

# 新建校区与高职院校债务负担\*

——基于“双高计划”院校的实证分析

杜思慧 张文杰 哈巍

(北京大学教育经济研究所, 北京 100871)

**摘要:** 本研究以“双高计划”院校为分析对象, 基于 2009—2016 年教育经费统计数据, 运用双向固定效应模型和 bootstrap 法中介效应检验, 量化分析新建校区对高职院校债务规模和结构造成的实际影响, 并考察院校是否因新建校区而普遍存在“借新还旧”行为。研究发现: 第一, 相较于未新建校区院校, 新建校区“双高”院校的债务规模显著扩大, 主要由国内金融机构贷款、欠款与借款两类来源和基础设施建设、设备购置两类用途驱动; 第二, 除设备购置债务外, 上述因新建校区而增长的债务规模均随“双高”院校新校区启用时间的推移而显著缩减; 第三, 新建校区“双高”院校并未出现明显的“借新还旧”倾向, 不存在新建校区通过增加院校当年债务总量或其他用途债务量、继而增加当年债务偿还量的影响路径。基于此, 思考高职院校负债建设新校区的利弊风险, 提出高职院校增强自主筹资能力、全面权衡财务影响, 有关部门适度提供经费与管理支持、及时监控院校隐性债务等对策建议。

**关键词:** 高职; 双高计划; 新建校区; 债务; 借新还旧

## 一、引言

高职院校在我国高等教育由大众化迈向普及化的进程中发挥着关键的助推作用(宾恩林, 2020; 郭福春等, 2020)。1999 年以来, 高职教育取得规模化发展(汤敏骞, 2015)。在此进程中, 省域“引力效应”“溢出效应”、空间依赖关系等宏观分布特征日渐显现(宋亚峰等, 2018; 王世斌等, 2018)。校区规划不断更新, 新建校区逐步成为高职院校实现规模外延扩张的重要路径。

新建校区具有服务区域经济发展(陈东阳等, 2021)、拉动城镇化建设(张文杰, 哈巍, 2022)、促进高等教育集群多样性(卢晓中, 陈先哲, 2021)等积极效益, 高职扩建也有望在深化产教融合、提升社会认可度方面做出贡献。但不容忽视的是, 新建校区院校同样承担着沉重的“经济包袱”(陈林彬, 2015; 张文杰等, 2022), 对于教育投入偏低、筹资来源有限的高职院校而言, 这一问题更为严峻。高校债务是适应高等教育大众化发展、扩建高职院校而形成的历史问题(佛朝晖, 邢晖, 2013)。外延式发展有赖于庞大的资金注入。在不具备理想成本分担结构的情形下, 高职院校举债进行新校区建设, 虽然可以纾解短期资金困境、产生财务杠杆效应, 但后期很难依托更大的招生体量补齐资金缺口(张怡跃, 安淑春, 2013), 甚至长期处于高负债运作状态, 因债务到期压力而陷入“借新还旧”的恶性循环, 加重高等教育系统内部的再分化和失衡格局(鲍威, 2011)。

当下, 学界已关注到高职院校在扩招、扩建背景下的债务负担, 并就此展开学理探讨, 而相应的实

\* 基金项目: 研究阐释党的二十大精神国家社科基金重点项目“高等教育区域布局调整促进科技创新、经济高质量发展的机制研究”(23AZD036); 教育部人文社会科学重点研究基地重大项目“经济高质量发展下教育资源配置研究”(22JJD880004); 国家自然科学基金 2020 年面上项目“大学与地区经济增长: 基于新建校区的准实验研究”(72074010)。

证文献较为不足。近十年来,受经济结构变革、产业转型升级、职业教育改革影响,本科层次职业教育持续探索(匡瑛,李琪,2021),“百万扩招”行动全面开启并超额完成。院校升格的生均占地要求叠加优质办学的资源扩增需求,再次使得高职院校新校区兴建浪潮出现涌起之势,相应实践亟须总结历史经验和发展规律。

本研究考虑到中国特色高水平高职学校和专业建设计划(后文简称“双高”)院校新校区建设起步整体早于其他高职院校,数据代表性良好且完备,选择聚焦相关院校2009—2016年教育经费信息,借助双向固定效应模型和bootstrap法中介效应检验,量化新建校区对高职院校债务规模与结构造成的实际效应,考察新建校区背景下高职院校是否存在“借新还旧”行为,力图更好地认识和解释其间的影响关系和作用逻辑。

## 二、文献综述

### (一) 新建校区与高校债务

根据《高等学校财务制度》,高校负债是指高校所承担的能以货币计量,需要以资产或劳务偿还的债务,包括借入款项、应付款项、暂存款项、应缴款项等内容。负债经营是我国高等教育发展历程中的“既成事实”和阶段性特征(邬大光,2007)。高等学校事实上拥有自主向银行贷款的权利,也是世界高等教育发展历程中的罕见现象(曹淑江,2005)。新建校区何以影响高校负债?回应该问题需从高校扩招的财政性影响、高校自身发展动机、政府与银行的行动参与这三个角度展开。

20世纪末,我国高校扩招历史序幕的拉开标志着高等教育大众化进程的加速。作为一次“体制外部压力之下的被动型扩张”,此次扩招成本压缩和时间压缩取向明显(鲍威,2012),既对高校提出规模扩张要求,也由此生成多重财务影响。这具体表现为,公共财政投入增幅严重滞后于高等教育规模扩张速度,财政保障程度极为有限。1993—2004年,面对高校大幅上涨的资产性支出和日常性支出需求,政府经费支持多为科研投入和专项资金,基建支持占比相对不足且有滑坡趋势(鲍威,2007;鲍威,2011)。

而在高校支出一端,弹性不足的教育经费投入意味着高校需要超越自身财力扩大办学规模,努力获取更多非财政性支持(赵应生,钟秉林,2009)。这一时期,高校的普遍做法是以预算内财政经费负担教师工资,以学杂费收入覆盖公共开支,而住宿、食堂、教室等方面的基建支出难以满足(阎凤桥,毛丹,2013)。在基建资金缺口成为高校开拓其他经费渠道的主要动因之时,受制于尚未完全成熟的教育成本分担机制和合作关系,高等教育投资存在“多元化虚像背后的单一化格局”,基建支出日渐表现出对金融力量的依赖倾向(鲍威,2011)。

与此同时,政府和银行也共同促成了高校的借贷融资计划。在政府一方,教育部2000年年度工作会议提出“利用银行贷款加大校园改造和建设的力度”(陈至立,2000),此后的《全国教育事业第十个五年计划》提出“适当运用财政、金融、信贷手段发展教育事业”,为后续银校合作的全面开展提供了政策依据。在银行一方,我国高等教育扩张时期与金融体制改革、银行转制时期存在交叠,大众化初期银行系统存在较大的存贷差额,急需寻找高质量信贷增量。在与政府的软预算约束关系下,努力实现跨越式发展的高校合作前景与偿债能力颇为可观,正属优质客户(鲍威,2011;阎凤桥,2012)。

