帮助政府实现一系列公共职能，甚至可能开展寻租活动，因为寻租支出兼具“保护费”和“润滑剂”双重功能（Xu *et al*.，2017）。政策不确定性会增加外部金融市场摩擦，加剧企业避险动机和融资约束（Bradley *et al*.，2016）。此时，企业将更多注意力和资源用于政府关系网络构建并开展寻租活动，既能通过“政企沟通”合理预期未来政策走向，又能在政策性资源分配中占据有利地位，向市场传递自身经营实力的积极“信号”。因此，构建和维系政府关系网络是企业克服经济政策不确定性风险的理性选择。第二，治理机制有效性。在所有权与经营权分离的前提下，具有自利动机的管理者可能开展更多

在职消费活动，由此产生代理冲突。有效的治理机制可以惩戒管理层自利行为，缓解代理冲突（Jiang and Kim，2015）。然而，政策不确定性使股东难以有效识别管理层努力程度和能力水平，弱化了内外部治理机制的有效性，加剧了管理层在职消费活动（申慧慧等，2012）。在经营环境充满不确定性的情况下，在职消费契约作为一种隐性契约其调节更为灵活，且具有更强的自我激励功能，更容易被企业主动采用（梁上坤和陈冬华，2014）。据此，本文提出如下假说：

假说 1　经济政策不确定性会显著提升企业非生产性支出。

大型企业拥有较强的资源配置能力，经营业务更加多元，拥有足够能力抵御不确定性风险，可以选择“等待”“观望”直至政策不确定性消失，而中小企业缺乏足够资源，对政策不确定性“冲击”更加敏感，如果选择“被动”等待，可能无法维持正常运营甚至面临“生存”危机。同时，大型企业在地方税收、就业中扮演着重要角色，更容易获得政府部门“关注”和政策扶持，拥有更紧密的政府关系网络，而中小企业缺乏有效的政策扶持和政企沟通机制[6]，政府关系网络对中小企业而言更具价值（Haveman *et al*.，2017）。由此可见，当面临经济政策不确定性时，中小企业比大型企业更有动机开展非生产性活动。本文提出如下假说：

假说 2　相比于中小型企业，经济政策不确定性对大型企业非生产性支出的提升作用更弱。

国有企业高管大多由政府考核任命，有着典型的“准官员”特性和较强的风险规避动机（杨瑞龙等，2013），构建和维系政府关系网络不仅能应对政策不确定性风险，而且有助于国有企业高管获得更多上级关注和晋升机会（Jia *et al*.，2015）。因此，国有企业比非国有企业有更强动机开展非生产性活动。从治理机制而言，政策性负担弱化了针对国有企业高管的监督约束机制，高管可以将自利行为导致的经营不善归咎为企业多元化经营目标；而民营企业的经营目标更加清晰专一，针对高管的激励约束机制更健全有效，经营业绩不佳会显著增加高管被解雇的风险。更加不容忽视的是，对存在薪酬管制的国有企业而言，在职消费被视为高管正式薪酬的重要补偿。在政策不确定性环境下，相比于非国有企业，国有企业高管在职消费行为会加剧。本文提出如下研究假说：

假说 3　相比于非国有企业，经济政策不确定性对国有企业非生产性支出的提升作用更强。

---

[6] 资料来源：中国新闻网，“中小企业被指存在政企沟通误区　吁借力整合抱团发展”，http：//www.chinanews.com/cj/2014/12-10/6864714.shtml，访问日期：2020 年 12 月 20 日。

四、研究设计

（一）数据来源

本文分析数据来自2005年世界银行中国投资环境调查（Investment Climate Survey）。该项调查涵盖中国120个城市12 400家制造业企业，其中，8%为国有控股企业，28%为外资企业，64%为非国有企业。该项调查在四个直辖市（北京、天津、上海、重庆）各抽取200家企业，其余城市分别抽取100家企业。每家企业都有两部分调查问卷，分别由企业负责人、企业会计和人事负责人填写。调查内容涉及企业基本状况、与上下游客户关系、劳动雇佣、基础设施及服务、融资、政企关系、财务收支状况等方面信息。城市层面相关数据来自相应年份的《中国城市统计年鉴》。

（二）计量模型

本文利用方程（1）考察经济政策不确定性对企业非生产性支出的影响：

$$npe_i = \alpha_0 + \alpha_1 pu_i + \beta Firm_i + \varphi City_c + \sum \gamma_j Industry_j + \varepsilon_i, \qquad (1)$$

其中，被解释变量 npe 代表企业非生产性支出。本文使用“招待费”作为企业非生产性支出的代理变量，并通过主营业务收入进行单位化处理。这是因为，在“饮食社交”社会文化背景下，以宴请、娱乐为代表的招待活动是企业构建并维护关系网络，获取一系列显性与隐性收益的重要途径。在中国的会计准则中，与饮食社交密切相关的餐饮、礼品等支出都可以归为企业招待费，且企业招待活动的对象、目的以及费用额度难以明确规范，这为企业通过招待活动开展寻租或在职消费活动提供了便利。已有文献也采用类似思路刻画企业非生产性支出（Cai *et al*.，2011；黄玖立和李坤望，2013；Fang *et al*.，2018）。

本文关注的核心解释变量为 pu，代表企业主观感受到的经济政策不确定性。该指标的构造参考了已有研究成果（李坤望等，2015），同时考虑到异质性企业政策信息获取能力、政策敏感度可能存在的明显差异[7]。我们根据问卷中“经济和管理政策不稳定对企业经营和发展妨碍的程度”这一问题刻画经济政策不确定性，对应选项“无”“较小”“中等”“较大”“完全”，本文将变量

