

民族精神的赓续传承与企业风险承担 ——基于相机治理能力的视角

李少林¹, 王振宇², 陈 泽¹

(1. 东北财经大学 产业组织与企业组织研究中心, 辽宁 大连 116025;

2. 中共山东省委党校(山东行政学院), 山东 济南 250103)

摘 要:在历史车轮来到百年变局的关键节点, 积极发挥民族精神赓续传承对稳定企业风险承担作用, 对于发掘和创新风险管理模式, 持续推动中国经济行稳致远具有重要意义。文章综合运用工商企业注册数据、国内和国际供应商-客户数据以及沪深 A 股上市企业文本数据, 利用自然语言处理技术有效识别民族精神赓续传承, 系统考察了其对企业风险承担的影响及作用机制。研究发现: 第一, 民族精神赓续传承能够有效提升企业管理者的风险治理能力, 稳定企业风险承担水平; 第二, 该治理过程具有相机性, 其作用效果集中于企业过度风险承担的情形, 而不会对企业欠度风险承担阶段造成过度干扰; 第三, 民族精神赓续传承能够促使管理者采取积极主动的避险策略, 通过产业链供应链多元化与创新驱动双路径相机平抑企业过度的风险承担。文章结论表明, 民族精神的赓续传承能够赋能风险冲击下的企业相机治理能力, 这为从非正式制度视角稳定企业风险承担水平与维护国家经济安全提供了重要的政策启示。

关键词:民族精神; 风险承担; 相机治理

中图分类号: F425 文献标识码: A 文章编号: 1001-9952(2026)08-0154-15

DOI: 10.16538/j.cnki.jfe.20260619.302

一、引 言

当前, 百年变局加速演进, 全球发展环境深刻重塑。关税壁垒高筑、地缘冲突频发、产业链供应链加快重构, 多重风险交织叠加, 导致市场不确定性显著上升。在经营成本攀升、利润空间收窄与产业数字化转型持续推进的背景下, 企业风险承担问题日益凸显, 企业生存与发展面临严峻挑战。过度的风险承担不仅可能加剧企业经营波动, 其风险节点还可能诱发级联效应, 进而对产业链供应链稳定造成系统性冲击(Acemoglu 和 Tahbaz-Salehi, 2025)。因此, 深入探究企业风险承担的治理模式, 对于统筹发展与安全、提升企业稳健经营能力具有重要意义。在这一过程中, 不仅需要完备的正式制度设计, 更需要非正式制度锻铸企业的精神魂魄。习近平总书记指出: “中国人民在长期奋斗中培育、继承、发展起来的伟大民族精神, 为中国发展和人类文明进步提供了强大精神动力。”^①对于许多企业而言, 民族精神不仅是一种抽象的精神符号, 更有

收稿日期: 2025-10-23

基金项目: 国家社会科学基金重大项目(23&ZD048); 国家社会科学基金后期资助项目(24FJYB078)

作者简介: 李少林(1986—), 男, 湖北襄阳人, 东北财经大学产业组织与企业组织研究中心研究员;

王振宇(1997—)(通讯作者), 男, 山东滨州人, 中共山东省委党校(山东行政学院)讲师;

陈 泽(1995—), 男, 河北沧州人, 东北财经大学产业组织与企业组织研究中心博士研究生。

① 来源: https://www.gov.cn/gongbao/content/2018/content_5286355.htm。

可能融入企业日常运营和管理决策,影响企业应对风险的态度、能力和抉择。由此,一个有待回答的问题是:在外部不确定性持续上升的背景下,企业风险承担的差异化表现能否从民族精神这一非正式制度因素中获得解释?进一步地,若民族精神确实会影响企业风险承担,其作用机制是什么?

本文以沪深A股上市企业为样本,实证检验民族精神赓续传承对于企业风险承担水平的影响,进而探究民族精神驱动企业风险治理的策略机制与影响因素。主要研究结果表明,民族精神赓续传承能够稳定企业的风险承担水平,并且这一效应具有相机性特征。即民族精神赓续传承的风险治理效应集中作用于企业出现过度风险承担的情形,而不会对企业欠度风险承担阶段造成过度干扰。本文可能的边际贡献主要体现为:首先,在研究视角层面,本文为理解非正式制度与企业行为之间的互动关系提供了新的相机性视角,突破了既有研究普遍将二者关系设定为单一、恒定影响的范式。非正式制度对企业经营的影响途径具有多元特征,但既有研究多将其简化为单向抑制或单向激励作用,忽视了其可能存在的情境依赖与策略性调节功能。事实上,本文所揭示的民族精神风险治理效应随企业风险承担状态而改变的相机性特征,正是非正式制度生命力能动性的体现。其次,在影响因素层面,本文揭示了民族精神的赓续传承能够显著稳定企业的风险承担水平,从而在影响因素方面拓展了企业风险承担的相关研究。既有文献虽从公司内部控制、所有权结构、税制改革、管理者特征以及金融服务等多维视角探究影响企业风险承担的内外因素(John等,2008;Faccio等,2011;李建军和韩珣,2019;吴安兵等,2023;Basu等,2025),但对于非正式制度影响的研究仍然相对缺乏。本文从企业民族精神视角切入,为企业风险承担研究提供了一个此前鲜有涉及的重要维度。最后,在政策含义层面,本文为如何保障产业链供应链安全、提升企业组织韧性提供了切实可行的政策启示。现有研究从制度环境演进(丁浩员等,2024)、创新绩效与市场结构(张同斌等,2024)、供应链风险感知与配置策略(彭水军和李之旭,2024;陈雯和范茵子,2024)以及极端气候风险(魏龙等,2024)等角度,对产业链供应链及其节点企业的韧性与安全提升策略进行了多方面研究。本文在既有研究基础上,通过聚焦企业内部因素,首次揭示了民族精神对企业创新水平的提升作用及其对产业链供应链风险结构的优化效应。该发现不仅丰富了相关研究的理论机制,更为提升企业韧性水平提供了非正式制度层面的经验证据和实践指导。

二、文献述评与研究假说

(一)文献述评

1. 企业风险承担相关研究。企业风险承担是指企业在追求高回报时愿意接受的不确定性,既能够刻画企业主动承担风险的冒险倾向,又能够反映企业在经营过程中被动承担的风险水平,对企业的风险治理、创新发展和长期价值具有重要影响。部分学者立足于风险承担对于企业经营发展的积极意义,从公司内部控制(John等,2008)、管理者特征(Faccio等,2011)、所有权结构(余明桂等,2013)等多维视角,探究影响企业风险承担的关键因素。然而,随着研究不断深入,学者们逐渐发现,企业风险承担水平上升并非总是有利的。相反,企业风险承担与其资本状况和经营风险密切相关(李小林等,2022,2024)。在企业风险承担水平提高的过程中,企业的经营风险亦在同步上升(Basu等,2025)。从这一视角看,风险承担不仅体现企业的投资选择,也在一定程度上反映了企业的经营风险。

