

DOI: 10.16538/j.cnki.fem.20200615.202

党组织嵌入、政策感知与民营企业新增投资

徐细雄^{1,2}, 占 恒¹, 李万利³

(1. 重庆大学 经济与工商管理学院, 重庆 400030; 2. 重庆大学 公司财务与会计治理创新研究院, 重庆 400030;
3. 湖南大学 金融与统计学院, 湖南 长沙 410006)

摘 要: 在新兴市场环境下, 良好的政策感知能力是民营企业捕捉政府调控方向、应对环境不确定性的重要基础。利用中国私营企业抽样调查数据, 考察了党组织嵌入对民营企业政策感知及其投资行为的影响效应。实证研究发现, 作为中国情境下的一种重要制度嵌入形式, 党组织嵌入有利于强化政府与民营企业之间的信息沟通, 使得民营企业能够更及时捕捉和准确把握动态政策信息, 党组织嵌入在政府与企业间发挥了政策传导的桥梁作用, 从而显著增强了民营企业的政策感知能力。而且, 党组织嵌入对民营企业政策感知的促进作用在市场欠发达地区和无政治关联企业表现尤为突出。进一步研究发现, 党组织嵌入对民营企业政策感知的促进作用进一步提高了企业新增投资水平, 尤其是长期导向的创新投资。研究结论从制度视角深化了对民营企业投资决策内在逻辑的理解。

关键词: 党组织嵌入; 政策感知; 民营企业; 新增投资

中图分类号: F270 **文献标识码:** A **文章编号:** 1001-4950(2020)10-0003-14

一、引 言

宏观制度环境是影响微观企业行为的重要因素(North, 1990; Peng, 2003)。与发达经济体相对稳定的制度环境不同, 转型经济体中企业面临制度与市场环境的双重不确定性(Droege和Johnson, 2007)。许多研究都表明, 当外部环境不确定性增强时企业经营者会降低投资意愿并减少投资规模(Julio和Yook, 2012; Gulen和Ion, 2016; 陈国进和王少谦, 2016; 饶品贵等, 2017)。在中国渐进式改革进程中, 根据经济实际运行情况动态调整经济政策是政府宏观调控的基本形式。这也使得相关政策变动频繁, 企业面临的不确定性明显增强(Chen等, 2018)。由于民营

收稿日期: 2020-02-26

基金项目: 国家自然科学基金面上项目(71572019, 71972017); 重庆市研究生科研创新项目(CYB19026); 国家自然科学基金青年项目(71802169); 重庆市教委哲学社会科学重大理论研究阐释专项课题重大项目

作者简介: 徐细雄(1978—), 男, 重庆大学经济与工商管理学院教授, 博士生导师;

占 恒(1991—), 男, 重庆大学经济与工商管理学院博士研究生(通讯作者, 20142702028@cqu.edu.cn);

李万利(1989—), 男, 湖南大学金融与统计学院助理教授。

企业规模较小、抗风险能力较弱,政策不确定性给其经营发展带来了巨大的现实障碍,严重影响了企业家的投资预期与信心(于蔚等,2012;李凤羽和杨墨竹,2015)。在此现实情境下,增强民营企业对政府政策的敏锐感知及动态响应是应对环境不确定性的重要途径^①。

经济转型期,政府在经济发展和资源配置中依然发挥重要作用。与国有企业具有的优势不同,民营企业普遍面临较大的资源获取与合法性难题(Xin和Pearce,1996;张建君,2013)。为了缓解上述制度障碍,民营企业更有动机实施制度嵌入(陈钊等,2008;冯天丽和井润田,2009)。社会嵌入理论(social embeddedness theory)强调,经济行为主体在制定经营战略和目标时受到来自外部共享的集体理解(如价值观和行为规范等)的影响。Zukin和DiMaggio(1990)进一步将嵌入性划分为政治嵌入、文化嵌入和认知嵌入,其中政治嵌入即是指制度嵌入。制度嵌入有利于将组织活动与规则框架、管制规范等制度模式联系起来,是企业得到政府行政认可和支持的重要方式(Nee等,1998;何轩和马骏,2018)。现有文献主要从合法性和资本效应视角阐述制度嵌入对民营企业发展的积极影响。比如,曹正汉(2006)研究发现,民营企业加入中国共产党在一定程度上弱化了其面临的资源与制度压力,提高了民营企业产权和经营活动的合法性。Li等(2008)也发现,具有党员身份的民营企业家更容易获得银行贷款,且更倾向于使用法律手段维护自身合法利益,从而促进企业发展。Haveman等(2017)认为,在中国转型经济中企业制度嵌入行为有助于降低其面临的环境不确定性,获得政府信任和信贷资源,从而改善企业绩效。

需要强调的是,制度嵌入不仅能够增强民营企业的合法性地位,帮助企业获得信贷资源,也有利于强化政府与企业之间的信息交流,增强企业对政策环境与信息的动态感知,进而引导企业优化投资决策。习近平总书记在参加工商联和民建的政协联组会议中强调“使有关鼓励、支持、引导非公有制经济发展的政策落小落细落实,让民营企业真正从政策中增强获得感”。郭豫媚等(2016)指出,经济转型过程中国家政策有效性大幅下降的重要原因之一,就是政府与微观主体之间的政策信息沟通不畅,使得企业未能充分了解政策含义所致。近年来,民营企业相继成立基层党组织,具备政治属性的企业党组织有效实现了民营企业对政治制度的嵌入。基于此,本文以信号传递理论为基础,利用2012年中国私营企业抽样调查数据考察了党组织嵌入对民营企业政策感知及其后续投资行为的影响效应。实证结果表明,作为一种重要的制度嵌入形式,党组织嵌入有利于强化政府与民营企业间的信息沟通,使得民营企业能够更及时地获悉和准确理解动态政策信息,党组织嵌入在政府与企业之间扮演了政策信息传导的桥梁角色,从而显著增强了民营企业的政策感知能力。而且,上述积极效应在市场欠发达地区和无政治关联企业中表现得尤为突出。进一步研究发现,党组织嵌入对政策感知的促进作用进一步提高了民营企业新增投资水平,尤其是长期导向的创新投资。

