

不确定性、营商环境与民营企业经营活力

于文超, 梁平汉

[摘要] 经营环境不确定性可能提高企业非生产性支出和税费支出,从而挤占民营企业生产性资源,降低民营企业经营活力。本文以2012年全国私营企业调查数据为样本,分析地方政策不确定性和贸易环境不确定性这两种经营环境不确定性对民营企业活力的影响机制及应对策略。本文基于地方政府人事稳定性测度地方政策不确定性,利用地区贸易依存度的非预期波动测度贸易环境不确定性,使用开工率刻画企业经营活力。研究发现:地方政策不确定性对民营企业经营活力有着显著的负向影响。平均而言,样本城市的政策不确定性指数每增加一个标准差(0.35),民营企业开工率会降低1.36个百分点;相比之下,贸易环境不确定性对民营企业经营活力无显著影响。进一步地,地方政策不确定性对企业经营活力的负向影响随着地区营商环境的改善而减弱,而企业主个人化的政治联系则不能缓解地方政策不确定性的冲击。本文研究表明,市场化、法治化的营商环境是民营企业缓解不确定性冲击、保持经营活力的保障,由此揭示出以国内政策“确定性”应对国际环境“不确定性”的积极意义,并为理解亲清新型政商关系的重要性提供了经验支持。

[关键词] 不确定性; 经营活力; 营商环境

[中图分类号]F270 **[文献标识码]**A **[文章编号]**1006-480X(2019)11-0136-19

一、问题提出

改革开放以来,民营经济迅速崛起,已成为推动社会主义市场经济发展的重要力量。但是近一段时间以来,由于国际环境变化和经济周期性因素的影响以及一些地区营商环境建设滞后,民营经济发展面临着许多困境,企业生存压力有所增大。2016年上半年,中国民间投资增速由2015年的10.1%下降到2.8%^①。2018年11月,习近平总书记主持召开民营企业座谈会,分析了民营经济发展

[收稿日期] 2019-08-14

[基金项目] 教育部人文社会科学重点研究基地重大项目“创新驱动与政府角色”(批准号16JJD630009);中山大学高校基本科研业务费专项资金(批准号17wkjz13);重庆市教育委员会科学技术研究项目“地方政府信息公开对企业创新的影响及其机制研究”(批准号KJQN201800310)。

[作者简介] 于文超,西南政法大学经济学院副教授,西南政法大学中国特色社会主义政治经济学研究中心研究员,经济学博士;梁平汉,中山大学政治与公共事务管理学院教授,中山大学中国公共管理研究中心研究员,博士生导师,经济学博士。通讯作者:梁平汉,电子邮箱:liangph5@mail.sysu.edu.cn。感谢第四届文化与经济论坛、第十六届中国法经济学论坛与会学者的评论和建设性意见。感谢匿名评审专家和编辑部的宝贵意见。文责自负。

^① 数据引自:光明网。民间投资:隐忧中见机遇(http://epaper.gmw.cn/gmrb/html/2016-08/07/nw.D110000gmrb_20160807_2-02.htm)。

遇到的困难和问题,明确提出支持民营经济发展壮大的六方面政策举措^①。因此,探索激发民营企业活力的有效路径,在当下具有重要的理论和实践价值。

在经济体制改革和经济全球化进程中,企业等市场主体面临着经营环境的不确定性。从国内层面看,随着中国经济进入“三期叠加”的特定阶段,为解决经济运行中的突出矛盾和问题,推动经济转型升级,政府往往频繁调整和出台一系列经济政策。不同任期地方政府经济发展思路 and 具体调控手段不同,对于上级政府出台政策的解读和执行也有差异,由此形成的地方政策不确定性给企业带来的困扰日益凸显(张峰等,2019)。因此,民营企业面临的国内经营环境不确定性往往是地方政策不确定性,这主要体现为地方政府未来政策走向的不明朗(即现有政策是否调整、何时调整、向何种方向调整),政策法规未来执行力度与实施效果的不可知,政策优惠承诺未来兑现的不确定,等等。从国际层面看,近年来,国际贸易环境日益复杂多变。国际货币基金组织2019年1月发布的《世界经济展望》指出:贸易紧张局势持续升级、欧元区经济放缓、新兴经济金融市场收紧等因素增加了国际经济增长的不确定性和下行风险^②。尤其是中美贸易争端充满变数的情况下,外部环境挑战上升,已成为中国经济面临的最大的不确定因素,企业出口活动面临较大压力和不确定性^③,这也对企业的正常运营带来了不容忽视的困扰。可见,民营企业面临的国际经营环境不确定性通常体现为贸易环境不确定性,这主要源自国外市场需求的周期性波动、关税壁垒的不可预期性、技术性贸易壁垒对全球供应链和产业链的负面冲击等。

地方政策的不确定性和贸易环境的不确定性增大了民营企业交易成本,进而对其经营活力造成负面影响。近年来,党中央、国务院立足“营造稳定公平透明、可预期的营商环境”这一战略目标,将推进“放管服”改革、优化营商环境作为激发市场主体活力和社会创造力的重要举措,给民营经济吃“定心丸”。2019年10月,国务院正式发布《优化营商环境条例》,填补了中国营商环境领域立法空白,从法律制度层面为优化营商环境提供更为有力的保障和支撑。“放管服”改革大幅改善了国内营商环境,在2019年10月世界银行集团发布的《2020年营商环境报告》中,中国的排名连续两年大幅上升,跃居世界第31位。市场化、法治化的营商环境将理顺政府与市场的关系,缓解政府与企业之间的信息不对称,降低制度性交易成本,从而为民营企业应对不确定性提供制度保障。

值得注意的是,改革开放四十多年,在社会主义市场经济逐渐完善的过程中,民营企业主经常通过建立与政府的政治联系这一非正式机制来应对政策不确定性。企业主个人参政议政或工作经历形成的政治联系不仅会增进政府与企业之间的沟通和信任,更能帮助民营企业获得政策资源,从而弱化政策不确定性的冲击。那么,地方政策不确定性和贸易环境不确定性这两种经营环境的不确定性对于民营企业经营活力的影响如何?营商环境改善和政治联系构建两种方式中,哪种能更加有效应对经营环境的不确定性?这是本文所关注的问题。

本文基于2012年全国私营企业调查数据,利用企业开工率刻画企业经营活力,考察地方政策不确定性和贸易环境不确定性对民营企业活力的影响及其机制。研究表明,地方政策不确定性对民营企业经营活力有显著的负向影响,而贸易环境不确定性并未显著影响民营企业活力。平均而言,

① 资料来源:新华网。习近平主持召开民营企业座谈会并发表重要讲话(http://www.xinhuanet.com/photo/2018-11/01/c_1123649765.htm)。

② 资料来源:国际货币基金组织网站。《世界经济展望》最新预测(<https://www.imf.org/zh/Publications/WEO/Issues/2019/01/11/weo-update-january-2019>)。

③ 资料来源:中国政府网。李克强在全国深化“放管服”改革优化营商环境电视电话会议上的讲话(http://www.gov.cn/xinwen/2019-07/28/content_5416035.htm)。

样本城市的政策不确定性指数每增加一个标准差(0.35),民营企业开工率会降低 1.36 个百分点左右。上述结论具有较强稳健性。地方政策不确定性对于民营企业开工机会的影响与企业主政治联系无关,而与营商环境有关。随着政府管制的减少、非国有经济的发展以及法制环境的改善,地方政策不确定性对民营企业开工率的负面影响也将减弱。因此,市场化、法治化的营商环境,而非个人化的企业主政治联系,是应对经营环境不确定性、提高民营企业活力的最佳途径。同时,无论是区分企业是否有国际化背景,还是区分企业的行业特征,贸易环境不确定性都未显著影响民营企业经营活力。中介效应检验还发现,地方政策不确定性挤占了生产性资源,从而损害民营企业活力。

与本文较为接近的研究是考察地方政府行为与企业产能利用率关系的文献。其中,干春晖等(2015)、徐业坤和马光源(2019)强调,地方政府过度干预会扭曲正常的市场配置机制,刺激企业盲目扩张产能,造成潜在生产能力的闲置,降低企业产能利用率。区别于上述文献,本文强调地方政策不确定性下民营企业在自身经营中的调整行为,会导致有限的生产性资源被挤占,开工率降低。本文还比较了营商环境建设和政治联系构建对于企业应对不确定性的不同影响。

不确定性下的企业决策和绩效受到理论界的普遍关注,其中经济政策不确定性对企业行为的影响是这一领域文献的热点话题。自 Baker et al.(2016)利用国际主流媒体的新闻报道构建经济政策不确定性指数以来,该领域实证研究得到极大拓展。经济政策不确定性会增加金融市场风险和企业避险动机(Pástor and Veronesi,2013;Kang et al.,2014;Bonaime et al.,2018),引发企业采取相应的避险活动,诸如延滞投资、增加现金持有、降低资本结构调整速度和产品创新等(李凤羽和杨墨竹,2015;彭俞超等,2018;王朝阳等,2018)。此外,关于贸易政策不确定性如何影响企业行为,国内外学者基于中国 2001 年加入世界贸易组织和关税数据等,从出口企业进入和退出决策、企业储蓄率、企业出口活动等多个角度评估了降低贸易政策不确定性所产生的积极经济效应(Feng et al.,2017;Handley and Limao,2017;汪亚楠和周梦天,2017;钱学锋和龚联梅,2017)。除此之外,随着中国对外开放水平的不断提升,国际贸易活动在中国宏观经济运行中的作用日益凸显,贸易环境不确定性往往会引发宏观经济波动和不确定性,有关宏观经济不确定性与企业行为的文献同样与本文主题密切相关(Kim and Kung,2017;王义中和宋敏,2014;刘海明和曹廷求,2015)。但现有文献并未将地方政策不确定性与贸易环境不确定性同时纳入研究框架,且鲜有文献深入考察经营环境不确定性对民营企业经营活力的影响及其机制,弥补上述缺憾正是本文研究的出发点。

