

企业混合所有制改革与中国式扶贫脱贫之道

——基于国有资本参股民营企业的视角

吴世农¹, 杨玲玲¹, 汤旭东²

(1. 厦门大学 管理学院, 福建 厦门 361005; 2. 华南理工大学 工商管理学院, 广东 广州 510641)

摘要:近年来,中国扶贫事业取得了巨大成就,系统解构其实现路径具有重要的理论与应用价值。文章从国有资本参股民营企业的视角,考察产权混合所有制改革对于企业扶贫参与的促进作用。文章立足于中国民营企业存在大量国有股权的基本现实,根据股权结构影响企业行为的基础逻辑,系统分析了国资参股对民营企业扶贫参与的积极影响及其内在机理。基于2016—2020年A股民营上市公司的样本,文章实证研究发现,国资参股明显地促进了民营企业的扶贫参与,在一系列稳健性检验后该结论仍成立。机制检验发现,国资参股通过提升民营企业的资源基础和强化民营企业对扶贫社会责任的价值认同而产生作用。进一步分析发现,该作用在有同省份国有资本参股的民营企业、政府干预较强地区及贫困程度较高地区的民营企业中更为明显。文章探索了我国企业混合所有制改革与精准扶贫之间的学理关系,从理论上丰富了混合所有制改革成效的研究,为“十四五”时期巩固扶贫成果以及深化混合所有制改革提供了重要的政策依据,也为其他发展中国家探索反贫困道路提供了有益借鉴。

关键词:混合所有制;国有资本参股;精准扶贫;企业社会责任

中图分类号:F271;F275 **文献标识码:**A **文章编号:**1001-9952(2023)08-0034-15

DOI: 10.16538/j.cnki.jfe.20230414.301

一、引言

2021年2月25日,习近平总书记在全国脱贫攻坚总结表彰大会上宣告“我国脱贫攻坚战取得了全面胜利,区域性整体贫困得到解决,完成了消除绝对贫困的艰巨任务”。尤其在遭遇疫情冲击的背景下,我国仍如期完成脱贫攻坚任务,提前10年实现了《联合国2030年可持续发展议程》的减贫目标。这一具有历史意义的成果在创造中国自身脱贫奇迹的同时,也赢得了国际社会的广泛赞誉。因此,研究和总结中国在扶贫实践中的历史经验,并进一步提炼出相应的理论规律,既是我国在“十四五”时期巩固脱贫攻坚成果的重要环节,也是在全球范围内推进减贫事业的切实需要,更是完善国家治理和贫困治理相关学科理论的必要之举。

除了政府主导,中国大规模的减贫成效离不开全社会最积极、最广泛的支持(汪三贵,2018;林闽钢和霍萱,2021)。其中,各类企业做出了巨大的贡献(邓博夫等,2020)。一方面,国有企业

收稿日期:2022-09-19

基金项目:国家自然科学基金重大项目(71790601);国家自然科学基金面上项目(71972160)

作者简介:吴世农(1956—),男,福建泉州人,厦门大学管理学院教授,博士生导师;

杨玲玲(1995—),女,河南信阳人,厦门大学管理学院博士研究生;

汤旭东(1992—),男,湖南衡阳人,华南理工大学工商管理学院副教授,博士生导师。

一直扮演着扶贫主力军的角色(杜世风等, 2019; 谢岳, 2020); 另一方面, 随着扶贫任务进入攻坚战, 大量民营企业参与进来, 并逐渐成为脱贫攻坚的有生力量。根据全国工商联的统计, 截至2020年6月底, “万企帮万村”精准扶贫行动中参与的民营企业有10.95万家, 精准帮扶了12.71万个村, 产业和公益投入分别达到915.92亿元和152.16亿元。^①参与精准扶贫的民营上市公司数量与日俱增。诚然, 肩负经济和政治双重任务的国有企业参与精准扶贫责无旁贷, 但更值得探讨的问题是, 何种力量调动了数量众多的私营企业积极承担起扶贫的社会责任? 考虑到中国扶贫模式的一大特色是很好地发挥了社会资源与政府资源的协同效应(谢岳, 2020), 因此, 分析、解构和揭示中国的扶贫模式对于理解中国的扶贫成就无疑具有重要意义。

作为激活市场活力、调动各类股权优势的重要途径, 在积极倡导民营资本参股国有企业的同时, 我国也在推动国有资本参股民营企业的混合所有制改革。2015年股市深度调整后, 国务院在《关于国有企业发展混合所有制经济的意见》中明确了国有资本进入民营企业是混合所有制的方式之一, 并鼓励国有资本通过投资入股、联合投资、并购重组等多种方式入股非国有企业。^②在相关政策引导下, 国资参股民营企业的混合所有制实现形式得到了快速发展。企业股权类型及结构是影响其履行社会责任行为的重要因素(Faller 和 Zu Knyphausen-Aufseß, 2018; Chen 等, 2020; 王海妹等, 2014), 因此有理由认为民营企业的精准扶贫参与行为很可能与国资参股相关。基于此, 本文试图从国资参股民营企业的视角, 考察企业产权混合与扶贫脱贫之间的关系, 以考察混合所有制在脱贫攻坚中的社会经济作用。

本文以2016—2020年沪深A股民营上市公司为研究样本, 实证检验了国有资本参股对于民营企业精准扶贫参与行为的影响。研究发现, 国有资本参股显著地促进了民营企业的精准扶贫参与水平, 且在一系列稳健性检验后该结论仍成立。进一步研究发现, 提升民营企业的资源基础、强化民营企业对扶贫社会责任的价值认同是国有资本参股促进民营企业精准扶贫的潜在机制。接着, 作者分别从国有股东的类别特征和民营企业所在地的地区特征出发, 深入探讨不同情形下国有资本参股影响企业精准扶贫参与行为的异质性, 研究发现当有地方性国有资本, 尤其是国有资本与民营企业处于同一省份时, 以及企业所在地政府干预越强、贫困程度越高时, 国有资本参股促进民营企业精准扶贫参与水平的效应越明显。此外, 研究还发现国有资本参股有效地促进了“扶智、扶业、扶志”式的扶贫, 即与产业发展、健康及生态保护和教育相关的扶贫, 但对于兜底保障式扶贫的影响并不显著。

本文潜在的贡献在于:(1)丰富了有关精准脱贫的学理研究, 从新的视角揭示了中国式扶贫脱贫的模式及其机理。近年来, 学者大多认为传统的“涓滴效应”理论和“财政脱贫”理论难以解释中国取得的扶贫成就, 中国的政治与制度优势才是关键(汪三贵, 2018; 王雨磊和苏杨, 2020; 谢岳, 2020; 燕继荣, 2020; 林闽钢和霍萱, 2021)。但相关研究大多基于宏观视角、采取理论或描述性分析的范式, 鲜有从微观层面实证检验各类社会资源是如何参与到扶贫行列中的。本文聚焦民营上市公司的扶贫参与行为, 探讨国有资本体系在发动社会资源参与国家扶贫战略过程中的积极作用。从微观企业的视角, 揭示了国有资本网络在将“制度优势转化为治理效能”中扮演的积极作用, 为“制度优势说”提供了经验证据。(2)从国资参股的视角补充和丰富了混合所有制改革的社会经济作用研究。近些年国有资本进入民营企业的研究逐渐受到重视, 但相