综上所述,企业风险承担并非单一的利弊关系,而是企业在不同市场环境、治理结构和宏观经济背景下呈现出的差异化效应。因此,企业面临风险承担的态度亦有可能呈现出相机性特

征,从而更有可能对过度的风险承担处境采取行动。鉴于此,本文以企业风险承担水平为切入点,重点剖析民族精神如何影响企业的避险策略,并验证其中的相机抉择机制,进而分析其对经营风险产生的系统性影响。

2. 文化等非正式制度对企业行为绩效影响的相关研究。在长期的社会发展实践中,各类社会文化要素逐渐成为不以正式法律或规则形式存在的非正式制度安排,并通过文化传承绵延至今。这类非正式制度虽然没有正式的法律强制力,却能通过社会公序良俗和共同价值观念约束个体互动行为与企业组织策略,对社会经济发展产生广泛而深刻的影响(Talhelm 等, 2014)。一方面,从非正式制度影响的角度来看, Li 等(2013)发现,文化背景差异能够通过塑造管理者行为偏好而对企业风险承担产生持续性影响。金智等(2017)认为,儒家文化使管理者的投资决策更为保守,从而会对企业发展造成不利影响,但是其忽略了对于相机风险治理这一关键因素的探讨。另一方面,从文化特征测度方法来看,随着自然语言处理技术的发展,文本分析方法能够深入挖掘文本信息及其内在联系,可为研究者清晰展现文本修辞中蕴含的深层次文化特征与情感表达。基于此方法,华秀萍等(2023)指出,中国特色的多维度企业文化显著提升了企业商业信用水平,其将文化等非正式制度影响研究推向更广的维度,也为本文研究提供了启发。

回顾上述文献可以发现:第一,现有研究多聚焦于文化等非正式制度对企业行为或绩效的单向影响,而较少探讨其与企业外部环境的交互作用,更鲜有研究指出非正式制度对企业管理影响的相机属性。第二,既有研究多从儒家文化、宗族联系等视角分析中国情境下的非正式制度,研究维度相对有限。在百年变局的背景之下,非正式制度的作用机制可能呈现动态变化。基于此,本文从企业民族精神视角出发,利用自然语言处理方法考察其在企业风险治理中的独特作用。

(二)研究假说

文化是社会系统中深层次的结构要素,对企业风险治理具有深远影响。从制度理论视角来看,文化不仅能够作用于正式制度的形成与执行,还能在潜移默化中塑造组织治理取向,进而贯穿企业风险识别、风险应对与风险承担的全过程(Guiso 等, 2006; Alesina 和 Giuliano, 2015)。已有研究表明,文化特征及其他非正式制度会对企业风险承担产生系统性作用。各国文化维度的差异能够通过塑造管理层行为偏好与组织决策逻辑而间接影响企业的风险承担水平(Li 等, 2013)。例如,文化背景中的和谐主义越强,企业风险承担水平越弱(赵龙凯等, 2014);文化背景中的社会信任水平越高,企业风险决策越趋于稳健审慎(Shen 等, 2022)。由此可见,企业风险承担并非仅由正式制度与财务约束决定,还根植于深层次的非正式制度因素。

在中国情境下,民族精神源于民族文化的长期积淀,是民族文化在价值理念和行为规范层面的集中体现,也是一类重要的非正式制度资源。作为民族文化的精神内核,民族精神不仅体现为抽象的价值认同,更能通过责任意识、长期主义导向、稳健经营理念以及对外部环境变化的敏感性,规范管理层的行为偏好与治理取向(董静和吕孟丽, 2023; 吴武清和洪振瀚, 2024)。相较于追求短期收益、偏好激进冒险的经营模式,这类价值导向更可能推动企业和管理者重视责任边界、长期目标、持续经营与风险约束,在决策中形成审慎稳健的风险治理风格(蒋志强等, 2023)。循此逻辑,民族精神可能通过塑造企业的治理取向而进一步影响其在经营过程中的风险行为选择,最终表现为企业风险承担水平的系统性差异。基于上述分析,本文提出如下假说:

假说 1: 企业民族精神水平越高,越有助于企业降低其风险承担水平。

企业民族精神水平为何与企业风险承担负相关?从组织治理的避险逻辑来看,一个可能的原因在于民族精神有助于提升企业的避险意识,推动企业进行供应链多元化布局,进而降低其

风险承担水平。在产业链韧性及生产网络理论中,外生冲击所产生的级联效应是威胁产业链供应链安全的关键机制(Acemoglu 和 Tahbaz-Salehi, 2025)。尽管建立持久的贸易关系可以帮助企业提高运营效率,提高资产周转率,获得更强的市场竞争地位,但对于下游企业而言,对主要供应商的过度依赖仍是一个重要的风险点。例如,上游中间品市场垄断不仅会推高下游成本、损害产业链效率,还可能向下游市场延伸,压缩下游利润空间、降低下游企业研发激励(李世杰和李伟, 2019)。因此,从风险管理角度分析,产业链供应链上下游企业是一个利益共同体,彼此之间具有“一荣俱荣,一损俱损”的风险级联效应(郑祯等, 2024)。供应链的组成形态反映了上下游企业之间的双向选择行为(陈雯和范茵子, 2024)。对于上游企业而言,较高的客户集中度能够提升其风险偏好,提高风险承担水平(Chen 等, 2022);但是对于下游企业而言,其出于稳链保供的动机,能够主动实施供应商多元化战略,通过延链拓链增强单个供应商上游节点的战略替代性(彭水军和李之旭, 2024)。由此可见,供应链多元化不仅是一种单独的经营安排,也是一种具有明确风险治理含义的配置策略。

民族精神并非直接作用于企业风险承担,而更可能通过塑造企业的供应链决策逻辑来间接发挥作用。换言之,民族精神对风险承担的影响,需要通过更为具体的组织治理取向加以实现。一方面,这种价值取向有助于企业更加重视持续经营及其与利益相关者关系的稳定,进而降低对单一供应主体的过度依赖,并通过优化供应链配置缓释潜在风险;另一方面,企业对外部环境不确定性和潜在冲击的感知增强,也可能促使企业在供应商选择和合作结构安排中采取更为审慎的策略。由此可见,民族精神可能通过影响企业供应链配置行为而增强供应链韧性,进而稳定其风险承担水平。

与此同时,民族精神中蕴含的创新特质有助于推动企业提升创新能力和强化风险应对能力,进而在动态环境中稳定企业的风险承担水平。创新活动本身具有不确定性与风险性,在不确定性加剧的现代商业环境中,创新过程往往伴随着研发失败、回报滞后和资源错配等多重挑战。但是,从动态视角来看,企业一旦形成较强的创新基础并取得较高质量的创新成果,便更有可能在外部冲击到来时保持技术主动权与经营稳健性,从而在未来一段时期内表现出更强的风险抵御能力与恢复能力(Gupta, 2026)。已有研究发现,在风险冲击中,占据核心技术环节的企业在产业链上下游博弈中具有更强的主动权,展现出更强的风险抵抗能力;而在风险冲击过后,创新基础较好的企业也更容易利用现有知识找到新的发展机会,表现出更快的风险恢复能力(肖兴志等, 2025)。同时,产业链供应链上创新焦点企业的高质量创新成果能够对其链上企业的经营绩效产生正向溢出效应(张同斌等, 2024);而链外企业在深度融入产业链的过程中,更能通过知识溢出效应和规模效应而有效促进创新知识共享,进而促进其创新绩效的显著提升(陈林等, 2024)。这意味着,创新成果不仅影响企业当期竞争优势,也可能通过提升企业未来盈利稳定性与适应能力而对其后续风险承担产生持续影响。

