

供应链共同股东能提高企业供应链韧性吗？*

——基于信息处理理论和资源基础理论的分析与检验

• 余怒涛 苏 慈 王 涵

(云南财经大学会计学院 昆明 650221)

【摘要】后疫情时代如何保链稳链备受关注，而供应链共同股东作为供应链上的“信息桥”，能否在提升供应链韧性方面发挥积极影响急需探讨。以 2007—2022 年 A 股上市公司为研究对象，探究供应链共同股东对于供应链韧性的影响机理和具体机制。研究发现，存在供应链共同股东的企业，供应链韧性表现出更高的水平，并且供应链共同股东数量越多，供应链韧性越强；机制检验表明，供应链共同股东提高了企业的信息处理能力和资源动态调整能力，从而促进了供应链韧性的提高；异质性分析发现，当企业面临经济环境不确定性较高、较为激烈的市场竞争、内部出现财务困境时，供应链共同股东对于供应链韧性的提升作用更为明显；此外，当企业与供应链上的合作者之间的距离更近时，供应链共同股东更能助力供应链韧性的提高。研究结论进一步明晰了供应链共同股东的治理优势，也为如何提高供应链韧性提供来自股东这一重要而相关的新视角。

【关键词】供应链共同股东 供应链韧性 信息处理理论 资源基础理论 保链稳链

中图分类号：F273 文献标识码：A

1. 引言

为了推动经济高质量发展，全面建设社会主义现代化国家，党的二十届三中全会明确提出了健全提升产业链供应链韧性和安全水平制度的要求。在 2024 年政府工作报告中也提到，要大力推进现代化产业体系建设，加快发展新质生产力。而要想实现这一目标，就需要对产业链和供应链优化升级，增强产业链供应链韧性和竞争力，提高全要素生产率，创造发展新动能，进而促进社会生产力

* 基金项目：国家自然科学基金地区项目“供应链客户关系与上市公司大股东行为研究——基于股权质押视角”（项目批准号 72262034）；国家自然科学基金地区项目“大股东异质性、退出威胁与企业创新”（项目批准号 71862037）；云南财经大学研究生创新基金项目“绿色政绩考核与企业‘漂绿’行为”（项目批准号：2024YUFUYC010）。

通讯作者：王涵，E-mail: nana_wanghan@163.com。

实现新的跃升。但是经济环境往往存在着诸多不确定性, 如何提高供应链应对突发危机、在困境中保值增值甚至逆势增长的能力, 确保供应链具备足够的韧性对于产业链高质量发展显得尤为重要。已有文献主要从大客户兼供应商 (郭春等, 2024)、数字化 (张树山和谷城, 2023) 等方面探索影响供应链韧性的因素, 但根据资源基础理论, 供应链韧性作为供应链网络中企业面对突发事件迅速做出反应并恢复正常运营的一种能力, 不仅与企业拥有的资源息息相关, 还与企业是否及时获取环境波动的信息有关, 而股东作为企业重要的资源和信息提供者, 却鲜有研究关注其对于供应链韧性的影响。

在资本市场中, 机构投资者起着举足轻重的作用, 在公司治理、企业经营决策方面发挥着重要影响。投资是一项风险与收益相伴的经济活动, 机构投资者为了分散风险, 可能同时持有多家企业的股票, 以实现投资效用的最大化 (Faccio et al., 2011), 这些股东被称为共同股东或者连锁股东。在我国, 有 1/3 的上市公司与其他公司之间存在共同股东 (杜勇等, 2021)。共同股东因为持有多家企业的股票, 掌握比单一股东更多的信息, 能够更加有效地发挥资源效应和治理效应, 比如赖烽辉和李善民 (2023) 的研究表明, 当国有企业与民营企业之间存在共同股东时, 共同股东网络具备一定的知识溢出效应, 能够促进国有企业的知识溢出到民营企业, 帮助民营企业提高创新产出水平。而供应链上下游企业之间如果拥有共同股东, 能够促成上下游企业的资源整合和信息传递, 从而助力供应链上企业的创新和数字化转型 (汤旭东等, 2024; 杜勇等, 2023a)。据此, 我们预测共同股东的存在可能会充当供应链上的“信息桥”, 有利于企业的信息获取和资源调整, 从而影响处于供应链网络中的企业在面对不确定性时所表现出的经营韧性。

根据以上分析, 基于信息处理理论和资源基础理论, 本文拟探究供应链共同股东对于企业供应链韧性的影响机理和具体机制, 并进一步讨论当企业面临宏观、中观、微观上的不确定时, 供应链共同股东对于企业供应链韧性又会产生何种异质性作用, 还探索了供应链上企业之间的地理距离对于供应链共同股东与企业供应链韧性关系的影响。本文的潜在贡献在于:

(1) 丰富了供应链共同股东治理的相关研究。以往文献主要关注同行业共同股东对于企业经营和表现产生的影响 (Park et al., 2019; 周冬华和黄沁雪, 2021), 少有的几篇关注供应链共同股东影响效应的研究也主要聚焦于数字化转型 (杜勇等, 2023a)、企业创新 (汤旭东等, 2024)、盈余管理 (Gao et al., 2024) 等方面, 而供应链共同股东作为连接供应链上企业之间的重要桥梁, 是否有助于企业的信息获取和资源支撑进而影响企业面临供应链中断风险冲击时的应对能力却鲜有文献关注, 本文通过考察供应链共同股东对企业供应链韧性的影响机理和具体机制, 能够补充供应链共同股东治理效应的相关文献。

(2) 为如何提升供应链韧性提供了一个新的视角。在后疫情时代, 如何应对突发事件的冲击并提高产业链供应链抵抗能力是多方关注的议题, 现有对于供应链韧性影响因素的研究主要从数字经济 (葛新庭等, 2024; 张树山和谷城, 2023)、大客户兼供应商 (郭春和罗劲博, 2023) 等方面展开, 而股东作为企业发展资源的提供者, 能够为提高供应链韧性提供必要的信息和资源支持, 却鲜有文献探究股东对于供应链韧性的影响。在所有股东类型中, 供应链上的共同股东能够同时掌握供应链上下游企业的经营状况, 是名副其实的“信息桥梁”, 因此相比单一股东或其他类型的连锁股

东, 供应链共同股东对于企业供应链韧性的作用可能会更加明显。本文通过讨论供应链共同股东对于企业供应链韧性的影响, 能够为促进企业供应链韧性提升的驱动因素的相关研究提供来自供应链共同股东这一重要而相关的视角。

(3) 从信息处理理论和资源基础理论出发, 进一步明晰共同股东的经济优势。以往文献虽然在一定程度上明确了共同股东的信息优势和资源优势 (赖烽辉和李善民, 2023; 杜勇等, 2023a), 但没有厘清共同股东与同样具有信息效应和资源效应的单一股东所发挥作用的差别。本文利用信息处理理论和资源基础理论, 解释了供应链共同股东发挥作用的具体逻辑, 能够为辨明共同股东相较于单一股东的经济优势提供理论支撑。

2. 文献综述与研究假设

2.1 文献综述

2.1.1 共同股东的相关研究

所谓共同股东, 是指多家企业股份的持有者 (He and Huang, 2017), 已有文献对于共同股东的关注主要聚焦于同行业的共同股东 (潘越等, 2020; 杜勇等, 2021), 并围绕同行业内共同股东发挥的是合谋效应还是治理效应展开了一系列讨论。治理观认为, 因为共同股东同时持有多家企业的股票, 不仅掌握了比单一股东更多的信息, 而且在投资组合理论下比单一股东更具参与治理的动机 (He et al., 2019), 因此能够发挥出协同治理作用, 比如杜勇等 (2021) 的研究表明, 共同股东的协同治理作用体现在抑制企业盈余操纵方面; 基于信息可比性的角度, 周冬华和黄沁雪 (2021) 发现共同股东的存在能够提高企业与同行的会计信息可比性。合谋观认为, 在共同股东持股的关系网络中, 由于持股企业之间深度绑定, 更容易形成合谋 (Park et al., 2019), 共同股东不仅通过抬高产品售价达到垄断的目的 (Azar et al., 2018), 还会通过委派董事等影响企业行为决策的方式, 降低企业投资效率 (潘越等, 2020)。