^①《近11万家民营企业精准帮扶12万余个村 民企助力脱贫 有责有情有为》, 中国政府网, 网址:http://www.gov.cn/xinwen/2020-11/30/content_5565786.htm。

^②《国务院关于国有企业发展混合所有制经济的意见》, 中国政府网, 网址:http://www.gov.cn/zhengce/content/2015-09/24/content_10177.htm。

关研究主要基于利益动机,从企业视角探究非控股国有股东参股民营企业后,为民营企业带来的政府补助、融资便利和税收优惠等资源优势(宋增基等,2014;陈建林,2015;郝阳和龚六堂,2017;罗宏和秦际栋,2019;何德旭等,2022),少有研究从社会公共福利的视角去考察国有资本参股民营企业的积极作用。(3)从企业混合所有制改革与精准扶贫关系的角度丰富了企业社会责任的文献。前期研究主要集中于企业社会责任信息披露、慈善捐赠、员工福利和环境保护等方面(Carroll,1979;Aguinis和Glavas,2012)。相对而言,中国式的企业精准扶贫融入了政府舆论宣传和行政力量参与等元素,其工作模式具有独特性(王雨磊和苏杨,2020;谢岳,2020),是一种全新的社会责任承担形式,因而本文对企业精准扶贫参与的研究拓展了企业社会责任的研究范畴。(4)本文从理论上探索和揭示了中国式扶贫脱贫模式及其机理,研究结论对各国政府制定扶贫脱贫政策具有重要的参考价值。中国作为世界人口大国和最大发展中国家,实现脱贫目标对于提升全人类福祉具有重要意义,本文发现国有资本参股能够促进非公有制企业承担更多扶贫社会责任,为其他发展中国家制定有关企业扶贫参与的激励政策提供了经验参考。

二、文献综述与研究假说

(一)文献综述

1. 混合所有制相关文献。如何通过混合所有制改革优化国有股权的特殊优势一直是政策制定者和相关学者们的关注重点(Sapienza,2004;Borisova等,2015)。前期文献主要基于民营资本进入国有企业的场景,研究非国有股东对国企高管薪酬激励(蔡贵龙等,2018)、公司治理(曹越等,2020)以及治理僵尸国企(方明月和孙鲲鹏,2019)等的作用。近些年,作为混合所有制改革的另一种重要形式,非控股国有股权进入民营企业的现象也逐渐受到了关注,并涌现了一系列的研究成果。学者们普遍认为,国有股权与政府有着天然的内在联系,民营企业中的非控股国有股权可以看成是政治关联的特殊形式(宋增基等,2014;郝阳和龚六堂,2017;罗宏和秦际栋,2019)。基于非控股国有股东可以为企业带来更多的资源网络、政策性的优惠、制度层面的声誉背书、隐形的政府担保等理论,学者们主要研究了民营企业国有化的动机(李文贵和余明桂,2017;孙亮和刘春,2021),以及民营企业中的国有股权对于企业融资(宋增基等,2014;何德旭等,2022)、现金持有(曾敏等,2022)、金融化投资(钱爱民等,2021)、股价崩盘风险(王彩萍等,2022)等的影响。此外,一些学者从家族企业的独特属性出发,对家族企业中的国有股权与企业绩效水平(陈建林,2015)及创新投入(罗宏和秦际栋,2019)间的关系进行了科学探讨。

2. 精准扶贫相关文献。首先,公共管理领域的学者重点就中国为何能取得远超出其他发展中国家的扶贫成就这一问题展开了探讨,既有文献倾向于认为除了高速增长的中国经济和持续加码的财政投入外,中国特色社会主义制度的优越性是中国脱贫奇迹的核心和关键(汪三贵,2018;王雨磊和苏扬,2020;谢岳,2020)。中国共产党的政治和组织优势、国家制度体系的行政优势、共同富裕的社会主义理念和国家战略的高度重视等,是“中国式扶贫”在扶贫方式、治理结构、资源整合等多方面产生革命性变化的原因,是中国减贫较美国及印度的减贫事业取得更大成绩的成功经验(燕继荣,2020;林闽钢和霍萱,2021)。因此,关于中国扶贫成就的促成因素,除了经济增长和政府财政投入等因素外,学者们还较为一致地认为中国的制度优越性也是一大核心要素。然而这些文献大多是在宏观层面进行定性讨论,还需要更多基于微观层面的经验证据来加以定量检验。其次,经济金融领域的学者重点研究了精准扶贫政策产生的经济社会效益。相关研究大多基于微观家庭层面,发现精准扶贫政策对微观家庭的福利产生了积极影响(李芳华等,2020;尹志超和郭沛瑶,2021)。另有一些学者以企业为研究对象,发现企业参与精

精准扶贫提高了企业声誉、资源获取能力和生产效率等,有利于企业获得更多的融资、降低企业风险等(邓博夫等,2020;甄红线和王三法,2021)。基于以上研究可知,关于精准扶贫政策对微观社会主体(农户或企业)影响的探讨较为丰富,但对于我国企业等微观主体参与扶贫脱贫运动受哪些驱动因素的影响,目前的讨论并不充分。

(二)研究假说

中国的脱贫攻坚是世界范围内规模最大、成果最显著的扶贫项目,采用自上而下的动员方式,举全国之力、集中力量办大事是取得成功的原因之一(谢岳,2020)。我们认为,庞大的国有资本网络可能是中央政府的宏观目标渗透到微观企业行为的重要渠道,特别是对于民营企业而言,背后的国有股权可能是驱动其积极履行扶贫社会责任的重要力量。

一方面,国有资本参股将拉近民营企业与政府之间的关系并产生资源效应,从而使得民营企业更愿意和能力投入到扶贫活动中来。制度经济学的研究指出,在转型经济中政府控制着准入和经营审批权、土地、银行信贷、税收减免等大量经济资源(Shleifer和Vishny,2002;余明桂等,2010)。在对这些进行资源分配的过程中,政府出于发展经济的需要,往往会对其关系密切的企业伸出“支持之手”,即在制定经济发展战略、分配市场资源时,有针对性地向一部分企业倾斜。以往研究发现,国有企业往往是政府“支持”的对象,其比民营企业拿到了更多的政府补贴,享受了更多的税收优惠政策,以及谋得了更多的信贷资源等(Adhikari等,2006;Claessens等,2008;孔东民等,2013)。在转型经济体中,为了缩小与国有企业在政府支持上存在的差异,民营企业往往会通过聘请现任或离任官员的方式,以及进行慈善捐助、加强政治参与等多种非正式途径来帮助自己获取更多的土地、融资便利和政府补助等(Faccio等,2006;余明桂等,2010;戴亦一等,2014)。本文认为,民营企业引入国有资本具有类似的效应。与民营资本不同,国有资本代表着国家,天然地与政府存在紧密联系,可以帮助民营企业与政府建立起直接关联,提高民营企业的社会声誉。因此,当国有资本参股民营企业后,民营企业可以获得更多稀缺资源,得到更多的发展机会。据此,民营企业也有动力为了维护这种联结而响应政府的扶贫号召,为政府分忧。而且,基于国有资本参股带来的资源效应,民营企业自身能够得到更大的发展,有更强的经济实力以保障其有能力参与脱贫攻坚战,积极履行党和国家提倡的社会责任。