本文的研究贡献体现在以下方面:首先,已有文献主要探讨民营企业制度嵌入在增强其合法性地位(Li等,2008)、便利资源获取(罗党论等,2009;Haveman等,2017)和促进慈善捐赠(梁建等,2010)中的积极作用。与之不同,本文则揭示了制度嵌入在改善民营企业政策感知能力,进而引导和优化企业投资决策的独特作用,深化了对新兴市场国家企业制度嵌入行为及其经济后果的理论认知。其次,本研究也丰富了政企关系主题的研究文献。目前学术界多倾向于研究政府宏观政策实施对微观企业投资行为的影响效应(靳庆鲁等,2012;黎文靖和李耀淘,2014;胡宁等,2019),却忽略了企业政策感知能力在其中发挥的重要作用。本文则实证检验了政策感知在党组织制度嵌入影响民营企业投资行为中的中介效应。从实践层面来讲,本研究也

^①在广为流传的“草根浙商”经商法则中,第一条则是“坚持看新闻联播”。新闻联播是民营企业家了解国家经济政策动态、把握经济发展方向的权威窗口。

表明,政府应该加强宏观政策信息向微观经济单元的宣传和解读,这对稳定民营企业投资预期和信心,推动经济高质量发展具有重要意义。

二、理论分析与研究假设

在中国渐进式改革进程中,国家政策对企业发展具有十分重要的作用(陈冬华和姚振晔,2018)。政府通过制定并实施货币政策、产业政策、财政政策、税收优惠政策等一系列宏观政策调控经济发展,这也对微观企业决策产生显著影响。然而,各项政策的频繁出台和变更也导致政策环境的不确定性升高。特别是2008年全球金融危机之后,国内政策环境的不确定因素明显加剧(顾夏铭等,2018),对企业发展造成了诸多不良影响(喻坤等,2014;Gulen和Ion,2016;Jens,2017)。与国有企业相比,民营企业(尤其中小企业)在面临政策不确定风险时表现出更强的脆弱性(于蔚等,2012),致使民间投资预期不明、投资信心严重下滑。

政策环境不确定引发的投资风险,可能源于民营企业对外部宏观政策环境动态变化的感知失灵。政府是政策的顶层设计者,也是政策环境的塑造者。林建浩等(2017)指出,政府与微观主体之间的信息沟通是降低政策不确定性的重要手段。然而,由于传统“官本位”文化的阻碍以及政策主体与目标群体的认知偏差,导致政策沟通往往难以实现(李志和兰庆庆,2016)。Aidis等(2008)也指出,新兴国家中由于政府官员被赋予较多自由裁量权,普遍存在着信息效率低下问题。相较于国有企业与政府之间的天然血统纽带,民营企业面临的政策沟通不畅更加突出,致使民营企业难以有效认知和准确把握政策环境的动态变化。政策感知不足会加剧民营企业经营活动面临的不确定风险,进而影响投资信心与投资行为。相关研究也表明,当面临较高的制度环境不确定性时,企业需要增强对制度环境的认知能力以及对制度需求变化的预测能力,进而实施制度突破以促进企业成长(Acs和Karlsson,2002;Luo等,2005)。吴小节等(2019)也发现,管理者认知偏差显著地影响企业战略决策,这在制度环境高度不确定时更加明显。因此,为了降低和缓解政策环境不确定性引发的投资风险,政府应该加强政策传导与信息沟通,以增强民营企业对政策信息的动态感知和适应能力。

企业党组织是中国共产党在基层经济领域的“神经末梢”,在传递党和国家意志,督促企业遵守国家法律和社会规范,维系社会稳定中发挥了重要的积极作用。Chang和Wong(2004)强调,企业党组织是除国有股东身份、行政资源配置外,政府引导和规范企业行为的另一个重要通道。值得关注的是,随着我国民营经济发展壮大,众多民营企业纷纷设立党组织。比如,近年来小米、京东、百度、华为等民营科技公司都相继建立了党委或党支部。根据中央组织部《2017年中国共产党党内统计公报》,全国已有187.7万个非公有制企业建立了党组织,占非公有制企业总数的73.1%。基层企业党组织在政府与广大民营企业之间架起了一座制度“桥梁”,承担着企业与各级党委政府之间的沟通联系任务(将铁柱和沈桂龙,2006)。

制度嵌入强化了政府与民营企业间的有效沟通。通过企业党组织方式实现制度嵌入,民营企业不仅可以更顺畅地向政府反映自己的利益诉求,同时也向外界传递自身合法性地位的积极信号。另一方面,党和政府则通过党组织渠道将法律法规与政策理念有效传导到基层企业单元,缓解企业与政府之间的信息不对称(梁建等,2010;何轩和马骏,2018)。作为嵌入企业内部的主体,党组织不仅发挥着政治核心作用,还扮演了政府与民营企业间的政策沟通桥梁和经济目标协调者角色(Lei和Nugent,2018)。民营企业党组织承担着企业与党委政府间的沟通联系任务,能够更及时获取政府经济政策信息以及投资方向指导(将铁柱和沈桂龙,2006)。这意味着,党组织有利于藉由正式组织途径及时、准确地将经济政策信息传递给民营企业,减少

他们对制度环境的误判,降低政策环境不确定带来的经营风险。具体而言,通过党组织实现的制度嵌入能够增强民营企业的经济政策感知可能源于两个重要原因:第一,党组织嵌入有利于民营企业更及时获取经济政策信息。企业党组织作为党和政府在基层经济领域的“神经末梢”(魏下海等,2015),需要与地方党委和政府保持紧密沟通。为了更好地引领企业发展方向,党和政府也会及时通过党组织渠道向企业内部传递经济政策信号,帮助企业获取最新的政策内容。此外,基于自身履职需要,设立了党组织的民营企业也会主动了解外部政策信息,对政策环境变化更为敏感和关注。第二,党组织嵌入有利于民营企业更准确理解和把握政策信息。由于基层党组织书记及成员长期接受党和政府治国理政指导思想的熏陶以及相关政策方针的学习,留存较强的政治“烙印”(Marquis和Qiao,2018)。这也使得他们对宏观经济政策信息更加敏感,并能够进行更准确的解读和判断,纠正民营企业对政府政策信息的认知偏差,为企业投资决策提供科学依据。综上分析,党组织嵌入有利于强化政府与民营企业之间的政策沟通,增强民营企业的政策感知能力。由此提出假设1:

假设1:党组织嵌入对民营企业的政策感知能力具有促进作用。

国家政策对微观企业经营活动有明显的调控作用。政府常常通过鼓励、限制甚至淘汰等方式引导企业进行相关行业的投资与生产活动(黎文靖和李耀淘,2014)。然而,现实中由于政府与企业之间的信息沟通不畅,使得企业对宏观政策感知失灵,进而导致政策有效性大幅下降(郭豫媚等,2016)。已有研究也表明,企业行为本质上是企业对政策环境感知的回应(Zahra, 1991)。因此,宏观经济政策对微观企业主体的影响效果不仅取决于政策本身,也在很大程度上受制于企业对政策信息的主观感知。正如前文所述,企业党组织作为党和政府与微观经济体的“沟通桥梁”,有助于加强政府与民营企业之间的政策沟通。它不仅使得企业能够及时获取政策信息,也有利于增强企业对政策信息的理解和把握,进而提升民营企业对当前政策环境动态的综合感知能力。灵敏的政策环境感知有利于民营企业准确把握国家未来的经济发展趋势与战略目标,进而能够更敏锐洞察和捕捉新的投资机会,刺激企业新增投资。王宇伟等(2019)也发现,央行通过与公众之间的信息沟通实现预期管理,增强了经济主体对货币政策的了解程度,进而影响其投资水平。值得强调的是,当前中国正处于经济转型与产业升级的关键阶段,政府不断出台各类调控政策对微观企业经营活动进行引导。宏观调控政策的频繁调整和动态信息环境使得政策信息感知在民营企业投资决策中发挥了更加重要的作用。嵌入企业内部的党组织则能够充分扮演政府与企业之间的沟通桥梁角色,强化企业对国家政策导向的感知和新兴投资机会捕捉,进而刺激并引导民营企业投资。基于此,本文提出假设2:

假设2:党组织通过增强企业政策感知能力这一中介路径促进了民营企业新增投资。

三、研究设计

(一)数据来源与样本选择

本文采用数据来自2012年全国第十次私营企业抽样调查。该调查是由中共中央统战部、国家工商行政管理总局、中华全国工商业联合会、中国民(私)营企业经济研究会联合组成的私营企业研究课题组主导完成。调查采用多阶段随机抽样调查方式,获得涵盖了31个省、直辖市和自治区和19个不同行业共计5073家不同规模的民营企业在2011年的经营信息,具有较强的代表性和可靠性。根据研究需要,我们对初始样本做了如下处理:(1)剔除变量存在缺失的样本;(2)剔除金融行业样本;(3)剔除年度销售额为0的样本;(4)剔除资不抵债的样本。最终获得2439个有效样本。此外,为避免样本中异常值的干扰,我们对所有连续变量进行了1%水平

上的Winsorize缩尾处理。

(二)变量定义

1. 被解释变量:政策感知(*Information*)。已有研究表明,随着外部不确定性增加,企业需要增强对制度环境的认知及动态响应能力以促进企业成长(Acs和Karlsson,2002;Luo等,2005)。民营企业对政策信息的动态感知有助于其更好把握制度环境变迁的趋势,捕捉市场投资机会。因此,本文研究的核心被解释变量为“政策感知”,即企业对政府近几年出台的一系列有关民营企业发展政策文件的感知程度。政策文件具体分别是指:2009年国务院《关于进一步促进中小企业发展的若干意见》(简称“中小企业29条”);2010年国务院《关于鼓励和引导民间投资健康发展的若干意见》(简称“民间投资36条”);2010年中国人民银行、银监会、证监会、保监会《关于进一步做好中小企业金融服务工作的若干意见》;2011年工信部《“十二五”中小企业成长规划》(简称“成长计划”);2011年国务院9项支持小型微型企业发展的政策措施(简称“国9条”)。参考Lei和Nugent(2018)的方法,“政策感知”变量的具体测度是基于调查问卷中企业对5项重要宏观政策的主观了解情况,我们将“不知道”赋值为0,“听说过”赋值为1,“比较了解”赋值为2,并采用5项得分的平均值法衡量企业的政策感知程度。

2. 解释变量:党组织嵌入(*PG*)。制度嵌入有利于将组织活动与规则框架、管制规范等制度模式联系起来,是企业得到政府行政认可和资源支持的重要方式(Nee等,1998;何轩和马骏,2018)。近年来,民营企业党组织作为制度嵌入的一种方式日益受到党和政府的重视,在政府与企业之间架起了一座制度“桥梁”,承担着企业与政府间的信息传导与沟通角色(将铁柱和沈桂龙,2006)。因此,本文以企业党组织作为制度嵌入的代理变量,并构建二元虚拟变量。若民营企业设立了党组织赋值为1,否则赋值为0。

3. 调节变量。本文也考察了地区市场化程度和企业家政治关联对民营企业政策感知的调节作用。主要使用樊纲等(2011)编制的总体市场化指数反映各地区市场化进程,用符号*Mindex*表示。企业家政治关联主要根据民营企业家当前是否担任人大代表、政协委员以及曾任党政军官员测度,并用符号*PC*表示。此外,模型中控制变量主要从企业财务特征、公司治理结构以及地区特征三个层面引入可能影响因变量的诸多因素。

(三)模型构建

为了考察党组织嵌入是否会影响民营企业政策感知,本文构建如下计量模型:

$$Information_i = \alpha_0 + \alpha_1 PG_i + \gamma X_i + Ind_i + \varepsilon_i \quad (1)$$

其中,*Information*为被解释变量,表示民营企业政策感知能力;解释变量为党组织嵌入(*PG*)。*X*为控制变量,主要包括:民营企业规模(*Size*)、盈利能力(*Profit*)、财务杠杆(*Lev*)、企业年龄(*Firmage*)、企业所有者权益(*Share*)等企业财务特征变量;企业家权力(*Power*)、董事会(*Board*)、监事会(*Supervise*)等公司治理结构变量;市场化程度(*Mindex*)等地区因素变量。此外,我们也控制了行业层面的影响, ε 表示随机误差项。

