

政府采购如何助力民营企业投资?

张家才 余典范 王 婷

摘要:民营企业是保民生、稳就业、促发展的重要力量,以政府采购这一需求侧政策提振民营企业投资在当前投资意愿较低、投资活力不足的背景下具有重要的现实意义。本文基于 2013—2024 年中国政府采购中标公告数据与民营上市公司微观数据,从企业投资视角系统检验政府采购对民营企业投资规模的影响及其作用机制。研究发现,政府采购促进了民营企业投资扩张,该结论在内生性处理和多种稳健性检验后依然成立。机制分析表明,政府采购可以缓解企业融资约束并稳定未来市场预期,推动民营企业扩大投资规模。异质性分析发现,政府采购的促进效应在中小规模企业、市场化程度较低地区和财政自主度较高地区的民营企业中更为明显,且相比本地采购,异地采购对民营企业投资的促进作用更强。本文从需求侧视角揭示了政府采购影响民营企业投资行为的微观机制,为更好地发挥政府采购政策功能以发展壮大民营经济提供了经验证据。

关键词:政府采购 民营经济 投资发展 市场预期 融资约束 民营经济促进法

中图分类号:F812;F272.3

文献标识码:A

文章编号:1000-7636(2026)04-0017-17

一、问题提出

民营企业是国民经济的重要组成部分,在增加就业、改善民生、推动创新方面发挥着不可替代的作用。习近平总书记在 2018 年 11 月召开的民营企业座谈会上曾用“五六七八九”概括民营经济的贡献,强调其在税收、国内生产总值、技术创新和就业等方面的核心地位。《中共中央 国务院关于促进民营经济发展壮大的意见》明确优化发展环境、强化政策支持的重要性,为民营经济高质量发展提供了制度保障。2025 年施行的《中华人民共和国民营经济促进法》更是专设一章“投资融资促进”保障民营经济投融资发展。《中华人民共和国国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》中进一步强调“落实民营经济促进法,发展壮大民营经济”。

国家发展改革委数据显示,截至 2024 年底,中国民营企业数量已突破 5 700 万家,占企业总数的 91.96%,展现出强大的韧性和潜力。然而,在当前复杂的国内外宏观环境下,民营企业投资活力不足成为经济复苏

收稿日期:2025-06-06;修回日期:2026-03-18

基金项目:国家社会科学基金重点项目“重大突发事件情境下重点产业供应链韧性评估与对策研究”(23AZD081);上海市软科学研究项目“上海耐心资本支持关键核心技术的机制设计与政策创新研究”(25692115500)

作者简介:张家才 上海师范大学商学院讲师,上海,200234;

余典范 上海财经大学商学院教授、博士生导师,通信作者,上海,200433;

王 婷 上海财经大学商学院硕士研究生。

作者感谢匿名审稿人的评审意见。

面临的主要瓶颈。受限于自身规模较小、信用基础薄弱等内部因素,以及银行信贷投放偏好等外部约束,民营企业长期面临“融资难、融资贵”的困境,加之企业预期不稳从而导致投资信心受挫。中国人民银行发布的数据显示,2022年中国社会融资存量中,国有企业获得了138.9万亿元,占比为40%;而民营企业获得了70.2万亿元,占比为20%,获得的资金量仅为国有企业的一半。此外,从融资成本的角度来看,国有企业获得的贷款年化利率平均为3.8%,而民营企业则需承担5.6%的年化利率,这意味着民营企业的融资成本显著高于国有企业^[1]。传统的优序融资理论指出,企业在融资受限时会优先依赖内源融资,但当前多数民营企业留存收益偏低,难以支撑扩大再生产的需求。因此,如何有效破解民营企业融资约束,提振其投资信心,已成为落实民营经济促进法、推动经济持续回升向好的紧迫课题。针对这一难题,既往政策多侧重于供给侧发力,如通过减税降费、定向降准等方式降低企业成本或增加流动性供给。然而,在市场需求疲软和不确定性较高时,单纯的供给侧刺激可能面临边际效应递减的挑战,甚至出现流动性陷阱。相较之下,政府采购作为一项重要的需求侧财政政策工具,不仅能够通过直接购买行为为企业提供稳定的市场需求和现金流,还能发挥政策性的信号传递与信用背书功能,降低企业面临的市场风险与信息不对称。

现有文献为理解政府行为与企业发展的关系提供了丰富视角,而针对政府采购与民营企业投资规模的研究仍有待拓展。一方面,关于企业投资动力的研究多基于优序融资理论和代理理论,关注融资约束、信息不对称及管理者代理成本等内部因素^[2],或聚焦于税收优惠、信贷补贴等供给侧政策的外部激励,较少文献从需求侧订单的视角进行考察。另一方面,关于政府采购经济后果的探讨虽已较为成熟,但主要集中在促进企业技术创新^[3]、绿色发展^[4]、提升ESG(环境、社会与治理)表现^[5]以及全要素生产率^[6]等“质”的维度。尽管王伊攀和朱晓满关注了政府采购对企业金融化的抑制作用^[7],罗宏等探讨了其对投资效率的改善^[8],但现有研究尚未充分聚焦政府采购如何直接驱动民营企业投资“量”的扩张。特别是在民营经济促进法新出台的背景下,缺乏关于政府采购这一需求侧工具如何通过缓解融资约束、改善企业预期进而提振民营企业投资信心的实证证据。