在此背景下,旨在通过增建校区解决“装不下”问题的高校得以通过债务形式增加当期收入(黄祥林,2003;介新,2003),贷款收入一度成为继财政拨款、学杂费收入之后我国高等院校筹措经费的第三个核心渠道(鲍威,2011)。而债务资金的大量注入,也使得相关高校需要就其来源、用途、偿还做出考虑,债务规模及结构随之变动。现有研究也已基于教育部直属高校历史经费数据,建立新建校区影响院校债务体量及其子项的经验证据(张文杰等,2022)。

### (二) 新建校区与高校“借新还旧”现象

扩招十年前后,国内高校进入还债高峰,“赤字高校路在何方”成为舆论焦点(央视网,2011),随之

而来的是公众和学界对高校“借新还旧”行为的广泛关注。历史资料显示,高校正是“借新还旧”所占比重过大的举债主体之一(阎晓峰,2010)。

高校“借新还旧”的成因至少有以下三项:首先,在法理意义上,高校举债行为一经发生,高校便成为借债关系中唯一的债务人,必须承担债务偿还义务。其次,就发生机制而言,高校贷款本质上是一种商业行为(胡学忠,2011),偿还内容不仅包括债务本金,还包括债务存量随时间推移产生的利息增量。用于基础建设并逐步物化为相应资本性设施的高校贷款,一旦超出高校偿付及承受能力,也会生成高额利息,成为新的债务负担(徐明稚等,2012)。此时,债务压力居高不下、造血能力薄弱、流动性不足的负债主体极有可能采取“缓兵之计”——通过借取新债将短期的偿债压力和违约风险腾挪到未来(郁芸君等,2022)。最后,从偿债周期来看,新建校区背景下负债高校的赤字运转可能遵循高校系统内的一般规律,分为前后两个半期。前半期,高校贷款还本付息期限通常较短(周元武,2010),自有资金难以按期偿还,因而更有可能选择“借新还旧”后移还款时间与压力(张健,谭俊,2010);后半期,高校应还余额减少,还债资金中自有收入占比上升,高校凭借自身力量还本付息(林莉,2008, pp.183—198;朱一新,2010)。

但同样不容忽视的是,就债务属性而言,高校负债有明确法律授权,以政府财政收入为担保,是一种典型的公共债务(李祥云,2008)。为此,出于自身责任和社会压力,政府将部分支持高校化债工作(韩呼生,2009)。为应对高校密集清偿时段的债务风险,2010年,财政部、教育部发布《关于减轻地方高校债务负担化解高校债务风险的意见》,强调地方财政要加大高校化债支持力度,严格控制新增贷款的产生,防止出现“举新债,化旧债”现象,其后3年间中央财政对化债成效突出的省份予以资金奖励。后续地方性的政策文件、报道和所在课题团队的实地调研经验均表明,多个省份陆续设定在集中化债期内将省内高校贷款总规模降至合理区间的总体目标,组合运用设立专项资金、增加定额经费、规定偿债比例、贷款“短转长”、鼓励土地置换、提供财政奖补、严审建设项目等化债工具,挖掘高校内部清偿潜力,强化外部资金保障力度<sup>①</sup>。

然而,高校不规范的债务展期行为可能并未完全令行禁止。如,2012年后,地方财政支持高校化债的激励趋于弱化,部分省份曾出现地方财力困难、无力化解高职院校债务的难题(教育部,2015),部分高校仍存在变相或违规举借债务的举动(甘肃省教育厅,2017)。“借新还旧”这类“以贷还贷”的高风险清偿行为仍有操作空间,自主偿债能力有限的高校如何协调资金应对新建校区所需的大量投资、会否广泛存在“借新还旧”趋向尚待检验。

### (三) 文献小结

在高校分权管理体制改革、央地院校扩招与经费模式分化的历史背景下(阎凤桥等,2006;赵应生等,2010),大众化进程中高职院校的新建校区与债务负担情形并未吸引太多讨论。而在学生基数与资源配置“倒挂”的高校金字塔结构之中(陈先哲,卢晓中,2018),处于劣势地位的高职院校同样依循“新建校区-支出加剧-收入难增-缺口形成-举债应对”的行动逻辑,但其债务表现可能因经费支持方面的不同处境而呈现出特定模式。比如,高职院校更有可能因办学规模小、经费收入低难以达到银行的授信准入门槛,或被视作高风险信贷客户群(鲍威,2011)。而在本科院校基本数量与扩招意愿日趋饱和、高职院校再次肩负高等教育规模扩张重担的普及化阶段,这些问题或将不断复现。

在新建校区的影响下,“双高”院校的债务规模和债务结构如何变动?是否已出现明显的“借新还旧”现象?本研究旨在对上述问题进行实证考察,以期评估新建校区高职院校的债务压力,厘清高职院校举债新建的行为规律,丰富高职院校办学成本及经营模式的学理阐释。

## 三、研究数据与实证策略

### (一) 数据来源

本研究选用2019年12月教育部、财政部公布的中国特色高水平高职学校和专业建设计划建设单

位名单内的196所高校为分析对象<sup>②</sup>,数据来源为高校教育经费统计信息和课题组自主收集的高职院校校区建设情况。考虑到经费资料内负债指标统计口径的一致性和填报结果的可获性,研究所用时间跨度为2009—2016年,其中,2012年出现整体性缺失。

## (二) 模型设定与变量介绍

### 1. 双向固定效应模型

新校区建设涉及高校、教育部门、政府多个主体和考察、规划、论证多个环节,相应决策及具体时点具有一定外生性(张文杰,哈巍,2022)。但在实证估计中,仍有可能遗漏不随时间或院校变化,却同时影响院校新建校区和债务情况的不可观测因素,此类内生性问题极易导致估计结果出现偏误。为应对上述干扰,本研究首先采用双向固定效应模型这一广义的双重差分模型,测算新建校区对“双高”院校债务规模和结构的实际影响,具体设定如下:

$$Debt_{it} = \alpha + \beta Campus_i \times Post_{it} + \gamma X_{it} + \lambda_t + \theta_i + \varepsilon_{it}$$

其中,下标*i*和*t*分别表示院校和年份。被解释变量 $Debt_{it}$ 是一组用于反映院校*i*在年份*t*时负债情况的指标,包括:(1)债务总额累计值;(2)按来源分解出的国内金融机构贷款、国外金融机构贷款、欠款与借款、其他来源四类债务子项累计值;(3)按用途分解出的基础建设、土地征用、设备购置、其他用途四类债务子项累计值。各债务指标均以亿元为计量单位,并以2009年为基期进行价格指数平减。考虑到负债并非高职院校群体内的长期普遍现象,且各债务统计项观测值均有三成左右的零值出现,整体分布左偏明显,故未额外做取对处理。