本文可能的贡献体现在如下三方面:①丰富了不确定性风险影响企业行为具体机制的相关文献。现有文献主要从损失规避和机遇预期两种角度解释政策不确定性和经济不确定性对企业行为的影响;相比之下,本文基于国内和国外两个视角将地方政策不确定性和贸易环境不确定性同时纳入研究框架,从资源挤出视角分析比较了这两类不确定性对民营企业活力的影响及其机制,从而为观察不确定性环境下的企业决策提供了新的证据。②拓展了地方政府影响经济发展的机制研究。现有文献证实,地方政府会通过构建产权保护和契约实施环境、行政审批、税收征管等来影响企业等微观市场主体的决策和绩效(陈德球等,2012;于文超等,2018),进而影响地方经济发展效率和质量。本文利用特定时间段内的地方政府人事变更情况刻画地方政策不确定性,考察其对民营企业开工机会的影响,为理解地方政府影响经济发展的微观机制提供了新的证据。③为理解“亲”“清”新型政商关系的重要作用提供了经验基础。本文发现,营商环境而非个人化的企业主政治联系可以有效缓解政策不确定性冲击。所以,构建“亲”“清”政商关系不仅是政府部门改革的目标,也是民营企业自身健康发展的需求。因此,法治是最好的营商环境,市场化、法治化的营商环境是民营企业化解不确定性风险、保持经营活力的保障。在世界经济愈发动荡、中国经济挑战重重、“黑天鹅”“灰犀牛”等

各种不确定性冲击日益突出的今天,深化“放管服”改革,大力改善营商环境,建设发展软环境,不仅是中国经济长期健康发展的保证,也是中短期企业应对各种冲击、保持经营活力、维持经济向好势头的重要依托。

二、理论分析

地方政策不确定性带来的经营环境变化可能引发民营企业一系列策略性行为:①增加非生产性支出。当面临地方政策不确定性时,企业现金持有需求增强,银行等金融中介机构的风险规避动机提高(Chi and Li, 2017),由于缺乏政府信用隐性担保,民营企业面临的外部融资约束将更强(纪洋等, 2018);同时,地方政策不确定性还可能增加民营企业决策失误风险,减少民营企业预期收益。民营企业为克服不确定性风险,可能将更多注意力转向政商关系、企业间关系等关系网络的构建和维系。其中,良好的政商关系能通过“资源效应”和“信息效应”帮助民营企业获得更多银行贷款、财政补贴等政策性资源(余明桂等, 2010; 于蔚等, 2012),确保民营企业在不确定性环境下具备充足流动性和必要的财务柔性。良好的政商关系还能帮助民营企业熟悉经济政策走向和执行强度,相机调整经营策略,进而在市场竞争中赢得优势和先机。然而,民营企业与地方政府之间通常缺乏制度层面的稳定沟通机制,构建和维系政商关系需要民营企业主动采取相应的策略性行为,这会增加企业非生产性支出(申宇等, 2015)。综上可知,地方政策不确定性会增强民营企业通过非生产性活动构建和维系政商关系和企业间关系的动机。②增加税费支出。在地方政策不确定性背景下,民营企业税收筹划或逃税避税行为会更加谨慎,因为一旦未来税收征管或审计趋于严格,民营企业逃税避税行为可能面临税务机关的巨额罚款以及相应的声誉损失(Hasan et al., 2014)。尤其是当地方人事变更导致地方政策不确定性时,民营企业的逃税避税活动将受到更多约束和规范。这是因为,地方政府在经历人事变更之后会有较强动机努力完成税收任务,筹集充足的财政资金(卢洪友和张楠, 2016),民营企业为了在政府人事变更之后赢得地方政府信任和好感从而构建更稳固的政商关系,也会主动减少避税,配合地方政府征税努力。需要强调的是,企业在纳税实践中,除了缴纳显性的“税”之外,还需要支付一系列隐性的行政性费用(于文超等, 2018)。由此可见,缴纳更多税费也是民营企业应对地方政策不确定性的理性选择。

中国自2001年正式加入世界贸易组织以来,经济愈发融入世界,全球化进程成为中国经济增长的根本驱动因素(刘瑞翔和安同良, 2011)。因此,贸易环境不确定性显著影响微观市场主体对宏观经济环境的预期和判断。即便企业没有直接进行国际贸易和合作,也可能通过上下游产业链间接参与国际贸易体系,进而受到贸易环境不确定性的影响。尤其是那些直接开展国际经济活动的企业,为应对不确定性会增加现金持有和储蓄。同时,宏观经济环境变化会导致金融机构的资金供给意愿降低,由此可能加剧企业面临的融资约束(毛其淋和许家云, 2018; 刘海明和曹廷求, 2015)。根据前述理论分析,缺乏政府隐性信用担保的民营企业有较强动机通过非生产性活动构建和维系良好的政商关系,以改善融资环境、获得更多政策性资源,进而在不确定的经营环境中赢得优势。就这一角度而言,贸易环境不确定性也可能增加民营企业非生产性支出。另外,当面临较大的贸易环境不确定性时,地方宏观经济可能面临着较大下行压力,地方政府为刺激经济增长、稳定就业、改善市场主体预期,通常实施积极财政政策,这会增加地方政府债务规模和财政压力,促使当地税务部门加强针对辖区企业的税收征管(于文超等, 2018)。可见,地方政策不确定性和贸易环境不确定性本质上都会带来经营环境不确定性,对民营企业行为决策产生相似影响。

综上所述,地方政策不确定性或贸易环境不确定性不仅增加了民营企业获取外部融资的难度,

而且会挤占民营企业既有生产性资源,这无疑会抑制民营企业生产性活动的开展,进而降低其经营活力。本文据此提出:

假说 1:控制其他因素不变,地方政策不确定性或贸易环境不确定性都会显著损害民营企业经营活力。

若上述两类不确定性在总体上损害民营企业经营活力,那么,这种影响可能随企业特征的不同而存在异质性,其中很重要的因素便是企业是否拥有政治联系^①。在充满不确定性的经营环境中,那些拥有政治联系的民营企业能够通过多年积累、沉淀下来的政企沟通机制(如企业家参政议政)与政府部门进行有效沟通,其通过非生产性活动重建政商关系的动机较弱。同时,政治联系还能发挥资源配置效应和产权保护效应,并向市场传递企业经营实力的积极信号,这有助于降低民营企业税收负担,改善民营企业外部融资环境(于蔚等,2012;李维安和徐业坤,2013)。因此,政治联系可能是民营企业应对经营环境不确定性的重要“缓冲机制”,政治联系可能弱化不确定性对民营企业活力的负面影响。但不容忽视的是,政治联系可能导致民营企业对政策性资源的过度依赖,使企业将过多资源配置到与地方政府的交往活动中,从而忽视了市场信息搜集能力、市场风险应对能力与自主创新能力的提升(党力等,2015);同时,拥有政治联系的民营企业可能对当地发展理念和产业政策的变化更加敏感(徐业坤等,2013),应对经营环境不确定性的能力更弱,地方政策调整和国际贸易市场波动会使这部分民营企业“首当其冲”。从这一角度而言,政治联系会加剧两类不确定性对民营企业活力的负面影响。基于上述两方面分析,本文提出:

假说 2a:经营环境不确定性对民营企业经营活力的影响在拥有政治联系的民营企业中更弱。

假说 2b:经营环境不确定性对民营企业经营活力的影响在拥有政治联系的民营企业中更强。

经营环境不确定性对民营企业经营活力的影响同样会受到营商环境的调节。由于区域发展的不平衡,各地营商环境尚存在较大差异,表现为市场化程度的差异。市场化程度较高的地区,当地政府对经济资源配置的干预和管制更少,要素市场发育更好,民营经济更加活跃,对于政商关系所带来的政策性资源的依赖更少,企业纳税活动和地方政府税收征管更规范,民营企业面临的融资环境和信用环境更好,因而两类不确定性给民营企业带来的负面冲击将减弱。根据上述分析,本文进一步提出:

假说 3:经营环境不确定性对民营企业经营活力的影响随着地区营商环境的改善而减弱。

三、研究设计

1. 数据来源

本文使用的数据来源于中共中央统战部、中华全国工商业联合会、国家工商行政管理总局和中国(私)营经济研究会四家机构成立的“私营企业研究课题组”展开的“全国私营企业调查”。该项调查每两年实施一次,本文使用的是 2012 年调查数据,这是该项目的第十次调查,调查内容涉及企业主要出资人情况、企业发展状况以及企业发展环境等方面。受访的样本企业通过分阶段抽样手段确定,首先确定各省(直辖市、自治区)抽样户数,然后在每个省(直辖市、自治区)抽取县(县级)市,最后按照城乡比例,分行业抽取被调查企业,计划调查 4800 家,实际调查 5073 家。2012 年的调查

^① 国内文献主要通过企业高管是否有政府任职经历、是否曾任或现任人大代表或政协委员测度企业政治联系并展开实证研究(于蔚等,2012;魏下海等,2013)。理论上,政商关系具有多维性和复杂性,涵盖范围更加宽泛,政治联系是其中重要维度之一,除此之外,政府与企业之间形成的一系列非正式关系(如私人关系、工作关系)均可纳入政商关系研究范畴。