进一步地,供应链中企业创新活动的方向、质量与长期效果并非均质,而是深受企业内部文化与管理者认知的影响。其中,民族精神作为一种深层次的文化基因,其在塑造企业战略选择中具有不可忽视的作用。一方面,这种自强创新的民族精神特质使企业倾向于选择能带来长期稳定收益的创新活动,而非选择单纯追求短期高风险高收益的策略(窦军生等, 2024);另一方面,民族精神作为文化基因,其能够深刻塑造企业管理者的企业家精神和长期责任感(陈刚和邱丹琪, 2021)。这种精神特质在风险来临之际尤为重要,可能促使企业管理者摒弃短视的妥协方案,转而采取更为积极主动的避险策略,将创新融入风险治理中,以创新驱动应对风险挑战。基于上述讨论,本文提出如下假说:

假说 2: 民族精神能够促使企业采取供应链多元化避险策略, 进而降低其风险承担水平。

假说 3: 民族精神能够促使企业采取创新避险策略, 进而降低其风险承担水平。

然而, 企业的风险承担是一把双刃剑, 适度的风险承担能够提升企业价值, 过度的风险承担则会增加企业财务风险, 进而对企业正常经营造成负面影响。从本质上看, 风险承担刻画了企业的冒险行为, 体现了企业在追求高回报时愿意接受的不确定性倾向。一方面, 这种不确定性反映了企业管理者积极进取的经营理念, 这可能对企业的创新发展与企业家精神塑造具有积极作用(余明桂等, 2013); 另一方面, 风险承担水平也能够反映企业被动承担风险的强度, 在企业风险承担水平提高的过程中, 企业的经营风险亦在同步上升(Basu 等, 2025)。这种二元性凸显了风险治理能力的关键环节, 即企业需要通过相机治理以平衡风险承担水平, 但既有文献对此关注不足。因此, 研究企业民族精神所释放的风险管控效能是否具有相机性, 对理解风险治理效应具有重要意义。基于此, 本文提出如下假说:

假说 4: 民族精神有助于提升企业的相机风险治理能力, 且在过度风险承担情形下更为突出。

三、研究设计

(一) 样本选择

本文采用 2004—2023 年沪深 A 股上市企业数据, 剔除金融保险类企业、ST、*ST、PT 类企业, 剔除关键变量缺失的企业样本, 剔除行业内仅含有 1 家企业以及样本存续期少于三年的企业。最终, 样本期内共保留 3 308 家上市企业 27 413 个企业—年度观测值。本文样本数据主要来源于 CSMAR 数据库, 专利及其引用数据来自 CNIPA 专利数据库和 CNRDS 数据库, 国内供应链地理分布数据来源于 CSMAR 供应链研究数据库和中国工商企业注册数据库, 跨国供应链关系数据来源于 FactSet Revere 供应链微观数据库。

(二) 变量定义

1. 被解释变量: 企业风险承担(*risk*)。参考 John 等(2008)的相关研究, 本文通过式(1)和式(2)测度企业风险承担水平。

$$\overline{ROA}_{i,h,t} = \frac{NP_{i,h,t}}{TA_{i,h,t}} - \frac{1}{|I_h|} \sum_{j \in I_h} \frac{NP_{j,h,t}}{TA_{j,h,t}} \quad (1)$$

$$risk_{i,h,t} = \left[\frac{1}{|T|-1} \sum_{t \in T} \left(\overline{ROA}_{i,h,t} - \frac{1}{|T|} \sum_t \overline{ROA}_{i,h,t} \right)^2 \right]^{1/2} \quad (2)$$

其中, *NP* 为息税后净利润, *TA* 为企业总资产, I_h 为 *h* 行业的企业集合, *T* 为季度波动考察区间, $T = \{\tau \in Z^+: q_t \leq \tau \leq q_t + \Delta q\}$, q_t 为 *t* 年季度标识, $|I_h|$ 和 $|T|$ 分别为集合基数, $\overline{ROA}_{i,h,t}$ 为经行业均值调整后的资产回报率。参考周彬蕊等(2017)的相关研究, 本文将风险考察区间设定为 12 个季度, 即 $|T|=12$ 。^①相较于多数以年份为考察单位的研究, 以季度为考察单位测度的移动标准差受异常值干扰较小, 具有更加稳定的统计性质。由此, 基于式(2)测度的企业风险指标具有前瞻性内涵, 反映了企业在未来三年内的总体风险承担水平。

2. 解释变量: 企业民族精神(*natspirit*)。本文的解释变量为企业民族精神, 是指企业在经营活动与正式话语表达中所体现出的对国家和民族的认同感、责任感, 以及为国家发展和民族振兴贡献力量的精神特质。考虑到作为一种深层次文化特征, 企业民族精神难以被直接观测, 本文参考 Yue 等(2024)关于中国上市公司年报文本中企业民族情感表达的理论框架、相关词表及

^① 用于测度企业风险承担的季度数据必须形成连续的 12 个季度滚动窗口, 凡不满足该要求的观测值均予以剔除。

文本测度资源,将上市公司年报 MD&A 文本中有关民族自豪感、民族复兴意识、企业责任感和外部危机意识的组织叙事表达作为企业民族精神在正式信息披露文本中的间接表征,并据此形成企业民族精神的代理变量。测度结果表明,从企业所有权性质看,国有企业对应指标相对较高;从行业属性来看,铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业、黑色金属冶炼和压延加工业、专用设备制造业、通用设备制造业等行业对应指标也相对较高。^①此外,需要说明的是,该指标并不是对企业民族精神本体进行直接识别,而是基于上市公司正式信息披露文本,对企业民族精神在组织叙事层面的现实表达所进行的近似刻画与间接表征。

3. 控制变量:为尽可能减少遗漏变量问题造成的内生性偏误,参考李小林等(2022)、郑祯等(2024)相关研究,本文将与企业经营风险相关的多维企业与行业特征变量加以控制,其中包括企业规模(*size*)、杠杆比率(*lev*)、上市年限(*listage*)、营业收入增长率(*growth*)、销售毛利率(*grossProfit*)、公司前五大股东持股比例的平方和(*hfdl5*)、现金流比率(*cashflow*)、第一大股东持股占比(*top1*)、公司审计质量(*big4*)以及国有企业虚拟变量(*SOE*)等指标。企业管理层方面的控制变量包括管理层平均年龄(*leaderAge*)、管理层中女性比例(*female*)、管理层金融背景(*finBack*)以及管理层海外背景(*overseaBack*)等。上述控制变量数据均来源于 CSMAR 数据库。为了避免异常值对实证结果的影响,本文对所有连续变量进行上下 1% 水平的缩尾处理。^②

