

社会资本、二元金融与农户借贷行为

申 云^{*}

摘要：本文利用对重庆三峡库区的调查数据，测算了农户社会资本总指数，实证分析了不同社会资本的农户借贷行为在正规金融、非正规金融和混合金融下的影响因素。结果表明：家庭毛收入越高，户主受教育程度越好，越有利于农户选择正规金融渠道融资，而选择消费性借款用途的农户却不利于向正规金融机构借贷；家庭经营性资产越多，农户越偏向于选择正规金融借贷，而对非正规金融借贷却有显著的负向影响；农户加入专业合作社也会对农户获取正规金融渠道融资存在显著的正向影响。此外，农户家庭社会资本对于农户借贷具有显著的正向影响，农户社会资本的深度（质量）远比社会资本的广度（数量）更为重要，在农户非正规金融借贷中尤为突出。

关键词：社会资本；非正规金融；正规金融；农户借贷

一、引言与文献综述

在我国农村金融体系中，正规金融和非正规金融作为二元金融的重要组成部分，共同推动着农村经济的发展。正规金融机构主要包括国家政策性银行、商业银行、邮政储蓄银行以及经过合法注册的提供金融服务的非银行金融机构，而在农村金融体系中，主要是以中国农业银行、农信社、村镇银行以及小额贷款公司为主（周月书等，2013）。非正规金融主要包括自发形成的民间信用组织，比如合会、典当行、互助基金、民间票据和民间借贷等。资金是农村经济发展的关键要素，但是农业本身的弱质性、高风险性导致农业投资不足，资本的逐利性和农村金融资源“抽水机”式的逆向流动导致农村资源的逆向扭曲配置，成为阻碍农村经济发展和扶贫建设的最大障碍。因此，研究二元金融与农户的借贷行为对于扶贫建设和缩小城乡差距具有重要的现实意义。

关于此问题的研究，目前国内外较多文献局限于正规金融和非正规金融之间的关系，比如 Gusio 等（1994）、Tsai（2002）、Petrick（2004）等认为非正规金融能够较大程度的降低金融风险，具有监督和控制、便利交易等金融功能，弥补正规金融的缺位，促进金融创新。唐化军（2006）、姚耀军（2009）等认为非正规金融在经济转轨时期有利于促进经济发展，但对非正

^{*}申云，西南财经大学中国西部经济研究中心，邮政编码：611130，电子邮箱：shenyun2014@cqu.edu.cn。

本文研究得到国家自然科学基金“粮食主产区农业社会化服务体系的创新与政策扶持机制研究”（项目编号：71263025）、重庆市社会科学规划项目“三峡库区农业现代化中金融服务模式研究”（项目编号：2013YBJJ031）的资助。作者感谢重庆大学彭小兵教授和江西农业大学朱述斌教授在论文写作中的指导，同时感谢匿名审稿人和编辑老师提出的宝贵修改意见，当然文责自负。

规金融作用机制的研究却比较模糊。朱信凯和刘刚(2007,2009)、贺莎莎(2008)、张兵和张宁(2012)分别从合会、农户消费信贷、农户的家庭特征及贷款用途等方面重点考察了二元金融的影响,认为非正规金融合法化的进程将随着法治的健全和金融市场的开发而不断加快。但是,长期的城乡二元结构导致二元金融分化,对农户借贷行为也产生了较大的影响。李锐和朱喜(2007)、丁志国等(2011)对非正规金融的融资渠道进行了分析,认为非正规金融仍是农村大多数农户的首选渠道,农户只有当融资规模不够时再向正规金融机构融资。胡士华和李毅伟(2011)、童馨乐等(2011)认为以农信社为主的正规金融机构受到农户信贷信息不对称、政府扶持不力以及农村农业生产信贷等因素的影响,使得正规金融的信贷交易成本较高(金烨、李宏彬,2009)。

在金融市场运行中,社会资本同样也起着关键性的作用(Guiso et. al., 2004)。按照Putnam和Helliwell(1995)对社会资本的界定,他认为社会资本是一种横向的联系网,它能够通过相互协调来提高效率,从而产生信任和网络规范,推动组织间的互利性配合与协作。Van Bastelaer和Leathers(2006)通过分析赞比亚南部地区连带责任贷款中的信托模式,认为社会网络组织成员之间的关系越紧密,彼此之间的连带责任贷款所建立起的信托关系越稳固,贷款违约情况也相对较低;这也得到了Benjamin等(2010)的证实,他们发现社区居民社会互动越频繁越有利于增强客户之间的经济合作,也有利于团体贷款实现较低的违约率。Dufhues等(2011)分析了不同形式的社会资本对人们的信贷还款行为的影响,认为信贷申请人所处网络成员中的拉杆强度(tie strength)和社会距离(bonding link)在泰国和越南等亚洲国家中对贷款偿还具有积极的作用。Mistrulli和Vacca(2015)则采用意大利信贷公司的数据分析得出社会资本高的地区,更多的小企业通过特殊的网络获取信贷,而大公司却较少受到社会资本在地区差异上的影响。中国作为典型的重视“关系”型国家,人们之间社会关系交往会直接或间接地影响到其金融行为(黄勇,2009),而社会资本与非正规金融的交互效应降低了非正规金融对收入分配的不利影响(马宏、汪洪波,2013)。胡枫和陈玉宇(2012)认为社会资本包括社会网络信任规范等在内的人情关系、声誉、口碑等,农户的借贷行为大多情况下都是建立在彼此信任和情感的基础上,很少通过正式的抵押和合同的形式执行(张建杰,2008),而社会资本也能在一定程度上对正规金融进行替代(赵振宗,2011),而且社会资本也能在一定程度上增强正规金融机构对金融市场的信息获取能力内生性,从而影响了其经济绩效(许月丽等,2013)。