[7] 本文借鉴 Ma *et al*.（2010）的研究思路，将所有受访企业按照所属城市分组，如果先计算经济政策不确定性 pu 组内标准差，然后取组间平均值得到0.991，如果先计算经济政策不确定性 pu 组内平均值，然后取组间标准差得到0.324，前者明显大于后者。这意味着，对于身处同一城市的不同企业而言，其主观感受到的经济政策不确定性有较大差异。

pu 依次赋值为 0、1、2、3、4，变量数值越大代表企业感知的经济政策不确定性越大。[8]图 1 描绘了城市层面的经济政策不确定性均值和非生产性支出均值之间的散点图。不难发现，企业感到经济政策不确定性越高的城市，相应的非生产性支出也越高。

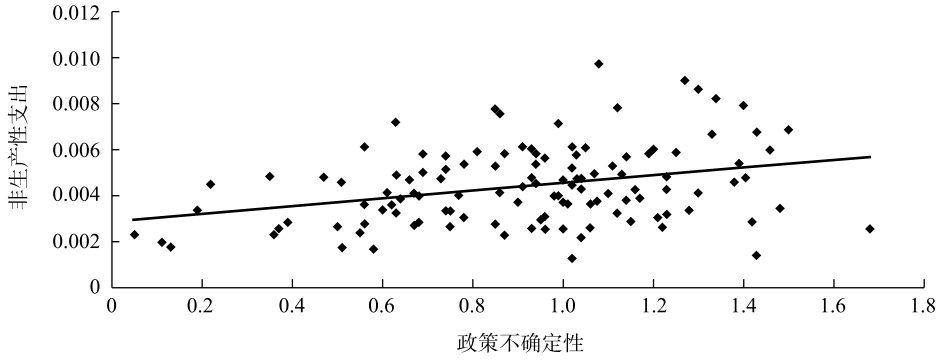

图 1　经济政策不确定性（城市均值）和非生产性支出（城市均值）

参照 Cai *et al*.（2011）的研究，方程中控制变量 *Firm* 包括：（1）民营股份和外商股份比重 *private*、*foreign*。（2）是否有省外市场 *outprovince*，当受访企业产品在“外省”或“境外”销售的比例大于 0 时，则取值为 1，否则取值为 0。（3）商业伙伴关系稳定程度 *relationship*，使用企业与主要批发零售客户合作时间衡量。问卷调查了样本企业与最主要客户合作的时间，对应选项“1 年以内”“1—2 年”“2—3 年”“3—4 年”“4—6 年”“6—10 年”“10 年及以上”，变量 *relationship* 依次赋值为 1 到 7 之间的离散整数。（4）税负水平 *tax*，使用税费总额与营业总收入之比衡量。（5）政府帮扶 *help*，采用四个关键政府部门（公安、税收、环境保护、劳动和社会保障）中对企业有帮助的官员比重的平均值衡量。（6）总经理是否由政府任命 *gm_gov*，当总经理由政府任命时，*gm_gov* 赋值为 1，否则赋值为 0。（7）总经理薪酬（自然对数）ln*gm_wage*，由于总经理薪酬难以从问卷中直接获得，本文使用“总经理年收入是中层管理人员的倍数”乘以“中层管理人员年收入是普通员工的倍数”乘以“员工平均劳动报酬”获取这一指标。方程（1）还控制企业盈利率 *profit*、规模 ln*emplo*、年龄 ln*age* 等基本特征，分别采用企业利润总额与营业总收入之比、企业从业人员总数的自然对数、企业成立年限的自然对数等衡量。

[8] 一系列有关灰色竞争、监管不确定性、腐败的文献同样基于这些因素妨碍企业运营的程度构造关键指标（Ma *et al*.，2010；张峰等，2016）。本文还进一步探讨了经济政策不确定性 *pu* 可能存在的测量误差，分析表明，受访企业在回答经济政策不确定性相关问题时并不存在未回答和虚假回答偏差，详细讨论见附录，留存备索。

本文还在方程中纳入城市层面相关变量，包括：地理位置（*east*、*middle*、*west*），使用东、中、西三个区域虚拟变量表示[9]，并以东部城市作为回归基准组；行政级别（*zhixia*、*fusheng*、*shenghui*、*diji*），以是否直辖市、副省级城市、不是副省级城市的省会城市、普通地级市四个虚拟变量表示，普通地级市作为回归基准组。同时，我们还控制地区经济社会特征：政府支出规模（*govexpend*）、民营经济比重（*citypriv*）、外资企业比重（*cityfore*）、经济发展水平（*gdpper*）、人口密度（*density*）等，以描述营商便利性、市场规模、商业环境等因素对企业非生产性支出的影响。[10]此外，*Industry* 代表样本企业所处的二级行业代码，ε 代表方程误差项。企业层面变量的描述性统计值详见表1。