4. 模型设定。为考察民族精神对企业风险承担水平的影响,本文构建基准回归模型如下:

$$risk_{i,h,t} = \alpha + \beta natspirit_{i,h,t} + X_{i,h,t} \Theta + \vartheta_i + \lambda_h + \xi_t + v_{i,h,t} \quad (3)$$

其中, $risk_{i,h,t}$ 表示 h 行业 i 企业在 t 年的风险承担水平, $natspirit_{i,h,t}$ 表示企业的民族精神水平, $X_{i,h,t}$ 为一系列同企业风险承担水平相关的控制变量特征向量, ϑ_i 、 λ_h 和 ξ_t 分别表示企业、行业以及年份固定效应, $v_{i,h,t}$ 为随机误差项。系数 β 衡量了企业民族精神同风险承担的相关关系,能够初步反映民族精神对于企业风险承担变动的边际效果。

四、实证分析

(一) 基准回归

基准回归结果如表 1 所示,对比列(1)至列(6)结果可知,无论是否包含企业特征控制变量,民族精神对企业短期风险承担水平的影响均在 1% 水平下显著为负。由列(6)回归结果可知,在控制年份、企业以及行业固定效应的情形下,企业民族精神(*natspirit*)的估计系数为-0.134,即企业民族精神水平每上升 1 个标准差,风险承担水平相较于其中位数 2.012 下降约 3.137%。从平均意义上分析,该结论表明民族精神的赓续传承能够释放显著的风险治理效应,抑制企业风险承担,有效降低经营风险。上述分析结果表明假说 1 基本成立。

(二) 稳健性检验^③

为进一步增强基准回归结果的稳健性,确定提升企业民族精神对于降低企业经营风险的关键作用,本文首先参考吴安兵等(2023)相关研究,采用资产息税前利润率代替资产回报率,并依据式(1)和式(2)重新测度了风险承担水平。其中,资产息税前利润率通过经行业均值调整的息税前利润与企业总资产的比值计算而得。基于此,本文计算了三年期时间窗口的季度标准差、年度标准差以及年度极差。将这些指标分别作为被解释变量,依据式(3)进行回归分析。结果显示,核心解释变量 *natspirit* 对应系数均显著为负,企业民族精神水平提升有助于降低其风险承担

① 受篇幅所限,依据行业、企业所有权性质划分的各维度语义测度指标描述性统计结果留存备索。

② 受篇幅所限,相关变量的度量方式、描述性统计结果留存备索。

③ 受篇幅所限,此处回归结果未予列示,留存备索。

的结论未改变。其次,参考李小林等(2022)相关研究,考虑到2007年开始执行新会计准则,将样本起始年份限定在2008年,回归结果显示,*natspirit*对应系数依旧显著为负。再次,为检验核心解释变量的稳健性,对其变换测度方式后重新回归。具体而言,参考林建浩和孙乐轩(2025)相关研究,本文采用基于text-embedding-3-small大语言模型嵌入语义测度方法,对上市公司年报MD&A部分进行语义表征与组织叙事识别。回归结果显示,基于大语言模型的测度指标*natspiritLLM*对应的回归系数显著为负。最后,考虑到企业民族精神的持久性与连贯性,将相应指标进行三年移动平均处理,基于平滑值的估计结果显示,回归系数依旧显著为负。上述回归结果表明,前述基准回归结论具有一定的稳健性,企业民族精神对于缓解其自身的风险承担水平具有重要作用。^①

表 1 基准回归

	<i>risk</i>	<i>risk</i>	<i>risk</i>	<i>risk</i>	<i>risk</i>	<i>risk</i>
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
<i>natspirit</i>	-0.485*** (0.048)	-0.180*** (0.046)	-0.172*** (0.044)	-0.184*** (0.045)	-0.136*** (0.045)	-0.134*** (0.043)
常数项	2.973*** (0.044)	2.784*** (0.028)	2.779*** (0.027)	10.815*** (0.669)	9.345*** (1.234)	9.032*** (1.268)
控制变量	未控制	未控制	未控制	控制	控制	控制
年份固定效应	控制	控制	控制	控制	控制	控制
企业固定效应	未控制	控制	控制	未控制	控制	控制
行业固定效应	未控制	未控制	控制	未控制	未控制	控制
R^2	0.034	0.479	0.498	0.097	0.491	0.508
样本量	27 413	27 410	27 408	27 412	27 409	27 407

注:括号内为聚类到企业层面的标准误,***、**和*分别表示在1%、5%和10%的水平下显著,下同。

(三)内生性分析

企业的风险承担水平同多种因素相关,尽管前文已经对多种企业层面的混淆因素予以控制,但是仍然可能遗漏同时与企业民族精神和风险承担相关的潜在协变量。同时,企业民族精神同其风险承担之间可能存在双向互动关系,民族精神既可能影响企业风险承担,也可能受到企业经营战略与外部环境的反向塑造,而这些因素都有可能诱发内生性干扰。习近平总书记强调:“爱国主义是我们民族精神的核心,是中华民族团结奋斗、自强不息的精神纽带。”^②为此,本文利用全国爱国主义教育示范基地构造工具变量进行保守的稳健推断。首先,本文依据中共中央宣传部批复的七批全国爱国主义教育示范基地名录,手工收集并解析经纬度信息,进而依据半正矢公式,近似计算得到样本上市企业办公地址距离各示范基地的球面距离。其次,由于上述地理距离具有弱时变属性,本文将核心解释变量分解为个体层面的外生特征和与个体无关的整体波动,通过二者交乘构造时变工具变量如式(4)所示:

$$distIV_{i,h,t} = \frac{1}{meanDist_{h,c,i}} \left[\frac{1}{J} \sum_{j \neq c} natspirit_{h,j,t} \cdot \frac{1}{L} \sum_{l \neq h} natspirit_{l,c,t} \right] \quad (4)$$

其中, $meanDist_{h,c,i}$ 表示*h*行业*c*城市中的*i*企业同距离自身最近的十个爱国主义教育示范基地的

① 受篇幅所限,基于大语言模型的指标测度过程与分析结果留存备案。

② 来源:https://www.gov.cn/xinwen/2021-10/01/content_5640726.htm。

平均球面距离, $\sum_{j \neq c} natspirit_{h,j}$ 代表与 i 企业在相同行业但不同城市的民族精神测度总和, $\sum_{l \neq h} natspirit_{l,c}$ 代表与 i 企业在相同城市但不同行业的民族精神测度总和。

采用该工具变量的合理性在于:一方面,既有研究表明,历史文化冲击及其空间特征会对个体与地区的价值观念和行为特征产生持续影响(Caicedo, 2019)。企业距离全国爱国主义教育示范基地越近,其越容易受到相关精神资源的浸润和影响,从而更有可能在组织叙事中展现出更高的民族精神水平。另一方面,企业办公地点的选址一般不直接取决于爱国主义教育示范基地的空间位置,因此该地理距离所反映的更多是外生的文化暴露差异,而非企业主动选择的结果。工具变量回归结果显示,^①在缓解一定程度的内生性干扰之后,前述结论未发生实质性改变。