另一方面,国有资本参股也可能强化民营企业对精准扶贫的价值认同,从而推动民营企业积极参与扶贫活动。社会身份认同理论指出,人们将自己归类到特定的社会群体,并倾向于维护支持其社会身份的组织。例如,Mael和Ashforth(1992)发现,对于母校的积极认同促使校友做出向母校捐赠、招聘母校毕业生、参加校友活动等行为;戴亦一等(2017)发现,对共产党员身份的认同减少了管理者做出违规决策的概率。具体到国有资本参股民营企业的问题上,国有资本的引入为民营企业带来了新的身份标签,民营企业基于身份认同应会积极维护和支持国有资本政治属性所倡导的活动。从关系交互的视角来看,通过国有资本参股的磋商和入股后的公务往来,民营企业的管理层和员工也有更多的机会与国资委、国有企业的人员产生联系。此外,部分国有股东在入股民营企业后,还会派驻董事进入董事会,以及派驻监事或高管人员参与民营企业治理。这些派出人员人事关系仍隶属于国资委或国有企业,拥有“类官员”的属性,长期的体制内工作,使得其对国家的政策方针有更强烈的价值认同。相对于在市场中成长起来的民营企业家和职业经理人而言,国有资本相关人员更可能认同党和国家共同富裕的价值理念,通过接触与交流,民营企业的管理人员在观念上可能会发生同化,对精准扶贫有更多的价值认同,从而更有可能积极参与脱贫攻坚战。

基于上述分析,本文提出以下研究假设:国有资本参股会显著促进民营企业参与精准扶贫。

三、研究设计

(一) 样本选择与数据来源。本文上市公司国有股东持股数据参考钱爱民等(2021)的做法,在综合了国泰安(CSMAR)和锐思(RESSET)数据库的基础上,对缺失数据进行手工查询补充。上市公司参与精准扶贫的数据从国泰安(CSMAR)数据库和中国研究数据服务平台(CNRDS)中获得,并根据公司年报和企业社会责任报告披露的信息对扶贫金额异常的值进行手工核对与修正。本文使用的其他财务数据均来自于国泰安(CSMAR)数据库和万得(Wind)数据库。

自 2016 年起,沪深交易所要求上市公司在年度报告“重要事项”章节、社会责任报告中充分披露公司年度精准扶贫工作概要、具体成果、后续计划等内容,^①而 2020 年是国家领导人提出的脱贫收官之年。因此,本文选取 2016—2020 年的中国沪深 A 股上市民营企业作为初选样本,并剔除金融行业、ST 或 PT 处理、资不抵债的公司样本。此外,为更加干净地识别国有资本的影响,本文剔除了有外资持股的民营企业,最后剔除主要变量数据缺失的样本,共得到 5474 家公司一年度观测值。

(二) 变量说明与模型设定。根据本文的研究问题,参考既有文献构建如下回归模型:

$$AntiPoor_{it} = \beta_0 + \beta_1 StateR_{it} + \gamma Control_{it} + FEs + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

1. 因变量。参考甄红线和王三法(2021)的做法,本文采用企业当年的精准扶贫资金和物资折款的总金额分别占营业收入的比重(*AntiPoor1*)和占总资产的比重(*AntiPoor2*)两个相对指标作为对因变量企业参与精准扶贫程度的度量。同时,为了避免指标过小,本文将二者分别乘以 100,但这并不影响本文的结论(张敏等, 2013; 甄红线和王三法, 2021)。

2. 自变量。本文的自变量为度量民营企业中国有资本参股情况的相关变量。持股比例是影响股东行为的重要股权特征(Jensen 和 Meckling, 1976),借鉴宋增基等(2014)、罗宏和秦际栋(2019)的研究,本文使用国有股东的持股比例(*StateR*),即上市民营企业前十大股东中所有国有股东的持股比例的总和作为自变量的度量指标。

3. 控制变量。本文在实证分析中控制的变量如下:(1)企业常见的特征变量,包括企业规模(*Size*)、负债水平(*Lev*)、盈利能力(*ROE*)、成长能力(*Growth*)、上市年限(*Age*)、经营现金流(*FCF*)和非流动资产比重(*PPE*);(2)企业内部治理变量,包括股权集中度(*Top1*)、是否两职合一(*Dual*)、董事会规模(*Bsize*)、独立董事占比(*Indper*);(3)为避免公司高管与政府建立的政治联系对本文研究结果产生影响,控制总经理及董事长是否有政治联系(*PC*);(4)考虑到精准扶贫会受到地方经济发展状况的影响,控制企业所在地级市的经济水平(*GDP*)。此外,为了避免研究结论受行业特征、地区状况以及时间趋势的干扰,本文在回归模型中还进一步控制了行业、城市和年份固定效应。同时,对所有连续变量在 1% 和 99% 分位上做缩尾处理,并且对所有回归系数的标准误在行业和年份层面进行双向聚类调整。^②

(三) 统计分析。有国有股东样本和没有国有股东样本在各年度分布较为均匀,总体来看,有国有股东的民营企业观测值为 2487,占比为 45.4%。度量民营企业精准扶贫参与水平的指标 *AntiPoor1* 和 *AntiPoor2*, 均值分别为 0.0315 和 0.0153,结合变量的中位数和标准差来看,样本中不同企业参与精准扶贫的程度存在较大差异。国有股东持股比例 *StateR* 的均值为 0.0182,与何德旭等(2022)、王彩萍等(2022)的研究较为一致。此外,本文首先根据民营企业是否存在国有股东对样本进行了分组检验,结果显示在存在国有股东的民营企业样本中, *AntiPoor1* 和 *AntiPoor2*

^① 详情参见上海证券交易所《关于进一步完善上市公司扶贫工作信息披露的通知》和深圳证券交易所《关于做好上市公司扶贫工作信息披露的通知》。

^② 实证中相关变量的具体定义方式详见本文的工作论文版本。

的均值分别为 0.0369 和 0.0178，在不存在国有股东的民营企业样本中则分别为 0.0271 和 0.0132，且两组间的差异均在 5% 以上的水平上显著，表明存在国有股东的民营企业在精准扶贫参与程度上显著高于没有国有股东参股的民营企业，初步支持了本文的研究假设。^①

四、实证结果分析

(一) 基准回归结果

为了验证国有股权对于民营企业精准扶贫参与水平的影响，本文对模型(1)进行了回归分析，结果如表 1 所示。列(1)和列(2)为单变量的回归结果，列(3)和列(4)为加入了控制变量的回归结果，民营企业中国有股权比例变量(*StateR*)的回归系数均显著为正，表明在控制了相关因素的影响之后，民营企业中的国有股权比例越大，企业精准扶贫参与水平越高，这与本文研究假设中指出的国有资本参股促进民营企业参与精准扶贫相一致。

表 1 基准回归结果

	(1)	(2)	(3)	(4)
	<i>AntiPoor1</i>	<i>AntiPoor2</i>	<i>AntiPoor1</i>	<i>AntiPoor2</i>
<i>StateR</i>	0.1784*** (3.0364)	0.0666*** (3.2967)	0.1479*** (2.8454)	0.0535** (2.5215)
控制变量	不控制	不控制	控制	控制
固定效应	控制	控制	控制	控制
观测值	5474	5474	5474	5474
<i>Adj. R</i> ²	0.2053	0.2227	0.2158	0.2333