随着研究的深入开展, 学者们开始关注非同一行业的共同股东。赖烽辉和李善民 (2023) 考察了国有企业与民营企业之间的共同股东现象, 发现国有企业与民营企业之间的共同股东能够助力于民营企业的创新产出。也有少数学者关注到了供应链上共同股东的影响, Freeman (2023) 认为供应链共同股东的存在, 会使得供应商提供更多的商业信贷, 上下游企业之间合作关系也会更加持久; Gao 等 (2024) 发现, 由于供应链上的共同股东同时掌握了供应链上下游企业的经营状况, 能够及时地识别供应商虚增收入的机会主义行为, 从而降低供应商的盈余管理; 杜勇等 (2023a) 从数字化转型的角度, 验证了供应链共同股东影响下, 供应链上下游企业在数字化转型中的同群效应; 汤旭东等 (2024) 则讨论了供应链共同股东对于企业创新的影响, 发现供应链共同股东能够促成上下游企业的资源整合和信息传递, 进而有效提高供应链上企业的创新水平。

2.1.2 供应链韧性的相关研究

“韧性”一词源于物理学，原本是指材料在发生变形后如何恢复到最接近初始状态的性能（Rice and Caniato, 2003），后被广泛运用于生态学、工程学、心理学等多个学科（马潇宇等，2023）。而在经济学和管理学领域，虽然早有不少文献针对供应链韧性展开研究，但随着经济危机、疫情等突发事件的到来，如何缓解企业采购、生产、销售一系列环节所遭受的冲击越发受到理论界和实务界的关注。企业要想从冲击中迅速恢复，构建具有抵抗力和复原力的供应链显得尤为重要（Jüttner and Maklan, 2011），供应链韧性因此也成为近年来学者们重点关注的话题。李维安和马茵（2022）基于组态思维，采用必要条件分析和定性比较分析，探讨了影响供应链韧性的有效机制；马潇宇等（2023）则采用结构方程模型和模糊定性比较分析的方法，从理论层面讨论了影响供应链韧性的主要因素。针对供应链影响因素的实证研究也较为丰富，葛新庭等（2024）、张树山和谷城（2023）分别从数字化转型、供应链数字化的角度，验证了数字经济对于供应链韧性产生的经济效应。郭春和罗劲博（2023）则从大客户兼供应商的视角，探究了大客户兼供应商对供应链韧性的提升作用。

2.1.3 研究评述

纵观现有文献，虽然对于共同股东的研究较为丰富，但关于供应链上共同股东的讨论依旧较少，供应链共同股东对供应链上企业的行为和表现所产生的影响有待进一步明晰。而在后疫情时代，如何保证企业购产销一体化的稳定，提高企业生产经营中应对突发状况的能力备受关注，供应链韧性影响因素的研究虽然较多，但甚少有文献从股东的视角出发，探究股东这一重要资源提供者对于供应链韧性的影响。供应链共同股东作为连接供应链上下游企业之间的桥梁，能否发挥其特有的优势助力企业供应链韧性的提高是值得关注的课题，但鲜有文献涉及。

2.2 假设推导

供应链韧性指的是在外部突发事件冲击下，面临经营中断风险时，企业及时调整资源配置来应对事件冲击并恢复购产销，以度过危机的能力（李维安和马茵，2022），而这一具有弹性的恢复能力，与企业信息处理能力和资源动态调整能力紧密关联（马潇宇等，2023）。

（1）信息处理能力。信息处理理论起源于 Simon（1957），他认为企业是一个搜集信息、处理信息、进行决策的系统，企业不仅需要接收外来的信息，还需要高效的内部运行机制，才能分析和应用所收集到的信息，从而应对企业所面对的不确定性。该理论指出，环境不确定性越高，企业处理信息的需求也就越大。而为了达到组织的最佳绩效，组织的信息处理能力要与信息处理需求相匹配。企业处理信息这一过程能否达到最佳绩效，一方面与企业能否搜集到高质量信息相关（Tushman, 1978），另一方面还离不开企业间的合作和联合行动（Bensaou and Venkatraman, 1995）。首先，企业

搜集到的高质量信息越多,越能应对环境不确定性。在乌卡(VUCA)时代^①,企业面临的是混乱、快速变化的环境,在决策时可以获得的高质量信息越多,就越能帮助企业提高其应变能力,信息的决策有用性已毋庸置疑。共同股东往往对于行业发展动态较为了解,在一定程度上能够缓解企业信息缺失和信息茧房的问题,起到了企业与外界沟通的“信息桥”作用,能够提高企业识别商业环境变化的可能性,帮助企业获取更多有用的信息,从而在供应链中断风险较大时及时调整产销策略,进而增加供应链韧性。其次,企业信息处理离不开与其他企业的交流、合作。企业面临的不确定性可分为内生不确定性和外生不确定性。内生不确定性来源于企业内部,可以通过组织机制设计进行分散,而外生不确定性一是来源于经济大环境,这部分不确定性是企业无法抵消的,二是来源于供给和需求的变化,这些不确定性可以通过企业与供求端的组织进行合作而转化和消减(孙凯和刘人怀,2013),因此,跨组织的合作和交流能够降低企业处理信息的成本,组织与外部信息交流的渠道和频率与其信息处理能力呈正相关关系(Jia et al., 2020)。在供应链上,上下游企业之间的购产销活动紧密连接在一起,企业的行动往往是“牵一发而动全身”,因此,更加需要上下游企业之间保持持续的沟通和交流,供应链上的信息共享会对供应链韧性产生积极影响(Mandal, 2017)。供应链共同股东的存在,一是可以强化供应链上下游企业之间的相互信任程度(He and Huang, 2017),社会信任是影响企业与供应商、客户沟通的重要因素(Higgins and Toms, 2003),因此,供应链上信任程度的强化能够提高上下游企业共享信息的可能性,促进供应链上企业之间的信息交流和信息整合(汤旭东等, 2024);二是能够及时传递供应链上企业的供需变化情况,帮助企业在供需波动时及时调整经营计划,从而助力企业供应链韧性的提高。

(2) 资源动态调整能力。根据资源基础理论,企业的生存和发展离不开资金、原材料、技术等资源要素,这些要素构成了企业发展所需核心能力的基础。长期以来,企业核心能力被认为是保持企业竞争力的重要因素,但是核心能力只涉及企业资源选择问题,对于是否能够适应环境的动态性存在一定的争议(Suddaby et al., 2020)。基于此,Teece等(1997)提出了动态能力理论。动态能力同样起源于资源基础理论,指的是企业推动核心能力进行动态转变的能力,简而言之,就是“让能力变化的能力”(皮圣雷和王婧, 2023),强调的是资源部署(Helfat and Peteraf, 2003),衡量的是企业在面对变化时如何进行调整和重建。众多研究表明,共同股东能为企业带来明显的资源效应,为企业数字化转型(罗栋梁等, 2024)、企业创新(晓芳和马一先, 2023)等方面提供资源支持。而供应链上的共同股东,不仅仅是企业运营所需资源的重要提供者,共同股东所联结起来的关系网络能够提高所持股企业之间的信任水平(He and Huang, 2017),企业更容易获取由共同股东关系链所带来的资源。相比单一股东,由于手握多家企业的股票,掌握了供应链上下游企业的供需状况,共同股东能够更加有力地促进企业针对供需变化灵活地调配资源,从而提高企业资源的动态调整能力,有效地应对供应链中断的风险,提高企业的供应链韧性。

基于此,提出如下假设:

^① 乌卡(VUCA)是不稳定性(volatility)、不确定性(uncertainty)、复杂性(complexity)、模糊性(ambiguity)的缩写,乌卡时代指的是一个不稳定、不确定、复杂、模糊的世界。