表1 主要变量描述性统计

变量	变量名称	样本数	均值	标准差
npe	企业非生产性支出	12 400	3.995	5.897
pu	经济政策不确定性	12 400	0.930	1.058
private	民营股份比重（%）	12 400	38.438	44.655
foreign	外商股份比重（%）	12 400	14.607	31.690
outprovince	是否有省外市场	12 399	0.853	0.354
relationship	商业伙伴关系	12 400	5.021	1.577
help	政府帮扶（%）	11 199	40.170	37.958
tax	税负	12 345	0.049	0.068
gm_gov	是否政府任命总经理	12 368	0.118	0.322
ln*gm_wage*	总经理薪酬	12 001	3.859	1.267
ln*age*	企业年龄	12 395	2.129	0.880
profit	企业盈利率	12 365	0.015	0.340
ln*emplo*	企业规模	12 400	5.618	1.480

注：为避免估计系数绝对值过小，本文在表1及后文实证估计中将被解释变量 *npe* 乘以1 000，这种处理不会影响回归系数显著性及符号方向。

[9] 本文将重庆、四川、贵州、云南、西藏、陕西、甘肃、青海、宁夏、新疆视为西部地区，将黑龙江、吉林、内蒙古、山西、河南、安徽、江西、湖北、湖南视为中部地区，将其他省份视为东部地区。

[10] 政府支出规模 *govexpend* 使用地方财政总支出占GDP比例衡量，民营经济比重 *citypriv* 利用城镇私营和个体从业人员数占总人口的比重衡量，城市外资企业比重 *cityfore* 通过限额以上外商投资工业企业（包括港澳台投资工业企业）总产值与限额以上工业企业总产值之比衡量。同时，文章使用人均GDP衡量城市经济发展水平 *gdpper*；使用人口总数除以行政区划总面积衡量人口密度 *density*。因为《中国城市统计年鉴》中不少样本城市2004年的外商投资工业企业总产值存在缺失，我们实际使用滞后一年（2003）的数据构造城市外资企业比重这一指标。

五、主要实证结果

（一）基准回归

表 2 第（1）、（2）列报告了方程（1）的普通最小二乘（OLS）估计结果。[11]结果表明，经济政策不确定性 *pu* 对企业非生产性支出存在显著正向影响，这与假说 1 的理论预期相一致。民营股份比重 *private* 和外资股份比重 *foreign* 对企业非生产性支出具有显著负向影响，这源于民营股东和外资股东能有效监督高管自利行为，抑制企业非生产性活动。变量 *outprovince* 的系数显著为正，表明产品销往省外的企业出于开展业务和维护市场的需要，会产生更多非生产性支出。政府帮扶 *help* 有助于减少企业非生产性支出，而高税负 *tax* 会增加企业非生产性支出，这可能与招待费的“润滑剂”功能有关。变量 *gm_gov* 的系数显著为正，说明总经理由政府任命的企业有更高的非生产性支出，此类企业与政府关系较为密切，并受到更多政府干预，导致更多的高管在职消费。高管薪酬 ln*gm_wage* 提升有助于减少企业非生产性支出，这说明非生产性支出包含了高管在职消费，与高管薪酬存在显著替代关系。

（二）内生性问题讨论

前述实证分析可能存在内生性偏误，这主要体现在三个方面：

第一，反向因果。那些更愿意开展非生产性活动的企业可能缺乏足够的政策信息收集能力，对政策环境变动更敏感，这些企业主观感受的政策不确定性往往更高，由此导致的“反向因果”关系会引发内生性偏误。第二，测量误差。企业非生产性支出 *npe* 和经济政策不确定性 *pu* 两项指标来自不同的受访对象，不同个体同时故意瞒报两项指标的可能性不大。即使个别企业存在瞒报的情形，也可认为测量误差是随机的，此时，实证模型的估计系数会产生向零偏误，即估计系数是经济政策不确定性实际影响的下限值。第三，遗漏变量。一些因素无法体现在实证方程中，例如，企业高管通过更多非正式渠道“接触”政府官员，以获得更及时准确的政策信息，由此产生的花费可能直接体现在企业招待差旅费中。尽管企业高管与政府官员之间的“非正式接触”无法测度，但这一因素同时与经济政策不确定性、企业非生产性支出相关。

本文将通过两阶段最小二乘（2SLS）估计缓解内生性问题。借鉴王永进

[11] 本文发现方程（1）中绝大多数变量之间的 Pearson 相关系数小于 0.3，回归分析中绝大多数解释变量的方差膨胀因子小于 3，所有变量的方差膨胀因子均小于 10，这说明不存在明显的多重共线性问题。

和盛丹（2012）的研究思路，我们使用本市其他企业主观感受的经济政策不确定性的平均值作为经济政策不确定性 pu 的工具变量，并定义为 pu_iv。变量 pu_iv 从城市层面反映了经济政策不确定性程度，往往由城市整体政策环境所决定，与企业感受的经济政策不确定性直接相关而与企业非生产性支出无直接关系。对于企业 i 而言，若其所在城市为 c，N_c 代表城市 c 的样本企业数目，则变量 pu_iv 构造原则如下：

$$pu_iv_{ic}=\frac{1}{N_c-1}\sum_{j\neq i}pu_{jc}. \tag{2}$$

表2第（3）、（4）列报告了使用工具变量展开2SLS估计的结果。针对弱工具变量进行检验的 Cragg-Donald Wald F 统计量为653.611、481.439，远远大于10%显著性水平上的临界值（16.38），说明不存在弱工具变量问题。内生性检验得到的DWH（Durbin-Wu-Hausman）统计量在1%水平上显著，拒绝了经济政策不确定性外生性假设。[12]同时，2SLS估计第二阶段回归中，变量 pu 的系数在1%水平上显著为正，说明经济政策不确定性依然显著增加了企业非生产性支出。