注：*、**和***分别代表在10%、5%和1%水平上显著，括号内为*t*值；限于篇幅，控制变量结果未列出，详见工作论文版本。下表同。

(二) 内生性及稳健性检验

1. 处理效应模型。本文可能存在样本自选择问题导致估计偏误。为此，参考王彩萍等(2022)的研究，基于 Heckman 两步法的思想构建处理效应模型进行补充检验。第一阶段，使用 *probit* 模型进行估计，借鉴曾敏等(2022)的做法，在既有控制变量的基础上，加入所在地区产权保护水平变量，回归后计算出“逆米尔斯比率”(IMR)，用以检验企业特征和地区特征变量是否会影响民营企业中国有股东的持股比例；第二阶段，在模型(1)中加入 IMR 作为控制变量进行回归分析。表 2 列(1)和列(2)中，IMR 的系数不显著，同时自变量 *StateR* 的系数依然显著为正，说明本文不存在明显的样本自选择问题，研究结论更为可靠。

表 2 处理效应模型和匹配样本回归

	处理效应模型		匹配样本回归	
	(1) <i>AntiPoor1</i>	(2) <i>AntiPoor2</i>	(3) <i>AntiPoor1</i>	(4) <i>AntiPoor2</i>
<i>StateR</i>	0.1644*** (3.6012)	0.0574** (2.0778)	0.1938*** (4.0318)	0.0712*** (3.1883)
IMR	-0.0015(-0.2874)	-0.0004(-0.1947)		
控制变量	控制	控制	控制	控制
固定效应	控制	控制	控制	控制
观测值	5470	5470	3690	3690
<i>Adj. R</i> ²	0.2158	0.2332	0.1738	0.1763

2. 匹配样本回归。本文观察到的存在国有股东的民营企业精准扶贫参与水平更高现象可能是由于两组样本之间存在较大差异所导致的，而与国有股东持股并无关联。为此，本文使用

① 样本分布与主要变量的描述性统计结果详见本文的工作论文版本。

倾向得分匹配(PSM)的方法来缓解研究样本间的组别差异问题。本文选取所有控制变量作为协变量,对有国有股东参股的民营企业进行 1:1 的最近邻匹配,匹配后共得到 3 690 个样本。表 2 列(3)和列(4)即为使用匹配后的样本进行回归的结果,其中 StateR 变量的系数在 1% 的水平上显著为正,说明在缓解有国有股东组和无国有股东组之间存在的差异后,本文的研究结论依然成立。

3. 基于 Oster(2019)方法的检验。系数敏感性分析是解决遗漏变量导致的内生性问题的一个常用方法,其中 Oster(2019)提出的方法被越来越多的学者所采用,通过参考 Bereskin 等(2023)的研究,表 3 报告了将导致核心变量估计系数等于 0 的 δ 值。对于两个因变量, δ 值分别为 24.4435 和 25.1153,说明不可观测变量产生的影响至少是所包括控制变量的 24 倍多才能推翻研究结论,由于我们控制了可能影响企业精准扶贫参与程度最重要的变量,因此不太可能存在这样一个变量可以产生如此大影响,即遗漏变量不太可能驱动本文研究结论。

表 3 遗漏变量检验

	系数		R ²		δ
	Uncontrolled	Controlled	Uncontrolled	Controlled	
AntiPoor1	0.1281	0.1479	0.001	0.249	24.4435
AntiPoor2	0.0463	0.0535	0.001	0.266	25.1153

4. 对反向因果问题的检验。国有资本兼具增加收益的经济目标和保障民生的社会目标,不仅注重经营效益最大化,还肩负着完成政治性任务的使命。有文献也强调了国有股东相比于非国有股东更加注重社会目标的实现(刘汉民等,2018)。因此,本文的研究结论还可能存在其他解释,即社会责任表现较好的民营企业更可能成为国资参股的对象,那么将会观察到国资参股较多的民营企业,其精准扶贫参与水平也更高。为排除这种可能,本文剔除之前社会责任表现较好的民营企业样本后重新进行回归。具体而言,参考顾雷雷等(2020)、朱焱和杨青(2021)等的研究,从和讯网获取上市公司社会责任报告专业评测体系数据,并根据样本期前一年的社会责任评分将企业分为三组,表 4 为剔除社会责任评分最高组的民营企业样本后回归分析的结果,列(1)和列(2)中自变量 StateR 的系数均显著为正,说明本文的研究结论受反向因果问题的影响较小,这为本文所强调的因果关系再次提供了科学依据。

5. 工具变量回归。为了进一步缓解潜在的内生性问题,本文进行了基于工具变量的检验。具体而言,参考王彩萍等(2022)的研究,采用各个公司同一省份和行业的平均国有资本持股比例(IV_StateR)作为工具变量,进行两阶段回归。表 4 的列(3)中,第一阶段工具变量的系数显著为正,并且弱工具变量检验的 F 值大于 10,表 4 的列(4)和列(5)中,拟合的内生变量的系数均显著为正,这些结果表明本文的主要结论较为稳健。

表 4 对反向因果问题的检验和工具变量回归

	对反向因果问题的检验		工具变量回归		
	(1) AntiPoor1	(2) AntiPoor2	(3) IV_StateR	(4) AntiPoor1	(5) AntiPoor2
StateR	0.2018*** (3.6319)	0.0839*** (3.8236)		0.5293* (1.8438)	0.2119* (1.8797)
IV_StateR			0.7467*** (16.2476)		
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制
固定效应	控制	控制	控制	控制	控制
观测值	4 130	4 130	5 474	5 474	5 474
Adj. R ²	0.2404	0.2785	0.3266	0.2081	0.2274

6. 替换主要变量。在基准回归分析中,本文的自变量为民营企业中的国有股东持股比例 (*StateR*),但一些研究认为股东仅仅通过持股可能难以对持股企业产生治理作用,只有当委派董事参与持股企业的治理时,才能发挥实质性的影响(蔡贵龙等,2018;马新啸等,2021)。因此,本文参考程敏英和魏明海(2013)、郑志刚等(2019)的研究,将在民营企业担任董事职务,在国有股东所在企业兼任,并且不在民营企业领取薪酬的董事视作国有股东委派到民营企业的董事,据本文统计,约有8%的参股国有股东向民营企业委派了董事。本文设置 *Delegate* 变量表示国有股东参与民营企业治理的程度,并用国有股东委派董事数量除以高管总人数来度量,在此基础上重新对模型(1)进行回归。表5列(1)和列(2)的结果显示,用国有股东参与民营企业的治理程度作为自变量并不会影响本文的研究结论。在因变量方面,上市公司年报和企业社会责任报告中披露的公司精准扶贫总金额既包括资金投入,也包括物资折款。但关于物资折款的披露却存在漏算、计价不公允等问题,并且物资投入相对于资本投入在社会影响和公众关注上影响更小(甄红线和王三法,2021)。所以,本文将因变量企业精准扶贫参与水平的两种度量指标在计算过程中的总金额缩小在资金投入上,并分别重新除以营业收入和总资产以实现去规模化,在此基础上为避免指标过小,再乘以100得到新的因变量 *Fund_re* 和 *Fund_ta*。表5列(3)和列(4)中 *StateR* 系数依然显著为正,再一次验证了本文研究结论的稳健性。此外,除了相对指标,本文还用精准扶贫资金和物资折款的总金额取自然对数的方式设置绝对指标进行回归,表5列(5)中 *StateR* 的系数依然显著为正,说明本文结论较为稳健。