四、实证分析

(一)描述性统计

表1中Panel A为主要变量的描述性分析。统计结果显示,民营企业“政策感知”变量(*Information*)均值为1.092,最小值为0,最大值为2,标准差为0.574。这说明,中国民营企业政策感知能力整体较弱,且不同企业之间差异明显。企业制度嵌入(*PG*)变量均值为0.368,这意味着调查样本中近37%的民营企业设立了党组织。此外,企业整体新增投资规模(*Invest*)变量均

值为0.086,原产品规模扩张投资(*Invest_1*)变量均值为0.058,创新投资水平(*Invest_2*)变量均值为0.024。这些结果表明,中国民营企业当前各类投资水平整体较低,且原产品规模扩张投资高于创新投资。

表1 主要变量的描述性统计

Panel A 主要变量描述性统计						
<i>Variable</i>	<i>N</i>	<i>Mean</i>	<i>Sd</i>	<i>Min</i>	<i>P50</i>	<i>Max</i>
<i>Information</i>	2 439	1.092	0.574	0.000	1.000	2.000
<i>PG</i>	2 439	0.368	0.482	0.000	0.000	1.000
<i>Invest</i>	2 439	0.086	0.247	0.000	0.000	1.750
<i>Invest_1</i>	2 439	0.058	0.188	0.000	0.000	1.417
<i>Invest_2</i>	2 439	0.024	0.073	0.000	0.000	0.524
<i>Size</i>	2 439	7.104	2.407	0.916	7.371	12.080
<i>Profit</i>	2 439	0.093	0.198	-0.600	0.040	1.000
<i>Lev</i>	2 439	0.231	0.269	0.000	0.096	0.870
<i>Firmage</i>	2 439	9.557	5.232	1.000	9.000	22.000
<i>Share</i>	2 439	0.750	0.301	0.000	0.900	1.000
<i>Power</i>	2 439	0.453	0.498	0.000	0.000	1.000
<i>Board</i>	2 439	0.565	0.496	0.000	1.000	1.000
<i>Supervise</i>	2 439	0.314	0.464	0.000	0.000	1.000
<i>PC</i>	2 439	0.452	0.498	0.000	0.000	1.000
<i>Mindex</i>	2 439	6.805	1.681	2.950	6.840	9.180

Panel B 单变量组间差异检验					
<i>Variables</i>	无党组织嵌入		有党组织嵌入		<i>MeanDiff</i>
	<i>N</i>	<i>Mean1</i>	<i>N</i>	<i>Mean2</i>	
<i>Information</i>	1 541	0.989	898	1.269	-0.280***
<i>Invest</i>	1 541	0.077	898	0.102	-0.025**
<i>Invest_1</i>	1 541	0.054	898	0.065	-0.012
<i>Invest_2</i>	1 541	0.019	898	0.030	-0.011***

注:本表均值显著性差异检验方法为t检验,***、**、*分别表示1%、5%、10%的显著性水平。

为了检验党组织嵌入对民营企业政策感知的影响效应,表1中Panel B根据民营企业是否设立党组织将样本分为“无党组织嵌入”样本组和“有党组织嵌入”样本组,并进行组间差异检验。检验结果显示,“有党组织嵌入”样本组的民营企业政策感知(*Information*)均值为1.269,而“无党组织嵌入”样本组变量均值为0.989,且组间差异在1%水平上显著。这初步表明,党组织嵌入有利于增强民营企业的政策感知能力。我们还发现,“有党组织嵌入”样本组的新增投资规模(*Invest*)与创新投资水平(*Invest_2*)均显著高于“无党组织嵌入”样本组,“有党组织嵌入”样本组的企业原产品规模扩张投资水平(*Invest_1*)也高于“无党组织嵌入”样本组。

(二)回归结果分析

1. 党组织嵌入对民营企业政策感知的影响

依据计量模型(1),本文进一步检验了党组织嵌入对民营企业政策感知的影响效应,回归结果如表2。其中,第(1)列中仅保留企业党组织嵌入变量,自变量党组织嵌入(*PG*)的回归系数为0.263,且在1%水平上显著;第(2)列中进一步加入企业层面控制变量,自变量党组织嵌入(*PG*)的回归系数为0.091,且在1%水平上显著;第(3)列中分别控制了企业财务特征、公司治理特征以及地区市场化程度等变量,自变量的回归系数依然在1%显著性水平下为正。这意味着,企业党组织嵌入确实有助于提高民营企业对政策信息的感知程度,也即党组织充当了党和政府与民营企业之间的信息通道与桥梁角色,支持了研究假设1。

表 2 党组织嵌入与民营企业政策感知的检验结果

Variables	(1)	(2)	(3)
	Information	Information	Information
<i>PG</i>	0.263*** (10.80)	0.091*** (3.38)	0.090*** (3.37)
<i>Size</i>		0.065*** (10.49)	0.064*** (10.44)
<i>Profit</i>		0.161*** (2.82)	0.162*** (2.84)
<i>Lev</i>		-0.023 (-0.51)	-0.024 (-0.52)
<i>Firmage</i>		0.006** (2.54)	0.005** (2.49)
<i>Share</i>		0.048 (1.25)	0.047 (1.25)
<i>Power</i>		-0.083*** (-3.56)	-0.082*** (-3.57)
<i>Board</i>		0.033 (1.34)	0.032 (1.34)
<i>Supervise</i>		0.023 (0.91)	0.021 (0.91)
<i>Mindex</i>			0.003 (0.30)
<i>_cons</i>	0.970*** (15.97)	0.502*** (6.66)	0.482*** (4.80)
<i>N</i>	2 439	2 439	2 439
行业/地区	Yes	Yes	Yes
<i>adj. R²</i>	0.061	0.130	0.129