鉴于此,本文基于政府需求政策工具体系,采用2013年—2024年中国政府采购数据和民营上市公司数据库数据,基于企业投资视角分析政府采购对促进民营经济投资的重要作用。研究发现,政府采购可以改善民营企业融资状况,有效缓解融资约束,稳定企业未来市场预期,有效提振企业投资信心,进而扩大民营企业投资,促进民营经济发展;并且这一促进效应在经过一系列稳健性检验后仍然成立。异质性分析发现,政府采购对民营企业投资的促进效应在中小规模、市场化程度较低和财政自主度较高的企业中更为明显;同时,与本地采购项目相比,异地采购对民营企业投资促进效应更强。

本文的边际贡献主要体现在三个方面。一是本文重点从政府采购影响民营经济发展的视角展开,丰富了政府采购绩效的经济学分析。现有文献对政府采购绩效的分析主要集中于创新^[3]、绿色发展^[4]、ESG表现^[5]、数字化转型^[9]、区域经济协调^[10]等研究领域,对企业发展的分析也主要集中于讨论全要素生产率^[6]等方面,而对于企业投资等缺乏详细的实证分析。与本文直接相关的是王伊攀和朱晓满^[7]、罗宏等^[8]的研究。前者分析了政府采购对企业金融化的影响,发现政府采购抑制了企业金融化程度,促进企业回归实业发展;后者则分析了政府采购对投资效率的影响,发现政府采购可以改善企业投资效率,对投资不足和过度投资均有帕累托改进效应。但现有文献对企业投资规模,尤其是保就业、保民生的民营企业发展投资情况这一视角缺乏充分关注,本文的分析有效拓展了政府采购对民营企业经营发展的影响研究。二是拓展了民营经济发展投资的经济学分析,为政府提振民营经济发展信心,改善民营经济投资状况提供了新的需求侧

政策工具。民营经济长期在投融资、市场开拓等方面面临较大困难,既有研究分析民营经济投资问题主要集中于讨论民营经济投资效率,为数不多的研究讨论了企业政治关联^[11]、国有资本参股^[12]和税收政策^[13]等对民营经济投资规模的影响;研究视角主要集中于供给侧政策措施,如营商环境^[14]、金融科技^[15]等因素,而对需求侧产业政策缺乏足够关注。当前,中国民营经济投资面临的最主要问题是信心不足,投资意愿不高,投资活力不强,更深层次的原因在于需求不足,甚至存在部分闲置产能,亟需需求侧政策发力。本文基于民营经济发展现实,从政府采购的需求侧出发为提振民营经济投资提供新的微观路径。三是本文为政府采购鼓励支持中小民营经济提供经济学经验基础。早在2002年通过的政府采购法就明确提出政府采购应当促进中小企业发展。2025年4月通过的《中华人民共和国民营经济促进法》进一步指出“除法律另有规定外,招标投标、政府采购等公共资源交易不得有限制或者排斥民营经济组织的行为”。现有研究尚未能直接为政府采购支持中小民营经济发展提供实证经验,本文的分析为加快落实民营经济促进法提供了经验支持。

二、制度背景与研究假设

(一) 制度背景

政府采购不仅是政府履行职能的物质基础,更是国家实施宏观调控的重要需求侧政策工具。2003年实施的《中华人民共和国政府采购法》明确界定了政府采购的范围与形式,并逐步确立了其政策功能。随着经济发展阶段的变化,政府采购的目标已从早期的“节约财政资金”向“实现经济社会发展目标”转变。2022年财政部发布的《中华人民共和国政府采购法(修订草案征求意见稿)》第八条和第二十六条明确提出政府采购应有助于“促进中小企业发展”,这为政府通过采购行为支持民营经济提供了法律遵循。

为了通过需求侧发力缓解民营及中小企业发展难题,近年来国家出台了一系列针对性极强的政策组合拳。在公平准入方面,2019年《关于促进政府采购公平竞争优化营商环境的通知》(财库〔2019〕38号)明确要求破除所有制歧视,清理对民营企业设置的不平等条款,保障其平等参与权。在市场份额保障方面,政策支持力度不断加强。财政部、工业和信息化部2020年发布的《政府采购促进中小企业发展管理办法》(财库〔2020〕46号)通过细化预留份额、价格评审优惠等措施实质性支持中小企业。特别是2022年5月印发的《关于进一步加大政府采购支持中小企业力度的通知》(财库〔2022〕19号),将货物服务采购项目的价格扣除优惠提高至10%~20%,并将超过400万元工程采购项目面向中小企业的预留份额在2022年阶段性提高至40%以上。这一系列政策旨在通过稳定的政府订单为企业注入流动性。