表5 替换变量度量方式

	替换自变量		替换因变量		
	(1) <i>AntiPoor1</i>	(2) <i>AntiPoor2</i>	(3) <i>Fund_ta</i>	(4) <i>Fund_re</i>	(5) <i>LnAntiPoor</i>
<i>Delegate</i>	0.0841*(1.7419)	0.0479*(2.0854)			
<i>StateR</i>			0.0519**(2.5168)	0.1548*** (3.3538)	4.7964*(1.7685)
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制
固定效应	控制	控制	控制	控制	控制
观测值	5473	5473	5439	5439	5474
<i>Adj. R</i> ²	0.2154	0.2337	0.2394	0.2303	0.2954

五、拓展性讨论

至此,本文提出的国有股东参股民营企业可以促进民营企业在精准扶贫工作中投入更多这一研究假设已基本得到证实。为了从理论上揭示这一基本结论的机理,在拓展性讨论部分,我们将对其间可能存在的作用机制进行检验,并分别从国有股东、所在地区以及精准扶贫这三个层面作进一步探讨。

(一)机制检验

1. 资源效应。国有资本参股拉近了民营企业与政府之间的关系并带来了有价值的资源(宋增基等,2014;李文贵和余明桂,2017;何德旭等,2022),从而使得民营企业更有意愿和能力投入到扶贫活动中。“融资难”和“融资贵”一直是制约民营企业发展的关键难题,国资参股带来的资源效应应当主要反映在民营企业的融资活动中,其中债务融资成本和商业信用获取情况具有较好的代表性。实证上,本文设置债务融资成本(*DebtCost*)和企业获取的商业信用(*ComCredit*)两个变量,参考钱雪松等(2019)的研究,债务融资成本用利息支出除以总负债进行度量;参考陈胜蓝和马慧(2018)的研究,企业获取的商业信用使用应付账款、应付票据、预收账款之和除以

销售成本来衡量。表 6 列(1)中, *StateR* 的系数显著为负, 说明国有资本参股降低了企业的债务融资成本; 表 6 列(2)中, *StateR* 的系数显著为正, 说明国有资本参股有助于民营企业获取更多的商业信用。这些结果证实了国资参股为民营企业带来了更多的资源便利, 使得民营企业有更强的意愿和能力为国家倡导的精准扶贫投入更多。

表 6 作用机制检验

变量	资源效应		强化价值认同	
	(1) <i>DebtCost</i>	(2) <i>ComCredit</i>	(3) <i>AntiPoor1</i>	(4) <i>AntiPoor2</i>
<i>StateR</i>	-0.0192**(-2.3844)	0.3169*(1.9605)	0.0965** (2.1029)	0.0341(1.6069)
<i>StateR</i> × <i>TrustGov</i>			1.5049*(1.7130)	0.5674(1.4365)
控制变量	控制	控制	控制	控制
固定效应	控制	控制	控制	控制
观测值	5005	2647	5474	5474
<i>Adj. R</i> ²	0.3424	0.4182	0.2199	0.2358

注: 由于控制了年份固定效应, *TrustGov*是非时变的地区变量, 因而被固定效应吸收。

2. 强化价值认同。国有资本参股建立的联结能够使得民营企业对于党和国家推行的精准扶贫政策有更强的价值认同, 进而更积极地参与精准扶贫活动。本文借助 CGSS(中国综合社会调查)2010 年的问卷中关于对当地政府信任程度这一问题的回答情况来检验这一猜想,^①当对政府更为信任时, 国有资本内涵的政策导向更容易强化民营企业的价值认同。CGSS 数据是长期跟踪我国经济社会发展状况的综合性学术调查项目, 已经在研究中得到广泛应用。具体而言, 问卷对“您对本地政府的信任程度(农村指乡政府)”的问题设置了 1 至 5 的选项, 分别代表“完全不可信”“比较不可信”“居于可信和不可信之间”“比较可信”和“完全可信”。本文设置 *TrustGov* 变量, 当打分在 3 以上时取值为 1, 否则为 0, 并将其与国有股东持股比例进行交乘, 表 6 列(3)和列(4)为回归分析的结果。交乘项 *StateR*×*TrustGov* 的系数和显著性表明, 当民营企业位于对政府信任程度比较高的地区时, 国资参股更能强化民营企业对政府主导的精准扶贫工作的价值认同, 进而为精准扶贫投入更多。

(二) 国有股东特征的异质性影响

本文认为地方国有股东对民营企业的经营行为产生的影响更大, 因为精准扶贫是一个具有区域特征的目标, 民营企业中参股的地方国有股东对企业精准扶贫将会产生更强的促进作用。为此, 本文手工收集整理了样本中民营企业前十大股东中国有股东的最终控制权, 以此划分该国有股东是属于中央还是地方。为了更干净地识别中央国有和地方国有对于企业精准扶贫参与水平的影响, 分别对只有地方国有股东持股和只有中央国有股东持股的样本进行回归。当民营企业中有地方国有股东时, *State_loc* 取值为 1, 否则为 0; 当民营企业中有中央国有股东时, *State_cen* 取值为 1, 否则为 0。表 7 列(1)和列(2)的结果显示, 民营企业中的国有股权对于企业精准扶贫的正向影响主要存在于有地方国有股东的民营企业样本中。

考虑到辖区的国有资本更能代表地方政府的行动意志, 因此, 当国有股权来源于本地时, 其参股对该地区民营企业的精准扶贫参与行为产生的影响将更为显著。因此, 本文按地方国有股东是否与民营企业同省份作进一步划分。如果前十大股东中的任意地方国有股东与该民营企业处于同一省份, 则认为该民营企业为有同省份国有股东的样本。同样地, 为了避免中央国有

① 受 CGSS(中国综合社会调查)问卷限制, 只有 2010 年的问卷里有关于对当地政府的信任程度的相关问题。

股东对结论产生干扰，回归中不包含有中央国有股东参股的民营企业样本，结果如表7列(3)和列(4)所示，当国有股东与民营企业处于同一省份时，国有股权促进民营企业进行更多精准扶贫的效应更明显。

表7 国有股东特征对民营企业精准扶贫参与水平的影响

	地方国有股东	中央国有股东	同省份	非同省份
	(1) <i>AntiPoor1</i>	(2) <i>AntiPoor1</i>	(3) <i>AntiPoor1</i>	(4) <i>AntiPoor1</i>
<i>State_loc</i>	0.0192 ^{**} (2.1443)		0.0200 [*] (1.7161)	0.0152(0.9082)
<i>State_cen</i>		0.0089(1.3887)		
控制变量	控制	控制	控制	控制
固定效应	控制	控制	控制	控制
观测值	4508	4957	4271	3984
<i>Adj. R</i> ²	0.2121	0.2317	0.2247	0.2545

