

社会资本、市场化改革与企业绩效^{*}

——来自中国上市公司的面板证据

□ 詹宇波 刘畅

内容提要 本文通过对2004~2006年沪市210家上市公司高管人员的政治网络、经营网络和学校网络进行赋值,将其社会资本予以量化。我们将企业所在地的市场化程度引入模型,检验社会资本与市场化改革对于企业经营绩效的影响。本文得到的主要结论包括:(1)用政治网络度量的企业家社会资本对企业绩效存在显著的正向关系;(2)企业家社会资本对企业绩效的作用随着市场化的推进逐渐减弱;(3)企业家政治网络对企业绩效作用的影响高于经营网络和校友网络。

关键词 社会资本 市场化 企业绩效

作者詹宇波,上海大学经济学院副教授;刘畅,上海大学经济学院世界经济专业2008级硕士研究生。(上海 200444)

一、引言

经过三十余年的改革,中国经济在市场化方面取得了重大成就,这体现在绝大部分商品的价格已经由市场决定,市场机制在资源配置当中发挥重要作用。但是,中国经济依然处于转型之中,市场化制度仍不完善,诸如利率、汇率和劳动力等的价格仍然无法全面地由市场来决定。为了应对这种制度的真空,市场的交易主体便有可能借助于传统的血缘、友情等非市场机制来加以弥补。这样一来,理论上通常表述为社会资本的“关系”机制就成为转轨经济条件下一种重要的制度补偿。

在这样的经营环境中,对企业而言,经营者一方面要服从市场经济的规律,从而适应市场经济

“适者生存”的竞争环境,从这个角度看,充分的市场化改革将为企业带来更加公平的竞争环境,使得有效率的企业最终将在市场中胜出,因此市场化改革对于企业经营绩效必然有着重要的积极作用;而另一方面,由于部分资源配置的非市场化,企业经营者又必须通过诸如社会资本等非市场机制来获取必要的资源,从而导致这些非市场机制也能够给企业的经营绩效带来重要影响。我们的问题是,随着中国市场化改革程度的加深,市场化程度与社会资本对于企业经营绩效的影响之间存在着怎样的联系?换言之,市场化程度与社会资本之间对企业经营绩效的影响是相互替代,相互补充,还是各不相关?更进一步地,由企业家的关系网络为表现形式的企业家社会资本对企业绩效的作用是怎样的,以及这种作用在市场化进程中

^{*} 本文的写作感谢上海大学校内创新项目的资助(项目批准号:2010CXPY01),同时感谢上海大学产业经济研究中心巫景飞副教授在数据上提供的便利,当然文责自负。

是如何表现的?其背后的运作机理是什么?本文将尝试运用微观层面的企业数据对上述问题进行解答。

本文后面的安排如下:第二部分就社会资本和市场化改革对于企业经营影响的文献梳理;第三部分介绍本文实证部分使用的数据、变量和模型;第四部分对计量结果进行分析;第五部分是结论。

二、社会资本如何影响企业绩效: 文献综述的视角

自布迪厄提出社会资本的概念后(Bourdieu, 1986),科尔曼、普特曼、福山和林南等对之进行了发展(Coleman, 1990; Putnam, 1993; Fukuyama, 1995; Lin, 2001),使得社会资本的内涵得到了极大丰富。Brown(2000)从作用范围的角度,认为可以将社会资本分为宏观、中观和微观等三个层面。其中宏观社会资本关注的是宏观的社会性因素,例如制度规范、交易立法等对经济行动者之间关系的影响;中观社会资本强调个人、企业、团体等群体构成的关系网络模式因其在社会结构中的特定位置所引起的对资源的可获得性,以及获得资源后对经济绩效的改善;微观社会资本则重点研究目标个体之间的二元互动连带关系对个体行为结果的影响。本文主要关注的是中微观层面的社会资本在企业经营绩效方面起到的作用。

现有大多数文献使用企业家社会关系网络来度量企业家社会资本概念。Nahapiet(1998)提出,企业家社会资本是“存在于由个人和社会单位拥有的关系网络中,通过这些关系网络获得的,并从这些关系网络中衍生出来的现实和潜在的资源总合”,意即企业家社会资本是一种嵌入在社会网络中的关系资源。基于上述研究,本文对企业家社会资本的研究也基于企业家的社会关系网络,因为“网络”最为根本,至于信任之类的资源都产生于网络当中。