详细询问了民营企业开工率、企业家政治身份等信息,为文章开展相关实证研究提供了支撑。各城市 2001—2010 年政府人事稳定性信息来源于择城网、百度百科等网络公开资料的搜集整理以及陈硕(2016)的数据分享,各省份进出口贸易月度数据和国内生产总值季度数据分别来自 EPS (Economy Prediction System)数据平台的“中国地区贸易数据库”和“中国宏观经济数据库”,其他城市数据来自历年《中国城市统计年鉴》。在实际使用过程中,文章剔除了指标数据缺失的样本,并对连续变量进行了前后 1%水平 Winsorize 缩尾处理以克服极端值对估计结果的干扰。在展开回归估计之前,本文首先剔除无法确定所在城市以及所在城市政府人事稳定性信息不完整的企业样本,然后将回归方程变量指标中数据缺失的样本进一步剔除,最终在基准回归(表 2 第(1)列)中用到的有效样本是 2352 家。

2. 方程设定

本文设定方程(1),考察地方政策不确定性和贸易环境不确定性对民营企业经营活力的影响:

$$Vitality_i = \beta_0 + \beta_1 Lpu_c + \beta_2 Teu_p + \beta_3 X_i + \beta_4 Z_c + \varepsilon_i \quad (1)$$

其中,被解释变量 *Vitality* 刻画民营企业活力,使用样本企业“2011 年生产、服务开工率”衡量。开工率直接反映了企业对自身生产能力和生产资源的综合利用状况,是政府监测经济运行态势和行业景气程度的重要指标。开工率不足意味着市场需求萎缩、固定资产闲置、资金周转不畅,企业缺乏活力;而开工率充足说明市场需求旺盛,生产资源得到有效配置和利用,企业充满活力。长期而言,开工率不足的民营企业会走向凋敝甚至退出市场,而开工率充足的民营企业会走向繁荣(魏下海等,2015;钟粤俊等,2019)。转型背景下,中国企业(尤其是小微企业)长期受到开工率不足的困扰^①,在市场竞争较为充分、利润空间相对有限的背景下,民营企业需要不断提高开工率方能实现长期可持续发展。综上,本文将企业开工率作为衡量民营企业经营活力的正向指标。

方程右侧解释变量 *Lpu* 代表地方政策不确定性。考虑到本文使用的企业数据是横截面数据,借鉴 Wu et al.(2014)、Cumming et al.(2016)以及 Zhu and Zhang(2017)等文献的研究思路,本文使用数据调查年份前置 10 年(2001—2010 年)的地方政府人事稳定性刻画地方政策不确定性 *Lpu*^②。方程右侧解释变量 *Teu* 代表贸易环境不确定性。参照地方政策不确定性 *Lpu* 指标构建,本文使用数据调查年份前置 10 年(2001—2010 年)贸易依存度的非预期波动,来衡量不同地区面临的贸易环境不确定性。然而,通过公开渠道仅能获得自 2005 年 1 月开始的各省份进出口贸易月度数据和国内生产总值季度数据,且城市层面进出口贸易数据并不可得。据此,本文按照如下思路构建变量 *Teu*:首先,计算 2005 年第 1 季度至 2010 年第 4 季度各省份贸易依存度 *Td*(进出口贸易总额与国内生产总值之比),将贸易依存度对省份虚拟变量和季度虚拟变量展开 OLS 回归,得到估计残差 *Td_res*,便是剔除时间趋势和地区效应的贸易依存度;然后,计算各省份 2005 年第 1 季度至 2010 年

① 北京大学国家发展研究院与阿里巴巴集团 2012 年 2 月联合发布的《2011 年沿海三地区小微企业经营与融资现状调研报告》显示,由于成本升高、订单下滑、资金链紧张等因素影响,在长三角和珠三角地区,开工率在 50%以下(处于半歇产和歇产)的小微企业占到 21%。数据引自:阿里研究院网站。2011 年沿海三地区小微企业经营与融资现状调研报告(<http://www.aliresearch.com/Blog/Article/detail/id/14526.html>)。长江商学院金融与经济发展研究中心 2018 年 8 月发布的《2018 中国产业经济二季度报告》显示,2018 年第 2 季度,开工率超过 90%的受访企业占比仅为 59%,开工率低于 70%的受访企业占到 14%;而在 2017 年第 2 季度的企业访谈中,开工率超过 90%的受访企业占比只有 44%。数据引自:长江商学院网站。2018 中国产业经济二季度报告(https://cn.ckgssb.com/personalsites/files/jgan/2018Q2_Chn_Report_final.pdf)。

② 该变量指标的具体构建与合理性讨论请参见《中国工业经济》网站(<http://www.ciejournal.org>)附件。

第4季度贸易依存度残差 Td_{res} 的标准差 Td_{ressd} , 便是贸易依存度的非预期波动。在具体估计中, 本文按照 $(X_i - X_{\min}) / (X_{\max} - X_{\min})$ 原则对变量 Td_{ressd} 进行标准化处理, 进而得到一个取值介于 0-1 之间的贸易环境不确定性测度指标 Teu 。

回归估计中两类调节变量的构建如下: ①政治联系。本文遵循已有文献研究思路(魏下海等, 2013), 使用“企业主是否担任各级人大代表或政协委员”衡量企业政治联系, 考虑到“代表类政治联系”(变量 $Poredb$)与“委员类政治联系”(变量 $Porewy$)实际的经济效果可能存在明显差异, 本文分别关注这两类政治联系产生的调节效应; 另外, 本文还使用“企业主过去或当前是否在政府部门任职”衡量政府经历政治联系 $Govrela$ 。上述三个变量都是二元虚拟变量。②营商环境。为了衡量不同地区的营商环境差异, 本文依次使用“政府与市场的关系”“非国有经济的发展”“市场中介组织的发育和法律制度环境”三个分项市场化指数刻画各地方政府管制 $Dmargov$ 、非国有经济发展 $Dnonsoe$ 、法制环境 $Dlaw$, 以反映营商环境的不同侧面^①。上述数据来自王小鲁等(2017)发布的《中国分省份市场化指数报告(2016)》中对应的一级指标。

控制变量 X 包括一系列影响企业开工率的因素, 本文主要从企业和企业主两个层面设置。参照魏下海等(2015)的研究, 企业层面因素包括: 成本上涨($Cost$)、市场需求($Market$)、人力资本($Human$)、研发投入($Inno$)、企业年龄($Firmage$)、出口状况($Export$)、企业规模($Size$)。变量具体定义为: $Cost$ 取 1—4 的离散值, 取值越大代表原材料价格上升造成的负面影响越大; 当“国内销售渠道不畅”导致企业营业收入减少时, 变量 $Market$ 赋值为 1, 否则赋值为 0; 当企业员工接受职业培训时, $Human$ 赋值为 1, 否则赋值为 0; 当企业有研发经费投入时, $Inno$ 赋值为 1, 否则赋值为 0; 变量 $Firmage$ 代表受访企业截至 2011 年的成立年限; 当企业有出口贸易时, $Export$ 赋值为 1, 否则赋值为 0; 变量 $Size$ 代表雇佣员工总数的自然对数。从理论上而言, 成本上涨或市场需求下降会压缩企业利润空间, 增加企业库存压力, 导致民营企业实际运营困难, 降低企业开工意愿和机会; 人力资本水平较高、研发投入较多的企业能够在生产、销售、管理等环节主动采用新理念或新技术, 这有助于企业及时调整经营策略和生产能力; 出口企业的市场需求更加旺盛但容易受到国际市场冲击, 出口企业的开工率更高抑或更低尚有待实证检验。同时, 成立年限越长的民营企业往往具备较强的市场竞争力和更完善的治理机制, 其开工率往往更高; 而规模较大的民营企业能够采用更成熟的经营策略, 并在自身内部优化配置资源, 提升资源使用效率和企业开工率。

本文还在方程(1)中加入的企业主层面因素包括: 企业家社会地位($Social$)、年龄($Bossage$)以及受教育水平($Educ$)。其中, 变量 $Social$ 使用企业家自评社会地位衡量, 取值为 1—10 的离散整数, 数值越小表示社会地位越高; 变量 $Bossage$ 代表企业家实际年龄的自然对数; 变量 $Educ$ 取值为 1、2、3、4、5、6 等离散数字, 依次代表小学及以下、初中、高中或中专、大专、大学、研究生等受教育水平。整体而言, 自评社会地位较高的民营企业企业家往往享有丰富的社会资源; 年龄较大的民营企业企业家拥有丰富的从业经历和管理经验; 而受教育水平越高的民营企业企业家有较强的市场信息获取分析能力。因此, 自评社会地位高、较为年长以及受教育水平高的民营企业企业家更能帮助企业优化内部资源配置, 开拓产品销售市场, 进而提升企业开工率。另外, 方程(1)中还加入 4 个二元行业虚拟变量 $Indmanu$ 、 $Indhigh$ 、 $Indhouse$ 、 $Indfinan$, 分别表示样本民营企业是否从事制造业、科研技术业、房地产业、金融业等行业的相关经营活动。

① 由于研究样本期(2011年)缺乏刻画各省份营商环境的直接评估数据, 这里使用市场化进程得分作为测度各省份营商环境的代理变量。这一处理的合理性讨论请参见《中国工业经济》网站(<http://www.ciejournal.org>)附件。

进一步地,考虑到本文使用横截面数据而解释变量是各城市层面的政策不确定性,为强化因果机制识别,方程将控制城市经济社会特征 Z ,包括经济增长速度($Dgdpgro$),使用 GDP 增长率衡量;人口密度($Ddensity$),使用各城市人口总数除以辖区面积衡量;经济发展水平($Dgdpper$),使用各城市人均 GDP(自然对数)衡量。