核心解释变量 $Campus_i \times Post_{it}$ 由两部分构成。其中, $Campus_i$ 为处理组虚拟变量,考察期内及之前有新建校区历史的院校赋值为1,否则为0。 $Post_{it}$ 为处理期变量,可用两种形式表示:(1)是否新建校区,是基于院校新校区动工时间生成的虚拟变量,若院校*i*在年份*t*时新校区建设工程已开工则赋值为1,否则为0;(2)新建校区使用时间,是基于院校新校区启用时间生成的连续变量,用于考察新校区投入使用后各债务变量的时变趋势。核心解释变量的系数 $\beta$ 能够呈现新建校区因素对“双高”院校债务的影响情况,是本研究重点关注的估计结果。

此外, $X_{it}$ 是一组同时影响院校债务和新建校区情况的控制变量,包括学生数(万人)、教职工数(万人)、学费收入依赖性(学费收入在院校总收入中的占比)、院校所在城市人均国内生产总值的对数值(万元,以2009年为基准进行价格指数平减)。 $\lambda_t$ 为年份固定效应,用于控制不随院校改变的年份固有差异。 $\theta_i$ 为院校固定效应,用于控制不随年份改变的院校固有差异。 $\varepsilon_{it}$ 为随机扰动项。所有估计结果的标准误均在院校层级进行聚类调整。

### 2. Bootstrap 法中介效应检验

在双向固定效应模型的基础上,本研究进而探讨高职院校偿债行为的实践逻辑,考察新建校区是否会引起“借新还旧”行为。此处沿用的基本思路是,如果由新建校区造成的债务到期压力会驱使“双高”院校通过借取新债务来偿还旧债务,那么首先新建校区应带动院校当期债务新增,即出现“借新”行为,并且这部分增量应着重用于清偿,带动院校当期还本付息量上升,即进一步出现“还旧”行为。

在现有数据条件下,可以观测新建校区是否以当年新增债务为中介带动当年还本付息量的上升。如果该路径被检验成立,则无法排除“双高”院校因校区新建而进行债务展期的可能。此处的中介效应模型设定如下:

$$Repay_{it} = \alpha' + c Campus_i \times Post_{it} + \gamma' X_{it} + \lambda_t + \theta_i + \varepsilon_{it}'$$

$$Newdebt_{it} = \alpha'' + a Campus_i \times Post_{it} + \gamma'' X_{it} + \lambda_t + \theta_i + \varepsilon_{it}''$$

$$Repay_{it} = \alpha''' + c' Campus_i \times Post_{it} + b Newdebt_{it} + \gamma''' X_{it} + \lambda_t + \theta_i + \varepsilon_{it}'''$$

其中, $Repay_{it}$ 为院校每年债务偿还量,可分为还本付息、归还本金、支付利息三种形式表示;

$Newdebt_{it}$ 为院校每年债务新增情况,即检验中的中介变量,可分为当年新增债务总量、当年新增其他用途债务量两种形式表示; $Campus_i \times Post_{it}$ 含义同上,但此处仅采用是否新建校区形式代入分析。上述债务指标计量单位均为亿元,同样以2009年为基期进行价格指数平减。在实际操作中,本研究采取从全样本中重复抽取经验样本的Bootstrap法,检验系数 $a$ 和 $b$ 乘积所构成的间接效应和系数 $c'$ 所体现的直接效应,抽样次数设置为100,借此确保统计效力(温忠麟,叶宝娟,2014)。

### (三) 描述性统计

样本院校新建校区的历史情况如图1所示。据统计,2000至2020年间,各年份均有新校区增量,196所入样“双高”院校内共有128所院校新建校区145个,含137个同城校区。“双高”院校新建校区活动的数量波动趋势明显,共出现2003年前后、2008年前后两次小高峰,分别与高校扩招、示范性高职院校建设重点推进时间重叠(秦琼等,2020),截至2016年共112所新建校区经历。2016年后,“双高”院校新校区数增势明显。本研究选取的考察期位于两条灰色虚线之间,正值“双高”院校新校区建设波动推进的持续期。

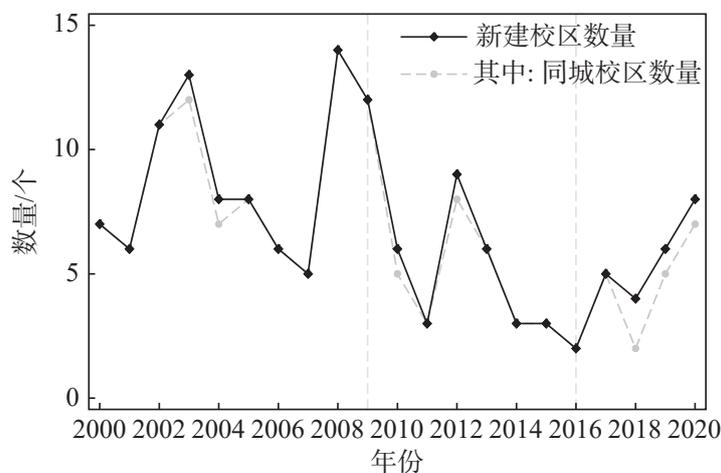


图1 样本院校新建校区时间趋势

研究变量的描述性统计情况详见表1。整体来看,折算为2009年价格水平,样本院校的校均债务总量为0.881亿元,但校际差异明显,波动范围达到0至8.855亿元。具体来看,院校债务主要来自国内金融机构贷款和欠款借款,用于基础建设的债务远高于土地征用、设备购置和其他用途,本金归还量大幅高于利息支付量。新校区建设方面,研究数据内新建校区比例为51.9%。此外,样本院校的学生数、教职工数、学费收入依赖性、所在地经济发展水平等特征分布合理。

图2呈现的是新建校区组院校和未新建校区组院校的总债务量、生均债务量变化情况比较,即研究处理组和对照组的债务借取情况对比。2009至2016年,两组院校校均负债均有下降趋势,但新建校区组院校平均债务规模始终高于非新建校区组,数量差距明显。

## 四、实证结果

### (一) 新建校区对“双高”院校债务规模与结构的影响

通过双向固定效应模型,可得出表2所报告的新建校区对“双高”院校总债务量、生均债务量的影响效应。上半部分以总债务量为结果变量的回归情况中,第(1)列为新建校区对院校债务整体规模的回归结果,表明在引入控制变量、不随时间变化的院校组间差异、不随院校变化的时间组间差异后,新建校区显著正向影响债务总量。具体表现为,与未新建校区院校相比,新建校区高职院校的累计债务量显著增加0.919亿元。

从来源和用途来看,新建校区院校、未新建校区院校的举债与用债渠道也有所分化。第(2)至(5)