注：出于页面简洁和研究结论并没有受到实质性影响的考虑，本文在后续的实证分析中均只采用扶贫总金额占营业收入的比重(*Antipoor1*)作为唯一的因变量。

(三)地区特征的异质性影响

企业所处的地区环境是其制定经营决策过程中不容忽视的外部因素。政治干预程度作为地区特征的一个重要维度，对企业履行社会责任行为将产生重要影响(张敏等, 2013)。对于有国有股东参与的民营企业而言，当其所在地区的政府干预程度越高时，国有股权对于其精准扶贫参与水平的影响也应该越大。此外，有研究发现，当高管出生于贫困地区时，其所在企业的社会慈善捐赠会更多(许年行和李哲, 2016)。类似地，处于较贫困地区的民营企业，当有国有股东参股时，不论是可以从国有股东那里获取更多的关于扶贫的信息，还是帮助实现当地的脱贫目标以稳固与政府的联结，其参与精准扶贫工作的意愿都会更大。在研究设计上，本文使用王小鲁等编制的各年度《中国分省份市场化指数报告》中的“政府与市场的关系”分项指数数据，并设置 *Market* 变量，*Market* 的值越低，说明政府与市场的关系越差，地方政府对本地企业的干预空间越大(游家兴等, 2022)。此外，*PoorPopu* 用贫困人口数量取自然对数度量。表8呈现了 *Market* 和 *PoorPopu* 与自变量交乘后回归的结果，*StateR*×*Market* 的系数显著为负，*StateR*×*PoorPopu* 的系数显著为正，说明在政府干预程度越高、贫困人口越多的地区，国资参股促进企业参与精准扶贫的效应越强。

表8 地区特征对民营企业精准扶贫参与水平的影响

	政府干预程度	贫困人口数量
	(1) <i>AntiPoor1</i>	(2) <i>AntiPoor1</i>
<i>StateR</i>	1.5895 [*] (1.9074)	0.0835 [*] (1.7817)
<i>StateR</i> × <i>Market</i> / <i>PoorPopu</i>	-0.1954 [*] (-1.7865)	0.0617 ^{**} (2.3443)
<i>Market</i> / <i>PoorPopu</i>	0.0021(0.4966)	-0.0018(-0.8036)
控制变量	控制	控制
固定效应	控制	控制
观测值	5474	5474
<i>Adj. R</i> ²	0.2521	0.2504

(四)精准扶贫方式的讨论

与传统扶贫方式不同，精准扶贫强调由“输血式”扶贫向“造血式”扶贫转变，且精准扶贫的实现形式更加多元化(甄红线和王三法, 2021)。上市公司在披露精准扶贫参与情况时，通常还会就不同种类的扶贫方式做细分统计，主要包括产业发展脱贫、转移就业与易地搬迁脱贫、教育脱贫、健康及生态保护脱贫和兜底保障与社会扶贫。在不同的精准扶贫方式中，产业发展脱贫尤其注重捐赠和投资两方面效果，是扶贫成效最明显、最持久的扶贫方式(邓博夫等, 2020)。相比较而言，兜底保障与社会扶贫则具有较强的传统扶贫特征。因此，本文进一步检验了民营企业中的国有股权在促进企业参与精准扶贫的方式上是否存在差异。在变量设置上，本

文使用各类扶贫方式的投入金额加 1 后取自然对数进行度量。表 9 的结果显示，国有股权主要促进了民营企业在产业发展、健康及生态保护和教育脱贫上投入更多，而对于更具捐赠属性的兜底保障与社会脱贫、转移就业与易地搬迁脱贫的影响不显著。这些结果表明，民营企业中国有资本的引入，可以有效引导民营企业履行国家关切的社会责任行为，真正实现“扶智、扶业、扶志”式的精准脱贫初衷。

表 9 国资参股对精准扶贫方式的影响

	产业发展脱贫	兜底保障与社会脱贫	健康及生态保护脱贫	教育脱贫	转移就业与易地搬迁脱贫
	(1) <i>DevIndu</i>	(2) <i>BottomLine</i>	(3) <i>HealthEeco</i>	(4) <i>Education</i>	(5) <i>Transfer</i>
<i>StateR</i>	1.9149*** (3.2768)	0.0709 (0.0866)	1.2791* (1.9359)	0.9241* (1.9484)	-0.0728 (-0.3560)
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制
固定效应	控制	控制	控制	控制	控制
观测值	5474	5474	5474	5474	5474
<i>Adj. R²</i>	0.2282	0.2103	0.2051	0.1862	0.2108

六、结论与启示

近年来中国的扶贫脱贫事业，无论是从历史的维度或从全球的范围来看，都取得了令人瞩目的成就。在中国的脱贫实践中，作为非公有制经济主体的民营企业积极参与精准脱贫，成为反贫困事业中的重要力量。与此同时，中国在经过一系列企业股权制度改革后，形成了多元化的产权结构，并在国家社会经济发展过程中发挥了积极的作用。为此，本文从企业产权结构混合的角度剖析了中国民营企业扶贫参与的驱动因素及其内在机理，总结了我国脱贫成就中的成功经验，力求为反贫困相关经济理论的研究以及其他发展中国家扶贫相关政策的制定提供有益启示。

本文从股权结构影响企业行为的基础逻辑出发，系统分析了国资参股对于民营企业扶贫参与行为的影响及作用机理，并通过实证研究发现：国资参股促进了民营企业的扶贫参与行为，并且国有资本带来的资源效应和激发价值认同是两条潜在的作用机制。进一步研究发现，国资参股对民营企业扶贫参与的促进作用在有地方性国有资本参股的民营企业、政府干预较强地区及贫困程度较高地区的民营企业中更为明显。就扶贫方式而言，国资参股主要促进了民营上市公司采取“扶智、扶业、扶志”式的脱贫，而非简单兜底式的保障性脱贫。基于此，本文提出如下建议：

首先，从反贫困的角度来看，各级政府应进一步深化混合所有制改革，尤其要鼓励国有资本以多种形式适度地参股民营企业，引导民营企业更积极地参与履行社会责任。党的“十四五”规划目标强调，要巩固拓展脱贫攻坚成果，继续推进脱贫地区发展，并进一步推动乡村振兴，这意味着在新征程上，继续发动、引导微观企业主体参与到脱贫地区后续发展的任务依然势在必行。本文发现，作为混合所有制的新型方式，国有资本参股能有效促进民营企业承担扶贫社会责任。因此，在“十四五”时期，要继续加大混合所有制改革力度，鼓励更多国有资本与包括民营企业在内的非公有制企业进行产权融合，从而激发更多非公有制经济主体参与脱贫地区发展的积极性，为新时期乡村振兴战略提供更多活力。

其次，各级政府要进一步加大对于企业扶贫项目的引进、服务和扶持力度，开拓思路、想方设法引导更多的民营企业参与脱贫地区的后续发展。在改革开放后 40 多年的中国经济增长奇迹里，中国的民营经济部门贡献了比国有经济部门高得多的增长速度与全要素生产率 (Allen