表2 经济政策不确定性与企业非生产性支出：基准回归

	被解释变量：企业非生产性支出 *npe*			
	OLS	OLS	2SLS	2SLS
	(1)	(2)	(3)	(4)
pu	0.2190***	0.1878***	1.3494***	1.0429***
	(0.0584)	(0.0551)	(0.2039)	(0.2450)
private	−0.0045***	−0.0038**	−0.0036**	−0.0034**
	(0.0016)	(0.0016)	(0.0014)	(0.0014)
foreign	−0.0100***	−0.0105***	−0.0094***	−0.0102***
	(0.0017)	(0.0020)	(0.0018)	(0.0021)
outprovince	0.3588*	0.3660*	0.3678**	0.3632**
	(0.1917)	(0.2003)	(0.1770)	(0.1803)
relationship	0.0485	0.0204	0.0416	0.0174
	(0.0404)	(0.0377)	(0.0422)	(0.0413)
help	−0.0054***	−0.0034*	−0.0018	−0.0012
	(0.0019)	(0.0018)	(0.0015)	(0.0016)

[12] 后文2SLS估计中，弱工具变量检验和内生性检验都证明本文选取的工具变量是有效的。

（续表）

	被解释变量：企业非生产性支出 *npe*			
	OLS	OLS	2SLS	2SLS
	(1)	(2)	(3)	(4)
tax	10.6502***	9.6287***	10.4825***	9.6491***
	(2.2815)	(2.5310)	(2.1315)	(2.3349)
gm_gov	0.6675***	0.6281***	0.5338***	0.5361***
	(0.1915)	(0.1964)	(0.2008)	(0.1961)
ln*gm_wage*	−0.2692***	−0.3000***	−0.3295***	−0.3387***
	(0.0597)	(0.0580)	(0.0586)	(0.0585)
ln*age*	0.2077***	0.1476**	0.1653**	0.1165
	(0.0750)	(0.0741)	(0.0717)	(0.0711)
profit	−2.5799***	−2.5491***	−2.5349***	−2.5189***
	(0.6304)	(0.6047)	(0.6505)	(0.6264)
ln*emplo*	−0.6933***	−0.6933***	−0.7968***	−0.7697***
	(0.0531)	(0.0505)	(0.0473)	(0.0496)
城市经济社会特征	否	是	否	是
行业/区域/行政级别	否	是	否	是
观测值	10 817	10 817	10 817	10 817
R^2	0.0907	0.1208	0.0501	0.0981

注：***、**、* 分别代表 1%、5%、10%显著性水平。OLS 回归小括号中给出了经过城市层面聚类（Cluster）调整的标准误，2SLS 回归小括号中给出了经过 white-robust 调整的稳健标准误。下表同。

（三）大型企业与中小型企业的比较

本文参照已有研究和国家统计局分类标准划分大型企业与中小型企业，具体如下：第一，以从业人员总数的中位数（260 人）作为划分标准，若受访企业从业人员总数少于 260 人，视其为中小型企业，对应变量 *large_dum* 赋值为 0；否则，视受访企业为大型企业，变量 *large_dum* 赋值为 1，这一划分方法与张璇等（2017）相一致。第二，按照国家统计局分类标准，将从业人员总数小于 300 人、大于等于 300 且小于 2 000、大于等于 2 000 的样本企业依次划分为小型企业、中型企业、大型企业。[13]定义二元虚拟变量 *emp_large*：

[13] 考虑到研究样本期为 2004 年，我们参照国家统计局发布的《统计上大中小型企业划分办法（暂行）》（国统字［2003］17 号）的标准划分大、中、小型企业。

当受访企业属于大型企业时，赋值为1；当受访企业属于小型或中型企业时，赋值为0。第三，根据国家统计局分类标准，将销售额小于3 000万元、大于等于3 000万元且小于3亿元、大于等于3亿元的企业依次划分为小型企业、中型企业、大型企业。定义二元虚拟变量 *sal_large*：当受访企业属于大型企业时，赋值为1；当受访企业属于小型或中型企业时，赋值为0。

本文在基准方程（1）中分别加入交叉项 *pu*×*large_dum* 和变量 *large_dum*、交叉项 *pu*×*emp_large* 和变量 *emp_large*、交叉项 *pu*×*sal_large* 和变量 *sal_large*，以检验经济政策不确定性的异质性影响。表3前三列OLS估计结果显示，交叉项 *pu*×*large_dum*、*pu*×*emp_large* 系数至少在5%水平上显著为负，交叉项 *pu*×*sal_large* 系数为负且 *p* 值为0.103，十分接近10%的显著性水平。这说明，政策不确定性对大型企业非生产性支出的提升作用更弱，这证实了假说2的预期。我们还利用工具变量 *pu_iv* 展开两阶段最小二乘估计，如表3后三列所示，所得结果未发生实质性变化。[14]

考虑到方程（1）已控制企业规模 ln*emplo*，我们不加入标识企业规模的虚拟变量 *large_dum*、*emp_large*、*sal_large*，以减弱多重共线性问题，前述实证发现仍然成立。

表3 经济政策不确定性与企业非生产性支出：大型企业与中小型企业的比较

	被解释变量：企业非生产性支出 *npe*					
	OLS	OLS	OLS	2SLS	2SLS	2SLS
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
pu	0.3033***	0.2280***	0.2286***	1.4692***	1.2053***	1.2598***
	(0.0960)	(0.0611)	(0.0681)	(0.3700)	(0.2609)	(0.2889)
pu×*large_dum*	−0.2138**			−0.8342**		
	(0.1069)			(0.3772)		
pu×*emp_large*		−0.3371***			−1.4096***	
		(0.1108)			(0.3672)	
pu×*sal_large*			−0.1568			−1.0635***
			(0.0954)			(0.3192)
large_dum	0.1130			0.6497*		
	(0.1898)			(0.3604)		