在对企业家社会网络的度量上,现有文献主要针对的是企业家的网络结构。Florin, Lubatkin, Schulze(2003)将企业的社会网络分为商业网络、个人网络和担保网络。通过企业与客户之间建立的商业网络,企业家与行业内其他企业的企业家的个人关系网络,以及企业家与潜在投资

人之间建立的担保网络构建出企业家的社会网络水平。国内研究中,周小虎(2002)将构成社会网络的因子分为企业家与顾客、供应商、销售商等构成的市场网络,与政府、银行等组织构成的环境网络,以及企业家个人的血缘网络、地缘网络、学缘网络组成的个人网络等。边燕杰(2004)通过网络规模(拜年人数)、网顶(最高声望)、网差(职业个数)、网络构成(与领导、经理、知识层纽带关系)这四个方面发展出“春节拜年网”,对社会网络的测量方法进行了创新。

而有关企业家社会资本对企业绩效的作用,目前大多数文献认为这一效应是正面的。Tjosvold和Weicker(1993)通过对11个男性企业家和23个女性企业家进行访谈,结果显示企业家与员工间的相互合作有助于企业家开启新的想法,最终使企业受益。Cooke和Wills(1999)对丹麦、爱尔兰和威尔士这三个地区的中小企业进行评估发现,企业通过增加社会网络建设社会资本,能够起到增加企业商业、知识和创新绩效的作用。Uzzi(1996)强调社会网络的嵌入性和组织绩效的关系,发现当组织嵌入到一个商业群体网络中后,能够增加企业的绩效。Elfring和Hulsink(2003)认为企业家在新企业发展中的三种活动:发现机会、稳固资源和合法获取对企业的生存和绩效都十分重要。

与国外相类似,大多数国内研究也认为社会资本对企业绩效能产生正向的作用,即拥有更加丰富社会资本的企业家更有可能成功地经营企业(李路路,1997;边燕杰和丘海雄,2000)。巫景飞等(2008)则发现,企业高管的政治网络促进了企业生产经营的多元化。而与以上研究不同的是,龚鹤强和林健(2007)等认为私营企业主网络成员身份差异对企业绩效的影响不大,甚至认为企业联系的网络过大会降低企业绩效。

(三)市场化、社会资本与经济绩效

现有的关于市场化对社会资本的影响在研究视角上都比较宏观;Stiglitz(2000)认为,社会资本在经济发展中的作用呈现倒U型,即在发展的早期阶段,社会资本可能会促进经济发展,当发展到一定阶段,市场的力量可能削弱社会资本作为非正式制度的作用。Durlauf和Fafchamps(2004)认为社会资本能否提升效率取决于正式制度的发

展。Bartolini 和 Bonatti(2006)则认为市场活动的扩张减少了社会资本的形,并且企业可以通过正式机制的作用代替社会资本(信任、职业道德、忠诚),他们的结论显示,社会资本相对较弱时,经济增长较快。

在此方面,国内学者的研究多以中国转型经济为背景。张爽等(2007)考察了中国农村地区社会资本对于缓解贫困的作用,以及这一作用在市场化过程中的变化。他们发现随着市场化程度的提高,家庭层面的社会网络的作用显著减弱,而社区层面的社会网络与信任的作用并未被市场化显著减弱。陆铭和李爽(2008)又考察了中国农村社会的公共信任的变化。其结论认为,在市场化水平较低的地区,市场化会显著地减少公共信任;而在市场化程度较高的地区,市场化将增加公共信任。赵剑治、陆铭(2008)考察了中国农村的社会关系网络对于收入的影响,以及不同地区的社会网络对收入贡献的差异。他们得出的结论是,在市场化程度较高的东部地区,社会网络对收入的提高作用,以及社会网络对于收入差距的贡献度明显高于中西部。在城乡比较方面,马光荣和杨恩艳(2011)使用微观调研数据也发现,在正规金融途径落后的农村地区,依托亲友关系的非正规金融能够起到较好的弥补作用。

三、数据、变量与模型

(一)数据来源

本文的样本数据来源于万得(Wind)金融数据库。我们选取了沪市A股的上市公司为原始样本,并按照以下标准进行原始样本的筛选:(1)考虑到水电煤气行业在中国仍是垄断经营的特殊性,本文将此类公司予以剔除;(2)选取有2004年到2006年3年连续完整财务数据的公司,对不具备这一要求的公司,本文予以剔除;(3)上市公司在3年中出现了重大重组事项的,如ST、PT的,本文予以剔除。依照这些标准进行筛选后,一共得到了210家上市公司的样本,3年连续共计630个数据样本。