H1: 供应链共同股东能够提高企业供应链韧性。

共同股东数量越多, 企业获取资源的渠道更为丰富, 信息传递也会更加充分、准确 (晓芳和马一先, 2023), 因此, 供应链共同股东的数量越多, 也就越能对供应链韧性产生积极效应。基于此, 提出假设:

H2: 供应链共同股东数量越多, 企业供应链韧性越强。

3. 研究设计

3.1 样本选择与数据来源

本文选取 2007—2022 年中国 A 股非金融上市公司作为初始样本, 并对数据进行如下处理: (1) 剔除当年 ST、*ST 的上市公司; (2) 剔除未披露前五大客户和前五大供应商具体名称的样本; (3) 筛选出前五大客户或前五大供应商属于上市公司的样本; (4) 剔除其他相关财务数据缺失的样本; 最终得到 571 个样本观测值。供应链共同股东的数据经过手工处理得到, 经济政策不确定性指数来源于 Baker 等 (2016) 构建的中国经济政策不确定性指数, 其余所有数据均来源于 CSMAR 数据库。为避免极端值的影响, 本文还对所有连续变量进行上下 1% 的缩尾处理。

3.2 变量定义与模型构建

3.2.1 被解释变量: 供应链韧性 (resilience)

本文参考郭春和罗劲博 (2023) 的研究, 从财务实力、经营柔性、营运能力、供应链协作和人力资本 5 个方面, 构建 15 个子指标进行主成分分析后得到企业供应链韧性 (resilience), 具体如下:

(1) 财务实力, 企业财务实力越强, 越有能力化解供应链突发事件的冲击, 采用企业规模、市场价值、总资产净利润率 3 个指标来衡量。

(2) 经营柔性, 是指企业内部现金储备和偿还债务的能力, 体现了企业抵御外部冲击的水平, 主要从财务柔性、风险承担水平、冗余资源 3 个方面来度量。

(3) 营运能力, 是指企业在外部环境的约束之下, 利用现有资源赚取利润的能力, 企业营运能力越强, 越能在外部环境发生变化时及时对资源配置进行调整以应对, 主要包含应付账款周转率、应收账款周转率与存货周转率。

(4) 供应链协作, 供应链上的企业由于存在一定的联系, 往往是牵一发而动全身, 因此供应链韧性与上下游企业之间的协同合作息息相关, 主要从供应链稳定性、供应链集中度、供应链透明度 3 个方面来考察。

(5) 人力资本, 作为最具有创造性的“活资本”, 人力资本在提高企业应变能力方面具有不可替代的作用, 从本科学以上学历占比、研发人员数量占比、研发支出占比 3 个角度来衡量。

以上 15 个子指标的具体定义见表 1。

表 1 供应链韧性指标体系

指 标	具体定义
企业规模	当年总资产的自然对数
市场价值	托宾 Q 值
总资产净利润率	年末净利润/总资产
财务柔性	现金柔性与负债柔性水平之和
风险承担水平	经行业均值调整的总资产净利润率三年滚动标准差
冗余资源	当年管理费用/当年营业收入总额
应付账款周转率	当年营业成本/应付账款年末余额
应收账款周转率	当年营业收入/应收账款年末余额
存货周转率	当年营业成本/存货年末余额
供应链稳定性	前五大客户和供应商相较于上一年重复比例
供应链集中度	(前五大客户销售额占比+前五大供应商采购额占比) /2
供应链透明度	(前五大客户披露名称的比例+前五大供应商披露名称的比例) /2
本科学历以上人员占比	本科学历人数/员工总人数
研发人员数量占比	研发人员人数/员工总人数
研发支出占比	当年研发支出总额/当年营业收入总额

3.2.2 解释变量：供应链共同股东 (SC_Cross)

参考现有研究 (He and Huang, 2017; Freeman, 2023), 从以下两个方面衡量供应链共同股东的存在情况:

(1) 是否存在供应链共同股东 (SC_Cross1): 哑变量, 如果企业与前五大供应商或者前五大客户拥有同一股东^①取 1, 否则取 0, 例如, 目标企业 *i* 拥有前五大客户 ABCDE 和前五大供应商 abcde, 如果某一股东 H 同时持有目标企业 *i* 的股份与企业的大客户 A 的股份, 则 SC_Cross1 为 1, 类似地, 如果股东 H 同时持有目标企业 *i*、企业的大客户 A、企业供应商 a 的股份, SC_Cross1 同样取值为 1。

(2) 供应链共同股东数量 (SC_Cross2): 企业与前五大供应商、前五大客户拥有的共同股东总数。例如, 目标企业 *i* 拥有前五大客户 ABCDE 和前五大供应商 abcde, 如果某一股东 X 同时持有目标企业 *i* 的股份与企业的大客户 A 的股份, 与此同时, 股东 Y 同时持有目标企业 *i*、企业大客户 B、企业供应商 b 的股份, 那么 SC_Cross2 为 2, 以此类推。

3.2.3 控制变量

主要控制了以下变量:

(1) 企业规模 (Size), 企业规模可能会对供应链韧性产生两个方面的影响, 一方面企业规模越

^① 由于企业只披露前十大股东的具体信息, 此处的共同股东均为供应链上下游企业的前十大股东。

大, 越有实力应对供应链的风险; 另一方面, 企业规模越大, 资源调配的效率越可能受到影响。

(2) 第一大股东持股比例 (Top1), 股权集中一直都是我国企业凸显的特征, 控股股东对于企业的掌控程度影响着企业的发展方向, 同样也会对企业供应链上的表现产生影响。

(3) 产权性质 (SOE), 国有企业和民营企业在公司治理架构、企业发展沉淀等方面存在着先天差异, 应对外部不确定性的表现也会有所不同, 因此可能在面对供应链中断风险时表现出不同的韧性。

(4) 资产负债率 (Lev), 是反映企业偿债能力的关键指标, 由于企业供应链韧性与其资金实力息息相关, 企业的负债水平同样可能影响企业在应对供应链中断风险时的表现。

(5) 两职合一 (Dual), 董事长和总经理为同一人时可能会有更高的决策效率和执行力, 从而对供应链韧性产生正向影响。

(6) 董事会规模 (Board), 董事会规模越大越可能发挥集体智慧, 但也可能会导致决策效率降低, 因此可能对企业供应链韧性产生两种潜在的不同影响。

(7) 企业是否亏损 (Loss) 和销售增长率 (Growth), 这两个变量都是衡量企业经营效果的重要指标, 如果企业不存在亏损、销售增长率越高, 那么就越有能力应对供应链中断风险, 从而助力于更高水平的供应链韧性。

(8) 现金流状况 (Cashflow), 资金是企业生存发展各阶段都必需的关键性资源, 在面对供应链不确定性时是否有可供使用的现金尤为重要。

(9) 上市年限 (ListAge), 相比非上市公司, 上市公司通常被视为发展较好的公司, 容易在危机中转危为安, 但是上市公司与股票市场、债券市场、外汇市场等紧密关联, 往往面临着更多的不确定性, 上市时长越长与市场羁绊越深, 在供应链危机中会受到更大的创伤。

(10) 大股东资金占用 (Occupy), 由于股权的高度集中, 我国企业一直存在着明显的大股东掏空问题, 存在更大大股东掏空风险的企业更不容易在供应链风险中恢复。

(11) 资产周转率 (ATO), 反映了企业使用资产的效率, 资产运营的效率越高, 企业越能在面对不确定性时有效地调配资源。

(12) 独立董事比例 (Indep), 独立董事在企业中起着重要的监督和咨询作用, 如果董事会中独立董事比例越高, 越可能帮助企业应对供应链危机, 表现出更高的供应链韧性水平。

(13) 会计师事务所性质 (Big4), 国际四大会计师事务所往往具有更高的执业水平, 能够提高企业治理水平, 从而有助于供应链韧性的提升。

3.3 模型构建

为验证 H1 和 H2, 构建如下多元回归模型:

$$\text{resilience} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{SC_Cross} + \alpha_2 \text{Controls} + \sum \text{Year} + \sum \text{Ind} + \theta \quad (1)$$