从顶层设计来看,2023年发布的《中共中央 国务院关于促进民营经济发展壮大的意见》以及2025年出台的民营经济促进法,均将“政府采购”作为保障民营经济投融资发展的重要一环,明确提出要加大政府采购创新产品力度,强化预算执行管理。目前,全国政府采购授予中小微企业的合同金额占比已达75%左右。这种从法律法规到执行细则的完整制度体系,不仅为民营企业提供了稳定的市场预期,也为本文探讨政府采购如何驱动民营企业投资提供了坚实的现实基础。然而,对比国外政府采购对中小企业的支持政策,中国政府采购制度在支持民营经济发展方面仍有诸多不足。比如政府采购在政策上存在相关措施各地不统一、现行制度不完善、招标及合作方式不够合理、市场运作规律重视不足等问题。采购过程中存在门槛较高、操作环节不规范、采购平台建构不完善、缺乏有效的政府监督机制等不足。这些问题制约了政府采购有效发挥带动民营企业发展的作用。与国内对创新产品和服务采购方式单一的现状相比,一些西方国家结合

本国实际情况,对中小企业制定了倾向性的政府扶持措施,如为中小企业提供了采购咨询服务;改进预留和分拆采购合同,降低中小企业的参与门槛;采用了小型企业创新计划(small business research initiative, SBRI),将政府采购鼓励创新与促进中小企业发展的政策功能相结合,调动创新领域小型企业的竞争积极性^[16]。相比之下,目前国内的政府采购政策还存在着较大的优化完善空间。

(二) 研究假设

投资是企业扩大再生产、获取未来收益的关键途径,也是宏观经济增长的核心引擎。根据新古典投资理论,企业的投资决策主要取决于资本的边际产出与资本成本之间的权衡;而实物期权理论则进一步强调了不确定性对投资行为的抑制作用。对于民营企业而言,其投资决策往往处于高度复杂的内外部环境中,既受制于自身的资源禀赋,又深刻嵌入于政府主导的宏观经济结构之中。政府采购作为政府调控经济、配置资源的重要手段,兼具“市场交易”与“政策工具”双重属性,能够通过直接的资源注入和间接的环境优化,从根本上改变民营企业的投资收益预期与风险评估,进而驱动其扩大投资规模。

首先,政府采购通过提供稳定的直接市场需求,降低了企业面临的市场不确定性风险,为扩大投资提供了基础动力。凯恩斯主义经济学强调,有效需求不足是经济增长和企业扩张面临的主要瓶颈。在当前全球经济复苏乏力、国内市场竞争日益激烈的背景下,民营企业往往面临着订单波动大、回款周期长、存货积压等经营风险,这种高度的不确定性使得企业在进行固定资产投资等长期决策时趋于保守。相比之下,政府采购合同通常具有金额大、采购周期长、履约刚性强等显著特征^[17]。根据政府采购法及相关财政管理规定,政府采购项目具备严格的预算保障,这意味着一旦中标,企业即获得了一份高确定性的长期订单和稳定的预期现金流。这种“硬约束”的需求注入,相当于为企业提供了一个天然的避风港,有效平滑了宏观经济波动带来的市场冲击。当企业预期到未来拥有一笔稳定的收入来源时,其“等待”的期权价值降低,追加投资的意愿显著增强。为了匹配政府采购的大额订单需求,民营企业往往需要进行有针对性的产能扩充、设备更新或技术改造,这种因履约需求而产生的派生性投资,直接推高了企业的总体投资规模。

其次,政府采购作为一种稀缺的战略资源,能够诱发企业的投资引致行为。资源依赖理论指出,组织需要通过获取关键资源来维持生存和发展。在中国的情境下,政府掌握着大量的关键资源配置权。获得政府采购资格或中标项目,对于民营企业而言,不仅仅是一次简单的商业交易,更是与政府建立良性互动关系的契机^[18]。为了在政府采购市场中保持长期的竞争力,获取持续的订单支持,民营企业有强烈的动机通过增加固定资产投资、加大研发投入来提升自身的技术水平、产品质量和服务能力,以满足政府日益提高的采购标准(如绿色采购、创新产品采购等)^[19]。此外,中标企业为了巩固其在细分领域的先发优势,形成规模经济效应,往往会选择较激进的扩张策略,通过新建厂房、引进生产线等方式构建行业壁垒,从而在客观上带动了投资规模的增长。