综合现有的文献,分别研究二元金融与农户借贷行为或者社会资本与二元金融关系的文献较多,鲜有将社会资本、二元金融与农户借贷行为三者纳入统一分析。本文以三峡库区农户的实地调查数据探讨社会资本在二元金融背景下对农户借贷行为的影响。本文的主要贡献在于:(1)重点考察了社会资本对农户在正规金融、非正规金融和混合金融中的借贷行为受哪些因素的影响,进一步弥补了相关实证研究的不足。(2)探讨了三峡库区农村金融支持政策在农户正规金融借贷中的影响,为优化农村金融产品创新,加快非正规金融合法化进程提供经验证据。(3)通过问卷调查形式从四个层面测度了农户的社会资本指数,进一步丰富相关研究内容。

本文接下来的内容安排如下:第二部分为研究假说;第三部分为数据来源、模型设计及变量说明;第四部分为本文的估计结果分析;第五部分为结论与政策启示。

二、研究假说

非正规金融由于机制灵活、无担保、无贷款偏好等特点受到很多人的青睐。Besley 和 Coate(1999)认为非正规金融相比正规金融而言,对资金需求者信息更了解,可以降低信息不对称带来的道德风险,同时借贷双方之间的关系是一种“隐性的担保机制”。Costa 和 Kahn(2003)也指出,不管是富裕的农户还是贫困的农户,往往都有一种避险倾向,即使他们有抵押品也不太愿意拿去抵押,从而导致他们不太愿意去正规金融机构贷款。一般来说,正规金融机构贷款给富裕农户的概率往往相对较大,但对信贷需求方要求也更为严格,比如要求更高的抵押物或者担保品,有些甚至限制贷款用途等。相反,对于一些贫困农户而言,由于缺少足够的抵押物和担保品等,导致这些农户很难得到正规金融机构的贷款,只能通过寻求非正规金融获取资金支持。对于民间借贷盛行的地区,非正规金融比较发达,同时拥有大量的资金,这些资金为寻求回报也愿意用于农户借贷。因此,本文提出如下假说1:

假说1:家庭经济条件越好的农户越容易获取正规金融信贷,经济条件越差的农户越倾向于从非正规金融渠道获取信贷支持。

重庆三峡库区作为全国统筹城乡综合配套改革试验区的重要组成部分,农村专业经济合作组织在当地政府的支持下,结合当地的实际情况,借助市场平台,对于推动农民增产增收,摆脱贫困发挥了积极作用。正规金融机构受国家政策的影响,也更愿意向当地的农村专业经济合作组织发放贷款,加入农村专业经济合作组织的农户再依靠这些经济组织的力量,然后根据实际生产和生活需求,以合作社和合会的名义获取正规金融机构的信贷支持;而未加入农村专业经济合作组织的农户往往没有这方面的支持,只能选择非正规金融寻求资金融通。为此,提出如下假说2:

假说2:加入农村专业经济合作组织的农户更容易获取正规金融机构的信贷支持,而未加入的农户更倾向于从非正规金融寻求资金融通。

一般来说,正规金融机构往往拥有较强的网点优势,由于国有商业银行拥有政府股份担保为其提供信用,获取资金往往相对较为容易,但也存在严重的“委托-代理”关系,导致正规金融机构官僚体制非常严重(Zhang and Zhao,2011)。而非正规金融基本上不可能存在代理的问题,很多农村非正规金融渠道大多来自亲朋好友借款、村委会贷款或者民间高利贷等方式筹集资金。此外,正规金融机构还能得到政府资金的支持,提供的资金利率也比市场利率更低,这样也有利于激励人们去寻租。

随着重庆“五大功能区”的划分,以渝东北和渝东南为重点区域的三峡库区,政府一方面鼓励库区移民,另一方面采取多项措施提高农民收入,比如实行农业低息贷款等优惠贷款举措,本意是为了帮助较为贫困的农民,但在信贷配给上,有可能存在部分农民利用自己特殊的关系和地位从而非常容易的获取这些低息贷款。Durlauf 和 Fafchamps(2005)的研究也证实,银行内部的政策委员会成员能够利用自身的特殊优势进行寻租。这些拥有一定的借贷资源和政治资源(即社会资本)的农户,往往会利用自身职务优势和关系优势谋取个人利益。相反,那些较为贫困的农户,没有社会资本的农户一旦出现大额资金需求,只能寻求非正规金融渠道融资,甚至出现向当地经济条件丰裕的家庭变相抵押以高利贷的形式借贷。为此,提出如下假说3:

假说3:社会资本越丰富的农户选择正规金融机构获取信贷资金的概率越大,社会资本

越匮乏的农户越倾向于选择非正规金融渠道融资。

在农村地区,农户之间关系错综复杂,而且很多农户之间存在着彼此通婚的情况,亲缘关系较为密切,彼此之间既有资金上的融通便利也存在资金融通的壁垒(申云、朱述斌,2015)。一般来说,在农村兄弟姐妹较多的家族,该户家族势力相对越大,在当地有一定的影响力,这种家族势力在村里能够集合村委会和村内专业合作社、合会等组织的力量,从而获取正规金融机构的贷款支持。目前,三峡库区很多农户获取正规贷款都采取信用联保制,即一个农户向银行申请贷款,必须要有其他几个农户为其做信用担保,一旦该农户未按期偿还贷款,其他农户也可能很难再次申请到贷款,从而影响到其他农户的信用。这种模式对于家族势力较弱的农户来说,联保机制的复杂性使得他们不太愿意选择正规金融机构获取贷款。本文把这种家族势力和影响力较大的农户称为社会资本强度高的农户;反之,则为社会资本强度低的农户。为此,本文提出如下假说4:

假说4:社会资本强度高的农户更容易从正规金融机构获取信贷支持,而社会资本强度低的农户获取正规金融资金支持的难度更大,往往偏向于非正规金融。

我们将在接下来的计量分析中检验这四个假说。

三、数据来源、模型设计及变量说明

(一)数据来源及说明

本文数据来源于重庆大学与重庆市农调队联合开展的一项对重庆三峡库区资金信贷配给方面的调查。调查内容涉及到农户个体、家庭、村庄及部分金融机构四个层次的样本,反映了三峡库区家庭社会经济和社会网络关系等具体情况。该调查采用分层抽样的方法,总共涉及到8个区县400个农户和368户家庭,24个行政村,最后回收有效样本为376份,有效率达到94%。

从调查中的数据(见表1)来看,在所有的农户调查中,向正规金融机构获取贷款或者意愿获取贷款的农户占比为31.65%,远不及向非正规金融机构的贷款比例(68.35%)。而非正规金融机构贷款中主要以亲朋好友获取借款为主,占比高达60.37%。但相比正规金融而言,非正规金融借贷金额相对较少。

表1 农户过去一年的实际借款或者有意向借款的情况描述

	农户数	比例	人均贷款金额(元)
向正规金融机构贷款	119	31.65%	30 613
商业银行	71	59.66%	37 093
农村信用社	48	40.34%	21 024
向非正规金融机构贷款	257	68.35%	15 588
亲朋好友	227	60.37%	20 346
村委会	36	9.57%	15 912
高利贷	14	3.72%	14 204
其他(有利息)	67	17.82%	4 502
其他(无利息)	31	8.24%	4 982
贷款总计	376	100%	20 341

(二)农户社会资本指数的测度

社会资本主要是以个体或团体之间的关联所形成的社会网络、互惠性规范和由此产生

的信任所带来的资源和利益^①。在农户身上,往往表现为他所处的环境能给他带来的利益与资源上。一般而言,农户的社会资本主要表现为参与组织的范围、亲属的融洽度、朋友联系的广度以及对政府资源的驾驭能力。为此,本文分别将其界定为农户的组织参与圈、亲属关系圈、朋友关系圈和政府关系圈。在表2中,组织参与圈以农村专业经济合作组织、科技组织、民间信用组织等来体现,通过被访农户的参与频率来测量其组织参与情况。亲属关系圈反映了在三代以内的直系和旁系亲属的多寡,从数量上代表关系圈的范围和广度。朋友关系圈主要通过朋友的多少,以及自身的交际圈大小来衡量,代表农户社会资本的广度。政府关系圈主要反映农户与政府的接触频率、对政策的把握程度等来衡量。一般来说,农户与这些圈子成员的交往互动成为社会资本的重要成分,关系网络越密切,圈子成员越有可能进行合作与交易。

表 2 农户社会资本调查统计测度

变量	赋值	信任因子	关系资源及互惠因子	交往及规则因子	社会风气因子	合计量
组织参与圈	很少=1;较少=2;一般=3;较多=4;很多=5	1.3	1.5	1.4	2.5	6.7
亲属关系圈	很少=1;较少=2;一般=3;较多=4;很多=5	3.4	3.1	3.6	2.4	12.5
朋友关系圈	很少=1;较少=2;一般=3;较多=4;很多=5	3.1	2.3	3.2	2.3	10.9
政府关系圈	很少=1;较少=2;一般=3;较多=4;很多=5	1.3	1.2	1.6	2.1	6.2
家族成员在当地的势力程度	很弱=1;较弱=2;一般=3;较强=4;很强=5	2.4	2.6	3.1	2.4	10.5
同姓村民占本村人口比重	很少=1;较少=2;一般=3;较多=4;很多=5	2.1	1.3	2.7	2.3	8.4
亲属信任程度	不信任=1;有点信任=2;一般信任=3;比较信任=4;很信任=5	4.1	3.4	2.3	3.2	13
同姓村民信任程度	不信任=1;有点信任=2;一般信任=3;比较信任=4;很信任=5	4.2	3.5	3.6	3.4	14.7
同小组村民信任程度	不信任=1;有点信任=2;一般信任=3;比较信任=4;很信任=5	4.1	3.5	3.2	3.3	14.1
亲密亲朋政治级别状况	没有=1;有点=2;一般=3;较强=4;很强=5	2.5	2.6	3.1	2.1	10.3
亲密亲朋财富级别状况	很弱=1;较弱=2;一般=3;较强=4;很强=5	2.1	2.3	1.3	2.6	8.3
合计		30.6	27.3	29.1	28.6	115.6
平均方差		16.59	15.92	17.38	15.67	65.56

通过对上述社会资本变量进行因子分析,发现 KMO 检验值为 0.683^②,在 1%的显著水平内显著,满足因子分析的条件。然后利用主成分分析法对其进行因子分析,经过因子旋转得出组织参与圈、亲属关系圈、朋友关系圈和政府关系圈 4 个主要变量,基本可以解释 75%的信息。为此,本文接下来把这四个变量纳入到农户社会资本对其借贷行为影响因素的实