(二)变量说明

在被解释变量方面,我们使用的是文献中通常被用于反映企业经营绩效的净资产回报率(ROE),其计算公式为:

$$\text{净资产回报率 } ROE_t = \text{Profit}_t / \text{Equity}_t \quad (1)$$

其中,t表示第t年,Profit表示企业的净利润,Equity表示企业的净资产。

本文关注的首要解释变量是企业家的社会资本(ESC),我们将以企业家的社会关系网络的表现形式对之进行度量。为此,本研究借鉴了情报学中的内容分析法(Content Analysis)^①,即对公开发布的上市公司董事的简历逐一进行编码,将文字描述转化为数值。在解读各高层管理者简历的过程中,如果符合该选项则编码确认为1,否则编码为0,然后再逐项相加,编码分值越高说明企业家社会资本越丰富。

具体来说,我们先把企业家社会资本分为三个维度:政治网络(PN)、经营网络(BN)和校友网络(CN)。其中,政治网络是指企业的董事与党政机关的关系网络,经营网络是指企业的董事与其他企业经理人之间的关系网络,而校友网络则是指企业的董事与校友之间的关系网络与联系。通过对这些关系网络与联系分别进行编码测量,加总成企业家社会资本。

我们关注的另一个重要的解释变量是市场化水平(Mkt)。本文度量市场化水平的数据来自樊纲等编著的《中国市场化指数——各省区市场化相对进程报告(2009年)》,报告主要从五个方面对市场化水平进行测量:政府与市场的关系、非国有经济的发展、产品市场的发育程度、要素市场的发育程度、市场中介组织的发育和法律制度环境。综合以上五个指数,得出了市场化进程相对指数,反映了各省在市场化进程中的相对水平,指数越高表示市场化程度越高。考虑到现有的市场化指数是按照省份为单位来编制,因此本研究根据每个上市公司注册所在省的市场化指数作为企业所面临的市场化程度。

本文在计量方程中加以控制的其他解释变量包括:(1)企业的规模(Lnsale)。本文使用公司总经营收入的自然对数作为公司规模测量指标;(2)企业所有制性质(Owner)。本文把企业的所有制性质设为虚拟变量,如果企业控股股东为民营企业则设定为0;如果企业控股股东是国有企业则为1;(3)企业所在地域(Area)。指的是企业总部所在区域。本文将其设置为虚拟变量,如果企业总部在中国东部地区则为1,中西部地区为

0;(4)企业存续时间(Age)。本文以上市公司公布的企业注册年份为起始年,计算截止到研究样本设定的时间(2004~2006年)的持续年数。具体公式为:Age_{it}=(T_i-T₀+1) (2)

其中,T_i=(2004,2005,2006),T₀为企业注册成立年份。

表1 2004~2006年样本企业董事的社会资本情况

| 社会资本 \ 时间 | 2004 | 2005 | 2006 |
|------------------|------------|------------|------------|
| 中共党员 | 89(42.3%) | 92(43.8%) | 94(44.8%) |
| 民主党派 | 3(1.43%) | 1(0.47%) | 1(0.47%) |
| 有地方政府部门工作经验 | 74(35.2%) | 70(33.3%) | 70(33.3%) |
| 在地方政府部门担任过处级以上领导 | 41(19.5%) | 38(18.1%) | 36(17.1%) |
| 担任过地方“两会”代表 | 20(9.5%) | 23(11.0%) | 21(11.0%) |
| 获得地方政府颁发的奖项 | 50(23.8%) | 47(22.4%) | 44(21.0%) |
| 有中央政府部门的工作经验 | 19(9.1%) | 19(9.1%) | 18(2.9%) |
| 在中央政府部门担任过处级以上领导 | 6(2.9%) | 6(2.9%) | 6(2.9%) |
| 担任过全国“两会”代表 | 24(11.4%) | 23(11.0%) | 22(10.5%) |
| 获得过中央政府颁发的奖项 | 46(21.9%) | 44(21.0%) | 43(20.5%) |
| 有跨单位工作经验 | 191(91.0%) | 191(91.0%) | 192(91.4%) |
| 有跨国公司工作经验 | 8(3.8%) | 7(3.3%) | 9(4.3%) |
| 是某协会会员 | 41(19.5%) | 40(19.0%) | 43(20.5%) |
| 担任过某企业高级管理 | 164(78.1%) | 165(78.6%) | 163(77.6%) |
| 有金融行业背景 | 15(7.1%) | 17(8.1%) | 21(10.0%) |
| 有中国内地名校求学经历 | 5(2.9%) | 9(4.3%) | 11(5.2%) |
| 有国外求学经历 | 12(5.7%) | 10(4.8%) | 14(6.7%) |
| 学历为本科以上 | 139(65.7%) | 130(61.9%) | 137(65.2%) |
| 是某学校的VIP校友 | 13(6.2%) | 15(7.1%) | 15(7.1%) |