(四)相机风险治理

前文指出,风险承担是一把双刃剑,而既有研究多从单一角度出发探究风险承担的影响因素,并未深入探讨相机式的风险承担治理机制。为此,本文参考 Harjoto 和 Laksmana(2018)研究中关于企业过度风险承担的测度方法,以式(5)考察企业的过度风险承担状况:

$$risk_{i,h,t} = \alpha + \beta_1 ROA_{i,h,t-1} + \beta_2 MB_{i,h,t-1} + \beta_3 lev_{i,h,t-1} + \beta_4 risk_{i,h}^{(t-2,t)} + \vartheta_i + \lambda_h + \xi_t + \varepsilon_{i,h,t} \quad (5)$$

其中, MB 为企业的账面市值比率, lev 为资产负债率, $risk_{i,h}^{(t-2,t)}$ 为利用 $t-2$ 至 t 期数据测算的回顾性风险承担水平。当基于式(5)所估计的残差为正数时,其所在时点组别被认定为过度风险承担($exRisk$)组别;当所估计的残差为负数时,被认定为欠度风险承担($subRisk$)组别。基于此进行分组回归验证,结果如表2所示。对比列(1)和列(2)结果可知, $natspirit$ 在过度风险承担组别具有显著的负向影响,而对欠度风险承担组别样本的风险治理效果并不显著。进一步,基于稳健性考量,本文重新利用工具变量方法进行验证,其结果如列(3)和列(4)所示,前述结论未发生实质性改变。

表2 相机风险治理分析

	TWFE		IV-2SLS		TWFE	
	$risk$	$risk$	$risk$	$risk$	$TobinQ1$	$TobinQ2$
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
$natspirit$	-0.007(0.023)	-0.138*(0.055)	-0.820(0.916)	-2.074*(1.151)	-0.009(0.020)	0.003(0.023)
$subRisk$	是	否	是	否	—	—
$exRisk$	否	是	否	是	--	--
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制
固定效应	控制	控制	控制	控制	控制	控制
样本量	12 019	14 843	12 019	14 843	26 539	23 140

注:固定效应包括企业、行业以及年份固定效应,下同。

接下来分析企业民族精神是否因其对于风险承担的负向作用而会对企业价值成长造成不利影响。针对此问题,参考 Harjoto 和 Laksmana(2018)的相关研究,将企业未来一至两年的托宾 Q 值($TobinQ1$, $TobinQ2$)作为被解释变量进行回归,结果如表2列(5)和列(6)所示。由回归结果可知,对于未来企业的价值水平,企业民族精神并未产生显著的负向影响。尽管部分研究指出,风险承担水平下降可能导致企业错失高收益投资机会(John 等, 2008; Faccio 等, 2011),但本文

① 受篇幅所限,工具变量回归结果未予列示,留存备索。

的实证结果并未支持这一结论。针对此现象,一种可能的解释是,企业民族精神的风险治理效应具有相机性,即其主要在企业出现过度风险承担时发挥风险治理效能,而不会对常态风险承担行为产生干扰。该结论是本文区别于既有研究(Li 等, 2013; 金智等, 2017)的关键点。综上所述可知,假说 4 得到初步验证。

五、机制分析

前文研究发现,企业赓续传承民族精神具有显著的风险治理效应,能够有效缓解企业经营风险。然而,抑制企业风险承担的内在渠道是什么?其中又有哪些因素对于降低企业经营风险具有关键性作用?依据前文理论分析,本文将从供应链多元化与创新增效两类避险策略出发,对企业赓续传承民族精神降低风险承担水平的潜在路径予以探索。

(一)供应链多元化避险策略

在供应链网络中,企业对于供应商的依赖程度能够从侧面反映其相对议价能力。相较于对上游供应商依赖度较大的企业,依赖度较小的企业拥有更为稳固的谈判地位,在风险冲击和供应链困境中具有更强的战略主动权(陈雯和范茵子, 2024)。为此,本文采用企业第一大供应商年度采购额占比($scDep$)衡量企业对于大供应商的依赖程度,并将其作为被解释变量,依据式(3)检验企业民族精神对企业大供应商依赖度的影响。由表 3 列(1)结果可知,企业民族精神有助于提升企业的避险意识,降低企业对于大供应商的依赖程度。当下游企业降低其对大供应商的依赖程度之后,可能转而寻求更多的供应商伙伴,为企业稳链保供提供物质保障。循此逻辑,本文参考焦豪和李宛蓉(2023)相关研究,基于式(6)测度供应商伙伴度:

$$scFrd_{i,h,t} = 100 \times (1 - \omega_{i,h,t}) \quad (6)$$

其中, $\omega_{i,h,t}$ 为 i 企业前五大供应商采购额占比。供应商伙伴度越高,企业的上游采购渠道越多样化,面临的断供风险越小。因此,该指标能够在一定程度上反映企业的避险意识。回归结果如表 3 列(2)所示, $natspirit$ 的系数为正,表明民族精神有助于企业寻求更多的供应商伙伴,这印证了前述猜想。

表 3 机制检验:供应链多元化避险策略

	$scDep$	$scFrd$	$scDiv$	$outDegree$	$PageRank$
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
$natspirit$	-0.824*** (0.310)	0.779** (0.337)	0.011* (0.006)	-0.165** (0.080)	-0.011 (0.008)
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制
固定效应	控制	控制	控制	控制	控制
R^2	0.692	0.707	0.708	0.719	0.553
样本量	17 061	27 407	4 641	11 269	11 269

为从空间角度解构企业供应商多元化路径,本文依据企业已披露的供应商基础信息,参考魏龙等(2024)相关研究,将企业供应商信息同工商注册企业信息相匹配,通过解析经纬度数据得到供应商属地信息,进而依据式(7)方法测度供应链地理多元化水平:

$$scDiv_{i,h,t} = 1 - \sum_{c \in C_i} \left(\varpi_{i,h,c,t} \varpi_{i,h,t}^{-1} \right)^2 \quad (7)$$

其中, $\varpi_{i,h,c,t}$ 为 c 城市 i 企业已披露供应商采购额占比, C_i 为 i 企业已披露供应商伙伴所在城市集合。该指标越大,说明企业供应商地理分布越分散,多元化水平越高。表 3 列(3)估计结果表明,在企业实施供应商多元化策略的过程中,其并非单一地在原有供应商所在地域内寻找新的

供应链伙伴,而是积极拓展供应链网络,将供应链网络触点链接到更广阔的地理空间之中,从而实现了空间层面的供应商多元化布局。

上述结果表明,企业民族精神对企业国内供应链配置具有显著影响。那么,这种影响是否会进一步延伸至国际供应链网络?为回答这一问题,本文参考王超等(2026)的研究,利用 FactSet Revere 供应链微观数据库,并结合复杂网络拓扑方法刻画上市企业海外供应链变动特征。具体地,第一步,在 FactSet Revere 供应链数据库中筛选供需关系为供应商或客户的相关信息;第二步,依据企业国际证券识别编码(ISIN)前两位国家代码进行判别,保留交易双方中仅有一方为中国企业的供应链关联数据,从而将交易关系限定为跨国范畴,由此共得到样本期内 1847146 条供应链关系记录;第三步,进行供应链复杂网络建模,测度相关网络拓扑指标;第四步,将数据库内置企业股票代码与国内上市公司信息进行匹配,最终提取各年度企业供应链网络拓扑数据。