3. 描述性统计

表 1 给出了主要变量描述性统计。关注民营企业经营活力,变量 $Vitality$ 均值为 81.87,说明受访民营企业平均开工率为 81.87%。实际上,在本文使用的 2352 家样本企业中,有 42 家民营企业开工率为 0,占比为 1.79%;有 746 家民营企业开工率达到 100%,占比为 31.72%。地方政策不确定性 Lpu 的最大值和最小值分别为 2.27 和 0.74,说明不同城市的政策不确定性差异明显。变量 Teu 离散系数为 1.02,说明不同省份面临的贸易环境不确定性有较大差异。变量 $Poredb$ 、 $Porewy$ 、 $Govrela$ 均值分别为 0.18、0.25、0.19,这意味着,大约 18%的民营企业家拥有代表类政治联系,25%的民营企业家

表 1 主要变量描述性统计

变量	样本数	平均值	中位数	标准差	最小值	最大值
$Vitality$	2352	81.8716	90.0000	22.9899	0.0000	100.0000
Lpu	2352	1.2965	1.2500	0.3477	0.7353	2.2727
Teu	2352	0.2459	0.1142	0.2503	0.0000	1.0000
$Poredb$	2297	0.1846	0.0000	0.3880	0.0000	1.0000
$Porewy$	2297	0.2529	0.0000	0.4348	0.0000	1.0000
$Govrela$	2192	0.1875	0.0000	0.3904	0.0000	1.0000
$Dmargov$	2352	7.3257	7.7000	1.2805	2.8400	8.9600
$Dlaw$	2352	6.5149	5.1700	4.1129	-0.4100	13.1000
$Dnonsoe$	2352	7.6675	7.6100	1.9593	1.4700	9.9900
$Cost$	2352	3.3495	3.0000	0.7270	1.0000	4.0000
$Market$	2352	0.2041	0.0000	0.4031	0.0000	1.0000
$Human$	2352	0.6590	1.0000	0.4741	0.0000	1.0000
$Inno$	2352	0.3627	0.0000	0.4809	0.0000	1.0000
$Firmage$	2352	9.4332	9.0000	5.3606	1.0000	23.0000
$Export$	2352	0.1429	0.0000	0.3500	0.0000	1.0000
$Size$	2352	3.8917	3.9120	1.7281	0.0000	10.8781
$Social$	2352	5.2309	5.0000	1.7941	1.0000	10.0000
$Bossage$	2352	3.7904	3.8067	0.2057	2.7081	4.3694
$Educ$	2352	3.9345	4.0000	1.0948	1.0000	6.0000
$Indmanu$	2352	0.4545	0.0000	0.4980	0.0000	1.0000
$Indhigh$	2352	0.0391	0.0000	0.1939	0.0000	1.0000
$Indhouse$	2352	0.0723	0.0000	0.2590	0.0000	1.0000
$Indfinan$	2352	0.0157	0.0000	0.1245	0.0000	1.0000
$Dgdpgro$	2352	12.7307	12.4000	2.3566	6.5000	20.0000
$Ddensity$	2352	0.0655	0.0602	0.0503	0.0011	0.2565
$Dgdpper$	2352	10.7387	10.7218	0.5484	8.7729	11.8004

拥有委员类政治联系,19%的民营企业拥有政府经历类政治联系。进一步地,变量 *Cost* 均值是 3.35,表明成本上涨对企业经营带来较大负面影响;而变量 *Market* 均值为 0.20,说明有 20%的民营企业因“国内销售渠道不畅”导致营业收入减少。变量 *Human*、*Inno*、*Export* 均值依次为 0.66、0.36、0.14,表示 66%的民营企业员工接受职业培训,36%的民营企业有研发投入,14%的民营企业存在出口活动。平均而言,民营企业主对自身社会地位评价 *Social* 处于中等水平,民营企业主受教育程度 *Educ* 为大专学历。除此之外,行业虚拟变量中,*Indmanu*、*Indhigh*、*Indhouse*、*Indfinan* 均值依次为 0.45、0.04、0.07、0.02,表示 45%的民营企业从事制造业,4%的民营企业从事科研技术业,7%的民营企业从事房地产业,2%的民营企业从事金融业^①。

四、主要实证结果

1. 基准回归

本文首先考察两类不确定性对民营企业开工率的总体影响。考虑到被解释变量 *Vitality* 取值介于 0—100 之间,为获得稳健且一致估计量,主要利用 Tobit 模型极大似然估计法(MLE)展开系数估计,同时,为经济学解释方便,主要报告和关注 Tobit 模型的边际效应系数。表 2 第(1)列中,变量 *Lpu* 系数在 1%水平上显著为负,而 *Teu* 系数并不显著,这说明,地方政策不确定性对企业开工率有显著负向影响,平均而言,地方政策不确定性 *Lpu* 每增加一个标准差(0.35),样本民营企业开工率会降低 1.36 个百分点,而贸易环境不确定性对企业开工率没有统计意义上的显著影响,假说 1 部分成立。这可能源于:贸易环境不确定性更多来自国际政治经济环境的变化,相对于本土民营企业来说较为外生,因此策略性行为所能产生的作用也相对有限,此时,民营企业很可能等待这种不确定性的自然消除;相比之下,民营企业与地方政府“打交道”机会更多,民营企业通过策略性行为应对地方政策不确定性更加可行,更愿意增加非生产性支出和税费支出。可见,在国际贸易环境复杂多变的背景下,降低地方政策不确定性对于增加民营企业开工机会更具现实意义,以国内政策“确定性”应对国际环境“不确定性”是现阶段激发民营经济活力的关键性举措^②。表 2 第(1)列中,变量 *Cost*、*Market* 系数显著为负,这意味着原材料价格上涨的负面冲击以及市场销售不畅都会降低民营企业开工率,损害民营经济活力。平均而言,成本上涨压力每增加一个标准差(0.73),民营企业开工率会下降约 1.36 个百分点;而“国内销售渠道不畅”导致民营企业开工率降低 4.25 个百分点左右。出口活动 *Export* 并没有显著影响民营企业开工率。另外,人力资本 *Human*、企业年龄 *Firmage* 以及规模 *Size* 都对企业开工率有显著正向影响,这与前文理论预期相一致。具体而言,“员工接受培训”会增加民营企业开工率约 1.99 个百分点;而企业成立年限每增加 1 年,民营企业开工率会提高 0.34 个百分点左右;员工总数每增加 10%,民营企业开工率提高约 0.23 个百分点。

2. 稳健性检验

(1)变换回归样本。本文将按照以下思路变换回归样本以检验实证结果稳健性:①剔除特定行业的企业。金融和房地产行业是资本密集型行业且容易受政府调控影响,将这两类行业纳入回归样本可能造成估计偏误,文章剔除这两类行业的样本重新估计基准方程,结果报告在表 2 第(2)列。②剔除经营异常企业。考虑到一些“暂时停业、等待机会”“打算出售”的受访企业其经营模式和开工环境与其他民营企业相比存在明显差异,本文剔除这些企业并重新估计基准方程,结果报告在表 2

^① 本文还考察了主要变量 Pearson 相关系数,绝大多数变量相关系数小于 0.30,表示方程回归中的多重共线性问题并不严重。主要变量 Pearson 相关系数请参见《中国工业经济》网站(<http://www.ciejjournal.org>)附件。

^② 表 2 回归中其他控制变量系数和对应经济学解释请参见《中国工业经济》网站(<http://www.ciejjournal.org>)附件。

第(3)列。③剔除直辖市企业。相比于其他城市,四个直辖市(北京、上海、天津、重庆)的行政级别和经济社会发展环境存在明显差异,本文剔除这四个直辖市的企业样本重新估计回归方程,结果见表2第(4)列。④使用工业企业样本回归。自2008年金融危机以来,中国工业领域出现新一轮产能过剩,涉及钢铁、水泥、电解铝等传统行业以及光伏、风电等新兴产业(耿强等,2011)^①。前文实证结果也表明,相对于非制造业行业,制造业行业的民营企业活力显著更低。如果工业企业“恰好”集中在那些地方政策不确定性较高的样本城市^②,那么,“地方政策不确定性降低民营企业开工率”这

表2 两类不确定性对企业经营活力的影响(Tobit 边际效应)

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	基准样本	剔除金融、 房地产行业	剔除经营 异常企业	剔除直辖市 企业	工业企业 样本	无扩张性 投资样本
<i>Lpu</i>	-3.8726*** (-3.0023)	-3.7729*** (-2.8723)	-3.2223** (-2.5466)	-4.3631*** (-3.3772)	-3.1951** (-2.2715)	-5.7626*** (-3.1807)
<i>Teu</i>	2.9973 (1.4042)	1.6578 (0.7632)	3.0974 (1.4554)	3.1406 (1.1291)	3.1579 (1.3668)	1.1087 (0.3661)
<i>Cost</i>	-1.8668*** (-3.1541)	-2.3760*** (-3.9899)	-1.8257*** (-3.0799)	-1.6194** (-2.5592)	-2.2799*** (-3.3965)	-2.5253*** (-3.1408)
<i>Market</i>	-4.2458*** (-4.2835)	-4.1596*** (-4.1386)	-4.3912*** (-4.4677)	-4.7723*** (-4.5243)	-4.9446*** (-4.3936)	-2.9548** (-2.2590)
<i>Human</i>	1.9869* (1.9179)	2.1567** (2.0594)	1.7543* (1.6957)	1.8363* (1.6884)	0.9622 (0.8577)	2.4446* (1.8068)
<i>Inno</i>	0.0360 (0.0414)	-0.0145 (-0.0164)	-0.0673 (-0.0776)	0.4476 (0.4993)	0.6600 (0.7126)	1.1977 (0.8128)
<i>Firmage</i>	0.3362*** (3.8581)	0.3431*** (3.8220)	0.3211*** (3.7063)	0.3548*** (3.8262)	0.2897*** (3.1358)	0.3565*** (2.8754)
<i>Export</i>	-0.1185 (-0.1181)	0.0280 (0.0278)	-0.1046 (-0.1054)	-1.2124 (-1.1472)	-0.1162 (-0.1159)	-0.5092 (-0.3221)
<i>Size</i>	2.3072*** (6.2593)	2.1455*** (5.7903)	2.2358*** (6.1125)	1.8959*** (4.9822)	1.9591*** (4.7599)	2.3643*** (4.4811)
其他控制变量	是	是	是	是	是	是
观测值	2352	2155	2319	2031	1283	1438
Pseudo R ²	0.0170	0.0164	0.0167	0.0171	0.0226	0.0141