资料来源:根据万德数据库(Wind)提供的上市公司2004~2006相关资料整理并计算而成。

注:最后一列的VIP校友是指重要校友。

其中被解释变量PERFORMACE为代表企业经营绩效的净资产回报率(ROE)。式(3)的右边SC表示社会资本,分别包括企业家的社会资本(ESC)、政治网络(EPN)、经营网络(EON)和校友网络(ESN)。为了检验企业家社会资本对企业绩效的作用在市场化进程中是削弱还是加强,本文构造了社会资本与市场化指数的交互项SC-MKT。i表示企业,t则表示对应的年份。

(四)描述性统计

本研究选取的样本中,从所有制的性质上看,

(三)模型

本文设定的基本模型如下:

$$\text{PERFORMANCE}_{it} = \alpha + \alpha_1 \text{SC} + \alpha_2 \text{MKT}_{it} + \alpha_3 \text{Age}_{it} + \alpha_4 \text{Lnsale}_{it} + \alpha_5 \text{Area}_{it} + \alpha_6 \text{Owner}_{it} + \alpha_7 \text{SCMKT}_{it} + \mu_{it} \quad (3)$$

以国有控股企业为主,一共是147家。占总样本的70%。其它形式所有制的企业有63家,占总样本的30%。从企业注册所在地来看,东部地区有118家公司,占总数的56.2%,中西部有92家,占总数的43.8%。截至2006年,上市公司的平均年龄是12.49。从2004年到2006年分别对应的企业总资产均值是38.9亿,42.9亿,51.7亿。

从表1中的数据可以看出,2004~2006的3年间,企业家社会资本变化的比例较少,比如在政

表 2 2004~2006 年研究中有关变量的均值与标准差

| 变量 | 均值 | 标准差 | 样本数 |
|--------------|----------|-----------|-----|
| 企业家社会资本(ESC) | 9.866667 | 0.2876776 | 630 |
| 净资产回报率(ROE) | 4.634713 | 1.569478 | 630 |
| 市场化指数(Mkt) | 8.095048 | 0.1266459 | 630 |
| 企业续存时间(Age) | 15.34762 | 1.124548 | 630 |
| 企业规模(Lnsale) | 21.5729 | 0.0707033 | 630 |

治网络方面,2004 年企业的董事中是中共党员的企业数为 89 家,2005 年为 92 家,2006 年为 94 家。在经营网络方面,有 191 家企业的董事具有跨单位的工作经验,比例为 91.4%;有 163 家企业的董事任职过其他单位的高级管理岗位,比例为 77.6%。在校友网络中,有 137 家企业的董事都为本科以上,比例为 65.2%。

另外,从地区分布上来看,位于东部地区的企业有 118 家,位于中西部地区的企业有 92 家。中西部地区相比东部地区,企业董事在政治网络方面,有中共党员身份、地方政府工作经验、地方处级以上领导经验、地方和全国两会代表身份的比例都较高,或许可以说,随着市场化程度与经济水平的不断提高,东部地区企业管理者的政府关联减少,他们不再从党员和政府官员的渠道上来。在经营网络方面,东部地区的企业董事具有跨国工作经验和是某协会成员的企业比例在三年内都比西部多,也具有显著的差异。在校友网络方面,具有中国内地名校求学经历,国外求学经历和学历为本科以上等三项都表现为东部地区优于中西部地区。