在复杂网络拓扑指标测度方面,首先定义供应链出度。^①设第 t 年供应链网络为一个有向网络 $G_t = (V_t, E_t)$, 其中节点集合 V_t 表示企业集合,边集合 E_t 则用以刻画企业间的供应联系。由于本文主要考察供应依赖关系,故将“客户→供应商”设定为有向网络的基准方向。若企业 i 与企业 j 在 t 年具有供应链关系,则记 $e_{j,i,t} = 1$; 否则记为 0, $e_{j,i,t} \in E_t$ 。以此为基础,将企业 i 在 t 年的供应链出度定义为:

$$outDegree_{i,t} = \sum_{j \in V_t} e_{j,i,t} \quad (8)$$

该指标反映了企业在供应链网络中作为需求方时的外向连接广度,用以衡量企业对外部供应链资源的配置范围及其对外部供应链体系的依赖程度。一般而言,该指标越大,表明企业连接的外部供应商越多,对外部供应链体系的嵌入程度越深;反之,该指标越小,则表明企业的外部供应链连接相对收缩,其对外部供应链的依赖性也可能会降低。

其次,本文引入 PageRank 指标,以刻画企业在跨国供应链网络中的结构重要性。与单纯的度数指标不同,PageRank 不仅考虑企业被多少节点连接,还进一步考虑这些连接来源节点自身的重要程度。具体地,设第 t 年的网络节点总数为 N_t ,所有指向企业 i 的节点集合为 $M_{i,t}$,则企业 i 在年份 t 的 PageRank 值定义为:

$$PageRank_{i,t} = \frac{1-\gamma}{N_t} + \gamma \sum_{j \in M_{i,t}} \frac{PageRank_{j,t}}{outDegree_{j,t}} \quad (9)$$

其中,参考包群和但佳丽(2021)相关研究,将阻尼系数 γ 校准为 0.85。^②

表 3 列(4)回归结果显示, *natspirit* 估计系数显著为负。这表明,企业民族精神的提升在一定程度上降低了国内上市企业对跨国上游供应体系的依赖。然而,这一结果并不必然意味着企业跨国供应链联系出现了普遍收缩。表 3 列(5)结果显示,企业民族精神的提升并未显著削弱其国际供应链网络中的结构性地位。这表明,民族精神所推动的并非简单的对外供应链退出或全面收缩,而更可能是一种以降低过度依赖、提升配置稳健性为特征的边际调整。换言之,企业在减少对外部上游供应商依赖的同时并未显著损害其在跨国供应链网络中的相对位置与连接

① 由于 FactSet Revere 供应链微观数据库仅记录企业间是否存在交易关系及其持续时长,并未披露具体的交易金额信息。因此,本文无法测度同国内供应链论述部分相对等的指标,仅能够参考丁浩员等(2024)、王超等(2026)相关研究,依据交易记录中是否存在交易的“0-1”关系进行网络拓扑指标测度,尽可能刻画中国上市企业的海外供应链关系特征。

② 本文亦参考丁浩员等(2024)相关研究,测度并实证检验了企业供应链关系的年度活跃规模与断裂强度指标。受篇幅所限,指标测度的具体过程未予展示,留存备案。

质量。^①综合上述分析可知,民族精神有助于提升企业的产业链供应链避险意识,激励企业主动作为。企业可以通过降低对大供应商的依赖程度、建立更为广泛的上游供应商联系、优化供应链空间布局等方式,提升供应链中的议价能力,获取商业信用支持,确保盈利能力稳定性,进而有效降低企业风险承担水平,合理规避短期经营风险。由此可知假说 2 基本成立。

(二)创新避险策略

从产业链供应链的拓扑结构分析,上游供应商的多元化有助于分散链上风险;而从节点视角考察,企业自身的技术水平在抵御风险冲击方面亦有可能呈现出显著的效果。尽管创新过程伴随着不确定性与挑战,但是创新成果却有助于生产效率提升和产品质量改进,进而对于企业未来的不确定性风险承担具有抑制作用(Gupta, 2026)。为此,本文从企业当年发明专利申请量(*innNum*)和发明创新质量(*innQlt*)两个角度,分析企业民族精神对于创新活动数量和质量的影响。既有研究表明,高被引专利往往具有更高的技术水平和经济价值,能够有效反映创新的质量水平(孙晓华等, 2024)。基于此,本文采用企业五年内前 1% 被引专利数表征企业当年的创新质量水平。将 *innNum*、*innQlt* 作为被解释变量,依据式(3)进行回归,估计结果如表 4 列(1)和列(2)所示。其中, *innNum* 对应系数显著为正,表明企业民族精神能够有效推动创新活动数量的增长。*innQlt* 系数虽为正,但并不具备统计显著性。一方面,高被引专利属于较为严苛且稀缺的创新质量指标,其形成受到行业技术机会、知识积累和引用周期等多重因素影响,因此,企业民族精神对创新质量的促进作用未必能够及时体现在该指标上;另一方面,这种不显著结果也可能与 *innQlt* 中存在较多零值有关。

因此,为进一步分析民族精神对于企业创新质量的深层次影响,本文借鉴香农信息熵的思想,提出创新熵概念,其测度方式如式(10)所示:

$$innH_{i,h,t} = - \sum_{s \in S} \left[\frac{\mu_{i,h,s,t}}{\sum_s \mu_{i,h,s,t}} \ln \left(\frac{\mu_{i,h,s,t}}{\sum_s \mu_{i,h,s,t}} \right) \right] \quad (10)$$

其中, $\mu_{i,h,s,t} = citations_{i,h,s,t} / \sum_j citations_{j,h,s,t}$ 为 *i* 企业发明专利申请被引量在 *h* 行业 *s* 专利组别中所占比重, *S* 为专利分类 IPC 四位码集合。记 $\zeta_{i,h,s,t} = \mu_{i,h,s,t} / \sum_s \mu_{i,h,s,t}$, 则 $\zeta_{i,h,s,t}$ 满足香农熵条件 $\sum_s \zeta_{i,h,s,t} \equiv 1$ 。根据复杂系统理论,系统的熵值越高,其内部的不确定性与动态波动性越强,这为系统从现有稳态向新的稳态演化提供了潜在的条件与内在驱动力。由此可推知,创新熵值较高的企业可能在更多创新类别中表现出活跃性,即其知识系统内部具备更高的创新多样性。当外部环境发生技术变革或市场需求波动时,创新熵值较高的企业通常展现出更强的适应能力,同时也蕴含更大的技术变革潜力。表 4 列(3)回归结果显示,民族精神对企业的创新熵具有显著的正向影响。综合表 4 估计结果可知,民族精神不仅能够促进企业创新产出,还有助于提升企业创新质量。此外,基于细分维度的检验结果表明,企业责任感是最为稳定、最具一致性的创新激励维度,外部危机意识则更多体现为对创新质量与创新结构优化的促进作用,而民族自豪感与复兴意识的作用边界相对有限。^②综上可知,企业赓续传承民族精神并非仅仅推动企业扩大创新活动规模,更可能通过强化技术积累和创新能力建设而提升企业面对外部不确定性时的主动调适能力,进而提升企业避险能力,降低短期内的风险承担水平。至此,前述假说 3 初步成立。