最后,政府采购还具有明显的正向溢出效应,能够优化企业的资源配置效率。政府作为理性的采购主体,在招标过程中会对供应商的资质、财务状况、管理水平进行严格的筛选与审核^[19]。这一过程实际上是对企业内部治理的外部监督。为了符合政府采购的准入门槛,民营企业必须完善内部控制体系,规范财务管理,提升运营效率^[20]。管理效率的提升意味着企业能够以更低的成本将资金转化为实物资产,从而提高了投资的边际收益率。当投资回报率高于资本成本时,理性的企业决策者必然会选择扩大投资规模。

综上所述,政府采购不仅为民营企业提供了直接的市场销路和现金流保障,还通过资源依赖机制和效

率倒逼机制,激发了企业的内在投资动能。

据此,本文提出假设 1:政府采购能够促进民营企业扩大投资规模。

资金是企业投资活动的关键投入要素,充裕的资金流是企业将投资意愿转化为实际投资行为的必要前提。然而,根据优序融资理论和信贷配给理论,由于金融市场存在较为严重的信息不对称,民营企业长期面临着融资难、融资贵的结构性困境^[21]。相比于国有企业,民营企业通常缺乏高额的固定资产作为抵押物,且财务信息透明度相对较低,导致银行等金融机构难以准确评估其信用风险,往往对其采取“惜贷”或提高风险溢价的策略。这种外部融资约束严重限制了民营企业的投资能力,迫使其放弃许多净现值为正的优质投资项目。政府采购作为一种高信誉的契约行为,能够通过缓解信息不对称和提供类抵押品功能,有效打通民营企业的融资堵点,进而促进投资。

第一,政府采购发挥了强有力的信号传递与信用背书功能,有效缓解了银企之间的信息不对称。在信贷市场上,政府拥有最高的国家信用等级。民营企业能够中标政府采购项目,本身就是对其产品质量、技术实力、履约能力乃至合规经营状况的一种官方认证。这种认证具有极高的含金量,能够向资本市场释放出强烈的积极信号:该企业是经过政府严格筛选的优质企业,且未来拥有稳定的财政资金作为回款来源。这种来自政府的隐性担保,能够降低银行搜集企业私有信息的成本,修正银行对民营企业高风险的刻板印象,增强金融机构的放贷信心。当民营企业能够以更低的成本从外部市场获取足额资金时,其被融资约束压抑的投资需求将得到释放,从而推动投资规模的扩大。

第二,政府采购合同提供了优质的“类抵押品”,直接拓宽了民营企业的融资渠道。供应链金融的兴起使得基于应收账款的融资模式成为现实。在传统的信贷模式下,民营企业往往因缺乏土地、房产等硬资产抵押而碰壁。然而,政府采购合同所形成的应收账款,违约风险极低,具有极强的变现能力。近年来,国家大力推广“政采贷”等金融创新产品,允许中标企业凭借政府采购合同直接向银行申请无抵押信用贷款。这实际上是将政府的信用引入了企业的融资过程,将未来的预期现金流转化为当期的可支配资金。这种融资模式不仅审批速度快、额度高,而且专款专用,精准滴灌至生产经营环节。通过这一机制,政府采购直接补充了民营企业的流动性,使其有能力支付固定资产投资所需的预付款项或工程款项,从而将融资能力的提升转化为实际投资的增长。

第三,政府采购改善了企业的自由现金流状况,降低了对外部高成本融资的依赖^[22]。除了通过银行融资外,企业内部积累也是投资的重要资金来源。政府采购通常具有较为规范的支付流程,尤其是在国家清理拖欠民营企业账款的政策高压下,政府采购的回款速度和比例得到了显著保障。稳定充裕的经营性现金流入,直接增加了企业的内源融资供给。根据优序融资理论,企业更倾向于优先使用成本最低的内源资金进行投资。政府采购带来的现金流,使得民营企业在面对稍纵即逝的市场机会时,能够迅速调动资金进行布局,而不必受制于外部繁琐的融资审批流程。

综上所述,政府采购通过缓解银企信息不对称、提供供应链融资工具以及增加内源现金流等多重路径,降低了民营企业面临的融资约束,为其扩大投资提供了资金保障。

据此,本文提出假设 2:政府采购可以通过缓解融资约束,促进民营企业投资。

凯恩斯认为,投资决策在很大程度上取决于决策者对未来不确定性的主观判断^[23]。当前,民营投资增速放缓,除了“没钱投”之外,“不敢投、不愿投”的问题更为突出。这背后的根源在于宏观环境的不确定性加剧、政策预期的不稳以及市场需求的疲软。政府采购作为一种具有逆周期调节属性的政策工具,