四、回归结果与分析

在这一部分,我们报告对计量模型进行回归后的结果,并对之进行讨论,^②使用广义最小二乘法估计(FGLS)对模型进行估计后的结果报告在表 3 中。其中列(1)是以包括政治网络、经营网络和学校网络在内的社会资本总和(SC)来度量企业社会资本,对 ROE 作为被解释变量的估计结果,列(2)至列(4)是分别考察政治网络(PN)、经营网络(ON)和学校网络(SN)作为单项的企业社

会资本对于企业绩效的影响。为了综合反映市场化在其中的作用,模型中分别设定了社会资本变量与市场化的交互项 ESCMKT、EPNMKT、EONMKT 和 ESNMKT。

下面,我们分别对表 3 中各个方程的估计结果进行讨论。首先关注单纯的社会资本对于企业绩效的影响。由表 3 中 ESC、EPN、EON 和 ESN 的系数可知,在这个度量社会资本的指标中,只有度量政治网络的 EPN 在被解释变量为净资产回报率(ROE)时显著为正。这说明相比经营网络和校园网络,政治网络在中国企业提高企业经营绩效方面能够起到显著的正向作用。我们对这一结论的解释是,在中国目前仍然处在经济转型过程当中,由于政府掌握了大量资源配置权,如土地、资金等。企业家通过加入中国共产党或其他民主党派来建立和发展与政府之间的关系,从而在一定程度上弥补了转型期市场功能不足的缺陷,可以更有效地获取资源。企业家社会资本对企业绩效的作用,可以从三个主要方面进行说明:首先是信息作用,我国处在市场经济不断深化和发展的阶段,在以往的计划经济时代,政府对信息的操作不透明,企业往往处于信息短缺的状态。现阶段,企业家通过发展其社会网络,使得企业有了获取信息的来源,这也成为企业家积累社会资本的动因之一;其次是组织作用,企业家社会资本通过信任机制使企业把员工、合作伙伴、顾客联系起来,使企业富有了生机与活力(周小虎,2002);最后是交易作用,通过企业家社会资本获取的信息资源,可以降低信息收集的费用,通过信任机制建立起来的网络成员之间长期信任和合作的关系也可以节省比如契约制定和执行方面的费用。

从实证结果的列(2)能够发现,政治网络与市场化指数的交互项在 5%的显著水平上为负,说明企业家的政治网络对企业绩效的积极作用随着市场化的推进是逐渐减弱的。具体而言,市场化的推进使得企业家可以较少地依赖于政府,而可以更多地通过市场来获得发展所需资源,甚至可以说,市场的完善在一定程度上抵消了政治网络的作用。同时我们也看到,企业家的经营网络和校友网络的这一表现并不显著。这说明企业家政治网络对企业绩效作用的削弱要高于经营网络和校友网络。这也可以从侧面反映出随着市场化的

表3 FGLS的估计结果

| | (1)社会资本总和(SC) | (2)政治网络(PN) | (3)经营网络(ON) | (4)学校网络(SN) |
|--------|----------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| ESC | 0.5777 (0.380) | | | |
| ESCMKT | -0.085** (0.0437) | | | |
| EPN | | 2.032** (0.947) | | |
| EPNMKT | | -0.285** (0.124) | | |
| EON | | | 1.158 (0.813) | |
| EONMKT | | | -0.098 (0.092) | |
| ESN | | | | 1.094 (1.131) |
| ESNMKT | | | | -0.236* (0.130) |
| Age | 0.049** (0.022) | 0.041** (0.022) | 0.045** (0.022) | 0.046** (0.022) |
| Lnsale | 3.539*** (0.735) | 3.463*** (0.719) | 3.084*** (0.732) | 3.651*** (0.708) |
| Area | 1.93 (1.933) | 1.480 (1.700) | 0.521 (1.928) | 1.566 (1.765) |
| Owner | -0.131 (1.521) | -0.139 (1.510) | -0.460 (1.527) | 0.067 (1.490) |
| _cons | -71.964 (15.386) | -70.570 (15.228) | -64.063 (15.360) | -72.747 (15.043) |

注:括号内的数字为标准差,***、**和*分别表示系数在1%、5%和10%的置信水平下显著。

不断推进,企业家在发展自身的社会关系网络时开始转向校友、合作伙伴这些弱关系网络。

就其他控制变量对企业绩效的影响,随着企业规模(Lnsale)的扩大,企业家社会资本对企业绩效的作用越强。这可能是由于随着企业规模的扩大,企业对市场的占有率增大,企业的合作伙伴增多,企业间建立了良好稳定的合作关系,这些关系的建立对企业绩效的提高具有很大程度上的促进作用,此外,地方政府对大企业也有一定的优惠和扶植政策,使得企业的营业收入增多,绩效提升。