在进行回归时, 采用高维固定效应模型, 对年份和行业效应进行固定, 并且在回归时进行了企业层面的聚类调整。模型中主要关注系数 α_1 是否显著为正。

4. 实证结果分析

4.1 描述性统计

被解释变量供应链韧性（resilience）的主成分计算过程中，KMO 检验值为 0.655，提取出来的六个公因子累积贡献率为 0.6185，总体来说主成分分析有效。表 2 列示了主要变量的描述性统计结果，供应链韧性（resilience）的均值为 0.019，最小值为-1.563，最大值 2.694，说明样本公司的供应链韧性存在着一定差异；是否存在供应链共同股东（SC_Cross1）的均值为 0.191，说明 19.1%的样本公司与其前五大客户或者前五大供应商之间存在着共同股东；供应链共同股东数量（SC_Cross2）未取对数之前（SC_Cross2_exp）的均值为 0.270，最大值为 6，最小值为 0，说明样本公司与其前五大客户或者前五大供应商之间的共同股东数量最多为 6 个，最少为 0 个。其余控制变量均在正常范围之内。

表 2 主要变量描述性统计

变量名称	样本量	均值	标准差	最小值	最大值
resilience	571	0.019	0.625	-1.563	2.694
SC_Cross1	571	0.191	0.393	0	1
SC_Cross2_exp	571	0.270	0.673	0	6
Size	571	22.09	1.269	19.69	26.45
Top1	571	0.340	0.147	0.0840	0.758
SOE	571	0.427	0.495	0	1
Lev	571	0.424	0.205	0.0270	0.887
Dual	571	0.224	0.417	0	1
Board	571	2.165	0.191	1.609	2.708
Loss	571	0.100	0.300	0	1
Growth	571	0.157	0.419	-0.645	4.330
Cashflow	571	0.042	0.065	-0.200	0.279
ListAge	571	2.129	0.823	0	3.401
Occupy	571	0.015	0.0220	0	0.168
ATO	571	0.650	0.422	0.0560	2.817
Indep	571	0.367	0.049	0.308	0.600
Big4	571	0.026	0.160	0	1

4.2 基本回归结果分析

表 3 呈现的是模型 (1) 的回归结果, 列 (1) 和列 (2) 分别是是否存在供应链共同股东 (SC_Cross1)、供应链共同股东数量 (SC_Cross2) 与企业供应链韧性 (resilience) 的回归结果。是否存在供应链共同股东 (SC_Cross1) 的系数为 0.103, 供应链共同股东数量 (SC_Cross2) 的系数为 0.121, 均在 5% 的水平上显著为正, 说明相比没有供应链共同股东的企业, 存在供应链共同股东的企业供应链韧性更高, 并且随着供应链共同股东数量的增加, 供应链韧性表现出更高的水平, 假设 H1 和 H2 得以验证。其余控制变量的系数均在预期之内。

表 3 基本回归结果

变量	(1)	(2)
	resilience	resilience
SC_Cross1	0.103 ** (0.052)	
SC_Cross2		0.121 ** (0.060)
Size	-0.217 *** (0.028)	-0.218 *** (0.028)
Top1	0.099 (0.169)	0.096 (0.168)
SOE	0.186 *** (0.059)	0.184 *** (0.059)
Lev	-0.934 *** (0.153)	-0.932 *** (0.153)
Dual	0.090 * (0.051)	0.089 * (0.051)
Board	0.068 (0.141)	0.066 (0.141)
Loss	-0.180 *** (0.068)	-0.180 *** (0.068)
Growth	0.119 ** (0.049)	0.119 ** (0.049)
Cashflow	0.703 * (0.361)	0.697 * (0.359)

续表

变量	(1)	(2)
	resilience	resilience
ListAge	-0.053 (0.040)	-0.054 (0.040)
Occupy	-0.258 (1.179)	-0.265 (1.181)
ATO	-0.074 (0.049)	-0.073 (0.049)
Indep	0.006 (0.429)	-0.002 (0.430)
Big4	0.389* (0.206)	0.377* (0.208)
Constant	4.709*** (0.703)	4.753*** (0.708)
年份	控制	控制
行业	控制	控制
<i>N</i>	571	571
Adj_ <i>R</i> ²	0.581	0.581

注：括号内为标准误；***、**、* 分别表示在 1%、5%、10% 水平下显著，下同。

4.3 稳健性检验

为判断回归结果的可靠性，进行如下的稳健性检验：

4.3.1 样本选择偏误问题

在对样本进行筛选时，可能存在着以下样本选择偏误问题：一是上市公司年报只披露前十大股东的信息，因此本文所衡量的共同股东只包含供应链上下游企业的前十大股东，供应链企业之间可能还会存在非前十大共同股东，但这些股东并没有包含在样本范围内；二是需要筛选出供应商和客户皆为上市公司的目标公司，因此在对供应链共同股东进行定义时，没有包含非上市公司的前五大供应商和客户与企业存在共同股东的情况。以上两个会导致样本选择偏误的原因皆是由于企业年报披露的信息有限。为了一定程度上排除样本选择偏误所造成的影响，本文进行了倾向得分匹配 (PSM) 和 Heckman 两阶段模型的检验。

(1) 倾向得分匹配 (PSM)。以企业规模 (Size)、第一大股东持股比例 (Top1)、产权性质

(SOE)、财务杠杆 (Lev)、亏损状况 (Loss)、现金流状况 (Cashflow)、企业上市时长 (ListAge) 作为协变量, 将处理组是否存在供应链共同股东与控制组进行 1:2 的卡尺最近邻匹配, 匹配后处理组和控制组的可观测变量之间不存在显著性差异^①。再利用匹配后的样本对模型 (1) 进行回归, 见表 4 列 (1) 和列 (2), 是否存在供应链共同股东 (SC_Cross1) 与供应链共同股东数量 (SC_Cross2) 依旧具有统计上的显著性。控制了样本选择偏误以后, 在具备同样特征的企业中, 拥有供应链共同股东的企业表现出更高的供应链韧性水平, 说明供应链共同股东对企业供应链韧性产生明显的正向影响。

(2) Heckman 两阶段模型。除了采用 PSM 的方法解决样本选择偏误导致的内生性问题, 还采用 Heckman 两阶段模型进一步缓解样本选择偏误所带来的潜在影响。具体方法如下:

第一阶段, 构建是否存在供应链共同股东 (SC_Cross1) 的决定因素模型, 并参考曹越等 (2023) 的研究, 在模型中加入外生变量股票换手率 (turnover):

$$SC_Cross1 = \beta_0 + \beta_1 Size + \beta_2 Top1 + \beta_3 SOE + \beta_4 Lev + \beta_5 Dual + \beta_6 Board + \beta_7 Loss + \beta_8 Growth + \beta_9 Cashflow + \beta_{10} ListAge + \beta_{11} Occupy + \beta_{12} ATO + \beta_{13} Indep + \beta_{14} Big4 + \beta_{15} turnover + \delta \quad (2)$$

对第一阶段模型 (2) 进行回归后, 计算得到逆米尔斯比例 (imr)。第二阶段, 在模型 (1) 中增加逆米尔斯比例 (imr) 进行回归。根据表 4 列 (3) 和列 (4) 的回归结果, 在加入逆米尔斯比例 (imr) 回归后, 是否存在供应链共同股东 (SC_Cross1) 与供应链共同股东数量 (SC_Cross2) 的回归系数均在 1% 的水平上显著为正, 同样验证了 H1 和 H2。

表 4 稳健性检验——样本选择偏误

变量	PSM		Heckman	
	(1)	(2)	(3)	(4)
	resilience	resilience	resilience	resilience
SC_Cross1	0.096* (0.055)		0.132*** (0.050)	
SC_Cross2		0.113* (0.062)		0.167*** (0.063)
imr			-0.150 (0.195)	-0.155 (0.195)
Constant	4.117*** (0.782)	4.231*** (0.783)	5.640*** (1.157)	5.725*** (1.163)
Controls	控制	控制	控制	控制
年份	控制	控制	控制	控制
行业	控制	控制	控制	控制