注:***、**、*分别表示1%、5%、10%的显著性水平,括号内为T值。

控制变量中,企业规模(*Size*)、盈利水平(*Profit*)、公司年龄(*Firmage*)等变量对政策感知程度均呈现显著的正相关关系。这意味着企业规模越大、盈利能力越强、成立时间越久,则更为关注与自身经营活动密切相关的官方政策信息。值得注意的是,企业家权利变量(*Power*)对政策感知程度呈显著的负相关关系,这可能由于民营企业中企业家权利过大,承担的责任和义务较多而无暇关注官方政策信息,这也更加凸显了通过党组织嵌入改善民营企业政策感知的现实必要性。

2. 党组织嵌入、政治关联与民营企业政策感知

与国有企业具有天然的政治优势不同,在民营企业发展中政治关联发挥着举足轻重的作用。以往研究表明,民营企业常通过构建政治关联来增强自身合法性地位以及获取政府资源支持(陈钊等,2008;冯天丽和井田润,2009)。与此同时,政治关联也构成了政府与民营企业之间进行信息沟通的桥梁纽带,进而更便于政治关联企业获得信息优势(于蔚等,2012)。然而,现实中仅有少数民营企业有机会建立政治关联,大多数民营企业则可以通过自觉自愿建立党组织,从而实现民营企业与政府之间的沟通联系。那么,在中央倡导构建新型政商关系的背景下,民营企业党组织制度嵌入能否替代政治关联对改善民营企业政策感知产生积极效果?针对这一问题的检验结果如表3第(1)(2)(5)列。其中,第(1)(2)列分组回归结果显示,“无政治关联”样本组中党组织制度嵌入变量的回归系数为0.124,且在1%水平上显著;但在“有政治关联”样本组中该回归系数并不显著。第(5)列结果显示,交乘项变量(*PG*×*PC*)的回归系数为-0.119,且在

1%水平上显著。上述结果综合表明,党组织嵌入改善民营企业政策感知的积极效果在无政治关联企业表现得更加明显,也即党组织嵌入与政治关联对改善民营企业政策感知具有一定的替代性价值,这也意味着对于没有政治关联的民营企业可以通过党组织嵌入方式增强其与政府之间的政策沟通进而助力企业发展。

表3 党组织嵌入与民营企业政策感知:政治关联和市场化水平的调节效应

Variables	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	有政治关联	无政治关联	高市场化水平	低市场化水平	政治关联	市场化水平
<i>PG</i>	-0.005 (-0.15)	0.124*** (2.93)	0.052 (1.42)	0.137*** (3.44)	0.125*** (3.11)	0.154*** (4.07)
<i>PG</i> × <i>PC</i>					-0.119** (-2.41)	
<i>PG</i> × <i>Mindex</i>						-0.109** (-2.37)
<i>PC</i>					0.226*** (7.26)	
<i>Mindex</i>	0.009 (0.62)	0.01 (0.75)			0.008 (0.79)	0.071* (1.75)
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>N</i>	1 153	1 286	1 154	1 285	2 439	2 439
行业/地区	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>adj. R</i> ²	0.069	0.071	0.069	0.176	0.149	0.131

注:***、**、*分别表示1%、5%、10%的显著性水平,括号内为T值。

3. 党组织嵌入、市场化水平与民营企业政策感知

Aidis等(2008)指出,在新兴国家中,由于政府官员被赋予较多自由裁量权,普遍存在着信息效率低下等问题。由于我国地缘广阔,各地区之间的市场化发展程度存在较大差异(樊纲等,2011)。地区市场化进程也是影响政府和民营企业间沟通是否畅通的重要因素。通常情况下,地区市场化进程越低,市场信号的传递效率较低,这导致政府与民营企业间沟通联系越困难,以至于民营企业对国家相关政策的把握和理解偏差较大,因而企业党组织在其中发挥沟通联系的桥梁作用显得更加重要。因此,我们也考察了市场化进程对党组织制度嵌入与民营企业政策感知之间关系的调节作用。表3第(3)(4)列结果显示,“低市场化水平”样本组中党组织制度嵌入变量的回归系数为0.137,且在1%水平上显著,而在“高市场化水平”样本组中该变量回归系数不再显著。第(6)列结果显示,交乘项变量(*PG*×*Mindex*)的回归系数为-0.109,且在5%的水平上显著。这表明,当企业所在地区的市场化程度越低,政府与民营企业间的政策信息不对称越严重,此时党组织制度嵌入改善民营企业政策感知的作用发挥越显著,这也意味着,在目前我国市场化进程总体较低的情况下,企业党组织嵌入对企业政策感知具有重要意义。

(三)稳健性检验

1. 倾向性得分匹配法

本文实证检验可能存在自选择偏差导致的内生性问题。民营企业进行党组织嵌入可能并非随机选择。通常情况下,规模越大、盈利能力越强的民营企业对地方经济增长的贡献较大,因而也更容易受到地方党委和政府的关注与重视,其进行党组织制度嵌入的可能性较大。而这类企业通常也具有更强的政策感知能力。为了缓解内生性问题对实证结论造成的干扰,本文采用倾向性得分匹配法(propensity score matching, PSM)进行处理。

具体过程如下:首先,以“民营企业是否进行党组织嵌入”(*PG*)为因变量,以企业规模

(*Size*)、盈利能力(*Profit*)、财务杠杆(*Lev*)、企业年龄(*Firmage*)、企业主持股水平(*Share*)以及行业(*Industry*)等为自变量开展Logistic回归;然后,根据Logistic模型估计得到倾向得分,并按照“得分相近原则”为实验组(党组织嵌入民营企业)匹配未进行党组织嵌入的民营企业作为控制组,最终得到1327个样本。

表4的Panel A报告了以公司特征变量进行PSM配对前后的平衡性检验。结果显示,配对前实验组与控制组的公司特征差异非常显著,而PSM配对后样本差异被有效控制,样本平衡性较好。Panel B第(1)列报告了PSM配对后样本的多元线性回归结果。民企党组织制度嵌入(*PG*)的回归系数为0.095,且在1%水平上显著。表明前文的实证结论依然成立。此外,本文还使用PSM配对后样本进一步对政治关联和市场水平的调节效应也进行了稳健性检验,Panel B第(2)至(5)列的实证检验结果显示调节效应依然成立。