能够通过平滑市场波动、释放政策红利信号,有效改善民营企业的市场预期,提振企业家信心,从而激发投资活力。

第一,政府采购发挥了宏观经济的稳定器作用,平抑了市场需求波动给企业带来的心理恐慌。企业投资是一项长期活动,通过对未来现金流的折现来计算投资回报。如果企业家预期未来市场需求大幅萎缩,即使当前资金充裕,也会选择推迟或取消投资。在经济下行周期,私人部门消费和投资意愿下降,导致市场总需求不足。此时,政府通过扩大采购规模,能够直接创造需求,填补市场缺口。这种反周期的需求注入,向市场传递了政府托底经济的决心和能力,降低了民营企业对系统性风险的担忧^[24]。特别是对于那些与政府投资密切相关的行业(如基建、环保、信息技术等),政府采购的持续性和稳定性,为企业提供了一个可预见的市场空间。当企业家观察到政府订单持续涌入时,其对未来行业景气的预期将由负转正,这种乐观的情绪可能会转化为投资行为,如扩大产能、招募员工、加大研发,以期在未来的市场复苏中占据先机。

第二,政府采购有效消除了民营企业的政策不确定性焦虑^[15]。在中国经济转型背景下,政企关系是影响民营企业行为的关键变量。民营企业往往对营商环境、产权保护、政策连续性问题保持高度敏感。政府采购不仅是商业行为,更具有政治导向性。民营经济促进法及相关政策明确要求加大对民营企业的采购支持力度,这本身就是国家支持民营经济发展壮大的最直接体现。当一家民营企业能够顺利进入政府采购体系并获得订单时,这不仅意味着其产品得到了认可,更意味着其经营的合法性和合规性得到了官方背书^[11],能够增强企业家的安全感和归属感,使其相信政府会保护其合法权益,支持其长期发展。这种制度层面的信任感,是民营企业进行长周期、不可逆的固定资产投资的心理基石。它促使企业家摒弃短视主义行为,转而追求长期的价值创造,将更多的留存收益投入再生产中,而不是选择分红或转移资产。

第三,政府采购带来的声誉溢价效应,有助于改善企业在整个产业链中的预期地位^[25]。获得政府采购订单往往被视为一种极佳的广告效应。在商家对商家(B2B)市场或消费者市场中,拥有政府供应商头衔的企业更容易赢得其他商业伙伴和消费者的信任。这种声誉的提升,有助于企业拓展非政府领域的市场份额,形成良性的正反馈循环。企业家预期到这种声誉溢价将带来未来市场份额的持续扩大,因此会提前进行产能布局和渠道建设投资,以承接未来可能扩大的市场需求。

综上所述,政府采购通过稳定市场需求、传递政策支持信号以及构建声誉溢价,有效降低了环境的不确定性,改善了民营企业对未来的盈利预期和安全感,从而推动其从观望转向实干,加大投资力度。

据此,本文提出假设3:政府采购可以通过改善企业预期、提振投资信心,促进民营企业投资。

三、实证设计

(一) 样本选取与数据来源

中国政府采购网是财政部指定的政府采购项目唯一官方披露平台,本文爬取了2013—2024年政府采购中标公告数据。经检验,本文的原始中标公告数据样本特征与梁平汉和郭宇辰^[26]的研究几乎一致,表明原始数据并不存在明显缺漏等基础偏差,这为后续研究提供了可靠的研究样本。政府采购中标公告具体包含合同名称、供应商名称、采购人名称、合同金额、合同签订日期等字段,为与上市公司进行匹配,参考张才等^[9]的做法,采用上市公司简称、公司全名等逐一与中标公告中的供应商数据进行匹配,最终计算出上市民营企业中标政府采购项目情况。经匹配,发现中标政府采购的民营企业行业排名前五的分别是医药制造业、软件和信息技术服务业、计算机通信和其他电子设备制造业、电气机械及器材制造业、专用设备制

造业。

企业财务信息来源于深圳希施玛数据科技有限公司 CSMAR 中国经济金融研究数据库,并对数据进行了以下处理:一是剔除了所有 ST 和 PT 类企业样本;二是剔除了金融业和关键数据缺失的样本;三是剔除所有非民营经济样本。为了避免异常值的影响,对所有连续变量进行上下 1% 的缩尾处理。经筛选后,本文样本为上市民营企业 2013—2024 年共 22 168 个样本。

(二) 模型设定

为了验证前文研究假设,本文设定如下基准回归模型:

$$Invest_{it} = \beta_0 + \beta_1 Procurement_{it} + X'_{it} \beta_2 + \mu_i + \delta_t + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

其中, i 、 t 分别代表企业、年份。被解释变量 $Invest_{it}$ 为企业 i 在 t 年的投资规模;核心解释变量 $Procurement_{it}$ 为企业 i 在 t 年的政府采购中标情况。 X'_{it} 为控制变量向量。 μ_i 为企业固定效应; δ_t 为年份固定效应; ε_{it} 为随机扰动项。回归中采用企业层面的聚类稳健标准误以修正潜在的异方差和序列相关问题。

为检验政府采购对民营企业投资规模的影响机制,在基准回归模型基础上,设定如下机制检验模型:

$$Mech_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Procurement_{it} + X'_{it} \alpha_2 + \mu_i + \delta_t + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