列的结果表明,新建校区将使得“双高”院校国内金融机构贷款显著上涨0.724亿元,欠款与借款显著扩张0.168亿元,并未对院校国外金融机构贷款、其他来源债务量产生显著影响。第(6)至(9)列进一步显示,新建校区所形成的院校债务变动主要用于满足“盖房子”和“买设备”的需求,“双高”院校建设新校区将使其基础建设债务出现0.863亿元的显著增长、设备购置债务出现0.043亿元的显著上升,而用于土地征用、其他用途的负债不会因此显著变化。

表1 变量描述性统计

变量名	均值	标准差	最小值	最大值	观测值	变量名	均值	标准差	最小值	最大值	观测值
被解释变量(总量,亿元)						被解释变量(生均,万元)					
债务总额(累计):						债务总额(累计):					
债务总额	0.881	1.223	0.000	8.855	1342	债务总额	0.842	1.154	0.000	8.799	1342
债务来源:						债务来源:					
国内金融机构贷款	0.627	0.923	0.000	6.533	1342	国内金融机构贷款	0.603	0.929	0.000	8.799	1342
国外金融机构贷款	0.018	0.132	0.000	2.181	1342	国外金融机构贷款	0.019	0.147	0.000	2.446	1342
欠款与借款	0.186	0.532	0.000	6.752	1342	欠款与借款	0.177	0.502	0.000	7.068	1342
其他来源	0.049	0.298	0.000	4.560	1342	其他来源	0.043	0.219	0.000	3.433	1342
债务用途(累计):						债务用途(累计):					
基础建设债务	0.726	1.096	0.000	8.798	1342	基础建设债务	0.686	1.020	0.000	8.799	1342
土地征用债务	0.050	0.249	0.000	3.893	1342	土地征用债务	0.049	0.230	0.000	3.367	1342
设备购置债务	0.036	0.131	0.000	2.000	1342	设备购置债务	0.037	0.152	0.000	3.557	1342
其他用途债务	0.069	0.265	0.000	3.629	1342	其他用途债务	0.070	0.272	0.000	3.286	1342
债务偿还(当年):						债务偿还(当年):					
还本付息	0.189	0.306	0.000	4.363	1342	还本付息	0.176	0.283	0.000	3.415	1342
归还本金	0.145	0.268	0.000	4.000	1342	归还本金	0.135	0.249	0.000	2.938	1342
支付利息	0.044	0.089	0.000	1.667	1342	支付利息	0.041	0.075	0.000	1.354	1342
核心解释变量						基准控制变量					
新建校区是否动工	0.519	0.500	0.000	1.000	1342	学生数(万人)	1.058	0.401	0.076	3.095	1342
新建校区使用时长(年)	2.925	4.143	0.000	15.000	1342	教职工数(万人)	0.059	0.023	0.005	0.209	1342
						学费收入依赖性	0.317	0.132	0.021	0.821	1342
						城市人均GDP(万元,对数)	1.677	0.524	0.052	3.709	1342

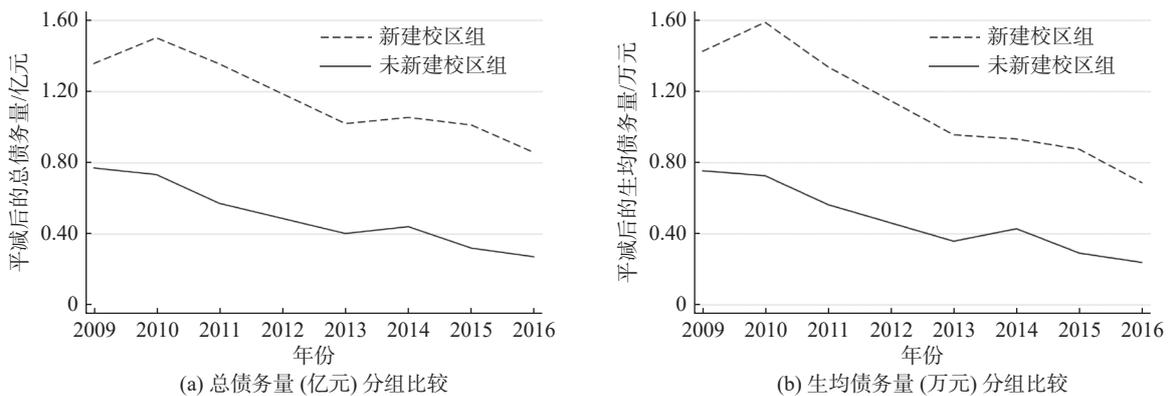


图2 新建校区组和未新建校区组校均债务量比较

下半部分所呈现的生均债务量的受影响情况再次印证了上述影响模式。相较于未新建校区院校,新建校区“双高”院校生均债务总额显著高出0.933万元,主要受到国内金融机构贷款、欠借款两类来

源和基础建设、设备购置两类用途驱动,对应的影响效应值依次为0.769、0.145、0.846、0.044万元。

表2 新建校区对“双高”院校负债的影响

	债务总额		债务来源			债务用途			
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
	债务总额	国内金融机构	国外金融机构	欠款与借款	其他来源	基础建设	土地征用	设备购置	其他用途
Panel A: 总债务量(亿元)									
新建校区	0.919*** (0.292)	0.724*** (0.268)	0.000 (0.009)	0.168** (0.066)	0.027 (0.040)	0.863*** (0.263)	0.025 (0.032)	0.043** (0.019)	-0.011 (0.080)
基准控制变量	是	是	是	是	是	是	是	是	是
年份固定效应	是	是	是	是	是	是	是	是	是
院校固定效应	是	是	是	是	是	是	是	是	是
<i>N</i>	1 342	1 342	1 342	1 342	1 342	1 342	1 342	1 342	1 342
<i>R</i> <sup>2</sup>	0.638	0.546	0.464	0.542	0.264	0.625	0.320	0.201	0.284
Panel B: 生均债务量(万元)									
新建校区	0.933*** (0.310)	0.769*** (0.268)	-0.015 (0.015)	0.145* (0.075)	0.033 (0.031)	0.846*** (0.270)	0.024 (0.036)	0.044** (0.019)	0.019 (0.070)
基准控制变量	是	是	是	是	是	是	是	是	是
年份固定效应	是	是	是	是	是	是	是	是	是
院校固定效应	是	是	是	是	是	是	是	是	是
<i>N</i>	1 342	1 342	1 342	1 342	1 342	1 342	1 342	1 342	1 342
<i>R</i> <sup>2</sup>	0.582	0.502	0.731	0.553	0.268	0.571	0.308	0.177	0.309

注:(1)\*\*\*、\*\*、\*分别对应1%、5%、10%显著性水平;(2)括号内为院校聚类标准误。

整体而言,与20世纪末我国高等教育改革后校园建设贷款大规模形成的典型发展特征一致(李国强,2008),在财政拨款、学杂费收入等支持之外,有新校区筹建规划的“双高”院校倾向于通过银校合作方式实现资金规模的进一步扩大,用于覆盖最先起步也最为耗资的基建支出项,以及与之配套的设备采买项。但是,已有研究并未在有新建校区历史的本科院校中发现欠借款的显著增长(张文杰等,2022)，“双高”院校新校区建设的“资金拖欠效应”从何而来仍有必要再做探究。为此,本研究进一步评估新建校区对“双高”院校欠款与借款经费统计子项的影响效应,所得结果详见表3。