[14] 表3第（4）列2SLS估计中，交叉项 *pu*×*large_dum* 的工具变量设定为 *pu_iv*×*large_dum*，后文实证分析按照类似原则设定交叉项的工具变量。表3及之后表格控制变量的回归系数详见附录，留存备索。

（续表）

	被解释变量：企业非生产性支出 *npe*					
	OLS	OLS	OLS	2SLS	2SLS	2SLS
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
emp_large		0.4614**			1.7732***	
		(0.2218)			(0.5045)	
sal_large			−0.9128***			0.0480
			(0.1797)			(0.3625)
控制变量	是	是	是	是	是	是
观测值	10 817	10 817	10 817	10 817	10 817	10 817
R^2	0.1212	0.1212	0.1241	0.0967	0.0949	0.0983

（四）国有企业与非国有企业的比较

首先，本文构造二元虚拟变量 *soe* 标识受访企业的登记注册类型是否为国有企业。同时，我们还根据企业资本构成判断受访企业是否为国有企业，当国有资本所占百分比大于等于 50%时，变量 *soe_r*1 赋值为 1，否则赋值为 0。表 4 第（1）列 OLS 估计结果表明，变量 *pu* 系数显著为正，交叉项 *pu*×*soe* 系数为正且 *p* 值为 0.104，非常接近 10%的显著性水平；第（2）列结果显示，变量 *pu* 系数显著为正，且交叉项 *pu*×*soe_r*1 系数在 10%水平上显著为正。本文还展开 2SLS 估计，表 4 第（3）、（4）列结果说明，变量 *pu* 系数显著为正，且交叉项 *pu*×*soe*、*pu*×*soe_r*1 系数在 5%水平上显著为正。上述结果说明，国有企业为应对政策不确定性风险，会比非国有企业开展更多非生产性活动，假说 3 成立。[15]

表 4　经济政策不确定性与企业非生产性支出：国有企业与非国有企业的比较

	被解释变量：企业非生产性支出 *npe*			
	OLS	OLS	2SLS	2SLS
	(1)	(2)	(3)	(4)
pu	0.1616***	0.1558***	0.9994***	0.9927***
	(0.0541)	(0.0572)	(0.2465)	(0.2482)

[15] 由于二元虚拟变量 *soe* 取值为 0 的样本（即非国有企业样本）占到 90.05%，方程中加入变量 *soe* 会严重削弱交叉项 *pu*×*soe* 的解释力，而控制变量 *private*、*foreign* 本身能有效刻画股权性质对企业非生产性支出的影响，因此表 4 第（1）、（3）列对应的回归方程中没有单独加入虚拟变量 *soe*。同理，第（2）、（4）列对应的回归方程中也没有单独加入虚拟变量 *soe_r*1。

（续表）

	被解释变量：企业非生产性支出 *npe*			
	OLS	OLS	2SLS	2SLS
	(1)	(2)	(3)	(4)
pu×*soe*	0.2209		0.4238**	
	(0.1347)		(0.1971)	
pu×*soe_r*1		0.1875*		0.3650**
		(0.0997)		(0.1668)
控制变量	是	是	是	是
观测值	10 817	10 817	10 817	10 817
R^2	0.1211	0.1211	0.0978	0.0975

（五）稳健性检验

这里按照如下思路展开稳健性检验[16]：第一，变换企业非生产性支出指标。我们使用招待费、差旅费两项之和 *nper*（使用主营业务收入单位化）衡量企业非生产性支出，作为被解释变量重复前文实证分析。第二，加入企业特征变量。本文在方程（1）中进一步控制企业与政府打交道天数 *djd*[17]、商业纠纷获得公正司法判决的可能性 *justice* 两个因素，分别刻画企业面临的政府干预和外部法治环境。第三，变换经济政策不确定性指标。本文构建新变量 *pu_dum* 衡量经济政策不确定性，当企业认为“经济和管理政策不确定”对企业运行“无妨碍”时，*pu_dum* 赋值为 0，否则赋值为 1。第四，将城市特征变量标准化。本文将城市特征变量按照（X_i—$X_{\min}$）/（$X_{\max}$—$X_{\min}$）原则进行标准化，替换城市特征变量原始值展开实证回归。上述稳健性检验都表明，经济政策不确定性对企业非生产性支出依然有显著正向影响。

（六）考察官员更替的影响

本文借鉴已有文献使用政府人事变更衡量宏观层面的经济政策不确定性（陈德球和陈运森，2018）。为减少变量内生性可能导致的回归偏误，我们首先关注滞后一年（2003）人事更替信息。首先，本文使用市委书记是否更替