注:***、**、*分别代表1%、5%、10%的显著性水平,括号中给出了经过White-robust调整的z值。当使用工业企业样本展开实证估计时,本文将方程(1)中原来的四个行业虚拟变量替换为标记样本企业是否属于采矿业、制造业、电力煤气水、建筑业的行业虚拟变量。以下各表同。

- ① 2013年“两会”期间,工业和信息化部原部长李毅中表示,部分行业产能严重过剩是个不争的事实,钢铁、铝业、水泥等多个行业都存在严重产能过剩问题。资料来源:央视网。李毅中:开工率不足75%为严重产能过剩(<http://news.cntv.cn/2013/03/07/ARTI1362620822977616.shtml>)。
- ② 例如,不少城市因为工业企业聚集而成为“工业重镇”,在省级区域内(甚至全国范围内)拥有较高的经济地位和话语权,更容易获得上级组织部门的关注和青睐,当地政府人事变更可能较为频繁。

一结论可能仅是“巧合”,而并非因果关系。为解决上述问题,本文基于工业行业的民营企业样本,重复前文实证过程。根据产业分类标准,本文具体利用采矿业、制造业、电力煤气水、建筑业四个行业的民营企业样本。结果报告在表2第(5)列。⑤使用无扩张性投资企业样本回归。民营企业较低的开工率可能与过度的投资扩张有关。在地方人事更替较为频繁的背景下,民营企业往往面临宽松的信贷环境,有较强动机开展扩张性投资,导致实际生产能力超过市场需求,减少民营企业开工机会。为排除上述作用机制可能带来的“干扰”,本文以调查年份(2011年)没有进行扩张性投资的民营企业为样本,重复前文实证过程,结果报告在表2第(6)列。

总体而言,变换回归样本后的估计结果显示,随着地方政策不确定性提高,民营企业经营活力会相应降低,而贸易环境不确定性对民营企业经营活力无显著影响,前述结论依然稳健。

(2)变换地方政策不确定性测度指标。本文遵循现有文献研究思路(Wu et al.,2014;Cumming et al.,2016),使用2001—2010年地方政府年均人事变更次数衡量地方政策不确定性(变量 Lpu_gt),重新考察地方政策不确定性对企业经营活力的影响。结果表明,无论使用基准样本还是变换回归样本,地方政策不确定性 Lpu_gt 会明显降低民营企业经营活力,而贸易环境不确定性 Teu 对民营企业经营活力无统计意义上的显著影响。同时,本文还使用企业对政策不确定性的主观评价测度不同地区的政策不确定性。具体而言,世界银行2012年在中国25个城市展开企业营商环境调查,共调查2848家企业,每个城市有100家左右受访企业。调查问卷会询问受访企业“政策不稳定对企业当前运行形成障碍程度”,对应选项分别是“无障碍”“较小障碍”“中等障碍”“较大障碍”“非常严重障碍”,本文据此定义离散变量 PI ,取值为0—4之间的整数。接下来,计算每个城市变量 PI 的算术平均值,便得到25个城市政策不确定性的测度指标 Lpu_wb 。最后,将新指标 Lpu_wb 匹配到2012年私营企业调查数据,进而评估地方政策不确定性对企业经营活力的影响^①。结果证实,尽管使用新指标测度地方政策不确定性会损失较多样本,但变量 Lpu_wb 系数显著为负,而变量 Teu 系数并不显著,这说明地方政策不确定性对企业经营活力有显著负向影响,而贸易环境不确定性对企业经营活力无统计意义上的显著影响,前述结论依然稳健^②。

(3)变换企业经营活力测度指标。理论上,民营企业在面临旺盛的市场需求,看好未来市场前景,潜在生产能力得到充分利用时,往往开展规模扩张型投资并扩大劳动雇佣规模,营业收入也随之增长,因此,规模扩张型投资、雇佣规模扩大、营业收入增长是测度民营企业经营活力的正向指标。这其中,投资和劳动雇佣都是企业生产决策中的投入指标,能够直接反映企业决策意愿。为了研究结论稳健性,本文通过更加多元化指标 $Invexp$ 、 $Invexp$ 、 $Empinc$ 、 $Salinc$ 衡量民营企业经营活力。其中,变量 $Invexp$ 代表民营企业2011年“用于扩大原有产品生产规模”的新增投资额;而变量 $Invexp$ 代表民营企业2011年“用于扩大原有产品生产规模”“投向新的实体经济领域”“收购、兼并购或投向其他企业”三方面的新增投资之和,变量 $Invexp$ 、 $Invexp$ 都使用企业营业收入进行标准化处理。二元虚拟变量 $Empinc$ 表示民营企业2011年用工人数量相比于2010年是否增加,若受访企业2011年用工人数量比2010年增加,则 $Empinc$ 赋值为1,否则 $Empinc$ 赋值为0。考虑到民营企业扩大用工规模可能为了帮助当地政府缓解就业压力,因此,当样本企业为“缓解社会就业压力做贡献”而在2011年扩大用工人数量时,变量 $Empinc$ 依然赋值为0。二元虚拟变量 $Salinc$ 表示民营企业2011

① 由于2012年私营企业调查数据没有涉及大连、东莞、洛阳三个城市的企业,加之郑州样本企业的关键指标缺失,该部分回归估计中仅用到21个城市的民营企业样本。在具体估计中,本文按照公式 $(X_i - X_{\min}) / (X_{\max} - X_{\min})$ 对变量 Lpu_wb 进行标准化处理,并最终得到了一个取值介于0—1之间的地方政策不确定性测度指标。

② 变换地方政策不确定性测度指标之后的回归结果请参见《中国工业经济》网站(<http://www.ciejournal.org>)附件。

年营业收入相比于2010年是否增加,若增加,*Salinc*赋值为1,否则,*Salinc*赋值为0。本文使用滞后一年(2010年)政府人事变更情况描述短期政策不确定性,结果说明,短期(滞后一年)地方政策不确定性会减少民营企业规模扩张型投资,降低民营企业雇佣规模扩大和营业收入增长的概率^①。

(4)变量内生性偏误讨论。前文实证分析可能存在遗漏变量问题:民营企业企业家观察到过去一段时期当地政策不确定性较高,可能对未来地方政策环境不确定性形成较强预期,进而调整当前生产性资源和非生产性资源的配置决策,影响企业当前开工率。本文基于中国地方政府人事管理制度特征尝试采用IV Tobit模型解决这一问题。在“下管一级”的人事制度下,地级市政府人事变更往往与上级政府人事变更、理念和激励机制密切相关(梁平汉和高楠,2014)。从干部交流角度看,多数地级市干部往往在同一省份内调任或升迁,某个城市的地方政策不确定性可能与同一省份内其他城市的地方政策不确定性密切相关,但理论上,其他城市的地方政策不确定性不会对本地民营企业经营活力产生直接影响。综合上述分析,本文为地方政策不确定性*Lpu*构建的工具变量*Lpu_iv*如下:

$$Lpu_iv_c = \frac{1}{N_c} \sum_{j \neq c}^{N_c} Lpu_j \quad (2)$$

其中,下标*c*代表目标城市,*j*代表本文关注的样本城市中与目标城市处于同一省份的其他城市, N_c 表示与目标城市*c*处于同一省份的其他城市数目^②。利用工具变量展开IV Tobit模型估计的结果表明,较高的地方政策不确定性依然会降低民营企业经营活力^③。

3. 异质性影响检验

(1)地方政策不确定性的异质性影响。前述分析表明,地方政策不确定性会显著降低民营企业活力,而贸易环境不确定性对民营企业活力无显著影响,那么,地方政策不确定性对企业经营活力的影响是否受政治联系的调节效应?本文在方程(1)中分别加入交叉项*Lpu*×*Poredb*、*Lpu*×*Porewy*、*Lpu*×*Govre*,并依次展开实证估计。表3第(1)—(3)列结果显示,变量*Lpu*系数显著为负,而交叉项*Lpu*×*Poredb*、*Lpu*×*Porewy*、*Lpu*×*Govre*系数并不显著,这说明,几种类型政治联系都未对地方政策不确定性与企业开工率的关系产生影响,无论是否存在政治联系,地方政策不确定性都对民营企业开工率存在显著负向影响。因此,假说2a和2b均被拒绝。这表明,企业主个人化的政治联系可能是“双刃剑”,既可能发挥缓冲作用,也可能放大政策不确定性的影响,两相抵消,政治联系并不能发挥保护民营企业抵御地方政策不确定性的作用。

为了考察不同营商环境下地方政策不确定性对民营企业活力的影响是否存在差异,本文在方程(1)中加入地方政策不确定性与地区营商环境的交叉项^④。表3第(4)—(6)列结果表明,交叉项*Lpu*×*Dmargov*、*Lpu*×*Dlaw*、*Lpu*×*Dnonsoe*系数均显著为正^⑤,这表明,随着营商环境的改善,地方政策

① 变换企业经营活力测度指标之后的回归结果以及短期政策不确定性的具体定义请参见《中国工业经济》网站(<http://www.ciejjournal.org>)附件。