表3 新建校区对“双高”院校欠款与借款的影响

	总债务量(亿元)			生均债务量(万元)		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	欠款	个人借款	单位借款	欠款	个人借款	单位借款
新建校区	0.049** (0.022)	0.042*** (0.013)	0.078 (0.060)	0.036 (0.030)	0.040*** (0.012)	0.069 (0.064)
基准控制变量	是	是	是	是	是	是
年份固定效应	是	是	是	是	是	是
院校固定效应	是	是	是	是	是	是
<i>N</i>	1 342	1 342	1 342	1 342	1 342	1 342
<i>R</i> <sup>2</sup>	0.529	0.709	0.293	0.552	0.632	0.472

注:(1)\*\*\*、\*\*、\*分别对应1%、5%、10%显著性水平;(2)括号内为院校聚类标准误。

结合欠款、个人借款估计系数的统计显著性与相应经费指标解释可判定,新建校区“双高”院校一方面存在着较严重的建筑工程欠款,难以及时向施工方支付足额的材料款、进度款,另一方面也已广

泛出现教职员工集资款积欠现象,不能按期如数返还(孔庆法,杨功杰,2013)。综合来看,“双高”院校在新校区筹建过程中通过非常规手段形成的“隐性债务”问题较为严峻,未得到及时监控(Wu & Yu, 2011; 鲍威,2011)。

(二) 新建校区使用时长对“双高”院校债务规模与结构的影响

基于各债务指标的初步分析结果,本研究进而细分新建校区情况,以新建校区前1年为基准,拆解出多项负债影响的分期属性,结果如表4所示。

表4 新建校区对“双高”院校负债的分期影响

	债务总额		债务来源			债务用途			
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
	债务总额	国内金融机构	国外金融机构	欠款与借款	其他来源	基础建设	土地征用	设备购置	其他用途
Panel A: 总债务量(亿元)									
新建校区前	-0.454** (0.202)	-0.432** (0.192)	-0.022 (0.019)	0.010 (0.036)	-0.009 (0.033)	-0.337** (0.162)	-0.045 (0.037)	-0.003 (0.024)	-0.069 (0.106)
新建校区后5年内	0.591** (0.246)	0.417* (0.217)	-0.013 (0.009)	0.160** (0.067)	0.027 (0.041)	0.622*** (0.208)	-0.000 (0.036)	0.038* (0.023)	-0.069 (0.128)
新建校区后6年及以上	0.392 (0.301)	0.267 (0.253)	-0.001 (0.016)	0.057 (0.123)	0.070 (0.047)	0.493* (0.257)	0.028 (0.044)	0.024 (0.032)	-0.152 (0.144)
基准控制变量	是	是	是	是	是	是	是	是	是
年份固定效应	是	是	是	是	是	是	是	是	是
院校固定效应	是	是	是	是	是	是	是	是	是
N	1342	1342	1342	1342	1342	1342	1342	1342	1342
R <sup>2</sup>	0.640	0.550	0.464	0.543	0.264	0.626	0.320	0.200	0.289
Panel B: 生均债务量(万元)									
新建校区前	-0.471** (0.210)	-0.420** (0.183)	-0.041 (0.037)	0.010 (0.040)	-0.020 (0.031)	-0.373** (0.168)	-0.041 (0.038)	-0.028 (0.042)	-0.030 (0.082)
新建校区后5年内	0.550** (0.263)	0.434** (0.201)	-0.041 (0.038)	0.133* (0.076)	0.024 (0.033)	0.546** (0.217)	-0.003 (0.038)	0.020 (0.036)	-0.014 (0.095)
新建校区后6年及以上	0.056 (0.329)	0.036 (0.267)	-0.035 (0.043)	0.006 (0.124)	0.049 (0.037)	0.175 (0.280)	0.002 (0.043)	-0.014 (0.047)	-0.107 (0.106)
基准控制变量	是	是	是	是	是	是	是	是	是
年份固定效应	是	是	是	是	是	是	是	是	是
院校固定效应	是	是	是	是	是	是	是	是	是
N	1342	1342	1342	1342	1342	1342	1342	1342	1342
R <sup>2</sup>	0.593	0.514	0.731	0.556	0.267	0.579	0.307	0.178	0.314

注: (1) \*\*、\*、\*分别对应1%、5%、10%显著性水平; (2) 括号内为院校聚类标准误。

总债务量和生均债务量的估计情况均表明,新建校区“双高”院校在新校区筹划阶段负债体量显著偏少,即债务承受能力更强、成本超支风险更小的院校更有意愿调整校区布局<sup>③</sup>。新建校区动工后5年内,“双高”院校债务总额、国内金融机构贷款、欠款与借款、基础建设债务和设备购置债务均有显著增长。但在新建校区动工后6年及以上时期,各影响效应在系数值上均有大幅缩减,在统计意义上几乎不再显著异于0。以上结果预示,新校区开工建设一定时长后,“双高”院校债务的增幅可能放缓甚至消失,进入规范清偿阶段。

为了更细致地分析新建校区背景下院校“双高”院校的债务偿还情况,本研究将核心解释变量替换为新建校区使用时长再做估计,得出各类债务的时变特征。

据表5可知,在总债务量视角下,新建校区使用时间每满一年,“双高”院校债务总量将显著下降0.088亿元,国内金融机构贷款、欠款与借款、基础建设债务和其他用途债务均出现显著回落,降幅依次为0.062、0.027、0.073、0.014亿元,其余债务指标未出现显著变化。生均债务量视角下的估计结果同样指向新校区启用年限对上述各债务统计项的显著压缩,效应值分别为-0.109、-0.082、-0.026、-0.086、-0.017万元。

表5 新建校区使用时长对“双高”院校负债的影响

	债务总额		债务来源			债务用途			
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
	债务总额	国内金融机构	国外金融机构	欠款与借款	其他来源	基础建设	土地征用	设备购置	其他用途
Panel A: 总债务量(亿元)									
新建校区使用时长	-0.088*** (0.027)	-0.062*** (0.022)	-0.001 (0.002)	-0.027** (0.013)	0.002 (0.009)	-0.073*** (0.025)	0.001 (0.005)	-0.002 (0.003)	-0.014* (0.007)
基准控制变量	是	是	是	是	是	是	是	是	是
年份固定效应	是	是	是	是	是	是	是	是	是
院校固定效应	是	是	是	是	是	是	是	是	是
N	1342	1342	1342	1342	1342	1342	1342	1342	1342
R <sup>2</sup>	0.687	0.607	0.547	0.613	0.377	0.674	0.425	0.322	0.398
Panel B: 生均债务量(万元)									
新建校区使用时长	-0.109*** (0.026)	-0.082*** (0.023)	-0.001 (0.001)	-0.026** (0.012)	0.000 (0.006)	-0.086*** (0.025)	-0.002 (0.006)	-0.003 (0.003)	-0.017** (0.007)
基准控制变量	是	是	是	是	是	是	是	是	是
年份固定效应	是	是	是	是	是	是	是	是	是
院校固定效应	是	是	是	是	是	是	是	是	是
N	1342	1342	1342	1342	1342	1342	1342	1342	1342
R <sup>2</sup>	0.642	0.573	0.772	0.624	0.380	0.630	0.415	0.302	0.421