[16] 稳健性检验的结果详见附录，留存备索。

[17] 问卷调查了企业高管每月与政府有关部门交往或完成工作任务所花费的时间，对应选项“1 天”“2—3 天”“4—5 天”“6—8 天”“9—12 天”“13—16 天”“17—20 天”“21 天及以上”，变量 *djd* 依次赋值为 1 到 8 之间的离散整数。

gt_sec[18]、市委书记是否更替且由外地调任 $gtdp_sec$ 测度经济政策不确定性。进一步地，本文还构造变量 gt_both、gt_dum 将市长更替纳入经济政策不确定性的测度体系。[19]本文还依次使用过去三年内（2001—2003）市委书记更替次数 $gtfre3_sec$、市委书记和市长更替总次数 $gtfre3$ 以及过去五年内（1999—2003）市委书记更替次数 $gtfre5_sec$、市委书记和市长更替总次数 $gtfre5$ 衡量经济政策不确定性。基于上述新指标的回归分析表明，人事更替带来的经济政策不确定性未显著影响企业非生产性支出。

本文还使用 120 个样本城市在“企业与政府打交道天数”“企业进出口通关天数”两方面的得分[20]，衡量政府管制程度。如果一个城市“企业与政府打交道天数”（“企业进出口通关天数”）小于所有样本城市中位数，则视其为政府管制较弱的地区；否则，视其为政府管制较强的地区。基于此，我们使用变量 gt_sec、$gtdp_sec$、gt_both、gt_dum，分样本考察政府人事更替带来的影响。结果表明，无论是政府管制较强还是较弱的地区，官员更替引发的经济政策不确定性均未显著影响企业非生产性支出。

六、影响机制检验

本部分基于中介效应检验模型，考察经济政策不确定性影响企业非生产性支出的机制：

$$npe_i = \alpha_0 + \alpha_1 pu_i + \beta Firm_i + \varphi City_c + \sum \gamma_j Industry_j + \varepsilon_i, \tag{3}$$

$$medvar_i = \lambda_0 + \lambda_1 pu_i + \theta Firm_i + \gamma City_c + \sum \chi_j Industry_j + \sigma_i, \tag{4}$$

$$npe_i = \delta_0 + \delta_1 pu_i + \delta_2 medvar_i + \kappa Firm_i + \psi City_c + \sum \eta_j Industry_j + \upsilon_i. \tag{5}$$

具体检验思路如下：首先，估计方程（3）（与前文方程（1）一致），以系数 α_1 显著为正为前提，考察中介效应存在与否；其次，估计方程（4）、方程（5），其中 $medvar$ 为我们关心的中介变量，若方程（4）中系数 λ_1 和方程（5）中系数 δ_2 都显著为正，则表明经济政策不确定性 pu 的确通过中介因素 $medvar$ 作用于企业非生产性支出。

---

[18] 当地方官员实际更替发生在 1 月至 6 月时，我们视该城市当年发生官员更替；否则我们视下一年发生官员更替。

[19] 当市委书记和市长同时更替时，变量 gt_both 赋值为 1；否则赋值为 0。另外，当市委书记和市长同时更替时，变量 gt_dum 赋值为 2；当两者任一更替时，变量 gt_dum 赋值为 1；当两者均未更替时，变量 gt_dum 赋值为 0。

[20] 这两项指标来自世界银行发布的研究报告《政府治理、投资环境与和谐社会：中国 120 个城市竞争力的提高》（报告编号 No. 37759-CN）。

（一）政府关系网络构建

本文使用“企业是否有专职人员处理政府关系”“处理政府关系的专职人员数”这两个问题刻画企业主动构建政府关系网络的动机，分别构建变量 *relation_dum*[21]、*relation_num*。为了比较分析方便，我们将前文表2第（2）列回归结果添加到表5第（1）列。表5第（2）、（4）列报告的Probit模型估计和OLS估计结果表明，变量 *pu* 系数显著为正，这说明，经济政策不确定性会强化企业构建政府关系网络的动机。进一步将中介变量加入基准方程（1），表5第（3）、（5）列的估计结果表明，经济政策不确定性 *pu* 和中介变量 *relation_dum*、*relation_num* 系数都显著为正。这意味着，政府关系网络构建是经济政策不确定性增加企业非生产性支出的部分中介因子。

本文还计算Sobel Z 统计量，考察系数乘积项 $\lambda_1 \times \delta_2$ 是否显著。对于变量 *relation_dum* 而言，对应的Sobel Z 统计量是2.309，在5%水平上显著；而对于变量 *relation_num* 而言，对应的Sobel Z 统计量是1.635，对应 p 值为0.102，十分接近10%的显著性水平。这进一步证实，经济政策不确定性会通过强化企业构建政府关系网络动机而增加非生产性支出。

（二）治理机制有效性

高管薪酬与企业业绩“密切相关”，能有效缓解股东与高管之间的利益冲突，促进股东与高管之间激励相容，促使高管努力工作以实现股东利益最大化，提升内部治理效率。同时，董事长和总经理是否“两职合一”也在一定程度上反映治理机制有效性，这是因为，“两职合一”带来的管理层权力增大会造成“薪酬操纵”行为，弱化了薪酬契约设计应有的激励效应。基于此，本文利用“总经理年收入是否与公司运营业绩直接挂钩”（*contract*）、“总经理是否也是董事长”（*dual*）[22]两项指标衡量企业治理机制有效性。

表5第（6）、（8）列Probit模型估计分别报告了经济政策不确定性 *pu* 对变量 *contract* 和 *dual* 的影响，结果表明变量 *pu* 系数并不显著。进一步将变量 *contract*、*dual* 加入基准方程（1），表5第（7）、（9）列的估计显示，变量 *pu* 和 *contract* 系数显著为正，而 *dual* 系数并不显著。我们进一步对系数乘积项 $\lambda_1 \times \delta_2$ 进行Sobel检验，对于变量 *contract* 而言，对应的Sobel Z 值是0.774，而对于变量 *dual* 而言，对应的Sobel Z 值是0.067，这两个统计量都不显著。这意味着，治理机制有效性这一中介因素并未发挥作用。