表 4 党组织嵌入与民营企业政策感知:PSM配对样本检验

Panel A: 样本平衡性检验					
	<i>Variables</i>	<i>Treatment</i>	<i>Control</i>	<i>%Bias</i>	<i>T-Test</i>
PSM配对前	<i>Size</i>	8.658	6.201	121.100	27.920***
	<i>Profit</i>	0.081	0.010	-9.700	-2.210**
	<i>Lev</i>	0.322	0.178	55.100	13.160***
	<i>Firmage</i>	11.561	8.390	64.000	15.090***
	<i>Share</i>	0.718	0.769	-16.900	-4.070***
PSM配对后	<i>Size</i>	8.658	8.551	5.200	1.300
	<i>Profit</i>	0.081	0.078	1.600	0.450
	<i>Lev</i>	0.322	0.319	0.900	0.170
	<i>Firmage</i>	11.561	11.865	-6.100	-1.300
	<i>Share</i>	0.718	0.705	4.300	0.870
Panel B: 多元线性回归(PSM配对样本)					
<i>Variables</i>	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	<i>Information</i>	有政治关联	无政治关联	高市场化水平	低市场化水平
<i>PG</i>	0.095***(2.94)	-0.00491(-0.11)	0.146***(2.83)	0.0715(1.63)	0.129***(2.64)
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>N</i>	1327	838	489	694	633
行业/地区	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>adj. R²</i>	0.089	0.050	0.062	0.031	0.130

注:***、**、*分别表示1%、5%、10%的显著性水平,括号内为T值。

2. 工具变量法

由于政策感知能力比较强的企业可能更倾向于实施党组织制度嵌入,因为这类企业可能更了解制度嵌入会带来的资源或合法性好处。因此,本研究还可能存在反向因果问题。现实中的企业行为呈现典型的模仿、学习与传染效应(*peer effect*)。如果民营企业所在地区的伙伴企业普遍进行了党组织嵌入,那么没有嵌入党组织的民营企业更可能会在同伴压力之下跟随进行党组织嵌入。因此,企业所在地区的党组织设立比率与该地区民营企业党组织嵌入倾向密切相关,但地区民营企业党组织设立比率与单个企业的政策感知能力并不存在直接联系。因此,为了克服潜在的内生性问题,本文利用民营企业所在省份中设立党组织的企业所占比例(*PG_Press*)作为民营企业党组织嵌入的工具变量进行稳健性检验。这一方法与许多文献(Dal等,2009;Ma等,2015;Lei和Nugent,2018)的工具变量选择思路保持一致。

表5报告了工具变量的回归结果。第一阶段回归结果显示,*PG_Press*的估计系数在1%水平上显著为正,说明地区企业党组织设立比率与该地区民营企业党组织嵌入倾向显著正相关,即

民营企业所在省份中设立党组织的企业比例越高,企业越可能进行党组织嵌入。且弱工具变量检验的F统计值大于10,表明两者具有强正相关性。第二阶段回归结果显示,民企党组织制度嵌入(*PG*)的回归系数为0.325,且在5%水平上显著。上述结果表明,在控制了潜在的反向因果关系后,本文结论依然成立。

表5 党组织嵌入与民营企业政策感知:工具变量回归检验

<i>Variables</i>	第一阶段回归	第二阶段回归
	<i>PG</i>	<i>Information</i>
<i>PG_Press</i>	1.232*** (4.39)	
<i>PG</i>		0.325** (2.45)
控制变量	Yes	Yes
<i>N</i>	2 437	2 437
行业/地区	Yes	Yes
<i>adj. R</i> ²	0.284	0.126
F统计值	20.346	

注: **、*、*分别表示1%、5%、10%的显著性水平,括号内为T值。

3. 其他稳健性检验

由于企业主在民营企业中拥有最终决策权,作为企业“家长”的他们扮演着企业的人际角色、信息角色和决策者(Mintzberg, 1973)。因此,企业政策感知能力可能受到企业主体特征的影响。为此,本文在模型中进一步控制企业主年龄、教育程度以及性别等个体特征变量并进行重新检验。表6第(1)列结果显示,在控制上述因素后,自变量民企党组织嵌入(*PG*)的回归系数依然在1%水平上显著为正。

表6 党组织嵌入与民营企业政策感知:其他稳健性检验

<i>Variables</i>	(1)	(2)	(3)	(4)
	<i>Information</i>	<i>Information</i>	<i>Information</i>	<i>Information</i>
<i>PG</i> × <i>Type</i>			0.104* (1.82)	
<i>PG</i>	0.072*** (2.65)		0.008 (0.17)	0.076** (2.49)
<i>DY</i>		0.061** (2.50)		
<i>Type</i>			-0.144*** (-2.94)	
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>N</i>	2 439	2 439	2 439	2 439
行业/地区	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>adj. R</i> ²	0.139	0.139	0.132	0.089

注: **、*、*分别表示1%、5%、10%的显著性水平,括号内为T值。

除了企业设立基层党组织,引导企业主加入党组织也是民营企业实现制度嵌入的重要方式。具有党员身份(*DY*)的企业主在长期接受党组织的政策学习中能够形成认知烙印,对国家政策信息的关注和理解更为及时准确。因此,本文也使用民营企业主党员身份替代党组织作为“党组织嵌入”的代理变量进行回归分析。由表6中第(2)列可以发现,企业主党员身份也同样有助于提高民营企业政策感知质量。相较于大中型企业,小微企业对政府政策信息的关注意识和认知能力普遍更弱。此外,由于调查问卷中5项重要宏观政策中有四项主要涉及中小企业。因

此,党组织在小微型企业中该政策传导作用可能更突出。基于此,我们根据调查数据中的企业类型(*Type*),将小微型企业赋值为1,大中型企业为0,并采用交乘法进行回归分析。表6中第(3)列实证结果表明,交乘项($PG \times Type$)的回归系数为0.104,且在10%水平下显著。这一结果也表明,党组织嵌入带来的政策感知效应在小微型企业表现得更加突出和明显。

此外,为了更好地控制政策颁布时间与民营企业党组织设立时间的先后可能会对政策感知产生的偏差,本文仅选取问卷调查当年(2011年)D、E两项政策进行稳健性检验。表6中第(4)列检验结果显示回归系数在5%水平下显著为正,依然支持文中假设。