① 此外,本文亦从企业民族精神的细分维度出发,对供应链多元化避险机制进行进一步分析。结果表明,企业责任感维度是驱动企业进行国内供应链配置变动的主要因素,而外部危机意识并未对企业的国际供应链配置产生显著影响。但受篇幅所限,关于该部分的讨论未予展示,留存备案。

② 受篇幅所限,相关实证结果未予列示,留存备案。

表 4 机制检验:创新避险策略

	TWFE			PPML		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	<i>innNum</i>	<i>innQlt</i>	<i>innH</i>	<i>innNum</i>	<i>innQlt</i>	<i>innH</i>
<i>natspirit</i>	0.158*** (0.023)	0.029(0.029)	0.097*** (0.016)	0.029*** (0.011)	0.334** (0.150)	0.032** (0.014)
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制
固定效应	控制	控制	控制	控制	控制	控制
<i>R</i> ²	0.805	0.467	0.710	--	--	--
样本量	27 407	27 407	27 407	25 851	4 881	21 563

注:考虑到被解释变量均存在较多零值,列(4)至列(6)为基于泊松伪极大似然(PPML)方法的估计结果。

(三)相机抉择与机制效能

前文分析初步表明,企业民族精神能够通过供应链多元化与创新避险两类避险策略降低风险承担水平,确保企业平稳发展。同时,前文研究也已表明,企业民族精神在发挥风险治理效能的过程中具有显著的相机性特征。那么一个自然而然的问题是:这种相机性是否来源于企业民族精神在引导上述机制发挥作用的过程中所进行的相机抉择?鉴于此,本文再次依据式(5)将样本划分为过度风险承担组与欠度风险承担组进行分组考察。结果显示,^①当企业处于过度风险承担的情形时,企业民族精神更倾向于促使企业降低对大供应商的依赖程度,但对于供应商伙伴范围扩大并无显著影响。同时,在过度风险承担组,企业民族精神对于发明专利申请数量、发明创新质量均具有显著的正向影响,而在欠度风险承担组别中并不显著。与表2对比分析可见,该结论清晰揭示出企业民族精神所释放的相机式风险管控效能,其核心来源正是对避险渠道的相机抉择,这进一步反映出企业民族精神在企业风险治理过程中具有关键的能动性作用。事实上,相机风险治理能力正是复杂环境下企业生存与发展的核心竞争力,其本质是通过动态适配、系统协同与主动避险,在风险不确定性与治理有效性之间实现动态平衡。综上所述,本文再次从机制分析层面验证了假说4。

六、结论与启示

本文以2004—2023年沪深A股上市企业为考察样本,综合运用企业财务信息、产业链供应链信息以及创新活动信息,实证分析了民族精神对于企业风险承担水平的重要影响。研究结果表明,民族精神赓续传承能够有效稳定企业的风险承担水平。值得注意的是,其风险治理效应呈现出随企业风险承担状态而改变的相机性特征,这显示了非正式制度的生命力与当代价值。机制分析表明,企业民族精神有助于提升企业的相机避险意识,促使企业更为积极主动地采取供应链多元化避险策略与创新避险策略来规避经营风险。上述发现从非正式制度视角出发,以企业民族精神为切入点,为中国经济在百年变局之中有效应对外部干扰、抵御风险冲击、提升经济韧性提供了微观证据。

本文对于如何防范化解企业经营风险,如何提升产业链供应链安全与韧性水平具有重要的启示。第一,应重视非正式制度因素在企业风险治理中的作用。本文发现,民族精神对企业风险承担的影响更多体现为对企业治理取向和经营决策的长期塑造。基于此,政策重点应放在营造有利于长期主义、稳健经营和责任导向的制度环境上。对于政府部门而言,可通过完善信息披露、公司治理和长期激励机制,引导企业更加重视持续经营与风险约束。对于企业而言,则应将

① 受篇幅所限,相关实证结果未予列示,留存备案。

责任意识、长期导向和稳健理念转化为内部治理规则,不能仅停留在概念表达层面。第二,应将供应链风险治理落实到具体的识别、预警和代偿机制上。本文表明,民族精神能够通过促进企业采取供应链多元化策略来稳定风险承担水平。这意味着,供应链治理的关键不在于笼统强调延链拓链,而在于识别对单一供应商、关键区域和核心物流通道的过度依赖,并建立必要的替代来源和应急安排。对于监管部门和地方政府而言,可围绕重点行业完善供应链风险监测和信息服务体系。对于企业而言,则应在成本效率之外,更加重视供应链的安全性和稳健性,特别是在外部不确定性较高的情况下,应适度提高供应链配置的冗余。第三,应将创新支持更多引向企业抗风险能力的形成。本文发现,民族精神能够通过促进企业采取创新避险策略来稳定风险承担水平。对于企业而言,应充分挖掘民族精神中的创新基因,将其融入企业战略与文化内核之中,构建以创新为核心竞争力的风险治理体系。唯有在赓续传承中华民族精神的过程中深度激活优秀传统非正式制度的当代效能,方能以制度之稳、文化之力助力中国经济在百年变局中穿越周期、行稳致远。

参考文献:

- [1]包群,但佳丽.网络地位、共享商业关系与大客户占比[J].经济研究,2021,(10):189-205.
- [2]陈刚,邱丹琪.儒家文化与企业家精神——一项流行病学研究[J].财经研究,2021,(3):95-109.
- [3]陈林,陈臻,张玺文,等.产业链融入与企业创新——基于微观企业数据的产业链测度新方法[J].经济研究,2024,(10):56-74.
- [4]陈雯,范茵子.企业供应链风险感知与合作关系稳定性[J].管理世界,2024,(11):209-227.
- [5]丁浩员,董文娟,余心珂.贸易政策冲击下的跨国供应链断裂与重构研究[J].经济研究,2024,(8):95-113.
- [6]董静,吕孟丽.“输血”还是“造血”:党组织嵌入公司治理与企业扶贫[J].财经研究,2023,(3):34-48.
- [7]窦军生,黄阳,游夏蕾.儒家文化中的创新因子——来自中国家族企业的证据[J].经济管理,2024,(10):47-65.
- [8]华秀萍,程思睿,李婉宁,等.非正式融资中的文化力量——企业文化对商业信用的影响[J].金融研究,2023,(10):186-206.
- [9]蒋志强,崔岩,王莉,等.赓续红色血脉:红色文化烙印与个人慈善捐赠[J].系统工程理论与实践,2023,(11):3129-3144.
- [10]焦豪,李宛蓉.资质认定与企业供应链伙伴数量——基于专精特新“小巨人”企业的准自然实验[J].经济学动态,2023,(12):109-125.
- [11]金智,徐慧,马永强.儒家文化与公司风险承担[J].世界经济,2017,(11):170-192.
- [12]李建军,韩珣.非金融企业影子银行化与经营风险[J].经济研究,2019,(8):21-35.
- [13]李世杰,李伟.产业链纵向价格形成机制与中间产品市场垄断机理研究——兼论原料药市场的垄断成因及反垄断规制[J].管理世界,2019,(12):70-85.
- [14]李小林,司登奎,王可心.我国资本市场开放能否促进企业自主创新?——基于“沪深港通”交易制度的经验证据[J].统计研究,2024,(5):51-63.
- [15]李小林,宗莹萍,司登奎,等.非金融企业影子银行业务的反噬效应——基于企业风险承担的视角[J].财经研究,2022,(7):124-137.
- [16]林建浩,孙乐轩.大语言模型与经济金融文本分析:基本原理、应用场景与研究展望[J].计量经济学报,2025,(1):1-34.
- [17]彭水军,李之旭.外部需求与企业上游供应链调整:稳链保供还是扩链强链[J].世界经济,2024,(2):64-92.
- [18]孙晓华,唐卓伟,马雪娇,等.知识产权制度渐进式改革之路:“有为政府”与“有效市场”的协同演进[J].经济研究,2024,(9):136-153.