[21] 变量 *relation_dum* 赋值规则如下：当企业有专职人员处理政府关系时，赋值为1；否则赋值为0。
[22] 若受访企业未成立董事会，则变量 *dual* 赋值为0。

本文还使用 *pu_iv* 作为工具变量展开 2SLS 或 IV Probit 估计，前述结论依然成立。[23]

表 5　影响机制检验：政府关系网络构建和治理机制有效性

	被解释变量								
	npe	*relation_dum*	*npe*	*relation_num*	*npe*	*contract*	*npe*	*dual*	*npe*
	OLS	Probit 边际	OLS	OLS	OLS	Probit 边际	OLS	Probit 边际	OLS
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
pu	0.1878***	0.0143***	0.1823***	0.0706***	0.1847***	0.0038	0.1850***	0.0007	0.1877***
	(0.0551)	(0.0047)	(0.0546)	(0.0224)	(0.0553)	(0.0046)	(0.0559)	(0.0049)	(0.0551)
relation_dum			0.3705***						
			(0.1323)						
relation_num					0.0442**				
					(0.0204)				
contract							0.2212*		
							(0.1227)		
dual									0.0084
									(0.1141)
控制变量	是	是	是	是	是	是	是	是	是
观测值	10 817	10 814	10 814	10 817	10 817	10 767	10 767	10 789	10 789
Pseudo R^2		0.0235				0.0555		0.0597	
R^2	0.1208		0.1216	0.0308	0.1211		0.1217		0.1191
Sobel Z 值		2.309**		1.635		0.774		0.067	

七、结　　论

从社会整体福利而言，过多的非生产性活动会挤占有限的生产性资源，侵蚀公平竞争精神，并造成社会经济资源配置的严重扭曲。系统探讨企业非生产性支出的制度诱因，对于有效减少企业非生产性活动，提高经济整体运行效率，具有重要理论和现实意义。本文利用世界银行提供的中国企业调查数据，考察了经济政策不确定性对企业非生产性支出的影响。研究发现，企业感受的经济政策不确定性更大时，其非生产性支出会显著增加，且这一效应对大型企业和非国有企业而言更弱。深入分析表明，经济政策不确定性会

[23] 该部分 2SLS 估计和 IV Probit 估计实证结果参见附录，留存备索。

强化企业构建和维护政府关系网络的动机，进而增加企业非生产性支出。这意味着，在经济政策频繁变动、政府信息公开不足的背景下，企业热衷于招待活动的一个重要动机在于，通过维系政府关系网络而获得政府信任、支持和帮助。可见，避免政府政策“朝令夕改”不仅有助于提高经济整体运行效率，也有助于从根本上消除“舌尖上的腐败”产生的土壤。

本文研究的政策启示在于：深化简政放权、建设法治政府将有助于约束政府“有形之手”，为企业营造稳定、公开、透明的外部环境，进而减少企业所面临的经济政策不确定性，促进企业生产性活动，降低社会整体交易成本。概而言之，规范政府权力边界，保持政策连续性，既是促进中国企业可持续发展的内在要求，也是建设法治政府的应有之义。

参 考 文 献

[1] An, H., Y. Chen, D. Luo, and T. Zhang, “Political Uncertainty and Corporate Investment: Evidence from China”, *Journal of Corporate Finance*, 2016, 36, 174-189.

[2] Baker, S. R., N. Bloom, and S. J. Davis, “Measuring Economic Policy Uncertainty”, *Quarterly Journal of Economics*, 2016, 131 (4), 1593-1636.

[3] Bradley, D., C. Pantzalis, and X. Yuan, “Policy Risk, Corporate Political Strategies, and the Cost of Debt”, *Journal of Corporate Finance*, 2016, 40, 254-275.

[4] Cai, H., H. Fang, and L. C. Xu, “Eat, Drink, Firms and Government: An Investigation of Corruption from the Entertainment and Travel Costs of Chinese Firms”, *Journal of Law and Economics*, 2011, 54 (1), 55-78.

[5] Cao, C., X. Li, and G. Liu, “Political Uncertainty and Cross-border Mergers and Acquisitions”, *Review of Finance*, 2019, 23 (2), 439-470.

[6] 陈德球、陈运森，“政策不确定性与上市公司盈余管理”，《经济研究》，2018年第6期，第97—111页。

[7] Fang, L., J. Lerner, C. Wu, and Q. Zhang, “Corruption, Government Subsides, and Innovation: Evidence from China”, NBER Working Paper No. 25098, 2018.

[8] 顾夏铭、陈勇民、潘士远，“经济政策不确定性与创新——基于我国上市公司的实证分析”，《经济研究》，2018年第2期，第109—123页。

[9] Haveman, H. A., N. Jia, J. Shi, and Y. Wang, “The Dynamics of Political Embeddedness in China”, *Administrative Science Quarterly*, 2017, 62 (1), 67-104.

[10] Hu, J., X. Li, K. Duncan, and J. Xu, “Corporate Relationship Spending and Stock Price Crash Risk: Evidence from China's Anti-corruption Campaign”, *Journal of Banking & Finance*, 2020, https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2020.105758.