(四)党组织嵌入与民营企业投资:基于政策感知的中介效应检验

前文研究表明,党组织嵌入增强了民营企业政策感知能力。那么,民营企业对政策环境的感知是否进一步影响其投资决策?针对这一问题,本文将进一步检验民营企业党组织嵌入是否通过政策感知促进其生产投资。表7中第(1)和(2)列因变量(*Invest*)表示民营企业年度新增投资总额(原产品规模扩张投资与创新投资之和)。在第(1)列中回归结果显示,党组织嵌入对新增投资总额在1%水平上显著为正,在第(2)列中加入政策感知变量(*Information*)进行渠道效应检验,结果显示政策感知对新增投资总额在1%水平上显著为正,但此时党组织嵌入对新增投总额的回归系数和T值均有所下降。这表明,政策感知在党组织嵌入影响民营企业投资中发挥了部分渠道效应。在第(3)至(6)列中,分别检验了政策感知在党组织嵌入与民营企业原产品规模扩张投资(*Invest_1*)与创新投资(*Invest_2*)中可能发挥的渠道效应。实证结果表明,党组织嵌入能够通过增强民营企业政策感知促进其新增投资,并且还促使民营企业建立长期投资导向,进行更多的创新投资(*Invest_2*)。此外,本文还采用上述倾向性得分匹配法进一步对中介效应进行了稳健性检验,实证检验结果依然支持上述结论。由于篇幅所限,结果不再报告。

表7 党组织嵌入与民营企业投资:政策感知的中介效应

<i>Variables</i>	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	<i>Invest</i>	<i>Invest</i>	<i>Invest_1</i>	<i>Invest_1</i>	<i>Invest_2</i>	<i>Invest_2</i>
<i>PG</i>	0.073*** (3.27)	0.065*** (2.92)	0.045** (2.08)	0.039* (1.78)	0.028*** (3.28)	0.025*** (2.97)
<i>Information</i>		0.092*** (5.19)		0.079*** (4.58)		0.029*** (4.11)
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>N</i>	2 439	2 439	2 439	2 439	2 439	2 439
行业/地区	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>Pseudo R</i> ²	0.124	0.134	0.087	0.096	0.599	0.620

注:***、**、*分别表示1%、5%、10%的显著性水平,括号内为T值。

五、结论与启示

在中国经济转型情境下,政策环境复杂多变,民营企业往往难以及时捕捉和准确感知政策环境的动态变化,严重影响了企业投资预期和信心。因此,加强政府与民营企业之间的政策传导与沟通,增强民营企业政策感知能力对稳预期和稳增长具有重要的现实意义。本文以信号传递理论为基础,利用全国私营企业抽样调查数据考察了党组织嵌入对民营企业政策感知及其后续投资行为的影响效应。研究发现,作为一种重要的制度嵌入形式,党组织嵌入有利于强化政府与民营企业之间的信息沟通,使得民营企业更及时地获悉和准确理解政策信息,即党组织嵌入在政府与企业之间扮演了政策信息传导的桥梁角色,显著增强了民营企业的政策感知能力。而且,党组织嵌入对政策感知的促进作用在市场欠发达地区和无政治关联企业表现得尤

为突出。进一步研究还发现,党组织嵌入对政策感知的促进作用有利于提高民营企业的新增投资水平,尤其是长期导向的创新投资。

当前,中国民营企业普遍面临投资动力不足、转型升级困难等现实问题,政府应当做好政策宣传和传导的预期管理工作。党组织嵌入作为党和政府与微观企业之间的重要桥梁,能够将来自政府部门最新的政策信息动态及时准确地传导到基层民营企业。良好的政策感知不仅有利于民营企业充分把握和了解外部政策环境,降低企业投资风险,还能够更好发挥政策引领作用,稳定民营企业投资信心和预期。特别是引导民营企业长期投资导向,促进民营经济高质量发展。此外,在经济转型期,对于无政治关联民营企业以及处于市场化程度较低地区的民营企业应积极成立党组织,并重视党组织嵌入对民营企业政策感知的重要价值,充分发挥好其在企业投资决策中的引导作用。

主要参考文献

- [1]陈冬华,姚振晔.政府行为必然会提高股价同步性吗?——基于我国产业政策的实证研究[J].经济研究,2018,(12):112-128.
- [2]陈钊,陆铭,何俊志.权势与企业家参政议政[J].世界经济,2008,(6):39-49.
- [3]冯天丽,井润田.制度环境与私营企业家政治联系意愿的实证研究[J].管理世界,2009,(8):81-91,123.
- [4]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[J].经济研究,2018,(2):109-123.
- [5]郭豫媚,陈伟泽,陈彦斌.中国货币政策有效性下降与预期管理研究[J].经济研究,2016,(1):28-41,83.
- [6]何轩,马骏.被动还是主动的社会行动者?——中国民营企业参与社会治理的经验性研究[J].管理世界,2018,(2):34-48.
- [7]胡宁,王雪方,孙莲珂,等.房产限购政策有助于实体企业“脱虚返实”吗——基于双重差分研究设计[J].南开管理评论,2019,(4):20-31.
- [8]靳庆鲁,孔祥,侯青川.货币政策、民营企业投资效率与公司期权价值[J].经济研究,2012,(5):96-106.
- [9]李凤羽,杨墨竹.经济政策不确定性会抑制企业投资吗?——基于中国经济政策不确定指数的实证研究[J].金融研究,2015,(4):115-129.
- [10]黎文靖,李耀淘.产业政策激励了公司投资吗[J].中国工业经济,2014,(5):122-134.
- [11]林建浩,赵文庆,李仲达.央行沟通与实际干预的频域政策效果研究[J].管理科学学报,2017,(8):27-38.
- [12]饶品贵,岳衡,姜国华.经济政策不确定性与企业投资行为研究[J].世界经济,2017,(2):27-51.
- [13]王宇伟,周耿,吴瞳,等.央行的言辞沟通、实际行动与企业投资行为[J].中国工业经济,2019,(5):118-135.
- [14]魏下海,董志强,金钊.工会改善了企业雇佣期限结构吗?——来自全国民营企业抽样调查的经验证据[J].管理世界,2015,(5):52-62.
- [15]喻坤,李治国,张晓蓉,等.企业投资效率之谜:融资约束假说与货币政策冲击[J].经济研究,2014,(5):106-120.
- [16]于蔚,汪淼军,金祥荣.政治关联和融资约束:信息效应与资源效应[J].经济研究,2012,(9):125-139.
- [17]张建君.竞争—承诺—服从:中国企业慈善捐款的动机[J].管理世界,2013,(9):118-129,143.
- [18]Aidis R, Estrin S, Mickiewicz T. Institutions and entrepreneurship development in Russia: A comparative perspective[J]. *Journal of Business Venturing*, 2008, 23(6): 656-672.
- [19]Bhattacharya U, Hsu P H, Tian X, et al. What Affects Innovation More: Policy or Policy Uncertainty?[J]. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 2017, 52(5): 1869-1901.
- [20]Chang E C, Wong S M L. Political control and performance in China's listed firms[J]. *Journal of Comparative Economics*, 2004, 32(4): 617-636.
- [21]Droege S, Johnson N B. Broken rules and constrained confusion: Toward a theory of Meso-institutions[J]. *Management and Organization Review*, 2007, 3(1): 81-104.
- [22]Gulen H, Ion M. Policy uncertainty and corporate investment[J]. *The Review of Financial Studies*, 2016, 29(3): 523-564.
- [23]Haveman H A, Jia N, Shi J, et al. The dynamics of political embeddedness in China[J]. *Administrative Science Quarterly*, 2017, 62(1): 67-104.