①根据世界银行社会资本协会(the World Bank's Social Capital Initiative)的界定,广义的社会资本是指政府和市民为了一个组织的相互利益而采取的集体行动,该组织小至一个家庭,大至一个国家。

②KMO 检验值一般取值为 0 到 1 之间,KMO 值越接近于 1,意味着变量间的相关性越强,原有变量越适合作因子分析;反之,越接近于 0 时则意味着变量间的相关性越弱,原有变量越不适合作因子分析。一般而言,当 KMO 检验值高于 0.6 以上时,则相对比较适合进行因子分析。

证分析中。借鉴 Costa 和 Kahn(2003)的做法,农户社会资本的总指数界定为这 4 个公共因子乘以各自的方差贡献率之和再除以这 4 个公共因子的总方差贡献率(见表 3)。

从计算的各农户样本的社会资本总指数情况来看,中等社会资本的农户最多,占比达到 56.12%;其次为低等社会资本的农户,占比达 40.69%。从结构上来看,社会资本越高的农户,其信任因子、关系资源及互惠因子、交往及规则因子以及社会风气因子都相对较高,这四个因子呈由高到低的水平排列。一般来说,运用社会资本总指数可以较好的反映农户在社会交往中的关系网络状况,农户的社会资本也更多的体现在相互信任和所拥有的社会关系资源上。

表 3 农户社会资本总指数及构成

社会资本总指数	农户数	农户分布	信任因子	关系资源及互惠因子	交往及规则因子	社会风气因子
低等	153	40.69%	7.69	2.53	3.13	4.62
中等	211	56.12%	11.24	9.23	6.39	6.23
高等	12	3.19%	15.21	13.21	10.25	8.14
总体	376	100.00%	11.38	8.32	6.59	6.33

注:按照农户社会资本总指数(I_{sc})大小对其进行分组,依次把 $I_{sc}<7$; $7\leq I_{sc}<12$; $I_{sc}\geq 12$ 划分为低等、中等和高等社会资本组。

农户社会资本总指数不同,所对应的信贷需求也存在一定差异。从表 4 中可以看出,在有信贷需求的农户中,中等社会资本总指数的农户比重最大,达到 56.12%。在资金渠道来源方面,社会总资本较低的农户选择正规金融渠道获取资金支持的比重远低于选择非正规金融渠道获取信贷支持的比重,两者比重相差 23 个百分点;与此刚好相反的是,社会资本总指数中等的农户,选择正规金融渠道融资的比重却比选择非正规金融渠道融资的比重高约 12 个百分点;社会资本总指数处于高等级的农户,在选择正规金融和非正规金融借贷方面的差距不大。这种现象也从侧面反映出农户在借贷渠道的选择上,会受到其社会资本总指数高低的影响,而且低社会资本总指数的农户往往越倾向于选择非正规金融渠道获取资金支持,高社会资本总指数的农户在正规或非正规金融信贷方面的选择上的约束则相对较小,融资渠道的选择范围也更为宽广。

表 4 不同社会资本总指数的农户借贷需求及资金来源渠道占比

社会资本总指数	有信贷需求的农户数		选择正规金融渠道借贷的农户数		选择非正规金融渠道借贷的农户数		混合借贷的农户数	
	农户数	比重	农户数	比重	农户数	比重	农户数	比重
低等	153	40.69%	33	8.78%	120	31.92%	28	7.45%
中等	211	56.12%	83	22.07%	128	34.04%	62	16.49%
高等	12	3.19%	3	0.80%	9	2.39%	2	0.53%
总计/在总体中所占比重	376	100%	119	31.65%	257	68.35%	92	24.47%

以上描述了农户社会资本总指数对农户信贷需求和信贷来源渠道方面的变化趋势,为了进一步分析农户在二元金融背景下其借贷行为受哪些因素的影响,本文通过构建计划量模型对相关调查数据进行实证检验和假说论证。

(三) 理论模型及变量说明

在本研究中,由于因变量的离散数值多于两类,因此采用多元有序 Logistic 模型来分析更为合适。根据以上分析,建立农户融资选择中受到社会资本因素影响的多元有序 Logistic

模型,模型的基本函数为:

$$MLogistic(y) = \ln(\frac{P_i}{1 - p_i}) = \alpha + \sum_{j=1}^n \beta_{ij}x_{ij} + \mu \tag{1}$$

(1)式中:y 是响应变量“农户融资选择方式”, p_i 代表农户 i 选择哪个融资方式受到因素 j 影响的概率;影响 y 的自变量分别记为 $x_1, x_2, \cdots, x_m$, α 为回归方程的常数, β_{ij} 为影响因素的回归系数, μ 为干扰项。各变量的含义、赋值及描述性统计分析结果见表 5。