[11] 黄玖立、李坤望，“吃喝、腐败与企业订单”，《经济研究》，2013年第6期，第71—84页。

[12] Jens, C. E., “Political Uncertainty and Investment: Causal Evidence from U.S. Gubernatorial Elections”, *Journal of Financial Economics*, 2017, 124 (3), 563-579.

[13] 纪洋、王旭、谭语嫣、黄益平，“经济政策不确定性、政府隐性担保与企业杠杆率分化”，《经济学》(季刊)，2018年第17卷第2期，第449—470页。

[14] Jia, R., M. Kudamatsu, and D. Seim, “Political Selection in China: The Complementary Roles of

Connections and Performance", *Journal of the European Economic Association*, 2015, 13 (4), 631-668.

[15] Jiang, F., and K. A. Kim, "Corporate Governance in China: A Modern Perspective", *Journal of Corporate Finance*, 2015, 32, 190-216.

[16] Julio, B., and Y. Yook, "Political Uncertainty and Corporate Investment Cycles", *Journal of Finance*, 2012, 67 (1), 45-83.

[17] 李坤望、邵文波、王永进，"信息化密度、信息基础设施与企业出口绩效——基于企业异质性的理论与实证分析"，《管理世界》，2015 年第 4 期，第 52—65 页。

[18] 梁上坤、陈冬华，"业绩波动性与高管薪酬契约选择——来自中国上市公司的经验证据"，《金融研究》，2014 年第 1 期，第 167—179 页。

[19] 逯东、林高、黄莉、杨丹，"'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"，《金融研究》，2012 年第 6 期，第 139—153 页。

[20] Ma, Y., B. Qu, and Y. Zhang, "Judicial Quality, Contract Intensity and Trade: Firm-level Evidence from Developing and Transition Countries", *Journal of Comparative Economics*, 2010, 38 (2), 146-159.

[21] Nagar, V., J. Schoenfeld, and L. Wellman, "The Effect of Economic Policy Uncertainty on Investor Information Asymmetry and Management Disclosures", *Journal of Accounting and Economics*, 2019, 67 (1), 36-57.

[22] 饶品贵、徐子慧，"经济政策不确定性影响了企业高管变更吗?"，《管理世界》，2017 年第 1 期，第 145—157 页。

[23] 申慧慧、于鹏、吴联生，"股权性质、环境不确定性与会计信息的治理效应"，《经济研究》，2012 年第 8 期，第 113—126 页。

[24] 孙世敏、柳绿、陈怡秀，"在职消费经济效应形成机理及公司治理对其影响"，《中国工业经济》，2016 年第 1 期，第 37—51 页。

[25] 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"，《经济学》(季刊)，2010 年第 9 卷第 2 期，第 553—570 页。

[26] 王永进、盛丹，"政治关联与企业的契约实施环境"，《经济学》(季刊)，2012 年第 11 卷第 4 期，第 1193—1218 页。

[27] Webster, A., and J. Piesse, "Are Foreign-Owned Firms More Likely to Pay Bribes than Domestic Ones? Evidence from Emerging Markets", *World Development*, 2018, 101, 142-161.

[28] Xu, G., D. Zhang, and G. Yano, "Can Corruption Really Function as 'Protection Money' and 'Grease Money'? Evidence from Chinese Firms", *Economic Systems*, 2017, 41 (4), 622-638.

[29] 杨瑞龙、王元、聂辉华，"'准官员'的晋升机制：来自中国央企的证据"，《管理世界》，2013 年第 3 期，第 23—33 页。

[30] 余靖雯、郭凯明、龚六堂，"宏观政策不确定性与企业现金持有"，《经济学》(季刊)，2019 年第 18 卷第 3 期，第 987—1010 页。

[31] 张成思、刘贯春，"中国实业部门投融资决策机制研究——基于经济政策不确定性和融资约束异质性视角"，《经济研究》，2018 年第 12 期，第 51—67 页。

[32] 张峰、黄玖立、王睿，"政府管制、非正规部门与企业创新：来自制造业的实证依据"，《管理世界》，2016 年第 2 期，第 95—111 页。

[33] 张璇、刘贝贝、汪婷、李春涛，"信贷寻租、融资约束与企业创新"，《经济研究》，2017 年第 5 期，第 161—174 页。

[34] Zhu, B., "MNCs, Rents, and Corruption: Evidence from China", *American Journal of Political Science*, 2017, 61 (1), 84-99.

Consistency Is Valuable in Governance: The Influence of Economic Policy Uncertainty on the Firms' Non-productive Expenditure

WENCHAO YU
(*Southwest University of Political Science & Law*)
NAN GAO* QIANG GONG
(*Zhongnan University of Economics and Law*)

Abstract Based on the survey data of Chinese firms conducted by the World Bank, we try to study the influence and influence mechanism of economic policy uncertainty (EPU) on the non-productive expenditure (NPE) of he firms. We find that greater EPU significantly increases the firms' NPE, but this effect is weaker for large firms and non-state-owned firms. Greater EPU improves firms' motivation to build up a good relation network with the government, which is an important mechanism that EPU increases firms' NPE. This paper enriches the literature on the effect of EPU on firms' behaviors and also provides policy suggestions for the government to optimize business environment.

Keywords economic policy uncertainty, firms' non-productive expenditure, government-firm relation network

JEL Classification D21, E61, G38

* Corresponding Author: Nan Gao, Wenlan School of Business, Zhongnan University of Economics and Law, Wuhan, Hubei 430073, China; Tel: 86-27-88385133; E-mail: n. aarongao@zuel. edu. cn.