- [24]Jens C E. Political uncertainty and investment: Causal evidence from U.S. gubernatorial elections[J]. *Journal of Financial Economics*, 2017, 124(3): 563-579.
- [25]Julio B, Yook Y. Political uncertainty and corporate investment cycles[J]. *The Journal of Finance*, 2012, 67(1): 45-83.
- [26]Lei Z H, Nugent J B. Coordinating China's economic growth strategy via its government-controlled association for private firms[J]. *Journal of Comparative Economics*, 2018, 46(4): 1273-1293.
- [27]Li H B, Meng L S, Wang Q, et al. Political connections, financing and firm performance: Evidence from Chinese private firms[J]. *Journal of Development Economics*, 2008, 87(2): 283-299.
- [28]Luo X M, Zhou L X, Liu S S. Entrepreneurial firms in the context of China's transition economy: An integrative framework and empirical examination[J]. *Journal of Business Research*, 2005, 58(3): 277-284.
- [29]Ma G R, Rui O M, Wu Y P. A springboard into politics: Do Chinese entrepreneurs benefit from joining the government-controlled business associations?[J]. *China Economic Review*, 2015, 36: 166-183.
- [30]Marquis C, Qiao K Y. Waking from Mao's dream: Communist ideological imprinting and the internationalization of entrepreneurial ventures in China[J]. *Administrative Science Quarterly*, 2018.
- [31]Mintzberg H. A new look at the chief executive's job[J]. *Organizational Dynamics*, 1973, 1(3): 21-30.
- [32]North D C. *Institutions, institutional change and economic performance*[M]. Cambridge: Cambridge University Press, 1990.
- [33]Peng M W. Institutional transitions and strategic choices[J]. *Academy of Management Review*, 2003, 28(2): 275-296.
- [34]Xin K R, Pearce J L. Guanxi: Connections as substitutes for formal institutional support[J]. *The Academy of Management Journal*, 1996, 39(6): 1641-1658.
- [35]Zahra S A. Predictors and financial outcomes of corporate entrepreneurship: An exploratory study[J]. *Journal of Business Venturing*, 1991, 6(4): 259-285.

Party Branches, Policy Perception and New Investment of Private Enterprises

Xu Xixiong^{1,2}, Zhan Heng¹, Li Wanli³

(1. *School of Economics and Business Administration, Chongqing University, Chongqing 400030, China*;
2. *Institute of Finance and Accounting Governance Innovation, Chongqing University, Chongqing 400030, China*;
3. *College of Finance and Statistics, Hunan University, Changsha 410006, China*)

Summary: In emerging markets, good perception of policy information is an important way for private enterprises to capture the direction of government reform and deal with environmental uncertainty. In recent years, many private enterprises have set up grass-roots Party branches. These Party branches with political attributes have effectively helped private enterprises to realize their embeddedness into the political system. Based on the signaling theory, this study uses the survey data of China's private enterprises to investigate the effect of Party branches on the perception of policy information and investment behavior of private enterprises. The empirical results show that as an important form of institutional embeddedness in the context of China, Party branches are conducive to strengthening the communication between the government and private enterprises, and thus making private enterprises learn and grasp policy information more timely and accurately, that is, Party branches play a bridge role in policy transmission between the government and enterprises, thus significantly enhancing the policy perception ability of private enterprises. Moreover, the above positive effect is particularly prominent in the market underdeveloped areas and non-political related enterprises. Further

test reveals that Party branches stimulate the new investment of private enterprises through promoting policy perception, especially long-term oriented innovation investment. This study deepens the understanding of the logic of investment decision-making of private enterprises from the perspective of institution.

The existing literature mainly discusses the positive role of institutional embeddedness on enhancing legitimacy, facilitating resource access and promoting charitable donation of private enterprises. Different from those articles, this study reveals the unique role of institutional embeddedness on improving policy perception of private enterprises, which guides and optimizes corporate investment decision-making. It deepens the theoretical cognition of institutional embeddedness and its economic consequences in emerging markets. Furthermore, this study also enriches the literature about the relationship between the government and enterprises. At present, the academia tends to study the impact of macro policies of the government on micro enterprises' investment behavior, but ignores the important role of enterprises' ability of policy perception. This study empirically tests the mediating effect of policy perception on the relationship between Party branches and investment behavior of private enterprises. From the perspective of practice, this study also shows that the government should strengthen the propaganda and interpretation of macro policy information to micro economic units, which is of great significance to stabilize the investment expectation and confidence of private entrepreneurs, and thus promote high-quality economic development.

Key words: Party branches; policy perception; private enterprises; new investment

(责任编辑:王 孜)