- [19]王超,余典范,张艺璇.乘数而上:公共数据开放与企业供应链网络地位提升[J].*财经研究*,2026,(1):64-77.
- [20]魏龙,蔡培民,潘安.供应链冲击、多元化战略与企业发展韧性——来自中国重大自然灾害的证据[J].*中国工业经济*,2024,(9):118-136.
- [21]吴安兵,龚星宇,陈创练,等.非金融企业影子银行化的风险承担效应:内在机制与经验证据[J].*中国工业经济*,2023,(4):174-192.
- [22]吴武清,洪振瀚.革命文化的时代价值:来自长征精神抑制企业违规的证据[J].*世界经济*,2024,(3):3-29.
- [23]肖兴志,王振宇,章立.制度型开放与经济韧性:来自渐进式自贸试验区设立的证据[J].*财贸经济*,2025,(2):5-20.
- [24]余明桂,李文贵,潘红波.民营化、产权保护与企业风险承担[J].*经济研究*,2013,(9):112-124.
- [25]张同斌,刘文龙,王蕾.高质量创新的溢出效应:企业供应链的视角[J].*经济研究*,2024,(11):38-54.
- [26]赵龙凯,岳衡,矫堃.出资国文化特征与合资企业风险关系探究[J].*经济研究*,2014,(1):70-82,154.
- [27]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):139-151.
- [28]周彬蕊,刘锡良,张琳.货币政策冲击、金融市场化改革与企业风险承担[J].*世界经济*,2017,(10):93-118.
- [29]Acemoglu D, Tahbaz-Salehi A. The macroeconomics of supply chain disruptions[J]. *Review of Economic Studies*, 2025, 92(2):656-695.
- [30]Alesina A, Giuliano P. Culture and institutions[J]. *Journal of Economic Literature*, 2015, 53(4):898-944.
- [31]Basu S, Kaviani M S, Maleki H. Bank entry barriers and firms' risk-taking[J]. *The Accounting Review*, 2025, 100(1):55-85.
- [32]Caicedo F V. The mission: Human capital transmission, economic persistence, and culture in South America[J]. *The Quarterly Journal of Economics*, 2019, 134(1):507-556.
- [33]Chen J, Su X H, Tian X, et al. Does customer-base structure influence managerial risk-taking incentives?[J]. *Journal of Financial Economics*, 2022, 143(1):462-483.
- [34]Faccio M, Marchica M T, Mura R. Large shareholder diversification and corporate risk-taking[J]. *The Review of Financial Studies*, 2011, 24(11):3601-3641.
- [35]Guiso L, Sapienza P, Zingales L. Does culture affect economic outcomes?[J]. *Journal of Economic Perspectives*, 2006, 20(2):23-48.
- [36]Gupta A. R&D and firm resilience during bad times[J]. *International Journal of Industrial Organization*, 2026, 105:103246.
- [37]Harjoto M, Laksmana I. The impact of corporate social responsibility on risk taking and firm value[J]. *Journal of Business Ethics*, 2018, 151(2):353-373.
- [38]John K, Litov L, Yeung B. Corporate governance and risk-taking[J]. *The Journal of Finance*, 2008, 63(4):1679-1728.
- [39]Li K, Griffin D, Yue H, et al. How does culture influence corporate risk-taking?[J]. *Journal of Corporate Finance*, 2013, 23:1-22.
- [40]Shen Z, Sowah J S, Li S. Societal trust and corporate risk-taking: International evidence[J]. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 2022, 76:101490.
- [41]Talhelm T, Zhang X, Oishi S, et al. Large-scale psychological differences within China explained by rice versus wheat agriculture[J]. *Science*, 2014, 344(6184):603-608.
- [42]Yue L Q, Zheng J X, Mao K X. Firms' rhetorical nationalism: Theory, measurement, and evidence from a computational analysis of Chinese public firms[J]. *Management and Organization Review*, 2024, 20(2):161-203.

The Continuity of National Spirit and Corporate Risk-taking: A Perspective on Contingent Governance Capacity

Li Shaolin¹, Wang Zhenyu², Chen Ze¹

(1. *Center for Industrial and Business Organization, Dongbei University of Finance and Economics, Dalian 116025, China*; 2. *Party School of the CPC Shandong Provincial Committee (Shandong Academy of Governance), Jinan 250103, China*)

Summary: Amid accelerating global transformation and profound environmental restructuring, the surge in corporate risk-taking poses a severe threat to the survival of firms, with excessive risk exposure prone to triggering cascading failures. Consequently, exploring governance models that balance development with security is critical for navigating China's economic transition through volatile periods. This necessitates not only formal institutional designs but also informal institutions to forge corporate ethos.

Integrating business registration, supplier-customer, and A-share textual data, this paper employs Natural Language Processing (NLP) to quantify the continuity of national spirit and systematically examines its spillover effects and mechanisms on corporate risk-taking. The results indicate that: (1) The continuity of national spirit enhances managerial risk-governance capabilities, thereby stabilizing corporate risk-taking levels. (2) This governance effect is contingent, effectively mitigating excessive risk-taking without interfering with instances of under-risk-taking. (3) The continuity of national spirit incentivizes proactive hedging strategies, curbing excessive risk-taking through a dual pathway of supply chain diversification and innovation-driven responses.

This paper makes the following marginal contributions: First, it provides a contingent perspective on the interplay between informal institutions and corporate behavior, breaking the paradigm of viewing their relationship as static. The adaptive nature of this governance effect to firms' risk states reflects the vitality of informal institutions. Second, it introduces national spirit as a novel organizational-cultural determinant in the study of corporate risk-taking. Third, it highlights the role of national spirit in boosting corporate innovation and optimizing supply chain risk structures.

The policy implications of this paper are as follows: First, give priority to informal institutions to create an institutional environment conducive to long-term sustainability, prudent management, and responsibility orientation. Second, establish specific supply chain risk monitoring and compensation mechanisms, encouraging firms to maintain sufficient redundancy to bolster systemic resilience. Third, leverage the innovative genes of national spirit to build an innovation-driven risk governance system.

Key words: national spirit; risk-taking; contingent governance

(责任编辑 石 慧)