其中, $Mech_{it}$ 代表机制变量, α_1 是机制检验中重点关注的系数,控制变量及固定效应的设定均与基准回归模型一致。

(三) 变量说明

被解释变量:投资规模($Invest$),即实际新增投资支出。目前关于投资规模的测量并没有统一的标准,本文将投资规模的计算方式定义为(购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金-处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收回的现金)/年末总资产。

解释变量:政府采购($Procurement$)。常用的衡量政府采购的方式有以下三种:当年度企业是否有政府采购记录,当年度企业出现在政府采购中标公告中的次数,当年度企业在政府采购中标公告中获得的采购金额。本文基准回归时选用的是政府采购中标公告中出现企业的次数,即企业当年度获得政府采购的订单数量。

控制变量:参考王彦超和蒋亚含^[27]的做法,本文加入了企业规模($\ln Size$)、企业年龄(Age)、资产负债率($Leverage$)、现金持有率($Cash$)、管理费用率(Adm)、大股东占款($Orecta$)、资本密集度($Capint$)、高管薪酬($\ln Salary$)、两职合一($Duality$)等控制变量。

(四) 变量描述性统计

表 1 报告了变量的描述性统计结果,从企业投资规模来看,均值为企业年末总资产的 4.38%,表明总体上样本期内民营企业投资规模呈现出正增长态势;最小值为负数,表明部分企业存在萎缩情况,投资意愿不强,新增加投资难以抵消企业折损。从政府采购中标情况来看,解释变量存在一定的右偏分布,民营企业中标次数均值为 0.029 3,中标率较低,大部分民营企业未中标,最大值仅为 13。

表 1 变量说明与描述性统计结果

变量类型	变量	变量定义	样本量	均值	标准差	最小值	最大值
被解释变量	$Invest$	(购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金-处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收回的现金)/年末总资产×100	22 168	4.381 3	4.577	-4.020 7	23.543 6

表1(续)

变量类型	变量	变量定义	样本量	均值	标准差	最小值	最大值
解释变量	<i>Procurement</i>	政府采购中标公告中出现企业的次数	22 168	0.029 3	0.296	0	13
控制变量	<i>Size</i>	期末总资产	22 168	7.7×10 ⁹	1.5×10 ¹⁰	3.74×10 ⁸	1.11×10 ¹¹
	<i>Age</i>	公司已上市的年份	22 168	20.090 7	5.837	5	35
	<i>Leverage</i>	总负债/总资产	22 168	0.420 7	0.211	0.046 2	1.116 9
	<i>Cash</i>	年末货币资金金额/总资产	22 168	0.045 6	0.040	0.003 1	0.274 4
	<i>Adm</i>	管理费用/主营业务收入	22 168	0.099 4	0.103	0.009 3	0.831 6
	<i>Orecta</i>	其他应收款/总资产	22 168	-0.019 1	0.057	-0.384 1	0.122 6
	<i>Capint</i>	固定资产总额/总资产	22 168	0.191 7	0.136	0.001 2	0.618 4
	<i>ROE</i>	净利润/净资产	22 168	0.030 6	0.208	-1.188 5	0.549 2
	<i>Salary</i>	管理层薪酬总额	22 168	6 287 514	5 269 443	824 100	3.29×10 ⁷
	<i>Duality</i>	1 表示董事长与首席执行官(CEO)两职合一,反之则 0	22 168	0.370 0	0.483	0	1
机制变量	<i>WW</i>	融资约束 WW 指数	22 168	-1.005 4	0.067	-1.185 5	-0.865 2
	<i>TR</i>	应收账款占比	22 168	51.374 1	42.171	3.509 5	258.124 3
	<i>PositiveTone</i>	年报积极语气	22 168	0.118 1	0.181	0	1
	<i>Attention</i>	外部分析师关注度	22 168	3 824.705 1	996.650	95	13 763

四、实证结果与分析

(一) 基准回归

表 2 报告了政府采购对民营企业投资规模影响的基准回归结果。列(1)控制了企业特征变量但未添加任何固定效应,政府采购(*Procurement*)的回归系数为 0.008 7,且在 1%水平下显著为正。列(2)控制了企业固定效应和年份固定效应,政府采购的促进作用依然在 1%水平下显著,且回归系数提升至 0.242 2。这表明在排除了不随时间变动的企业个体特征差异以及宏观时间趋势的干扰后,政府采购每增加 1 个单位,民营企业投资规模将平均提升 0.242 2 个单位,民营企业中标政府采购订单能驱动其投资规模扩张,有效促进民营经济发展,假设 1 得到验证。

(二) 内生性分析

本文在基准回归中严格控制了多维固定效应,但模型仍可能受到遗漏变量或双向因果关系的干扰。例如,那些拥有更强投资意愿和扩张潜力的民营企业,往往也具备更强的市场竞争力和政府公关能力,从而更容易中标政府采购项目。这种反向因果关系可能导致普通最小二乘(OLS)法回归结果有偏。