表 5 各变量赋值及描述性说明

	变量赋值及说明	最大值	最小值	均值	方差
农户融资选择方式	没有借贷=1;正规金融借贷=2;非正规金融借贷=3;混合借贷=4	4	1	3.17	0.26
户主年龄	户主的实际年龄,单位:岁	61	24	47.39	4.23
户主受教育程度	小学以下=1,小学=2,初中=3,高中及以上=4	4	1	2.56	0.78
家庭毛收入	10 000 元以下=1;10 000~30000 元(含)=2;30 000~100 000 元(含)=3;100 000~300 000元(含)=4;300 000 元以上=5	5	1	3.63	0.55
家庭劳动力人数	单位:人	6	1	1.92	0.54
家庭经营性资产	10 000 元以下=1;10 000~50 000 元(含)=2;50 000~200 000 元(含)=3;200 000 以上=4	4	1	1.72	0.31
借款用途	消费性用途=0;生产性用途=1	1	0	0.69	0.14
是否合作社成员	是=1;否=0	1	0	0.42	0.09
家庭人均收入	5 000 元以下=1;5 000~10 000 元(含)=2;10 000~20 000 元(含)=3;20 000~50 000 元(含)=4;50 000 元以上=5	5	1	3.4	0.42
组织参与圈	很少=1;较少=2;一般=3;较多=4;很多=5	4	1	2.7	0.31
亲属关系圈	很少=1;较少=2;一般=3;较多=4;很多=5	5	1	3.6	0.51
朋友关系圈	很少=1;较少=2;一般=3;较多=4;很多=5	5	1	3.3	0.23
政府关系圈	很少=1;较少=2;一般=3;较多=4;很多=5	4	1	1.6	0.14
家族成员在当地的势力程度	很弱=1;较弱=2;一般=3;较强=4;很强=5	4	1	2.1	0.27
同姓村民占本村人口比重	很少=1;较少=2;一般=3;较多=4;很多=5	5	1	2.7	0.25
亲属信任程度	不信任=1;有点信任=2;一般信任=3;比较信任=4;很信任=5	5	2	2.8	0.12
同姓村民信任程度	不信任=1;有点信任=2;一般信任=3;比较信任=4;很信任=5	4	1	2.6	0.15
同小组村民信任程度	不信任=1;有点信任=2;一般信任=3;比较信任=4;很信任=5	4	2	2.5	0.13
亲密亲朋政治级别状况	没有=1;有点=2;一般=3;较强=4;很强=5	4	1	2.2	0.12
亲密亲朋财富级别状况	很弱=1;较弱=2;一般=3;较强=4;很强=5	4	1	2.3	0.08

四、估计结果分析

(一) 农户向正规金融和非正规金融机构的贷款情况分析

为了考察农户在正规金融与非正规金融方面的信贷情况,农户在两种融资渠道选择中受到哪些因素的影响。首先考察农户的家庭特征对农户正规金融与非正规金融融资渠道选择的影响,具体回归结果见表 6。

从表 6 中我们发现,户主受教育程度对农户选择不同融资渠道具有不同的影响。户主受教育程度越高,越容易向正规金融机构贷款,这也反映出受教育程度越高的农户在一定程度上越有能力还款;相反,受教育程度越低的农户越倾向于向非正规金融渠道寻求借款。家

庭毛收入对农户选择正规金融机构获取信贷具有显著的正向影响,家庭毛收入越高,农民家庭越富裕,越容易向正规金融机构获取贷款;反之,收入越少的农户越倾向于向非正规金融机构获取借款。这一结论验证了前文假说1的预测。

家庭经营性资产往往可以反映一个家庭的生产经营规模,可以间接的成为正规金融机构的信贷抵押品。这一变量对农户向正规和非正规金融机构借贷都有显著影响,但方向刚好相反。虽然重庆对三峡库区采取了多项金融扶持措施,包括土地使用权抵押贷款、未来的粮食和林木抵押政策等;但相对正规金融机构来说,最主要的抵押品还是大型资产和这些容易直接变现的资产,这些资产更能直观地反映一个家庭的实际担保能力。所以,家庭经营性资产越多的农户越容易从正规金融机构获取贷款。

是否合作社成员对农户获取正规金融机构贷款具有显著的正向影响,而消费性借款用途的农户却不利于向正规金融机构获取借贷。一般来说,加入农村专业合作组织的农户具有较好的组织关系网络,透过农村专业合作组织的力量向正规金融机构寻求信贷支持,这也是符合国家政策中要求农村金融机构信贷配给上要优先支持农业生产和农村组织化的发展。非农村专业合作组织成员的农户一般很难透过这个组织关系圈来获取正规金融机构的信贷,只能寻求非正规金融的方式融资。这一结论基本上与前文中的假说2相符。

表 6 农户信贷选择决策的 Logistic 回归结果

变量	向正规金融机构贷款 (1)	向正规金融机构贷款 (2)	向非正规金融机构贷款 (3)	向非正规金融机构贷款 (4)
常数项	-43.59*** (3.849)	-48.93*** (4.219)	7.549*** (1.892)	9.835*** (2.342)
户主年龄		0.035 (0.038)		-0.492 (0.026)
户主受教育程度		0.163*** (0.159)		-0.269* (0.084)
家庭劳动力人数		-0.249 (0.328)		0.537 (0.047)
户主家庭毛收入	2.492*** (0.392)	2.537*** (0.412)	-0.198 (0.189)	-0.249 (0.193)
家庭经营性资产	0.225** (0.137)	0.258** (0.142)	-0.136** (0.067)	-0.123** (0.058)
借款用途	-0.021** (0.009)	-0.019** (0.009)	0.02 (0.009)	0.021 (0.009)
是否农信社成员	3.897*** (0.459)	3.987*** (0.463)	-0.498 (0.394)	-0.502 (0.398)
Pseudo R ²	0.61			
Log likelihood	-203.14			
Prob>χ ²	0.00			