② 使用此种方法构建工具变量会剔除北京、上海、天津、重庆四个直辖市以及同一省份内只有一个样本城市的民营企业样本。

③ IV Tobit模型估计结果和工具变量有效性检验请参见《中国工业经济》网站(<http://www.ciejjournal.org>)附件。

④ 检验政治联系与营商环境调节效应的另一个有效思路是,按照是否有政治联系、营商环境优劣将样本分组,比较地方政策不确定性*Lpu*的估计系数在不同样本下的差异。然而,如果分组估计中地方政策不确定性*Lpu*的系数同向显著,无法直观上判断是否存在异质性影响,同时,由于样本企业在不同分组中分布并不均衡,分组回归带来的样本数差异可能导致关键解释变量估计系数的差异,从而弱化了检验结果的说服力。

⑤ 表3第(4)列中变量*Lpu*系数为负且*p*值为0.20,而第(5)列中变量*Lpu*系数为负且*p*值为0.13,意味着地方政策不确定性在一定水平上显著为负。

表 3 地方政策不确定性的异质性影响 (Tobit 边际效应)

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	变量 <i>Poredb</i> 衡量政治联系	变量 <i>Porewy</i> 衡量政治联系	变量 <i>Govrela</i> 衡量政治联系	变量 <i>Dmargov</i> 衡量营商环境	变量 <i>Dlaw</i> 衡量营商环境	变量 <i>Dnonsoe</i> 衡量营商环境
<i>Lpu</i>	-4.3686*** (-3.1300)	-2.8607* (-1.9218)	-4.8099*** (-3.1715)	-1.6753 (-1.2694)	-2.0149 (-1.4979)	-3.2364** (-2.4992)
<i>Teu</i>	3.0983 (1.4288)	2.5813 (1.1943)	2.9618 (1.3473)	0.8767 (0.4091)	1.1762 (0.5419)	1.9806 (0.9262)
<i>Lpu</i> ×政治联系	4.6266 (1.4271)	-3.8915 (-1.4792)	4.1046 (1.3279)			
政治联系	0.6441 (0.5770)	1.3710 (1.4195)	-0.7389 (-0.6326)			
<i>Lpu</i> ×营商环境				2.0529** (2.2409)	0.6492** (2.0980)	1.0706* (1.7875)
营商环境				1.9350*** (3.8958)	0.4797*** (3.1866)	0.7352*** (2.8018)
控制变量	是	是	是	是	是	是
观测值	2297	2297	2192	2352	2352	2352
Pseudo R ²	0.0175	0.0175	0.0177	0.0185	0.0176	0.0178

注:为缓解变量多重共线性可能导致的回归偏误,本文在构建交叉项之前,首先将地方政策不确定性和营商环境相关变量进行去中心化处理。

不确定性降低民营企业开工率这一效应将弱化,这与假说 3 理论预期相符。因此,市场化、法治化的营商环境才是帮助民营企业抵御地方政策不确定性的制度保障^①。

考虑到一些省份(如广东、江苏)内部不同城市的经济发展水平和营商环境存在较大差异,这里需要测度城市层面营商环境,进而为上述结论提供佐证。本文使用中国社会科学院发布的《中国城市竞争力报告 No.10》中的“2011 年综合竞争力指数”衡量城市层面营商环境优劣 *Dcompe*。另外,本文使用世界银行 2012 年在中国 25 个城市的企业营商环境调查数据,利用受访企业对当地法院系统的主观评价,构建城市层面营商环境的测度指标 *Dcour*。本文分别考察了地方政策不确定性与城市层面营商环境对民营企业经营活力的交互作用,结果依然表明,营商环境改善会弱化地方政策不确定性对民营企业经营活力的负面影响^②。

(2)贸易环境不确定性的异质性影响。前文分析表明,贸易环境不确定性总体上并未对民营企业经营活力产生显著影响,那么,贸易环境不确定性是否对特定类型民营企业活力有显著影响?由

① 地区政府管制、法制环境、非国有经济发展等因素与地方政策不确定性密切相关。在政府管制越少、法制环境越好、非国有经济发展越充分的地区,政府“自由裁量权”能得到有效约束,政府对资源配置干预较少,市场秩序更加规范,这些地区面临的地方政策不确定性更低,可见,刻画营商环境的指标能在某种程度上直接测度地方政策不确定性。本文将这些指标加入方程(1)并重新估计方程,这样既能缓解因“遗漏变量”而导致的内生性偏误,也有助于比较其与变量 *Lpu* 刻画的地方政策不确定性如何影响企业经营活力。实证结果表明,控制上述营商环境指标之后,地方政策不确定性(变量 *Lpu*)对民营企业经营活力的负向影响会削弱,但基本结论未发生实质性改变;同时,营商环境改善对民营企业经营活力有显著正向影响。

② 地方政策不确定性与城市营商环境交互影响的回归结果请参见《中国工业经济》网站(<http://www.ciejournal.org>)附件。

于前文实证分析中贸易环境不确定性 Teu 系数总体上不显著, 本文主要通过分样本估计回应上述问题。这里将基准回归样本分为有国际化背景和无国际化背景的民营企业, 比较贸易环境不确定性对这两类民营企业活力的影响是否有差异。本文将符合“有出口活动”“有境外投资活动”两项条件中任意一项的样本企业, 视为有国际化背景的民营企业, 变量 $Intern$ 赋值为 1, 否则, 视为无国际化背景的民营企业, 变量 $Intern$ 赋值为 0。共有 341 家企业具有国际化背景, 占总样本的 14.50%。表 4 第(1)、(2)列结果表明, 无论企业有无国际化背景, 贸易环境不确定性对企业活力都没有显著影响。

整体而言, 服务业受到政府管制比制造业更多, 面临的市场竞争不如制造业充分, 且中国在国际分工体系中竞争优势更多体现在制造业(而非服务业)领域, 服务业与制造业的融资结构和成本也有明显差异(王义中和宋敏, 2014; 刘瑞翔等, 2017)。因此, 服务业民营企业与制造业民营企业对贸易环境不确定性的敏感性可能存在不同, 在生产性领域和非生产性领域的资源配置决策也可能有差异。因此, 本文比较贸易环境不确定性对民营企业活力的影响在服务业、制造业之间是否有差异。同样地, 管制行业和非管制行业在生产资源获取、产品销售以及面临的市场竞争环境等方面也存在显著差异, 贸易环境不确定性对这两个行业的影响也可能有所不同^①。表 4 第(3)、(4)列分样本回归结果表明, 无论是服务业样本还是制造业样本, 贸易环境不确定性对民营企业活力的影响都不显著。同样地, 表 4 第(5)、(6)列结果显示, 无论样本企业是否属于管制行业, 贸易环境不确定性产生的效应都不显著^②。另外, 表 4 第(2)、(3)、(4)、(6)列中变量 Lpu 系数都显著为负, 而表 4 第(1)、(5)列中, 地方政策不确定性系数为负但不显著, 这可能与观测值数明显减少有关^③。

五、影响机制检验

既然地方政策不确定性会损害民营企业活力, 那么, 其具体影响机制是什么? 本文参照温忠麟等(2004)提出的中介效应检验思路, 构建如下检验模型:

$$Vitality_i = \beta_0 + \beta_1 Lpu_c + \beta_2 Teu_p + \beta_3 X_i + \beta_4 Z_c + \varepsilon_i \quad (3)$$

$$Medvar_i = \gamma_0 + \gamma_1 Lpu_c + \gamma_2 Teu_p + \gamma_3 X_i + \gamma_4 Z_c + \mu_i \quad (4)$$

$$Vatality_i = \kappa_0 + \kappa_1 Lpu_c + \kappa_2 Medvar_i + \kappa_3 Teu_p + \kappa_4 X_i + \kappa_5 Z_c + \sigma_i \quad (5)$$

其中, 方程(3)设定与方程(1)一致, $Medvar$ 代表中介因素(非生产性活动、税费支出)。具体检验思路如下: 先估计方程(3), 以系数 β_1 显著为负为前提; 进一步地, 估计方程(4)、(5), 若系数 γ_1 显著

- ① 参照钟粤俊等(2019)提供的分类标准, 这里将采矿业、电力煤气水、建筑业、交通运输、信息服务业、房地产、公共设施等行业视为管制行业, 将其余行业视为非管制行业。
- ② 本文还考察了地方政策不确定性与贸易环境不确定性对民营企业活力的交互影响, 并未得到稳健实证结果。感谢审稿人提出“检验贸易环境不确定性的异质性影响”“检验两类不确定性的交互影响”等建设性意见。由于数据可得性限制, 本文主要测度省份层面的贸易环境不确定性, 而构建可靠指标刻画城市层面的贸易环境不确定性, 基于更有代表性的样本数据展开实证分析, 无疑是深化和拓展本文实证研究的重要方向。
- ③ 在进行影响机制检验之前, 一个有待厘清的问题在于: 部分民营企业开工率不高, 是源于其经营效率高而无需很高的开工率, 而有些民营企业因为经营效率低需要维持较高的开工率, 如果民营企业开工率和经营效率的上述关系成立, 那么, 使用开工率描述民营企业经营活力可能并不合理。从现实直观感受看, 如果某个民营企业因经营效率高而无需维持较高的开工率, 该企业为避免资产闲置, 优化内部资源配置, 可能会动态调整其潜在生产能力。为检验企业开工率与经营效率之间关系, 本文在方程(1)中控制“企业经营效率”这一因素。由于问卷数据缺乏“固定资产”“中间产品、原材料、燃料投入”等关键指标, 无法通过柯布一道格拉斯生产函数估算企业经营效率。本文使用“人均营业收入”(营业收入除以雇佣员工数)作为企业经营效率的代理变量, 重复表 2—表 4 实证过程, 主要结论依然成立, 且企业经营效率与开工率显著正相关。

表 4 贸易环境不确定性的异质性影响 (Tobit 边际)