^① 受篇幅限制, 匹配前后差异未列示, 读者如需要请联系通讯作者。

续表

变量	PSM		Heckman	
	(1)	(2)	(3)	(4)
	resilience	resilience	resilience	resilience
<i>N</i>	239	239	571	571
Adj_ <i>R</i> ²	0.690	0.691	0.605	0.605

4.3.2 更换回归方法

在基本回归分析中, 本文采用了高维固定效应模型的方法进行了实证检验, 为确保回归结果不是由特有的回归方法造成的, 本文更换了回归方法进行稳健性检验, 分别采用普通最小二乘法 (OLS) 和最小二乘法加企业层面聚类 (OLS+Cluster) 的方法进行样本回归。回归结果见表 5, 采用普通最小二乘法 (OLS) 进行回归时, 是否存在供应链共同股东 (SC_Cross1) 与供应链共同股东数量 (SC_Cross2) 的回归系数均在 5% 的水平上显著为正; 采用最小二乘法加企业层面聚类 (OLS+Cluster) 的方法进行回归时, 是否存在供应链共同股东 (SC_Cross1) 与供应链共同股东数量 (SC_Cross2) 的回归系数分别在 5% 和 10% 的水平上显著为正, 均验证了 H1 和 H2, 说明结果较为稳健。

表 5 稳健性检验——更换回归方法

变量	OLS		OLS+Cluster	
	(1)	(2)	(3)	(4)
	resilience	resilience	resilience	resilience
SC_Cross1	0.103 ** (0.048)		0.103 ** (0.052)	
SC_Cross2		0.121 ** (0.054)		0.121 * (0.062)
Constant	4.709 *** (0.644)	4.753 *** (0.649)	4.709 *** (0.680)	4.753 *** (0.682)
Controls	控制	控制	控制	控制
年份	控制	控制	控制	控制
行业	控制	控制	控制	控制
<i>N</i>	571	571	571	571
Adj_ <i>R</i> ²	0.581	0.581	0.581	0.581

4.3.3 工具变量法：2SLS 两阶段模型

供应链共同股东与供应链韧性之间可能存在如下内生性问题：经营情况良好的企业不仅更能吸引共同股东的进入，也会在供应链韧性方面表现更好，因此供应链共同股东和供应链韧性可能同时受到企业经营状况的影响从而呈现出正相关关系。为了缓解上述潜在的内生性问题，采用工具变量法进行检验。首先，选取两个工具变量，一是采用企业同行业供应链共同股东数量的中位数作为工具变量，同行业供应链共同股东数量之间可能会存在联系，但是企业同行业供应链共同股东数量的中位数不会直接对目标企业的供应链韧性产生影响；二是参考杜勇等（2023b）的研究，选用上市公司是否属于中证 500 指数作为工具变量，中证指数倾向于选择财务状况好的企业，股东也会选择业绩较好的企业进行投资，但是中证指数与企业供应链韧性不存在直接关联。弱工具变量检验显示， F 值分别为 31.01 和 33.81，大于 10，说明所选择的工具变量有效。在过度识别检验中， p 值皆大于 0.1，不存在过度识别问题。表 6 列（1）至（2）呈现了第二阶段的回归结果，SC_Cross1 和 SC_Cross2 的系数依旧显著为正，在一定程度上缓解了内生性问题后，是否存在供应链共同股东与供应链共同股东数量仍然对供应链韧性产生正向影响。

表 6 工具变量检验、更换被解释变量与控制个体固定效应

变量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	resilience	resilience	Recov	Recov	resilience	resilience
SC_Cross1	0.304** (2.120)		0.133*** (0.015)		0.100** (0.046)	
SC_Cross2		0.353** (2.132)		0.137*** (0.020)		0.103* (0.052)
Constant	4.902*** (7.825)	5.022*** (7.973)	0.517*** (0.035)	0.491*** (0.039)	0.821 (1.710)	0.760 (1.713)
Controls	控制	控制	控制	控制	控制	控制
年份	控制	控制	控制	控制	控制	控制
行业	控制	控制	控制	控制	未控制	未控制
公司					控制	控制
N	571	571	571	571	571	571
Adj_R ²	0.628	0.630	0.753	0.700	0.176	0.179

4.3.4 更换被解释变量

在基准回归中，本文借鉴郭春和罗劲博（2023）的研究，从财务实力、经营柔性、营运能力、

供应链协作和人力资本 5 个方面, 构建 15 个子指标进行主成分分析后得到企业供应链韧性 (resilience), 为了结果的稳健性, 进一步参考张树山和谷城 (2023) 的研究, 采用供应链恢复力来衡量供应链韧性。供应链恢复力衡量的是供应链受到冲击时企业绩效偏离预期后逐步调整回到受到冲击前的程度, 其数值越大, 表明供应链的恢复能力越强, 其计算方法如下:

$$\text{Perform} = \gamma_0 + \gamma_1 \text{Size} + \gamma_2 \text{Lev} + \gamma_3 \text{Growth} + \gamma_4 \text{Age} + \gamma_5 \text{Board} + \sum \text{Firm} + \sum \text{Year} + \zeta \quad (3)$$

其中, Perform 为企业经济绩效, 等于息税前利润/员工总数, Size、Lev、Growth、Age、Board 分别为企业规模、资产负债率、营业收入增长率、企业年龄和企业董事会规模, 模型中的残差即企业供应链恢复力 (Recov)。回归结果如表 6 列 (3) 至 (4) 所示, 可以看到, SC_Cross1、SC_Cross2 的系数显著为正, 在替换被解释变量后结果依旧稳健。

4.3.5 控制个体固定效应

为进一步排除个体因素对回归结果产生的潜在影响, 在控制年份的基础上对企业个体固定效应进行控制。检验结果如表 6 列 (5) 至 (6) 所示, 可以看到, 在控制了个体层面的固定效应以后, SC_Cross1、SC_Cross2 的系数分别在 5%、10% 的水平上显著为正, 表明在排除个体因素的干扰后, 结果依旧稳健。

4.4 机制检验

根据前文的基本回归分析和稳健性检验, 本文已经明晰了供应链共同股东对供应链韧性所产生的积极影响, 那么这种影响的具体机制是什么? 在假设推导时我们提到, 影响供应链韧性高低的两个关键因素是企业的信息处理能力和资源动态调整能力, 而供应链共同股东的存在, 一方面搭建起了企业与供应链上下游之间沟通的“信息桥”, 为企业提供高质量信息的同时也及时传递了市场的供需状况, 有助于企业信息处理能力的提升, 从而对供应链韧性产生积极影响; 另一方面, 供应链股东能够为企业生存和发展提供所需的资源, 帮助企业在面对不确定情况时及时调整资源配置。基于此, 本文预期供应链共同股东通过信息处理机制和资源动态调整机制来影响企业供应链韧性。在企业年报所披露的经营信息有限的情况下, 考虑到无法直接获取企业具体的信息处理和资源调整过程, 因此采用间接检验的方式, 从侧面验证两种机制的存在。具体的检验方法如下:

4.4.1 信息处理机制

数字经济是企业发展的重要驱动力, 企业数字化的关键性作用在于将信息技术运用于企业的信息搜集和信息处理过程, 从而助力于企业的行为决策 (Wu et al., 2020), 比如洗依婷和何威风 (2022) 研究发现, 企业数字化转型能够增强管理层的数据挖掘能力和数据分析能力, 进而提高企业的业绩预告质量。因此预测, 当企业数字化转型程度较高时, 说明企业已经具备一定的信息搜集和处理能力, 那么供应链共同股东所能发挥出的信息处理的边际效应将不太明显。为验证这一机制, 构建如下的模型:

$$\text{resilience} = \omega_0 + \omega_1 \text{SC_Cross} + \omega_2 \text{dig} + \omega_3 \text{dig_SC_Cross} + \omega_4 \text{Controls} + \sum \text{Ind} + \sum \text{Year} + \eta \quad (4)$$