注:(1)\*\*\*、\*\*、\*分别对应1%、5%、10%显著性水平;(2)括号内为院校聚类标准误。

由此可知,新建校区“双高”院校能够实现对不同性质负债的分类管理,伴随着新校区使用时长的推移,多项此前表现出显著递增的债务能够被及时结算清理。唯有设备购置债务未能表现出明确的递减趋势,效应值微弱且不显著,这可能与新校区内教学科研仪器设备的采购与安置持续期较长、影响因素较复杂有关。

### (三)新建校区背景下高职院校“借新还旧”行为检验

接下来,为探究新建校区背景下高职院校会否因到期压力而新增债务,并用以偿还存量负债,本研究运用bootstrap法中介效应检验考察新建校区“双高”院校偿债的一般性规律,结果详见表6。此处的检验逻辑是,如果“双高”院校会在这一过程中普遍出现“借新还旧”行为,那么至少应同时出现当年新增债务总额特别是新增其他用途债务的显著增多,以及由此带来的当年还本付息量的显著上涨。

在广义的中介效应检验框架下,所有效应的90%置信区间均包括零,预设的各类间接效应和直接效应均不显著。这意味着新建校区并不会造成“双高”院校某年债务总量或其他用途债务量的上升,继而借此归还更多本金或支付更多利息,即不存在因新建校区而普遍加剧的“借新还旧”行为。此外,新建校区对“双高”院校各年还本付息数量也不具有稳定的直接影响。

在样本考察期2009—2016年内,“双高”院校在债务偿还期间即便面临较短的还本付息周期、较

高的债务偿还压力和不断变化的信贷环境,也并未普遍出现“借新还旧”“边化边借”的风险操作,能够较好地控制偿还周期、规避债务风险。这一规范清偿模式的达成,既能够反映出新建校区“双高”院校对于财务风险的有效识别与管控,也在很大程度上得益于如前所述的央地政府对于高校化债工作的早期干预和持续监督。对研究考察期内各院校的收入、债务指标变动趋势进行统计分析可知,2010—2012年集中化债期内,“双高”院校特别是新建校区“双高”院校的其他财政拨款收入大幅增长,累计国内贷款有效缩减,当期还本付息处于较高水平,并且相应情况随地方化债政策强度的递增而强化,这些积极转变均为后续偿债实践创设了良好的财务管理环境和基础。

表6 新建校区背景下高职院校“借新还旧”行为的bootstrap法中介效应检验

被解释变量	检验路径	效应值	90% bootstrap置信区间	
			下限	上限
当年还本付息	间接效应1: 新建校区→当年新增债务总额→当年还本付息	0.009	-0.006	0.023
	直接效应1: 新建校区→当年还本付息	0.050	-0.019	0.120
	间接效应2: 新建校区→当年新增其他用途债务→当年还本付息	0.007	-0.004	0.019
	直接效应2: 新建校区→当年还本付息	0.052	-0.010	0.113
当年归还本金	间接效应1: 新建校区→当年新增债务总额→当年归还本金	0.004	-0.011	0.019
	直接效应1: 新建校区→当年归还本金	0.047	-0.017	0.111
	间接效应2: 新建校区→当年新增其他用途债务→当年归还本金	0.005	-0.005	0.014
	直接效应2: 新建校区→当年归还本金	0.046	-0.017	0.110
当年支付利息	间接效应1: 新建校区→当年新增债务总额→当年支付利息	0.005	-0.001	0.010
	直接效应1: 新建校区→当年支付利息	0.003	-0.046	0.053
	间接效应2: 新建校区→当年新增其他用途债务→当年支付利息	0.003	-0.003	0.009
	直接效应2: 新建校区→当年支付利息	0.005	-0.035	0.046

(四) 安慰剂检验

最后,为确保上述研究发现的稳健性,排除其他未观测因素对新建校区影响效应估计的干扰,本研究基于反事实思想,生成伪造的新建校区样本和发生时间带入估计模型进行安慰剂检验。在干预样本、年份完全随机的情形下,理论上新生成的新建校区事件不会对研究关注的被解释变量产生影响。如能通过伪造冲击获得与前文接近或具有统计显著性的估计结果,则说明本研究已得的各项实证结果无效,“双高”院校债务负担及偿债情况变动来自其他偶然因素的影响,而非新建校区因素。

随机抽取受干预高校及其新建校区年份后,分别以总债务量、生均债务量为被解释变量,按照基准模型回归500次得到系数分布情况详见图3。图中横轴为效应估计值,纵轴为概率密度,垂直虚线为此前通过双向固定效应模型获得的真实估计值。可以发现,人为改变实验组后,伪冲击的影响效应估计值与前文估计情况有明显差异,集中于零值线附近,且服从正态分布,异于原有结果,与安慰剂检验预期相符。有理由认为,新建校区对“双高”院校债务量、还债量有稳健影响,校区数量、新建校区使用时间等变化会引发院校内部经费配置的显著波动。

五、结论与建议

本研究借助196所“双高”院校2009—2016年经费数据,构造已新建校区院校与剩余院校的债务情况比较,运用双向固定效应模型和bootstrap法中介效应检验发现:

第一,新建校区对“双高”院校债务总量和生均债务量有显著影响,总体将带动院校债务总额显著扩增,具体表现为国内金融机构贷款、欠款与借款、基础建设债务、设备购置债务的显著上涨。其中,欠款与借款的显著提升主要受到建筑工程欠款和教职员工集资积欠驱动,新建校区“双高”院校“隐性