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	有国际化	无国际化	服务业	制造业	管制行业	非管制行业
<i>Lpu</i>	-0.6220 (-0.3481)	-4.3891*** (-2.8919)	-4.3745* (-1.9301)	-3.6528*** (-2.6367)	-4.9715 (-1.3642)	-3.7971*** (-2.8557)
<i>Teu</i>	1.3894 (0.4252)	2.4172 (0.9843)	5.1994 (1.5318)	3.4031 (1.3954)	0.7173 (0.1390)	3.3447 (1.4463)
控制变量	是	是	是	是	是	是
观测值	341	2011	1112	1069	545	1807
Pseudo R ²	0.0166	0.0160	0.0206	0.0224	0.0164	0.0182

注:由于标识国际化背景的变量 *Intern* 与标识出口状况的变量 *Export* 高度相关,该表第(1)、(2)列回归没有将变量 *Export* 作为控制变量。

为正而系数 κ_2 显著为负,则表明地方政策不确定性 *Lpu* 通过中介因素影响民营企业活力,在此基础上,若 κ_1 不显著(显著),则表明中介因素发挥了全部(部分)中介效应。如果系数 γ_1 和 κ_2 仅有一个显著,则需要对交叉项 $\gamma_1 \times \kappa_2$ 显著性进行 Sobel 检验,如果通过显著性检验,则说明变量 *Medvar* 所代表的因素确实发挥了中介效应。

本文将利用企业非生产性支出刻画其非生产性活动。实际上,非生产性支出构成较为复杂,包含企业除正常生产经营所面临的交易成本之外的所有非生产性成本(万华林和陈信元,2010)。借鉴已有文献并结合数据可得性(魏下海等,2015),本文分别使用企业支付的摊派费用 *Expendtp* 和公关招待费 *Expendgg* 刻画民营企业非生产性支出,并使用营业收入进行标准化处理。同时,本文还使用企业纳税额和交纳规费之和(使用营业收入标准化)衡量企业税费支出 *Taxfee*。

为比较分析方便,本文将表 2 第(1)列估计结果添加到表 5 第(1)列。表 5 第(2)、(4)、(6)列依次报告了使用中介变量 *Expendtp*、*Expendgg*、*Taxfee* 作为被解释变量,针对方程(4)的系数估计结果;而表 5 第(3)、(5)、(7)列分别报告了添加中介变量 *Expendtp*、*Expendgg*、*Taxfee* 之后,针对方程(5)的系数估计结果。具体而言,表 5 第(2)列中变量 *Lpu* 系数显著为正,而第(3)列中变量 *Lpu*、*Expendtp* 系数显著为负,这说明,增加摊派费用是地方政策不确定性损害民营企业活力的部分中介因子。同时,第(6)列中变量 *Lpu* 系数显著为正,第(7)列中变量 *Lpu*、*Taxfee* 系数显著为负,可见,提高税费支出是地方政策不确定性损害民营企业活力的中介因素。为保证结论稳健性,本文进一步对交叉项展开 Sobel 检验:对于中介变量 *Expendtp*,对应 Sobel Z 统计量是-3.19,在 1%水平上显著;对于中介变量 *Taxfee*,对应 Sobel Z 统计量是-1.70,在 10%水平上显著。这意味着,地方政策不确定性的确通过提高摊派费用和税费支出而降低企业活力。值得注意的是,第(4)列中变量 *Lpu* 系数并不显著,而第(5)列中变量 *Expendgg* 系数显著为负,根据前文分析,本文需要进一步针对系数交叉项展开 Sobel 检验,得到 Z 统计量是-1.55,对应 p 值为 0.12,接近 10%显著性水平,这说明,增加公关招待费可视为地方政策不确定性损害民营企业活力的中介因素^①。

① 存在如下可能:不同规模的民营企业应对地方政策不确定性的策略可能存在差异,例如,规模较小的民营企业,本身资源并不丰裕,其非生产性支出会更加谨慎。本文检验了地方政策不确定性对企业非生产性支出(摊派费、公关招待费)的影响随企业规模不同而存在的差异。按照企业雇员工数的中位数,将样本企业划分为规模较大企业和规模较小企业,通过分样本回归或加入交叉项的形式展开实证估计。结果显示,地方政策不确定性对企业非生产性支出的影响并未随着企业规模不同而改变。衷心感谢匿名评审专家提出上述机制。

需要说明的是,充满不确定性的宏观环境中,产品滞销与库存压力增加带来的潜在风险可能降低民营企业主观开工意愿,本文在理论和实证上并不排除这种可能性。然而,企业主观开工意愿往往是一种短期决策,并不容易受到长期内(尤其是 10 年内)政策环境变化的影响,本文的机制分析更强调,地方政策不确定性对民营企业开工所依赖的生产性资源的影响。从长期看,地方政策不确定性会通过非生产性活动和税费支出“挤占”民营企业的生产性资源^①,这既符合理论逻辑,也得到经验证实。这意味着,当民营企业正常经营所需的生产性资源无法得到满足时,即便其有高涨的开工意愿,也难免会陷入“巧妇难为无米之炊”的窘境。

表 5 地方政策不确定性影响民营企业经营活力的机制

	被解释变量						
	<i>Vitality</i>	<i>Expendtp</i>	<i>Vitality</i>	<i>Expendgg</i>	<i>Vitality</i>	<i>Taxfee</i>	<i>Vitality</i>
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
	Tobit 边际	Tobit 边际	Tobit 边际	Tobit 边际	Tobit 边际	OLS	Tobit 边际
<i>Lpu</i>	-3.8726*** (-3.0023)	0.0080*** (4.2859)	-2.6435** (-2.0864)	0.0015 (0.6479)	-2.9871** (-2.3692)	0.0217* (1.8531)	-2.8720** (-2.1259)
<i>Teu</i>	2.9973 (1.4042)	-0.0003 (-0.1141)	2.7463 (1.3473)	0.0044 (1.4258)	2.8773 (1.4035)	-0.0094 (-0.6296)	2.9406 (1.3460)
<i>Expendtp</i>			-42.8653*** (-3.0686)				
<i>Expendgg</i>					-20.3257** (-2.0259)		
<i>Taxfee</i>							-7.0272** (-2.0131)
控制变量	是	是	是	是	是	是	是
观测值	2352	2257	2257	2257	2257	2047	2047
Pseudo R ²	0.0170	-0.1991	0.0163	-0.0382	0.0158		0.0157
调整 R ²						0.0131	
Sobel Z 值		-3.1912***		-1.5529		-1.7036*	

六、结论

民营经济是国民经济的重要组成部分,优化民营经济发展环境一直是决策层和理论界关心的议题。企业开工率低下不仅造成产能闲置和生产资源浪费,而且在宏观层面形成产能过剩,损害宏观经济稳定性和效率,因此,较高的民营企业开工率是民营经济充满活力的重要表征。本文以 2012 年全国私营企业调查数据为样本,旨在检验地方政策不确定性和贸易环境不确定性是否为民营企业活力不足的制度性成因。本文利用地方政府人事稳定性测度地方政策不确定性,利用贸易依存度的非预期波动测度贸易环境不确定性,检验这两类不确定性对民营企业开工率的影响。研究表明:

① 转型背景下,在某些时期或地区,民营企业开展更多非生产性活动、缴纳更多税费可能会带来更多政策性资源,进而改善企业绩效。然而,本文将民营企业非生产性支出和税费支出视为重要中介因素,而非测度企业活力的直接指标,表 5 估计结果从经验上证实,较高的摊派费、公关招待费和税费支出会显著降低民营企业开工率,这为理解“非生产性支出和税费支出对民营企业活力的负面效应”提供了直观证据。

地方政策不确定性对民营企业开工率有显著负向影响,且这一影响随着政府管制的减少、非国有经济的发展以及法制环境的改善而减弱,但是这一影响不受企业主个人政治联系的左右;同时,贸易环境不确定性对民营企业经济活力没有产生显著影响。机制检验表明,地方政策不确定性会通过增加民营企业摊派费用、公关招待费以及税费支出而挤占民营企业生产性资源。

本文政策启示主要有三点:①地方政策不确定性会损害民营企业活力,而贸易环境不确定性对民营企业活力未有显著影响。这意味着,在国际贸易环境复杂多变的背景下,中国需要保持定力,增强信心,集中精力办好自己事情,以国内政策“确定性”应对国际环境“不确定性”。地方政府应增强经济政策的连续性和衔接性,坚持“政贵有恒”“一张蓝图干到底”的施政理念,营造稳定可预期的政策环境,这是激发民营企业活力的关键举措。②营商环境的改善会缓解地方政策不确定性给企业经营带来的不利影响,而企业主个人化的政治联系并没有这类作用。这意味着,深化政府“简政放权”改革,让市场在经济资源配置中发挥更强作用,加强民营企业产权保护,构建市场化、法治化的营商环境,将激励民营企业将更多资源和精力配置到生产性活动之中,激发民营企业发展活力。“亲”“清”新型政商关系不仅是转变政府职能、重塑政府和市场关系的内在要求,也是民营企业应对地方政策不确定性的最好依托。③政府税费支出的增加是地方政策不确定性降低民营企业活力的重要机制,这意味着协同推进“放管服”改革和减税降费,切实降低企业经营负担,有助于缓解企业资金压力和融资约束,是当前阶段激发民营企业活力的重要途径。近年来,中央政府出台了一系列减税降费的政策措施。2017年,中国加大减税降费力度,全年为企业减负超过1万亿元^①。2018年下半年,国务院3个月内7次督战减税降费,确保减税降费政策落实到位^②。习近平总书记在2018年11月召开的民营企业座谈会上更是强调“减轻企业税费负担”^③。这些举措无疑为破解民营企业发展困境、增强民营经济发展信心提供了切实保障。