注:(1)*、**、*** 分别表示 10%、5%、1%的显著水平;(2)括号内的数据为标准差;(3)所有结果均为稳健性方差下的模拟结果。

通过以上分析,非正规金融在三峡库区有其存在的必要性。一方面,家庭经济收入较低的农户很难从正规金融机构获取融资,即便是一些以扶贫为目的的低息贷款也无法满足最贫困农户的要求。为此,这些农户唯一的途径只有选择非正规金融渠道来融资。另一方面,由于农村社会保障体系还不够完善,农户有时为了平滑生活消费的紧急资金(比如看病就医和盖房等),只能选择非正规金融借贷,这也导致前文统计中看到的三峡库区农户大多数选

择向亲戚朋友借款、通过村集体或者专业合作组织等非正规金融渠道融资的情况。

(二) 社会资本在二元金融中对农户借贷行为的影响分析

在多元有序 Logistic 回归结果中,由于农户借款类型包括没有借贷、只有正规金融借贷、只有非正规金融借贷和混合借贷,本文把没有借贷的农户作为参考项,分别估计各变量对该参考项变量的影响。这样形成三个模型,它们的因变量分别是 $\ln(P_{\text{正}}/P_{\text{none}})$; $\ln(P_{\text{非正}}/P_{\text{none}})$, $\ln(P_{\text{混}}/P_{\text{none}})$ 。具体的估计结果见表 7。

表 7 农户社会资本对农户借贷行为的多元有序 Logistic 回归结果

变量	模型 1($\ln(P_{\text{正}}/P_{\text{none}})$)		模型 2($\ln(P_{\text{非正}}/P_{\text{none}})$)		模型 3($\ln(P_{\text{混}}/P_{\text{none}})$)	
	系数	Z 值	系数	Z 值	系数	Z 值
常数项	0.7429	2.542	-0.327***	1.932	0.1321	2.537
户主年龄	0.187	0.263	-0.319**	1.241	0.221	1.412
户主受教育程度	0.039*	1.204	0.032***	1.218	0.013	1.258
家庭人均收入	0.1862	1.1902	-0.098	1.192	0.024	1.142
组织参与圈	0.2593**	1.492	0.212	1.247	0.125	1.019
亲属关系圈	0.3891***	1.023	0.314**	1.014	0.312***	1.009
朋友关系圈	-0.2458	1.219	0.219	1.129	0.149	1.987
政府关系圈	0.341***	1.139	-0.332	1.093	0.023	1.463
家族成员在当地的势力程度	-0.249**	1.258	0.217**	1.159	0.012**	1.193
同姓村民占本村人口比重	0.0901	1.035	0.031	1.492	0.002	1.123
亲属信任程度	0.034	1.038	0.116***	1.026	0.105	1.058
同姓村民信任程度	0.0129	1.163	0.021	1.269	0.029	1.021
同小组村民信任程度	0.0293	1.159	0.054	1.084	0.031	1.009
亲密亲朋政治级别状况	0.285**	-1.249	0.228**	1.537	0.149**	1.502
亲密亲朋财富级别状况	0.442	1.328	0.129***	1.047	0.153	1.398

Log Likelihood = -193.42; Likelihood Ratio Test $\chi^2(14) = 45.29$; 观察值 = 376

注: *、**、*** 分别表示 10%、5%、1% 显著性水平,所有结果均为稳健性方差下的模拟结果。

同非借款的农户相比,组织关系圈在 5% 的水平对正规金融借贷有显著的正向影响,拥有组织关系圈有利于农户借用该组织的关系网络接触到正规金融机构获取融资。亲属关系圈对正规金融、非正规金融和混合金融都存在显著的正向影响,对正规金融而言,该变量系数在 1% 的显著水平通过检验,说明农户亲属网络关系密切不仅能够为农户获取正规金融的担保贷款,还能获取亲属关系网内部的非正规金融借款。政府关系圈对农户选择正规金融具有显著的正向关系,农户如果对政府的相关信贷政策保持密切关注,与政府人员保持紧密关系,则更容易优先获取国家对农业的各类优惠扶持政策,从而更有利于从正规金融渠道融资。因此,以这四个因素为主的社会资本总体上能够反映前文中提出的假说 3,说明社会资本越丰富的农户越容易获取正规金融机构渠道的信贷支持,而社会资本越匮乏的农户越倾向于选择非正规金融渠道获取资金。

此外,家族成员在当地的势力程度也在一定程度上影响到农户的借贷行为。其中,正规金融借贷受到该因素的负向显著影响,这一结论与前文中的假说 4 存在不一致,表明农户家族势力越强,即农户社会资本的强度越高越不太容易从正规金融渠道获取信贷。可能的原因,随着近年来政府在政策上加强了对三峡库区移民的迁移力度,同时通过对渝东北生态涵养发展区和渝东南生态保护发展区的功能划定,在一定程度上使得政策的导向性促使金融机构对农户的信贷扶持更加倾向于寻求生态涵养和保护,这方面的小额信贷可以免除担

保或者少量抵押;同时一些金融机构在农户生活性的信贷配给上要求联保户尽量避免直系亲属担保,正规金融机构在信贷发放和审批流程上相对规范且耗时一般较长,使得家族势力对农户信贷融资上带来的影响比较有限。相反,农户家族势力程度越大(即社会资本的强度越高)越容易获取非正规金融借款。可能在农民心目中,家族势力程度越大、家族地位越高,在当地的可信度也越高,还款能力越有保障,而且越有能力扩大借款范围,社会关系网和亲属关系网也越宽广,从而使得他们从非正规渠道获取资金越容易。