债务”问题较严重。

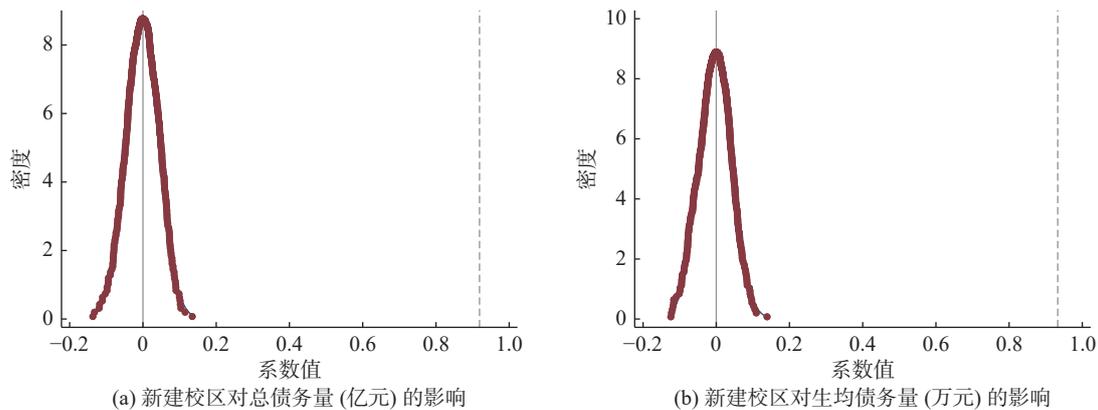


图3 安慰剂检验

第二,新建校区使用时长对“双高”院校债务总量和生均债务量有显著影响,伴随着新校区使用时间的推移,院校债务总额将显著减少,具体表现为国内金融机构贷款、欠款与借款、建设债务的显著回落,设备购置债务没有随之显著变动。

第三,新建校区背景下高职院校并未普遍出现“借新还旧”行为,新建校区通过增加院校当年债务总量或其他用途债务量、继而增加当年债务偿还量的中介路径不成立。

在过去一段发展时期,新建校区“双高”院校的贷款来源、用途、清偿整体符合分类管理、及时清理、有序偿还不同性质负债的高校财务管理要求,债务关联行为较为规范。不过,欠借款这类以违反合约、克扣福利为代价的债务来源同样不容忽视,亟须得到有效监管和清除。当下正值高职扩招有序开展、办学规模日益扩大、高教系统持续分化的普及化新阶段(Trow, 1999),以及推进职业本科教育高质量发展的新时期。此时,办学的市场资源需求、升格的占地面积要求仍是高职院校继续建设新校区的重要推力,举债新建的含义与定位有必要廓清。

综合来看,“双高”院校以往沿用的以金融贷款为主体的举债模式具有利弊两重性:一方面,当金融机构成为经费提供主体之一,高校资金流动性得以增强,基建经费缺口得以填补,具有市场化趋势的成本分担得以实现,高等教育质量提升和共同富裕得以保障,积极效益由此显现。但在另一方面,高校及其管理部门仍需警惕“多元化虚像”的可能(鲍威, 2011),因为此时市场一方出资主体并非企业,银校合作关系也并不完全等同于高校与市场间的理想合作模式。资金环境的复杂化会本能地造成高校工作目标的复杂化,经济利益的过度介入也有威胁院校长远发展的可能(Wu & Yu, 2011; 鲍威, 2007)。对于银校关系、校企关系尚不稳定的高职院校,这些风险与干扰更须得到慎重考虑,大幅依赖金融机构贷款完成新建目标并非真正的标本兼治之策。在健全高等职业教育多元投入机制的政策导向和“高校财务自主权与学校最终承担财务责任不对称”的软预算约束环境之中(曹淑江, 2005),更应审慎权衡政府、高校等主体的成本分担与责任分配关系。

因此,在后续的高职院校借贷实践中,从院校一方来看,正因新建校区而处于债务清偿期的高职院校,应主动增强自身多渠道筹资能力,积极吸纳社会资本参与办学,及时清理非常规性欠款借款;尚未规划建设新校区的高职院校,应综合评估自身借债需求和偿债能力,全面权衡多校区办学的财务影响,在充分挖掘现有办学潜力的基础上,进行理性扩建和有效管理。而在有关部门一方,也需要进一步规范高校借贷行为,重点关注负债院校还债期间的成本行为,加强对隐性债务的及时监控,并且适当为有扩建必要的高职院校提供项目经费或管理支持,引导高校健全建设项目规划、财务风险防控长效机制,多方位规避新一轮高校债务危机的爆发风险。

最后,本研究尚有以下局限之处:首先,受限于院校负债数据统计时段,无法评估高校扩招开展初期和高等教育普及化初期新建校区对“双高”院校债务负担的实际影响;其次,考虑到校区及经费数据采集难度,暂未将研究样本扩充至全部高职院校;最后,囿于院校负债统计指标设计,反映院校到期债务压力、债务延期程度的专用变量尚不可获,仅能依托现有的债务及收入指标间接考察新建校区背景下高职院校“借新还旧”行为及其中的政府角色。

(杜思慧工作邮箱:sihui@stu.pku.edu.cn; 本文通信作者为哈巍:wha@pku.edu.cn。)