囿于数据可得性,本文研究样本期(2011年)关注的贸易环境不确定性更多来自2008年金融危机之后外部市场需求不确定性,相比之下,当前贸易环境不确定性更多源于贸易保护主义抬头导致的关税政策、技术贸易以及全球供应链的不确定性,然而,本文研究结论仍具有积极政策涵义:当前世界经济处于“多事之秋”,国际经济环境充满不确定性,中国民营企业更需要心无旁骛,苦练内功,通过增强创新能力和核心竞争力应对各类不确定性风险,实现长期可持续发展。

[参考文献]

- [1]陈德球,李思飞,钟伽珈. 政府质量、投资与资本配置效率[J]. 世界经济, 2012,(3):89-110.
- [2]陈硕. 从治理到制度:央地关系下的中国政治精英选拔,1368—2010[R]. 复旦大学经济系工作论文, 2016.
- [3]党力,杨瑞龙,杨继东. 反腐败与企业创新:基于政治关联的解释[J]. 中国工业经济, 2015,(7):146-160.
- [4]干春晖,邹俊,王健. 地方官员任期、企业资源获取与产能过剩[J]. 中国工业经济, 2015,(3):44-56.
- [5]耿强,江飞涛,傅坦. 政策性补贴、产能过剩与中国的经济波动——引入产能利用率RBC模型的实证检验[J]. 中国工业经济, 2011,(5):27-36.
- [6]纪洋,王旭,谭语嫣,黄益平. 经济政策不确定性、政府隐性担保与企业杠杆率分化[J]. 经济学(季刊), 2018,(2):

① 数据引自:人民网. 财政部:2017年全年减税降费超过1万亿元(<http://finance.people.com.cn/n1/2018/0125/c1004-29787655.html>).

② 资料来源:中新网. 3个月国务院7次督战,这件事为何如此重要? (<http://www.chinanews.com/cj/2018/09-21/8633795.shtml>).

③ 资料来源:新华网. 习近平主持召开民营企业座谈会并发表重要讲话(http://www.xinhuanet.com/photo/2018-11/01/c_1123649765.htm).

- 449-470.
- [7]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性指数的实证研究[J]. 金融研究, 2015,(4):115-129.
- [8]李维安,徐业坤. 政治身份的避税效应[J]. 金融研究, 2013,(3):114-129.
- [9]梁平汉,高楠. 人事变更、法制环境和地方环境污染[J]. 管理世界, 2014,(6):65-78.
- [10]刘海明,曹廷求. 宏观经济不确定性、政府干预与信贷资源配置[J]. 经济管理, 2015,(6):1-11.
- [11]刘瑞翔,安同良. 中国经济增长的动力来源与转换展望——基于最终需求角度的分析[J]. 经济研究, 2011,(7):30-41.
- [12]刘瑞翔,颜银根,范金. 全球空间关联视角下的中国经济增长[J]. 经济研究, 2017,(5):89-102.
- [13]卢洪友,张楠. 地方政府换届、税收征管与税收激进[J]. 经济管理, 2016,(2):160-168.
- [14]毛其淋,许家云. 贸易政策不确定性与企业储蓄行为——基于中国加入WTO的准自然实验[J]. 管理世界, 2018,(5):10-27.
- [15]彭宇超,韩珣,李建军. 经济政策不确定性与企业金融化[J]. 中国工业经济, 2018,(1):137-155.
- [16]钱学锋,龚联梅. 贸易政策不确定性、区域贸易协定与中国制造业出口[J]. 中国工业经济, 2017,(10):81-98.
- [17]申宇,傅立立,赵静梅. 市委书记更替对企业寻租影响的实证研究[J]. 中国工业经济, 2015,(9):37-52.
- [18]万华林,陈信元. 治理环境、企业寻租与交易成本——基于中国上市公司非生产性支出的经验证据[J]. 经济学(季刊), 2010,(2):553-570.
- [19]汪亚楠,周梦天. 贸易政策不确定性、关税减免与出口产品分布[J]. 数量经济技术经济研究, 2017,(12):127-142.
- [20]王朝阳,张雪兰,包慧娜. 经济政策不确定性与企业资本结构动态调整及稳杠杆[J]. 中国工业经济, 2018,(12):134-151.
- [21]王小鲁,樊纲,余静文. 中国分省份市场化指数报告(2016)[M]. 北京:社会科学文献出版社, 2017.
- [22]王义中,宋敏. 宏观经济不确定性、资金需求与公司投资[J]. 经济研究, 2014,(2):4-17.
- [23]魏下海,董志强,刘愿. 政治关系、制度环境与劳动收入份额[J]. 管理世界, 2013,(5):35-46.
- [24]魏下海,董志强,金钊. 腐败与企业生命力:寻租和抽租影响开工率的经验研究[J]. 世界经济, 2015,(1):105-125.
- [25]温忠麟,张雷,侯杰泰,刘红云. 中介效应检验程序及其应用[J]. 心理学报, 2004,(5):614-620.
- [26]徐业坤,马光源. 地方官员变更与企业产能过剩[J]. 经济研究, 2019,(5):129-145.
- [27]徐业坤,钱先航,李维安. 政治不确定性、政治关联与民营企业投资——来自市委书记更替的证据[J]. 管理世界, 2013,(5):116-130.
- [28]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.
- [29]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):125-138.
- [30]于文超,殷华,梁平汉. 税收征管、财政压力与企业融资约束[J]. 中国工业经济, 2018,(1):100-118.
- [31]张峰,刘曦苑,武立东,殷西乐. 产品创新还是服务转型:经济政策不确定性与制造业创新选择[J]. 中国工业经济, 2019,(7):101-118.
- [32]钟粤俊,张天华,董志强. 政治联系会提高企业开工率?——基于中国私营企业调查的经验研究[J]. 经济学报, 2019,6(1):120-145.
- [33]Baker, S. R., N. Bloom, and S. J. Davis. Measuring Economic Policy Uncertainty [J]. Quarterly Journal of Economics, 2016,131(4):1593-1636.
- [34]Bonaime, A., H. Gulen, and M. Ion. Does Policy Uncertainty Affect Mergers and Acquisitions [J]. Journal of Financial Economics, 2018,129(3):531-558.
- [35]Chi, Q., and W. Li. Economic Policy Uncertainty, Credit Risks and Banks' Lending Decisions: Evidence from Chinese Commercial Banks[J]. China Journal of Accounting Research, 2017,10(1):33-50.

- [36]Cumming, D., O. M. Rui, and Y. Wu. Political Instability, Access to Private Debt, and Innovation Investment in China[J]. *Emerging Markets Review*, 2016,(29):68–81.
- [37]Feng, L., Z. Li, and D. L. Swenson. Trade Policy Uncertainty and Exports: Evidence from China’s WTO Accession[J]. *Journal of International Economics*, 2017,(106):20–36.
- [38]Handley, K., and N. Limao. Policy Uncertainty, Trade, and Welfare: Theory and Evidence for China and the United States[J]. *American Economic Review*, 2017,107(9):2731–2783.
- [39]Hasan, I., C. K. Hoi, Q. Wu, and H. Zhang. Beauty Is in the Eye of the Beholder: The Effect of Corporate Tax Avoidance on the Cost of Bank Loans[J]. *Journal of Financial Economics*, 2014,113(1):109–130.
- [40]Kang, W., K. Lee, and R. A. Ratti. Economic Policy Uncertainty and Firm-level Investment [J]. *Journal of Macroeconomics*, 2014,39(PA):42–53.
- [41]Kim, H., and H. Kung. The Asset Redeployability Channel: How Uncertainty Affects Corporate Investment[J]. *Review of Financial Studies*, 2017,30(1):245–280.
- [42]Pástor, L., and P. Veronesi. Political Uncertainty and Risk Premia [J]. *Journal of Financial Economics*, 2013, 110(3):520–545.
- [43]Wu, Y., O. M. Rui, and D. J. Cumming. Political Capital, Political Environment and Bank Lending: An Investigation of Chinese Private Entrepreneurial Firms[R]. SSRN Working Paper, 2014.
- [44]Zhu, J., and D. Zhang. Does Corruption Hinder Private Business? Leadership Stability and Predictable Corruption in China[J]. *Governance*, 2017,30(3):343–363.

Uncertainty, Business Environment and Private Enterprises’ Vitality

YU Wen-chao¹, LIANG Ping-han²

(1. School of Economics of Southwest University of Political Science & Law, Chongqing 401120, China;

2. School of Government of Sun Yat-sen University, Guangzhou 510275, China)

Abstract: Both local policy uncertainty (LPU) and trade environment uncertainty (TEU) could crowd out the firms’ productive resources and reduce the capacity utilization rate through increasing the expenditure on non-productive activities and tax payments. Using Chinese Private Enterprises Survey 2012 data, this paper investigates the impact and impact mechanisms of LPU and TEU on private enterprises’ vitality, and the firms’ strategies to cope with LPU and TEU. This paper measures LPU using local government personnel stability, measures TEU using unexpected variation of trade dependence, and measures private enterprises’ vitality based on private enterprises’ capacity utilization rate. The results suggest that, LPU has significantly negative effect on the private enterprises’ vitality. On average, a standard deviation (0.35) increase of the LPU is associated with 1.36 percentage point lower capacity utilization rate. By contrast, TEU has no significant effect on private enterprises’ vitality. Furthermore, the negative effect of LPU on private enterprises’ vitality is mitigated in regions with better business environment, while entrepreneurs’ political connection plays no role in mediating LPU. These findings suggest that market-oriented and legal business environment is the safeguards that private enterprises overcome the shock from LPU and keep vigorous. This paper not only reveals the positive meaning of keeping domestic policy certainty to copy with the international environment uncertainty, but also provides empirical evidence to understand the importance of cordial and clean relationship between government and business.

Key Words: uncertainty; vitality; business environment

JEL Classification: D24 E61 G38

[责任编辑:覃毅]