亲密亲朋政治级别对农户社会资本的提升具有重要的影响,农户拥有的社会资本越大,越有利于农户通过正规和非正规金融渠道获取信贷支持。亲密亲朋财富级别状况也有利于农户选择非正规金融渠道获取信贷,但农户朋友关系圈却不会对农村获取非正规融资产生显著正向影响。说明农户的社会资本不会因农户关系网络的广度(范围)而提升其借贷的深度(质量),相反,更加注重农户亲密亲朋这一关系网的质量,即农户亲戚朋友之间交往的亲密程度和彼此关系的信任程度。

五、结论与政策启示

本文通过对重庆三峡库区 376 户农户的实地调查,考察了农户在二元金融体制下的借贷渠道选择行为的影响因素,同时测算了以信任因子、关系资源及互惠因子、交往及规则因子以及社会风气因子为主要构成要素的农户社会资本总指数,得出农户借贷渠道的选择会受到其社会资本总指数高低的影响。全文重点分析了农户社会资本在正规金融、非正规金融和混合金融下的影响因素,结果表明:家庭毛收入越高,户主受教育程度越好,越有利于农户选择正规金融渠道融资,而选择消费性借款用途的农户却不利于向正规金融机构获取借贷;家庭经营性资产越多,农户越偏向于选择正规金融借贷,而对非正规金融借贷却有显著负向影响;农户加入农村经济合作组织也会对农户获取正规金融渠道融资存在显著的正向影响。此外,农户社会资本中组织关系圈、亲属关系圈和政府关系圈都对农户获取正规金融借贷存在显著正向影响,说明农户社会资本越大越有利于获取正规金融渠道融资。农户向非正规金融渠道借贷受到家族成员在当地的势力程度、亲属的信任程度、亲密亲朋政治级别和财富级别的影响,农户拥有的社会资本越大,越有利于其通过非正规金融渠道获取信贷支持。农户亲密亲朋之间的信任程度往往比农户社会交往关系网络的广度更为重要,即相比社会资本的数量而言,农户社会资本的质量对其帮助更大,特别是在农户非正规金融借贷中尤为突出。

从以上研究结论我们可以得出以下几点政策启示:第一,加强农村社会保障体系的建设,特别是农村医疗保险体系和重大灾害险的保障体系,降低农户生活消费类的非正规金融借贷风险,保障农户在灾害面前最基本的生活。第二,积极鼓励农村经济合作组织的发展,通过“农户借贷→农村经济合作组织→提升组织关系圈→扩大社会资本→扩大正规和非正规金融融资”范围和渠道的发展路径缓解农村金融抑制现象。第三,对于非正规金融借贷,农户社会关系网络的广度(范围)不一定能提升农户的社会资本的深度(质量),农户社会资本的质量(即“亲密亲朋关系的政治级别和财富级别状况”)对农户借贷产生更为重要的影响,农户对亲密亲朋关系网络的维护更有利于农户获取非正规金融渠道融资。第四,不断探索构建农村资产抵押(担保)市场。地方政府采取措施,鼓励正规金融机构建立农村资产抵押的价值认定和登记评估机制,激活农地使用权、宅基地、林地使用权等农村资产的确权和抵押评估在借贷市场中所隐藏的巨大经济潜能。

参考文献:

1. 丁志国、朱欣乐、赵晶, 2011:《农户融资路径偏好及影响因素分析——基于吉林省样本》,《中国农村经济》第8期。
2. 胡枫、陈玉宇, 2012:《社会网络与农户借贷行为——来自中国家庭动态跟踪调查 CFPS 的证据》,《金融研究》第12期。
3. 胡士华、李伟毅, 2011:《信息结构、贷款技术与农户融资结构——基于农户调查数据的实证研究》,《管理世界》第7期。
4. 贺莎莎, 2008:《农户借贷行为及其影响因素分析——以湖南省华岩西村为例》,《中国农村观察》第1期。
5. 黄勇, 2009:《浅析农户社会资本对非正规信贷行为的影响》,《金融理论与实践》第6期。
6. 金烨、李宏彬, 2009:《非正规金融与农户借贷行为》,《金融研究》第4期。
7. 李锐、朱喜, 2007:《农户金融抑制及其福利损失的计量分析》,《经济研究》第2期。
8. 马宏、汪洪波, 2013:《社会资本对中国金融发展与收入分配关系的影响——基于中国东中西部地区面板数据的实证研究》,《经济评论》第5期。
9. 申云、朱述斌, 2015:《家户制、村落保护主义与农业现代化发展》,《华南农业大学学报(社会科学版)》第2期。
10. 唐化军, 2006:《非正规金融与经济发展:理论的进展与评论》,《世界经济文汇》第10期。
11. 童馨乐、褚保金、杨向阳, 2011:《社会资本对农户借贷行为影响的实证研究——基于八省 1003 个农户的调查数据》,《金融研究》第12期。
12. 许月丽、张忠根、战明华, 2013:《社会资本视角下的利率市场化与农村正规金融的经济绩效》,《世界经济》第5期。
13. 姚耀军, 2009:《非正规金融市场:反应性还是自主性? ——基于温州的民间利率的经验研究》,《财经研究》第4期。
14. 张兵、张宁, 2012:《农村非正规金融是否提高了农户的信贷可获性? ——基于江苏 1202 户农户的调查》,《中国农村经济》第10期。
15. 张建杰, 2008:《农户社会资本对其信贷行为的影响——基于河南省 397 户农户调查的实证分析》,《农业经济问题》第9期。
16. 朱信凯、刘刚, 2007:《非正规金融缓解农户消费信贷约束的实证分析》,《经济理论与经济管理》第4期。
17. 朱信凯、刘刚, 2009:《二元金融体制与农户消费信贷选择——对合会的解释与分析》,《经济研究》第2期。
18. 周月书、班丝蓼、周通平、牛遵博, 2013:《正规与非正规金融下农户借贷选择行为研究——基于南京和徐州农户的调查》,《农业经济与管理》第6期。
19. 赵振宗, 2011:《正规金融、非正规金融对家户福利的影响——来自中国农村的证据》,《经济评论》第4期。
20. Besley, C., and G.M. Coate. 1999. "Rural-urban Disparity and Sectoral Labor Allocation in China." *Journal of Development Studies* 35(3): 105-133.
21. Benjamin, Feigenberg, Erica M. Field, and Rohini Pande. 2010. "Building Social Capital through Microfinance." NBER Working Papers 16018.
22. Durlauf, Steven N., and Marcel Fafchamps. 2005. "Social Capital." In *Handbook of Economic Growth*. Volume 1, edited by Philippe Aghion and Steven Durlauf, chapter 26: 1639-1699. Elsevier.
23. Dufhues, Thomas, Buchenrieder Gertrud, Quoc Hoang Dinh, and Munkung Nuchanata. 2011. "Social Capital and Loan Repayment Performance in Southeast Asia." *Journal of Behavioral and Experimental Economics* 40(5): 679-691.
24. Costa, D.L., and M.E. Kahn. 2003. "Understanding the Decline in Social Capital, 1952-1998." *Kyklos* 56(1): 17-46.
25. Gusio, L., P. Sapienza, and L. Rajaraman. 1994. "The Role of Social Capital in Financial Development." *American Economic Review* 36(3): 526-556.
26. Guiso, Luigi, Paola Sapienza, and Luigi Zingales. 2004. "The Role of Social Capital in Financial Development." *American Economic Review* 94(3): 526-556.
27. Mistrulli, Paolo Emilio, and Valerio Vacca. 2015. "Social Capital and the Cost of Credit: Evidence from a Crisis." Bank of Italy Economic Working Papers 1009: 357-403.
28. Patrick, Martin. 2004. "A Micro-economic Analysis of Credit Rationing in the Polish Farm Sector." *European Review of Agriculture Economics* 119(31): 62-91.
29. Putnam, R., and J.F. Helliwell. 1995. "Social Capital and Economic Growth in Italy." *Eastern Economic Journal* 21(11): 295-307.

The Efficacy of Corporate Information Disclosure on Investor Protection: An Empirical Analysis of 2001–2013 Annual Report Disclosure of Chinese Listed Companies

Zhang Chengrui

(Economics and Management School, South China Normal University)

Abstract: This paper incorporates disclosure overall level and its components into one mechanism framework, empirically analyzes the disclosure practices of Chinese listed companies from 2001 to 2013 and their investor protection efficacy through investigating their restraints on information leakage and price manipulation. The results show, though disclosure overall quality has improvement year over year, serious earning management and annual report disclosure delay are not fundamentally improved; The disclosure quality has significantly negative correlation with information leakage level and stock abnormal return volatility respectively, especially for downward earning management companies; The serious “following – the – wind” feature leads to higher abnormal turnover rate for worse disclosure quality companies; Disclosure elements have different effects on investor protection. Reliability performs better on stock price manipulation restraint whereas timeliness is more effective on “following – the – window” suppression. Therefore, promotion to improve the disclosure quality can improve investor protection in China.

Keywords: Information Disclosure Mechanism, Investor Protection, Information Asymmetry, Information Leakage

JEL Classification: G12, G14, M40

(责任编辑:彭爽)

(上接第 90 页)

30. Tsai, K. 2002. *Back-Alley Banking: Private Entrepreneurs in China*. New York, NY: Cornell University.

31. Van Bastelaer, Thierry, and Howard Leathers. 2006. “Trust in Lending: Social Capital and Joint Liability Seed Loans in Southern Zambia.” *World Development* 34(10): 1788–1807.

32. Zhang, Junfu and Zhao Zhong. 2011. “Social Family Network and Self-Employment: Evidence from Temporary Rural–Urban Migrants in China.” IZA Discussion Paper No. 5446.

Social Capital, Dual Finance and Peasant Household Borrowing Behavior

Shen Yun

(China Western Economics Research Center, Southwestern University of Finance and Economics)

Abstract: In this paper, we use the survey data of Chongqing Three Gorges Reservoir Area, to estimate the farmers social capital index, and empirically analysis influence factors of the household barrowing behavior in the formal, informal and mixed finance under the farmers’ social capital. The results show that: the higher family gross income, the better educated, more conducive to the farmers choose the formal financial channels; Having more big family business assets are helpful for farmers to choose more formal and less informal finance channels; Whether farmers join the rural economic cooperation organization has significant positive impact on the farmers to choose formal financial channels. In addition, It has significant positive effect of household social capital on rural households borrowing. The depth of farmers’ social capital (quality) is more important than the breadth of social capital.

Keywords: Social Capital, Informal Finance, Formal Finance, Rural Households Borrowing

JEL Classification: F32, F830

(责任编辑:陈永清)