其中, dig 为企业数字化转型程度, 借鉴张永坤等 (2021) 的研究, 计算过程如下: 首先, 获取企业年报附注披露的无形资产明细项; 接着, 统计出明细项包括“智能平台”“网络”“客户端”“软件”等词的无形资产; 最后, 计算出这些无形资产占总无形资产的比例即为企业数字化转型的程度。dig_SC_Cross 为供应链共同股东 (SC_Cross1、SC_Cross2) 与数字化转型 (dig) 的交乘项。我们主要关注交乘项 dig_SC_Cross 的系数 ω_3 是否显著为负。回归结果如表 7 列 (1) 至 (2) 所示, dig_SC_Cross1 与 dig_SC_Cross2 的系数皆在 1% 的水平上显著为负, 与 SC_Cross1 和 SC_Cross2 的系数符号相反, 说明数字化转型程度越高, 供应链共同股东所能发挥的信息处理的边际效应会越小, 即供应链共同股东的作用与数字化转型的信息处理功能相互替代, 供应链共同股东影响企业供应链韧性的信息处理机制得以验证。

表 7 机制检验——信息处理机制、资源动态调整机制

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	resilience	resilience	resilience	resilience
SC_Cross1	0.165*** (0.057)		0.169*** (0.062)	
SC_Cross2		0.179*** (0.065)		0.182*** (0.069)
dig_SC_Cross1	-0.735*** (0.190)			
dig_SC_Cross2		-0.975*** (0.267)		
dig	0.525*** (0.150)	0.518*** (0.150)		
pc_SC_Cross1			-0.255*** (0.097)	
pc_SC_Cross2				-0.279** (0.114)
pc			-0.018 (0.043)	-0.023 (0.042)
Constant	4.851*** (0.699)	4.879*** (0.706)	4.749*** (0.697)	4.786*** (0.703)

续表

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	resilience	resilience	resilience	resilience
Controls	控制	控制	控制	控制
年份	控制	控制	控制	控制
行业	控制	控制	控制	控制
<i>N</i>	571	571	571	571
Adj_ <i>R</i> ²	0.598	0.597	0.586	0.585

4.4.2 资源动态调整机制

在我国，政府掌握着关键资源的分配权 (Naughton, 2007)，因此企业与政府之间的关系很大程度上决定了企业获取资源的能力。政治关联作为企业与政府之间的一种特殊关系，是企业获取制度性资源的关键 (李健和陈传明, 2013)，政府的资源往往会向拥有政治关联的企业倾斜 (田利辉和张伟, 2013)。除此之外，拥有政治关联的企业更有可能及时获取政策导向变化等信息，便于企业及时进行资源调整，从而提高企业的动态调整能力。因此，预期拥有政治关联的企业，其资源动态调整能力强于没有政治关联的企业，那么供应链共同股东所能发挥的资源动态调整的边际效应将不太明显。为验证这一推论，构建如下的模型：

$$\text{resilience} = \lambda_0 + \lambda_1 \text{SC_Cross} + \lambda_2 \text{pc} + \lambda_3 \text{pc_SC_Cross} + \lambda_4 \text{Controls} + \sum \text{Ind} + \sum \text{Year} + \zeta \quad (5)$$

其中，pc 为企业是否存在政治关联，参考 Fan 等 (2007) 的研究，将其定义为企业的董事长或总经理是现任或前任的政府官员、人大代表或政协委员取 1，否则取 0；pc_SC_Cross 为供应链共同股东 (SC_Cross1、SC_Cross2) 与政治关联 (pc) 的交乘项。我们主要关注交乘项 pc_SC_Cross 的系数 λ_3 是否显著为负，回归结果见表 7 列 (3) 至列 (4)。交乘项 pc_SC_Cross1 与 pc_SC_Cross2 的系数为负，且分别在 1% 和 5% 的水平上显著，说明如果企业存在政治关联，那么供应链共同股东对供应链韧性的积极效应将会变小，即供应链共同股东替代了政治关联所带来的资源动态调整优势，供应链共同股东影响企业供应链韧性的资源动态调整机制得以验证。

4.5 异质性分析

供应链韧性衡量的是企业面临危机和困境时的供应链恢复力，因此从宏观环境波动、中观环境影响和内部环境困境三个方面考察在面对内外部环境变动时供应链共同股东会对供应链韧性产生何种异质性的影响。此外，考虑到共同股东发挥作用的关键之一在于其“信息桥”功能的发挥，而企业与供应链合作伙伴之间的地理距离是影响上下游企业之间交流的重要因素，因此还考察了供应链地理距离对于供应链共同股东和供应链韧性关系的影响。

4.5.1 宏观环境波动：经济政策不确定性的影响

经济政策不确定性指的是企业难以准确预知政府经济政策的变化而无法及时调整战略和决策所带来的风险 (Gulen and Ion, 2016), 经济政策不确定性越高, 企业供应链面临的挑战越大, 因此可能更需要供应链共同股东发挥信息效应和资源效应, 以应对经济政策不确定性所带来的风险。本文采用 Baker 等 (2016) 构建的经济政策不确定性指数来度量经济政策不确定性, 按照经济政策不确定性指数的高低将样本分为两组, 对模型 (1) 进行分组回归后发现, 当经济政策不确定性更高时, 供应链共同股东 (SC_Cross1、SC_Cross2) 对供应链韧性 (resilience) 的正向影响更加明显, 说明当宏观环境不确定性较高时, 供应链共同股东能够帮助企业应对风险, 确保供应链持续平稳运行, 见表 8 列 (1) 至 (4)。

表 8 异质性分析——经济政策不确定性、行业竞争程度

变量	不确定性低		不确定性高		勒纳指数低		勒纳指数高	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
	resilience	resilience	resilience	resilience	resilience	resilience	resilience	resilience
SC_Cross1	0.061 (0.072)		0.144* (0.077)		0.162** (0.081)		0.069 (0.072)	
SC_Cross2		0.039 (0.077)		0.205** (0.088)		0.149* (0.081)		0.105 (0.094)
Constant	4.653*** (0.750)	4.672*** (0.758)	4.755*** (1.095)	4.937*** (1.111)	4.104*** (0.903)	4.092*** (0.914)	3.566*** (0.975)	3.601*** (0.976)
Controls	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
年份	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
行业	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
N	303	303	268	268	291	291	280	280
Adj_R ²	0.632	0.631	0.536	0.542	0.603	0.600	0.644	0.645

4.5.2 中观环境影响：行业竞争程度

除了宏观经济大环境会影响企业决策之外, 行业竞争状况也是影响企业经营的重要外部因素。行业竞争程度高, 表明企业需要与同行对有限的市场容量进行激烈的竞争, 企业要取得竞争优势既需要充足的资源也需要及时掌握市场供需状况; 相反, 如果行业集中度很高, 趋于形成垄断型行业, 这就意味着企业本身就掌握了支撑企业发展的关键性资源, 在这种情况下, 共同股东所能发挥的边际效应较小。基于此, 预期当企业处于竞争激烈的行业时, 供应链共同股东对企业供应链韧性产生的积极影响会更加明显。为验证这一猜想, 采用行业勒纳指数来衡量行业竞争程度, 勒纳指数越高,

说明行业垄断的可能性越大,行业竞争也就越小;而勒纳指数越低,则表明行业竞争越激烈。将行业勒纳指数分为高低两组进行回归后发现,在行业勒纳指数低的分组中,供应链共同股东(SC_Cross1、SC_Cross2)的系数显著为正,而在行业勒纳指数高的分组中,供应链共同股东(SC_Cross1、SC_Cross2)的系数不具有统计上的显著性,证实了当行业竞争更为激烈时,供应链共同股东所发挥的资源效应和信息效应会更加明显,更能够促进供应链韧性的提升,见表 8 列(5)至(8)。