等, 2005), 这表明在社会主义市场经济中自主成长起来的民营企业具有较好的市场敏锐度与资源配置效率。因此, 相比于完全通过政府有形之手对扶贫投入进行资源分配, 吸引更多的民营企业加入到扶贫行列中无疑更具效率, 也更容易形成多赢局面。本文证实, 由民营企业参与的扶贫项目, 更多是通过产业发展、健康事业、生态保护和教育投资等方式展开, 正是我国政府重点提倡的“扶智、扶业、扶志”式帮扶, 具有可持续、更长远的经济和社会价值。

最后, 民营企业应积极响应我国混合所有制改革倡议, 在新一轮混合所有制改革的政策红利中把握企业发展的新机遇。本文研究表明, 民营企业中国有资本的引入, 加大了民营企业对于扶贫社会责任的承担力度。前期大量研究表明, 良好的社会责任行为不仅有利于提升企业的经营绩效(Deng 等, 2013)与市场价值(Lins 等, 2017), 同时对于私营企业的代际传承具有良好作用(Pan 等, 2018)。可见, 在当前构建国内大循环为主体的经济体系下, 主动拥抱混合所有制改革、与稳步发展中的国有资本体系融合发展很可能成为民营企业在“十四五”时期的新发展机遇。

综上所述, 本文深入考察了国资参股对民营企业精准扶贫参与行为的影响, 得出一些有价值的结论和建议。随着 ESG 理念的发展, 对比“股东利益最大化”这种单一的企业目标, 企业的目标变得更加多元化, 为此提出了更多学术研究课题。作者认为, 在研究和总结国有资本参股对民营企业履行扶贫社会责任的作用及其影响后, 未来可以深入研究和探讨混合所有制相关因素在企业实施 ESG 中的作用及其机理, 以及深入探讨和评估国有资本入股的民营企业其实施 ESG 的经济效益和社会效益, 进而从理论上更加全面和深入地揭示国有资本参股民营企业的经济性和社会性, 即不仅要探索我国混合所有制改革的经济后果, 而且也要注重对其社会后果的研究, 以便于为政府制定相关扶贫脱贫政策和落实 ESG 行动提供更加丰富具体和更具参考价值的经验。

主要参考文献:

- [1]蔡贵龙, 柳建华, 马新啸. 非国有股东治理与国企高管薪酬激励[J]. 管理世界, 2018, (5): 137-149.
- [2]曹越, 孙丽, 郭天泉, 等. “国企混改”与内部控制质量: 来自上市国企的经验证据[J]. 会计研究, 2020, (8): 144-158.
- [3]陈建林. 家族所有权与非控股国有股权对企业绩效的交互效应研究——互补效应还是替代效应[J]. 中国工业经济, 2015, (12): 99-114.
- [4]陈胜蓝, 马慧. 贷款可获得性与公司商业信用——中国利率市场化改革的准自然实验证据[J]. 管理世界, 2018, (11): 108-120.
- [5]程敏英, 魏明海. 关系股东的权力超额配置[J]. 中国工业经济, 2013, (10): 108-120.
- [6]戴亦一, 潘越, 冯舒. 中国企业的慈善捐赠是一种“政治献金”吗?——来自市委书记更替的证据[J]. 经济研究, 2014, (2): 74-86.
- [7]戴亦一, 余威, 宁博, 等. 民营企业董事长的党员身份与公司财务违规[J]. 会计研究, 2017, (6): 75-81.
- [8]邓博夫, 陶存杰, 吉利. 企业参与精准扶贫与缓解融资约束[J]. 财经研究, 2020, (12): 138-151.
- [9]杜世风, 石恒贵, 张依群. 中国上市公司精准扶贫行为的影响因素研究——基于社会责任的视角[J]. 财政研究, 2019, (2): 104-115.
- [10]方明月, 孙鲲鹏. 国企混合所有制能治疗僵尸企业吗?——一个混合所有制类啄序逻辑[J]. 金融研究, 2019, (1): 91-110.
- [11]顾雷雷, 郭建鸾, 王鸿宇. 企业社会责任、融资约束与企业金融化[J]. 金融研究, 2020, (2): 109-127.

- [12]郝阳, 龚六堂. 国有、民营混合参股与公司绩效改进[J]. 经济研究, 2017, (3): 122-135.
- [13]何德旭, 曾敏, 张硕楠. 国有资本参股如何影响民营企业?——基于债务融资视角的研究[J]. 管理世界, 2022, (11): 189-207.
- [14]孔东民, 刘莎莎, 王亚男. 市场竞争、产权与政府补贴[J]. 经济研究, 2013, (2): 55-67.
- [15]李芳华, 张阳阳, 郑新业. 精准扶贫政策效果评估——基于贫困人口微观追踪数据[J]. 经济研究, 2020, (8): 171-187.
- [16]李文贵, 余明桂. 产权保护与民营企业国有化[J]. 经济学(季刊), 2017, (4): 1341-1366.
- [17]林闽钢, 霍萱. 大国贫困治理的“中国经验”——以中国、美国和印度比较为视角[J]. 社会保障评论, 2021, (1): 90-104.
- [18]刘汉民, 齐宇, 解晓晴. 股权和控制权配置: 从对等到非对等的逻辑——基于央属混合所有制上市公司的实证研究[J]. 经济研究, 2018, (5): 175-189.
- [19]罗宏, 秦际栋. 国有股权参股对家族企业创新投入的影响[J]. 中国工业经济, 2019, (7): 174-192.
- [20]马新啸, 汤泰劼, 郑国坚. 非国有股东治理与国有企业的税收规避和纳税贡献——基于混合所有制改革的视角[J]. 管理世界, 2021, (6): 128-141.
- [21]钱爱民, 吴春天, 朱大鹏. 民营企业混合所有制能促进实体经济“脱虚返实”吗?[J]. 南开管理评论, 2021, (4): 1-36.
- [22]钱雪松, 唐英伦, 方胜. 担保物权制度改革降低了企业债务融资成本吗?——来自中国《物权法》自然实验的经验证据[J]. 金融研究, 2019, (7): 115-134.
- [23]宋增基, 冯莉茗, 谭兴民. 国有股权、民营企业企业家参政与企业融资便利性——来自中国民营控股上市公司的经验证据[J]. 金融研究, 2014, (12): 133-147.
- [24]孙亮, 刘春. 民营企业因何引入国有股东?——来自向下调整盈余的证据[J]. 财经研究, 2021, (8): 109-122.
- [25]王彩萍, 黄建烨, 黄志宏, 等. 国有资本参股与民营企业金融风险防范——股价崩盘风险视角的实证研究[J]. 经济管理, 2022, (8): 60-75.
- [26]王海妹, 吕晓静, 林晚发. 外资参股和高管、机构持股对企业社会责任的影响——基于中国 A 股上市公司的实证研究[J]. 会计研究, 2014, (8): 81-87.
- [27]汪三贵. 中国 40 年大规模减贫: 推动力量与制度基础[J]. 中国人民大学学报, 2018, (6): 1-11.
- [28]王雨磊, 苏杨. 中国的脱贫奇迹何以造就?——中国扶贫的精准行政模式及其国家治理体制基础[J]. 管理世界, 2020, (4): 195-209.
- [29]谢岳. 中国贫困治理的政治逻辑——兼论对西方福利国家理论的超越[J]. 中国社会科学, 2020, (10): 4-25.
- [30]许年行, 李哲. 高管贫困经历与企业慈善捐赠[J]. 经济研究, 2016, (12): 133-146.
- [31]燕继荣. 反贫困与国家治理——中国“脱贫攻坚”的创新意义[J]. 管理世界, 2020, (4): 209-219.
- [32]尹志超, 郭沛瑶. 精准扶贫政策效果评估——家庭消费视角下的实证研究[J]. 管理世界, 2021, (4): 64-82.
- [33]游家兴, 于明洋, 伍翕婷. 地方政府施政风格与经济高质量发展——基于股价崩盘风险的研究视角[J]. 经济学(季刊), 2022, (2): 485-504.
- [34]余明桂, 回雅甫, 潘红波. 政治联系、寻租与地方政府财政补贴有效性[J]. 经济研究, 2010, (3): 65-77.
- [35]曾敏, 李常青, 李宇坤. 国有资本参股何以影响民营企业现金持有?——基于合作优势和竞争制衡的双重视角[J]. 经济管理, 2022, (4): 134-152.
- [36]张敏, 马黎珺, 张雯. 企业慈善捐赠的政企纽带效应——基于我国上市公司的经验证据[J]. 管理世界, 2013, (7): 163-171.
- [37]甄红线, 王三法. 企业精准扶贫行为影响企业风险吗?[J]. 金融研究, 2021, (1): 131-149.