为了克服潜在的内生性问题,本文借鉴菲斯曼和斯文松(Fisman & Svensson)^[28]、郝晓敏和王永海^[29]的做法,选取“同一省份同一行业其他企业的政府采购平均水平”作为核心解释变量的工具变量 IV_1 ,进行两阶段最小二乘法回归。根据同群效应理论和区域制度环境特征,同一省份同一行业的企业面临着相似的宏观政策导向、财政资金充裕度及行业供需状况。因此,该群组内其他企业的政府采购平均水平,能够反映该

表 2 基准回归结果

变量	(1)	(2)
<i>Procurement</i>	0.008 7*** (0.001 7)	0.242 2*** (0.091 6)
<i>lnSize</i>	-0.103 6* (0.054 1)	0.582 8*** (0.114 2)
<i>Age</i>	-0.116 6*** (0.007 6)	-0.228 2 (0.142 8)
<i>Leverage</i>	-0.730 7*** (0.252 4)	-0.646 3* (0.381 7)
<i>Cash</i>	-1.028 5*** (0.300 8)	-2.599 1*** (0.444 9)
<i>Adm</i>	-1.563 5*** (0.420 8)	0.133 6 (0.636 1)
<i>Orecta</i>	1.821 9** (0.709 5)	-1.149 4 (0.872 0)
<i>Capint</i>	11.144 8*** (0.401 4)	-2.631 7*** (0.811 4)
<i>ROE</i>	2.526 6*** (0.189 5)	0.860 1*** (0.184 6)
<i>lnSalary</i>	0.808 0*** (0.070 1)	0.582 7*** (0.102 2)
<i>Duality</i>	0.716 1*** (0.085 9)	0.267 4** (0.107 2)
常数项	-5.085 1*** (1.164 4)	-11.888 7*** (3.900 9)
企业固定效应	未控制	控制
年份固定效应	未控制	控制
样本量	22 168	22 168
R^2	0.167 2	0.556 7

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

政府采购的回归系数仍然显著,表明在解决潜在的内生性问题后,本文基准回归结论仍然稳健。

表 3 内生性分析回归结果

变量	IV_1		IV_2
	第一阶段	第二阶段	
<i>Procurement</i>	0.105 1*** (0.013 2)	0.642 2* (0.273 1)	0.348 1*** (0.135 0)

地区该行业的政策热度,从而有效预测本企业获得政府采购的可能性,相关性条件满足。单个企业的投资决策属于微观层面的个体行为,很难直接影响到同省同行业其他众多企业的政府采购获取情况。该工具变量通过剔除企业自身数据,进一步确保了其对于本企业而言是一个相对外生的环境约束变量,它通过影响本企业获取订单的概率进而影响投资,而不直接通过其他不可观测渠道干扰本企业的投资决策,外生性条件同样满足。

表 3 报告了工具变量回归的实证结果。第一阶段的回归结果显示 IV_1 的回归系数在 1%水平下显著为正,表明同群企业的中标情况对本企业具有解释力。同时, Cragg-Donald Wald F 统计量高达 1 676. 5, 远超 10 的经验临界值,有效排除了“弱工具变量”的疑虑。第二阶段的回归结果表明,在利用工具变量分离了内生性部分后,政府采购对企业投资规模影响的回归系数在 5%水平下显著为正。与基准回归相比, IV_1 的回归系数绝对值有所增大,但远小于 10。以上结果表明潜在的内生性问题在一定程度上低估了政府采购的真实促进效应,这一结果进一步印证了本文核心结论的稳健性。

此外,本文还参考刘贝尔(Lewbel)^[30]提出的利用异方差构造工具变量的方法,构造工具变量 IV_2 进行稳健性检验,结果如表 3 所示。所有工具变量回归结果均通过不可识别检验和弱工具变量检验,且政

表3(续)

变量	IV ₁		IV ₂
	第一阶段	第二阶段	
Kleibergen-Paap rk LM	19.465 *** [0.000 0]		110.768 *** [0.000 0]
Kleibergen-Paap rk Wald F	93.593		407.445
控制变量	控制	控制	控制
企业固定效应	控制	控制	控制
年份固定效应	控制	控制	控制
样本量	22 168	22 168	22 168
R ²	0.502 1	0.026 3	0.018 9

注:方括号内为P值,后表同。

(三) 稳健性检验

1. 替换被解释变量

参考赵瑞瑞等^[31]的方法,采用(购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金+取得子公司及其他营业单位支付的现金净额-处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收回的现金-处置子公司及其他营业单位收到的现金净额)/年末总资产重新测算被解释变量进行稳健性检验,这一算法考虑了子公司和其他营业单位的投资情况,回归结果见表4。结果显示,政府采购的回归系数在5%水平下显著为正,表明基准回归结果具有良好的稳健性。