此外,实证结果验证了企业的续存时间(Age)越长,企业家社会资本对企业绩效的促进作用越强。根据之前的假说,企业通过自身不断的发展和完善,企业家的社会交往逐渐增多,企业与合作伙伴和政府的联系更加紧密,对企业的绩效产生了良好的积极影响。同时,我们还应该看

到,随着企业续存时间的增加,企业随着市场化的进程逐步转向以市场导向为主,企业内部的制度化建设也趋于完善,因而企业家的社会资本不再成为提高企业绩效的重要来源,即也可能会出现企业的续存时间越长,企业家社会资本对企业绩效的促进作用越弱的情况。这也可能是导致数据的结果不稳定的原因所在。

五、结论

综合本文的研究结果,我们得到以下结论:

第一,企业家社会资本对企业绩效存在着一定的积极作用。本文的研究发现,企业家的社会资本对企业绩效存在一定的正向关系,尤其是对于企业的政治网络而言。这是因为在中国转型期的背景下,企业家通过发展与政府的关系,可以更有效地获取资源,弥补了转型期市场功能不足的制度空白。

第二,企业家社会资本对企业绩效的作用随着市场化的推进是逐渐减弱的。这表明中国经济转轨背景下,企业发展的自主性增强,企业发展的战略逐渐转向以市场导向为主,因而随着市场化水平的不断提高,企业的重心转移到市场上而不是继续发展社会资本上。这与马光荣和杨恩艳(2011)发现的农村地区中存在的亲友关系等社会资本对正规金融进行补充的结论有相类之处。此外,企业家政治网络对企业绩效作用的削弱要高于经营网络和校友网络。

第三,此外,我们还发现企业规模越大,企业续存时间越长,都将对企业绩效的改善起到显著的正向作用。

尽管本文采取较为规范的实证方法进行研究,但由于条件的限制,仍存在较多不足,而这些不足也是今后的研究可以进一步完善的地方。具体来说,有以下几个方面:

第一,样本范围与容量选择可以进一步扩大。本研究选取沪市2004~2006年210家上市公司作为研究对象。首先,从时间跨度而言,3年的时间相对而言并不算长,因此可以有继续扩展研究的空间。其次,从研究的交易市场而言,本文没有进一步对深圳股票交易所上市的公司以及中小板市场的上市公司进行研究,尤其是缺乏与香港联合证券交易所上市公司之间的比较研究,因此理论假说检验的信度与效度仍存在可进一步提升的空间。此外,出于数据可得性方面的原因,没有对计量结果做进一步的稳健性检验也是本文的缺陷之一。

第二,企业家社会资本的测量仍需进一步完善、创新。社会资本的测量从来都是一个难点,本文虽然采用了简历内容分析法来测量社会资本,但是对社会资本概念结构的定义还显得比较粗糙,在今后的研究中,可以继续完善对企业家社会资本的测量方法,保证假说检验的可靠性。

注释:

①内容分析法是传播学、图书情报学中常使用的一种信息分析方法,实际上是一种半定量研究方法,其基本做法是把媒介上的文字、非量化的有交流价值的信息转化为定量的数据,建立有意义的类目分解交流内容,并以此来分析信息的某些特征。更为详细的介绍可以参见J. W. Bowers(1970)。

②我们分别使用最小二乘法(OLS)、固定效应模型(FM)、随机效应模型(RM)对模型进行了估计,并运用沃尔德F检验、拉格朗日乘子检验、伍德里奇检验和豪斯曼检验等对计量结果作了检验,为克服序列相关问题,最后选择FGLS进行估计。限于篇幅,我们在文中仅报告了FGLS的估计结果。

参考文献:

1. Bartolini, Stefano and Luigi Bonatti, 2006, "How Can the Decline in Social Capital be Reconciled with a Satisfactory Growth Performance?", <http://www.econ-pol.unisi.it/quaderni/477.pdf>.
2. Bourdieu, 1986, *The Forms of Capital*, *Handbook of Theory for the Sociology of Education*, (ed.) by J. G. Richardson. Westport, CT: Greenwood Press.
3. Bowers, J. W., 1970, "Content analysis", In Emmert, Philip Ed.; Brooks, William D. Ed., *Methods of Research in Communication*, Boston: Houghton Mifflin-co Press.
4. Brown, 2000, "Theoretical Perspectives on Social Capital", Working paper, University of Wisconsin.
5. Coleman, J. S., 1990, *Foundations of social theory*, Cambridge, MA: Harvard University Press.
6. Cooke, P and Wills, D., 1999, "Small Firms, Social Capital and the Enhancement of Business Performance through Innovation Programmers", *Small Business Economics*, 13:219-234.
7. Das S., P. K. Sen, S. Sengupta, 1998, "Impact of Strategic Alliances on Firm Valuation", *Academy of Management Journal*, 41: 27-41.
8. Durlauf, Steven N. and Marcel Fafchamps, 2004, "Social Capital", NBER Working Papers 10485, National Bureau of Economic Research, Inc.
9. Elfring T, Hulsink W., 2003, "Networks in Entrepreneurship: The Case of High-technology Firms", *Small Business Economics*, 21 (4):409-422.
10. Florin, Lubatkin, Schulze, 2003, "A Social Capital Model of High-Growth Ventures", *Academy of Management Journal*, 46: 374-384.
11. Francis Fukuyama, 1995, *Trust: the social virtues and the creation of prosperity*, Simon & Schuster Inc.
12. Lin, Nan, 2001, *Social Capital, A Theory of Social Structure and Action*, Cambridge: Cambridge University Press.
13. Putnam, 1993, *Making Democracy Working: Civic Tradition and Modern Italy*, Princeton: Princeton University Press.
14. Stiglitz, Joseph E., 2000, "Formal and Informal Institutions", in *Social Capital: A Multifaceted Perspective*, The International Bank for Reconstruction and Development/The World Bank.

(下转第69页)

(上接第 26 页) 15. Tjosvold, D. and Weicker, D., 1993, "Cooperative and competitive networking by entrepreneurs: a critical incident study", *Journal of Small Business Management*, 31(1):11-21.

16. Uzzi, Brian, 1996, "The sources and consequences of embeddedness for the economic performance of organizations the network effect", *American sociological review*, 61(4): 674 - 98.

17. 边燕杰、丘海雄:《企业的社会资本及其功效》,《中国社会科学》2000 年第 2 期。

18. 边燕杰:《城市居民社会资本的来源及作用:网络观点与调查发现》,《中国社会科学》2004 年第 3 期。

19. 龚鹤强、林健:《关系认知、关系运作和企业绩效:来自广东省私营中小企业的实证研究》,《南开管理评论》2007 年第 2 期。

20. 李路路:《私营企业主的个人背景与企业成功》,《中国社会科学》1997 年第 2 期。

21. 陆铭、李爽:《社会资本、非正式制度与经济发展》,《管理世界》2008 年第 9 期。

22. 马光荣、杨恩艳:《社会网络、非正规金融与创业》,《经济研究》2011 年第 3 期。

23. 巫景飞、何大军、林暉、王云:《高层管理者政治网络与企业多元化战略:社会资本视角——基于我国上市公司面板数据的实证分析》,《管理世界》2008 年第 9 期。

24. 张爽、陆铭、章元:《社会资本的作用会被市场减弱还是加强?——来自中国农村贫困的实证研究》,《经济学〈季刊〉》2007 年第 2 期。

25. 张文宏:《社会资本:理论争辩与经验研究》,《社会学研究》2003 年第 4 期。

26. 赵剑治、陆铭:《关系对农村收入差距的贡献及其地区差异——一项基于回归的分解分析》,《经济学〈季刊〉》2010 年第 1 期。

责任编辑 董希望

Social Capital, Marketization Reform and Corporate Performance:

Panel Evidence from Chinese Listed Corporations

(20)

Zhan Yubo, Liu Chang (School of Economics, Shanghai University, Shanghai 200444)

Abstract: Measuring political, business and school networks of the executives employed by 210 listed corporations in Shanghai stock market from 2004 to 2006, this article offers the quantization of their social capitals, employs the degree of local marketization into the model and tests its co-impact with social capital on the corporate performance. It concludes that the entrepreneur's social capital measured by political network has a positive impact on the corporate performance, the impact of their social capital on the corporate performance weakens with the development of marketization, and the impact of their political networks is significantly higher than that of their business and school net-

works.

Key words: Social Capital, Marketization, Corporate Performance