- [38]郑志刚, 胡晓霁, 黄继承. 超额委派董事、大股东机会主义与董事投票行为[J]. *中国工业经济*, 2019, (10): 155–174.
- [39]朱焱, 杨青. 企业社会责任活动对负面事件应对策略有效性的跨情境调节效应研究[J]. *会计研究*, 2021, (2): 120–132.
- [40]Adhikari A, Derashid C, Zhang H. Public policy, political connections, and effective tax rates: Longitudinal evidence from Malaysia[J]. *Journal of Accounting and Public Policy*, 2006, 25(5): 574–595.
- [41]Aguinis H, Glavas A. What we know and don't know about corporate social responsibility: A review and research agenda[J]. *Journal of Management*, 2012, 38(4): 932–968.
- [42]Allen F, Qian J, Qian M. Law, finance, and economic growth in China[J]. *Journal of Financial Economics*, 2005, 77(1): 57–116.
- [43]Bereskin F, Byun S K, Oh J M. Technological fit and the market for managerial talent[J]. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 2023, 58(2): 837–874.
- [44]Borisova G, Fotak V, Holland K, et al. Government ownership and the cost of debt: Evidence from government investments in publicly traded firms[J]. *Journal of Financial Economics*, 2015, 118(1): 168–191.
- [45]Carroll A B. A three-dimensional conceptual model of corporate performance[J]. *Academy of Management Review*, 1979, 4(4): 497–505.
- [46]Chen T, Dong H, Lin C. Institutional shareholders and corporate social responsibility[J]. *Journal of Financial Economics*, 2020, 135(2): 483–504.
- [47]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.
- [48]Deng X, Kang J K, Low B S. Corporate social responsibility and stakeholder value maximization: Evidence from mergers[J]. *Journal of Financial Economics*, 2013, 110(1): 87–109.
- [49]Faccio M, Masulis R W, McConnell J J. Political connections and corporate bailouts[J]. *The Journal of Finance*, 2006, 61(6): 2597–2635.
- [50]Faller C M, Zu Knyphausen-Aufseß D. Does equity ownership matter for corporate social responsibility? A literature review of theories and recent empirical findings[J]. *Journal of Business Ethics*, 2018, 150(1): 15–40.
- [51]Jensen M C, Meckling W H. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure[J]. *Journal of Financial Economics*, 1976, 3(4): 305–360.
- [52]Lins K V, Servaes H, Tamayo A. Social capital, trust, and firm performance: The value of corporate social responsibility during the financial crisis[J]. *The Journal of Finance*, 2017, 72(4): 1785–1824.
- [53]Mael F, Ashforth B E. Alumni and their alma mater: A partial test of the reformulated model of organizational identification[J]. *Journal of Organizational Behavior*, 1992, 13(2): 103–123.
- [54]Oster E. Unobservable selection and coefficient stability: Theory and evidence[J]. *Journal of Business & Economic Statistics*, 2019, 37(2): 187–204.
- [55]Pan Y, Weng R Y, Xu N H, et al. The role of corporate philanthropy in family firm succession: A social outreach perspective[J]. *Journal of Banking & Finance*, 2018, 88: 423–441.
- [56]Sapienza P. The effects of government ownership on bank lending[J]. *Journal of Financial Economics*, 2004, 72(2): 357–384.
- [57]Shleifer A, Vishny R W. *The grabbing hand: Government pathologies and their cures*[M]. Cambridge: Harvard University Press, 2002.

Mixed Ownership Reform and the Way of Poverty Alleviation in China: Evidence from State-owned Capital Shareholders in Private Firms

Wu Shinong¹, Yang Lingling¹, Tang Xudong²

(1. School of Management, Xiamen University, Xiamen 361005, China;

2. School of Business Administration, South China University of Technology, Guangzhou 510641, China)

Summary: In recent years, China has made great achievements in poverty alleviation, which is inseparable from the strong support of various firms. Unlike state-owned enterprises that shoulder the dual tasks of economics and politics, why private firms actively participate in poverty alleviation program is an important but rarely studied issue. Based on the reality that there is a large amount of state-owned capital in Chinese private firms, this paper examines the relationship between the mixed ownership of firms and poverty alleviation from the perspective of state-owned capital shareholders in private firms, and explores the economic role of mixed ownership in poverty alleviation.

Using the sample of A-share private listed firms from 2016 to 2020, the empirical results of this paper show that state-owned capital shareholders promote the participation of private firms in poverty alleviation program, and this conclusion is still valid after a series of robustness tests. On this basis, we find that improving the resource base of private firms and strengthening the value recognition of private firms for poverty alleviation are potential mechanisms for state-owned capital shareholders to promote targeted poverty alleviation of private firms. In addition, we find that for private firms with state-owned capital shareholders in the same province, and private firms in areas with stronger government intervention and higher poverty levels, the effect of state-owned capital shareholders promoting the participation of private firms in targeted poverty alleviation is more obvious. Finally, we examine what kinds of poverty alleviation methods are mainly affected by state-owned capital shareholders, and find that state-owned capital shareholders effectively contribute to poverty alleviation by helping the poor to access education, get jobs and build aspirations.

The contributions of this paper are as follows: (1) It enriches the theoretical research on targeted poverty alleviation and reveals the mode and mechanism of poverty alleviation in China from a new perspective. (2) It supplements the research on the socio-economic role of mixed ownership reform from the perspective of state-owned capital shareholders in private firms. (3) It enriches the literature on corporate social responsibility from the perspective of the relationship between mixed ownership reform and targeted poverty alleviation. (4) It helps to consolidate the achievements of poverty alleviation during the 14th Five-Year Plan period and deepen the formulation of policies related to the reform of state-owned assets supervision system. At the same time, it also provides a useful reference for developing countries to explore the path of anti-poverty on a global scale.

Key words: mixed ownership; state-owned capital shareholders; targeted poverty alleviation; corporate social responsibility

(责任编辑 石头)