4.5.3 内部环境困境:财务困境视角

无论维持日常生产经营还是应对供应链中断带来的风险,最为关键的资源就是资金。当企业面临财务困境时,可能会因为资金不足难以应对供应链不确定性所带来的冲击。而供应链共同股东的存在,能够发挥一定的资源效应和信息效应,提高企业的资源动态调整能力和信息处理能力,助力企业避免财务困境所带来的内部风险。为此,借鉴陈延林和吴晓(2014)的研究,计算出企业违约距离(DD_kmv)用以衡量企业是否存在财务困境,违约距离越小,说明存在财务困境的可能性就越大。按照分行业分年度的中位数将违约距离(DD_kmv)分为高低两组,违约距离高的一组视为存在财务困境的可能性大,违约距离小的一组意味着存在财务困境的可能性小,分组回归后的结果如表 9 所示。存在财务困境可能性大的列(3)和列(4)中,供应链共同股东(SC_Cross1、SC_Cross2)能够显著提高企业供应链韧性(resilience),而存在财务困境可能性小的列(1)和列(2)中,供应链共同股东(SC_Cross1、SC_Cross2)所发挥的作用不太明显,表明企业存在由财务困境带来的不确定性时,供应链共同股东能够更好应对供应链风险,助力企业渡过危机。

表 9 异质性分析——财务困境、供应链地理距离

变量	财务困境小		财务困境大		距离近		距离远	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
	resilience	resilience	resilience	resilience	resilience	resilience	resilience	resilience
SC_Cross1	0.058 (0.082)		0.138** (0.057)		0.147** (0.068)		0.049 (0.091)	
SC_Cross2		0.096 (0.105)		0.121** (0.057)		0.186** (0.075)		0.027 (0.088)
Constant	3.746*** (1.055)	3.804*** (1.062)	5.306*** (0.980)	5.324*** (0.996)	3.465*** (1.020)	3.546*** (1.028)	5.759*** (0.939)	5.767*** (0.948)
Controls	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
年份	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
行业	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
N	314	314	257	257	279	279	280	280
Adj_R ²	0.504	0.505	0.619	0.617	0.599	0.601	0.562	0.562

4.5.4 供应链地理距离的影响

地理距离是影响企业间沟通的重要因素。供应链企业之间的地理距离不仅与供应链的交易成本紧密关联 (Lim et al., 2017), 还能反映供应链企业之间的互动程度和信息传递的有效性 (郑祯等, 2024), 由于供应链共同股东在加强企业与供应链企业之间的沟通和交流方面起着明显的积极作用, 这表明企业与其供应商和客户之间的地理距离越近时, 其交流本身就具有一定的便利性, 而并不需要供应链共同股东在其间充当“信息桥”。但是, 供应链地理距离可能会对供应链共同股东与企业供应链韧性之间的关系产生另一种影响。如果企业与其供应链合作伙伴之间的地理距离较远, 这意味着共同股东对于持股的多家企业的信息掌握成本会更高, 难以及时准确地获取供应链企业的具体经营状况, 阻碍了共同股东信息效应的发挥。为了明晰地理距离对于供应链共同股东与供应链韧性之间关系产生何种影响, 基于企业与供应链合作伙伴之间的距离远近, 按照中位数将样本分为两组进行分组检验。检验结果如表 9 列 (5) 至 (8) 所示, 可以看到, 当企业与其供应商和客户之间的距离较近时, 供应链共同股东对供应链韧性的影响会更加明显, 潜在的原因可能在于供应链企业之间距离增大, 并不利于共同股东及时和准确地掌握多家企业的实际经营状况, 增加了共同股东的信息搜索成本和治理成本, 从而削弱了供应链共同股东对于供应链韧性所产生的积极效应。

5. 研究结论与启示

基于信息处理理论和资源基础理论, 本文以 2007—2022 年披露了前五大客户和供应商具体信息的 A 股上市公司为研究样本, 探究了供应链共同股东对于企业供应链韧性产生的影响及其具体机制。通过实证研究发现: (1) 相比没有供应链共同股东的企业, 存在供应链共同股东的企业表现出更高的供应链韧性, 并且随着供应链共同股东数量的增加, 企业供应链韧性更强。(2) 机制检验表明, 供应链共同股东通过增强企业的信息处理能力和资源动态调整能力, 对供应链韧性产生正向影响。(3) 当企业面临宏观、中观、微观三个不同维度的不确定性冲击时, 供应链共同股东能够帮助企业提高供应链韧性并渡过难关, 表现为供应链共同股东对于供应链韧性产生的积极影响在经济环境不确定性高、行业竞争较为激烈、内部存在财务困境风险时更为显著。(4) 考虑了供应链地理距离对于供应链共同股东和供应链韧性关系的影响后发现, 当企业与供应链上下游企业之间的距离更近时, 供应链共同股东对供应链韧性的提升作用更加明显。

本文的研究结论带来如下启示:

首先, 企业应当重视供应链共同股东在提升供应链韧性中所发挥的积极作用, 主动优化自身股权结构, 积极向供应链上下游引入共同股东, 借助这种供应链之间的新型网络关系, 帮助企业有效抵御内外部不确定性所带来的风险。基于本文的研究结论, 供应链上的共同股东能够发挥“信息桥”作用, 建立起供应链各成员企业间的信任关系, 帮助企业提升信息处理能力和资源动态调整能力。当企业面临内外部突发事件时, 供应链上下游企业在供应链共同股东的协调下, 能够迅速获取并整合信息, 依据供需变化情况及时调整计划, 灵活调配资源, 以应对供应链中断风险, 助力供应链韧

性提升。

其次, 政府及市场监管者应该制定相应的政策和激励机制, 引导并鼓励供应链共同股东的形成。政府和市场监管部门可以考虑适当给予供应链共同股东一定的税收优惠、贷款优惠等, 激励拥有信息和资源优势的投资者同时对供应链上下游企业持股, 形成更多良性供应链持股网络关系, 帮助更多企业打破信息壁垒, 为应对不确定性风险提供资源支持。

最后, 在引入和管理供应链共同持股关系时, 应该针对企业所处的外部环境和自身情况来制订不同的方案。当宏观经济环境不确定性较高、行业竞争较为激烈、自身存在财务困境风险时, 企业更应该考虑及时引入供应链共同股东, 通过改善企业信息处理和资源动态调整能力, 为企业应对风险助力, 帮助企业获取竞争优势。然而, 企业与供应链伙伴间的地理距离可能会阻碍供应链共同持股关系所发挥的积极作用。因此, 当企业与供应链企业间地理距离较远时, 需要探索其他打破信息壁垒、降低各方信息搜索成本的有效途径, 才能更好地提升全产业链供应链的韧性。

◎ 参考文献

- [1] 曹越, 罗政东, 张文琪. 共同机构投资者对审计费用的影响: 合谋还是治理? [J]. 审计与经济研究, 2023 (3).
- [2] 陈延林, 吴晓. A 股上市公司 ST 风险预警——基于 KMV 模型的大样本经验实证 [J]. 华南师范大学学报 (社会科学版), 2014 (4).
- [3] 杜勇, 娄靖, 胡红燕. 供应链共同股权网络下企业数字化转型同群效应研究 [J]. 中国工业经济, 2023a (4).
- [4] 杜勇, 孙帆, 邓旭. 共同机构所有权与企业盈余管理 [J]. 中国工业经济, 2021 (6).
- [5] 杜勇, 孙帆, 谭丽丽, 黄小勇. 共同机构所有权与企业劳动收入份额 [J]. 财经研究, 2023, 49 (11).
- [6] 郭春, 罗劲博. 大客户“兼任”供应商与企业供应链韧性 [J]. 当代财经, 2024 (3).
- [7] 赖烽辉, 李善民. 共同股东网络与国有企业创新知识溢出——基于国有企业考核制度变迁的实证研究 [J]. 经济研究, 2023, 58 (6).
- [8] 李健, 陈传明. 企业家政治关联、所有制与企业债务期限结构——基于转型经济制度背景的实证研究 [J]. 金融研究, 2013 (3).
- [9] 李维安, 马茵. 如何构造供应链韧性的有效机制? [J]. 当代经济管理, 2022, 44 (12).
- [10] 罗栋梁, 罗健, 苗连琦, 等. 连锁股东持股背景下股东关系网络对企业数字化转型的影响研究 [J]. 会计研究, 2024 (1).
- [11] 马潇宇, 黄明珠, 杨朦晰. 供应链韧性影响因素研究: 基于 SEM 与 fsQCA 方法 [J]. 系统工程理论与实践, 2023, 43 (9).
- [12] 潘越, 汤旭东, 宁博, 等. 连锁股东与企业投资效率: 治理协同还是竞争合谋 [J]. 中国工业经济, 2020 (2).
- [13] 皮圣雷, 王婧. 企业数字化转型中的定位调整与核心能力“扬弃”——一个多案例研究 [J].