## 参考文献

- 鲍威. (2007). 扩招后我国高等教育资金筹措机制研究. *教育发展研究*, Z1, 63—68.
- 鲍威. (2011). 扩招后中国高等院校的贷款融资行为与财务运作特征. *北京大学教育评论*, 9(01), 33—52+188.
- 鲍威. (2012). 中国高等教育规模扩张的理论解释与扩张机制. *教育学术月刊*, 08, 3—11.
- 宾恩林. (2020). 加强应用性研究:“双高计划”背景下高职院校专业建设之路. *华东师范大学学报(教育科学版)*, 38(1), 33—42.
- 曹淑江. (2005). 高等学校的软预算约束与财务自主权. *高等教育研究*, 10, 52—56.
- 陈东阳, 哈巍, 叶晓阳. (2021). 高校与区县经济增长——基于主要城市新建校区的实证分析. *北京大学教育评论*, 19(3), 125—153+191—192.
- 陈林彬. (2015). 城镇化进程中新建本科院校的新型定位及发展策略. *中国高教研究*, 2, 80—85.
- 陈先哲, 卢晓中. (2018). 层类交错: 迈向普及化时代的中国高等教育体系构建. *教育研究*, 39(07), 61—66.
- 陈至立. (2000). 在教育部 2000 年年度工作会议上的讲话. *人民教育*, 3, 7—13.
- 佛朝晖, 邢晖. (2013). 转型期高职院校发展的政策期待——基于对 120 名高职院校书记、校长的调研分析. *职业技术教育*, 34(1), 16—19.
- 甘肃省教育厅. (2017). 我省将控制省属高校债务规模. <http://jyt.gansu.gov.cn/jyt/c120301/201709/7356daded6684d498b8b214d88718965.shtml>.
- 郭福春, 许嘉扬, 王玉龙. (2020). 中国特色高水平高职学校和专业建设项目分析. *中国高教研究*, 1, 98—103.
- 韩呼生. (2009). 我国公办高校负债及其治理. *国家教育行政学院学报*, 1, 6—9.
- 胡学忠. (2011). 当前高校现金持有的影响因素分析. *会计之友*, 33, 99—102.
- 黄祥林. (2003). 高等学校举债的行为分析与风险防范. *教育与经济*, 4, 16—18.
- 教育部. (2015). 教育部关于印发张德江委员长在十二届全国人大常委会第十五次会议上的执法检查报告和刘延东副总理出席专题询问时的讲话的通知. [http://www.moe.gov.cn/srcsite/A07/zcs\\_zhgg/201508/t20150812\\_199685.html](http://www.moe.gov.cn/srcsite/A07/zcs_zhgg/201508/t20150812_199685.html).
- 介新. (2003). 普通高校贷款形成的资产性质分析. *中州学刊*, 4, 37—40.
- 孔庆法, 杨功杰. (2013). 高校化解债务工作巩固与深化探讨. *财会通讯*, 26, 128.
- 匡瑛, 李琪. (2021). 此本科非彼本科: 职业本科本质论及其发展策略. *教育发展研究*, 41(3), 45—51.
- 李国强. (2008). 我国高校贷款 30 年的回顾与反思——基于政策与制度的视角. *高等教育研究*, 6, 33—41.
- 李祥云. (2008). 关于我国高校负债融资问题的思考. *高等教育研究*, 10, 56—60.
- 林莉. (2008). 化解高校债务危机: 途径与问题. 载杨东平, & 柴纯青主编. *教育蓝皮书: 深入推进教育公平(2008)*. 北京: 社会科学文献出版社.
- 卢晓中, 陈先哲. (2021). 粤港澳大湾区高等教育集群发展: 理论审思与实践策略. *大学教育科学*, 4, 12—19.
- 秦琼, 江欢, 金维才. (2020). 从“示范性”到“高水平”: 高职院校建设政策变迁的多源流考察. *教育与职业*, 10, 5—12.
- 宋亚峰, 王世斌, 潘海生. (2018). 我国高职院校空间布局: 形态、动因与优化. *中国职业技术教育*, 36, 16—23.
- 汤敏骞. (2015). 新制度主义视角下我国高等职业教育政策变迁与启示. *教育与职业*, 28, 5—8.
- 王世斌, 宋亚峰, 潘海生. (2018). 我国高职院校空间布局的动态变迁与演化机理. *高等教育研究*, 39(9), 64—72.
- 温忠麟, 叶宝娟. (2014). 中介效应分析: 方法和模型发展. *心理科学进展*, 22(5), 731—745.
- 邬大光. (2007). 高校贷款的理性思考和解决方略. *教育研究*, 4, 18—25+55.
- 徐明稚, 张丹, & 姜晓璐. (2012). 基于现金流量模型的高校财务风险评价体系. *会计研究*, 7, 57—64+97.
- 阎凤桥, 毛丹. (2013). 中国高等教育规模扩张机制分析: 一个制度学的解释. *高等教育研究*, 34(11), 25—35.
- 阎凤桥, 卓晓辉, 余舰. (2006). 中国高等教育大众化过程与普通高等教育系统的变化分析. *高等教育研究*, 08, 1—7.
- 阎凤桥. (2012). 中国高等教育规模扩张中的软预算约束问题分析. *中国高等教育评论*, 3(0), 175—188.
- 阎晓峰. (2010). 地方政府性债务风险管理问题研究. *财会研究*, 21, 37—38.
- 央视网. (2011). 拼“债”时代: 赤字高校路在何方. <http://news.cntv.cn/special/uncommon/11/0830/index.shtml>.

- 郁芸君, 张一林, 陈卓, & 蒲明. (2022). 缓兵之计? 地方债务展期与隐性违约风险——来自地方融资平台“借新还旧”的经验证据. *经济学(季刊)*, 22(3), 955—976.
- 张健, & 谭俊. (2010). 公立高校银行贷款的风险、性质与政府责任. *黑龙江高教研究*, 2, 33—35.
- 张文杰, 陈楚淘, 哈巍. (2022). 新建校区对高校债务形成与偿还的影响——基于 75 所教育部直属高校的实证分析. *教育经济评论*, 7(3), 72—89.
- 张文杰, 哈巍. (2022). 大学新建校区能带动房地产价格上涨吗?——基于北京市土地和住房微观交易数据的实证分析. *华东师范大学学报(教育科学版)*, 40(4), 90—102.
- 张文杰, 哈巍. (2022). 合并、扩招、新建校区与高等学校办学成本——基于中国高等教育变革的准实验. *教育研究*, 43(4), 92—106.
- 张怡跃, 安淑春. (2013). 高职教育需打造“升级版”. *教育与职业*, 31, 28—32.
- 赵应生, 洪煜, & 钟秉林. (2010). 我国高等教育大众化进程中地方高校经费保障问题及对策. *教育研究*, 31(7), 73—81.
- 赵应生, 钟秉林. (2009). 我国高等教育大众化进程中地方高等教育的发展. *高等教育研究*, 30(03), 6—12.
- 周元武. (2010). 关于化解高校债务问题的思考. *教育与经济*, 2, 21—23.
- 朱一新. (2010). 我国高校债务危机的成因及防范措施探析. *现代教育科学*, 9, 12—16.
- Trow, M. A. (1999). From Mass Higher Education to Universal Access: The American Advantage. From Mass Higher Education to Universal Access: The American Advantage. *Minerva*, 37(4), 303—328.
- Wu, D., & Yu, K. (2011). In the red? Debt levels at higher education institutions in China. *Asia Pacific Education Review*, 12(3), 329—336.

#### 注 释:

- ①江苏、安徽、河南、湖北、湖南、青海、山东、广东、山西、河北 10 省份曾出台专门性化债政策。
- ②建设名单内山西工程职业学院合并组建于 2019 年, 处于研究考察期之外, 故未用于分析。
- ③该结果传递的另一信息在于, 新建校区院校的债务量在动工前偏低, 但在动工后急速增长。这种由少至多的反向变动趋势说明, 本研究所报告的估计结果即便无法排除偏估的可能, 也仅会单方面地低估新建校区形成的债务冲击。

(责任编辑 王 森)

## New Campuses and Debt Burden of Tertiary Technical and Vocational Colleges: An Empirical Analysis Based on Double High Institutions

Du Sihui Zhang Wenjie Ha Wei

(Institute of Economics of Education, Peking University, Beijing 100871, China)

**Abstract:** Based on the education expenditure data from 2009 to 2016, this study used a two-way fixed effects model and the bootstrapping mediation test to quantify the actual impact of new campuses on the debt scale and structure of higher vocational colleges, and whether they generally rolled over debts due to new campuses. The study found: firstly, compared with their counterparts, the debt burden of Double High vocational institutions with new campus increased significantly, mainly driven by expenditure from infrastructure construction and equipment acquisition. Secondly, as time went by, the debt burden of Double High vocational institutions with new campus shrank significantly with the exception of debt payment for equipment acquisition. Thirdly, there was no obvious tendency for colleges with new campuses to roll over their debts.

**Keywords:** vocational colleges; Double High; new campuses; debt; debt rollover