- 管理评论, 2023, 35 (11).
- [14] 孙凯, 刘人怀. 基于信息处理理论的跨组织信息共享策略分析 [J]. 管理学报, 2013, 10 (2).
- [15] 汤旭东, 王艳盈, 陈思岑. 共同股东与供应链协同创新——基于专利互引的视角 [J]. 经济管理, 2024, 46 (4).
- [16] 田利辉, 张伟. 政治关联影响我国上市公司长期绩效的三大效应 [J]. 经济研究, 2013, 48 (11).
- [17] 冼依婷, 何威风. 企业数字化转型影响业绩预告质量吗 [J]. 山西财经大学学报, 2022, 44 (9).
- [18] 晓芳, 马一先. 连锁股东与企业创新投入: 促进还是抑制 [J]. 管理评论, 2023, 35 (7).
- [19] 张树山, 谷城. 供应链数字化与供应链韧性 [J]. 财经研究, 2024, 50 (7).
- [20] 张永坤, 李小波, 邢铭强. 企业数字化转型与审计定价 [J]. 审计研究, 2021 (3).
- [21] 郑祯, 黄妙环, 冯艳清, 等. 客户管理者短视与供应商风险承担——基于文本分析的经验证据 [J]. 会计研究, 2024 (1).
- [22] 周冬华, 黄沁雪. 共同所有权与会计信息可比性——来自中国资本市场的经验证据 [J]. 会计与经济研究, 2021, 35 (4).
- [23] Azar, J., Schmalz, M. C., Tecu, I. Anticompetitive effects of common ownership [J]. *The Journal of Finance*, 2018, 73 (4).
- [24] Baker, S. R., Bloom, N., Davis, S. J. Measuring economic policy uncertainty [J]. *The Quarterly Journal of Economics*, 2016, 131 (4).
- [25] Bensaou, M., Venkatraman, N. Configurations of inter-organizational relationships: A comparison between us and japanese automakers [J]. *Management Science*, 1995, 41 (9).
- [26] Faccio, M., Marchica, M. T., Mura, R. Large shareholder diversification and corporate risk-taking [J]. *The Review of Financial Studies*, 2011, 24 (11).
- [27] Fan, J. P. H., Wong, T. J., Zhang, T. Y. Politically connected ceos, corporate governance and post-ipo performance of China's partially privatized firms [J]. *Journal of Financial Economics*, 2007, 84 (2).
- [28] Freeman, K. M. Overlapping ownership along the supply chain [J]. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 2023.
- [29] Gao, L., Han, J., Kim, J. B., et al. Overlapping institutional ownership along the supply chain and earnings management of supplier firms [J]. *Journal of Corporate Finance*, 2024 (84).
- [30] Gulen, H., Ion, M. Policy uncertainty and corporate investment [J]. *The Review of Financial Studies*, 2016, 29 (3).
- [31] He, J., Huang, J. Product market competition in a world of cross-ownership: Evidence from institutional blockholdings [J]. *The Review of Financial Studies*, 2017, 30 (8).
- [32] Helfat, C. E., Peteraf, M. A. The dynamic resource-based view: Capability lifecycles [J]. *Strategic Management Journal*, 2003, 24 (10).

- [33] Higgins, D., Toms, S. Financial distress, corporate borrowing, and industrial decline: The Lancashire cotton spinning industry, 1918-38 [J]. *Accounting, Business & Financial History*, 2003, 13 (2).
- [34] Jia, F., Blome, C., Sun, H. Towards an integrated conceptual framework of supply chain finance: An information processing perspective [J]. *International Journal of Production Economics*, 2020, 219 (4).
- [35] Jüttner, U., Maklan, S. Supply chain resilience in the global financial crisis: An empirical study [J]. *Supply Chain Management: An international Journal*, 2011, 16 (4).
- [36] Lim, M. K., Mak, H. Y., Shen, Z. J. M. Agility and proximity considerations in supply chain design [J]. *Management Science*, 2017, 63 (4).
- [37] Mandal, S. The influence of organizational culture on healthcare supply chain resilience: Moderating role of technology orientation [J]. *Journal of Business and Industrial Marketing*, 2017, 32 (8).
- [38] Naughton, B. *The Chinese economy: Transition and growth* [M]. Cambridge: MIT Press, 2007.
- [39] Park, J., Sani, J., Shroff, N., et al. Disclosure incentives when competing firms have common ownership [J]. *Journal of Accounting and Economics*, 2019, 67 (2-3).
- [40] Rice, J. B., Caniato, F. Building a secure and resilience supply chain [J]. *Supply Chain Management Review*, 2003, 5 (9).
- [41] Simon, H. A. *Administrative behavior* [M]. New York: The Free Press, 1957.
- [42] Suddaby, R., Coraiola, D., Harvey, C., et al. History and the micro-foundations of dynamic capabilities [J]. *Strategic Management Journal*, 2020, 41 (3).
- [43] Teece, D. J., Pisano, G., Shuen, A. Dynamic capabilities and strategic management [J]. *Strategic Management Journal*, 1997, 18 (7).
- [44] Tushman. Information processing as an integrating concept in organizational design [J]. *Academy of Management Review*, 1978, 3 (3).
- [45] Wu, L., Hitt, L., Lou, B. Data analytics, innovation, and firm productivity [J]. *Management Science*, 2020, 66 (5).

Can Supply Chain Co-shareholders Improve Enterprise Supply Chain Resilience?

—Analysis and Test Based on Information Processing Theory and Resource-Based Theory

Yu Nutao Su Ci Wang Han

(School of Accounting, Yunnan University of Finance and Economics, Kunming, 650221)

Abstract: How to keep the chain stable in the post-epidemic era has attracted much attention. Whether the common shareholders of the supply chain, as the “information bridge” in the supply chain, can play a positive role in improving the resilience of the supply chain needs to be discussed urgently. Taking A-share listed companies from 2007 to 2022 as the objects, the paper explores the influence mechanism and specific

mechanism of supply chain common shareholders on supply chain resilience. It is found that enterprises with common shareholders in supply chain show a higher level of supply chain toughness, and the more common shareholders in supply chain, the stronger the supply chain toughness. The mechanism test shows that the common shareholders of supply chain improve the information processing ability and resource dynamic adjustment ability of enterprises, thus promoting the improvement of supply chain toughness; Heterogeneity analysis shows that when enterprises are faced with uncertain economic environment, fierce market competition and internal financial difficulties, the common shareholders of supply chain play a more obvious role in improving the resilience of supply chain; In addition, when the distance between the enterprise and the partners in the supply chain is closer, the common shareholders in the supply chain can help to improve the resilience of the supply chain. The research conclusion not only further clarifies the governance advantages of common shareholders in supply chain, but also provides an important and relevant new perspective from shareholders on how to improve the resilience of supply chain.

Key words: Supply chain co-shareholders; Supply chain resilience; Information processing theory; Resource-based theory; Chain-preserving and stable chain

专业主编: 潘红波