2. 替换解释变量

采用政府采购金额替换政府采购项目数量进行稳健性检验。受限于采购金额的数据质量,基准回归中运用政府采购项目数量相当于对所有采购项目的规模一视同仁,可能忽视了采购项目金额大小对企业投资规模的异质性影响。与现实更为符合的情况是,不同规模的政府采购合同,对企业生产经营等产生的激励效应可能并不相同,在影响企业现金流、未来投资信心等关键机制上也存在较大差异。在此采用政府采购合同金额(*Pro_cost*)替换解释变量政府采购项目数进行稳健性检验。由于政府采购成交公告中缺乏结构化的信息,绝大部分是文本信息,并且部分公告中包含多个价格等金额信息。为准确提取政府数字化采购项目金额,提高政府采购金额提取效率和准确度,借助大语言模型 ChatGPT 提取采购金额,对于明确知道供应商中标金额的采购项目,直接以供应商中标金额为准。对于无法准确确定单一供应商价格的,计算供应商企业数量,以企业平均中标金额作为代理变量,尽可能地精准测算企业中标金额,最后将政府采购合同金额加总到上市公司年份维度。采用政府采购金额的对数值进行稳健性检验回归,表4的结果显示政府采购的回归系数在5%水平下也显著为正,表明基准回归结果具有良好的稳健性。

3. 倾向匹配得分

考虑到民营企业各个控制变量体现着公司竞争与运营能力,这些皆会对企业获取政府采购订单次数产生重要影响。为进一步克服内生性问题,消除因样本选择误差、企业特征差异、变异性偏差对回归结果造成的影响,本文采用倾向性得分匹配法进行检测,将当年是否获得政府采购订单作为临界值,构造实验组与对照组,选取控制变量进行核匹配(即对每一个实验组的个体都使用对照组个体作为匹配)。匹配后的实验组和对照组之间大多数变量均值不存在明显差异,其标准化误差小于10%,证明平衡性假设条件满足。解释变量政府采购的*t*检验的结果小于1.96,通过平衡性检验。根据匹配后的样本进行回归,表4结果显示,政

府采购的回归系数为 0.209 3,且在 5%水平下显著为正,进一步说明了政府采购对民营企业投资规模呈现促进效应。

4. 解释变量的偏态分布问题

根据本文的描述性统计结果,民营企业获得政府采购订单次数存在明显的右偏态分布特征,只有极少数的民营上市公司中标政府采购订单。由此引发的担忧是,本文的分析结果只对极少数的企业样本成立,结论的外推性和有效性受到挑战。为此,本文借鉴特雷夫莱和孙(Trefler & Sun)^[32]的做法,设置分组虚拟变量进行回归。首先,设置虚拟变量反映企业当年是否获得过政府采购订单,对于获得过政府采购订单样本,再进一步根据政府采购订单数量的均值分为采购次数多与少两组,分别设置虚拟变量 *High* 和 *Low* 赋值为 1 和 0,利用上述虚拟变量替换核心解释变量后的回归结果见表 4,Wald *F* 检验结果显示,*High* 与 *Low* 之间并不存在显著差异,表明本文估计结果不受数据的偏态分布干扰。

表 4 稳健性检验回归结果

变量	替换被解释变量	替换解释变量	倾向得分匹配	偏态分布讨论
<i>Procurement</i>	0.192 7** (0.096 3)		0.209 5** (0.093 2)	
<i>Pro_cost</i>		0.023 7** (0.011 0)		
<i>High</i>				0.618 1** (0.298 3)
<i>Low</i>				0.422 6* (0.242 6)
常数项	-5.570 9 (3.436 8)	-11.357 7 (3.472 5)	-11.685 0*** (3.795 4)	-11.387 0*** (3.473 1)
控制变量	控制	控制	控制	控制
企业固定效应	控制	控制	控制	控制
年份固定效应	控制	控制	控制	控制
样本量	22 168	22 168	22 168	22 168
<i>R</i> ²	0.538 9	0.532 2	0.556 9	0.532 3

(四) 机制检验

1. 融资约束效应

民营企业普遍面临着融资难、融资贵的结构性困境,而严重的融资约束是抑制其投资扩张的首要掣肘。政府采购作为一种隐性的政府担保,能够有效缓解信贷市场中的摩擦。一方面,政府采购作为高质量、信用可靠的大客户,可直接提供稳定的现金流支持,有助于缓解新增投资过程中的资金短缺与融资压力。另一方面,政府采购的信号效应和背书作用能够降低企业在融资过程中面临的信息不对称和不确定性,从而提高融资可得性和成功率。政府部门在采购招标过程中会对企业的资质、财务状况及技术能力进行严格审核,企业中标本身就是向信贷市场释放的“高质量信号”,这种甄别机制降低了银企之间的信息不对称,使得民营企业能够以更低的成本获取外部资金支持,比如珠海等城市提供了以政府采购项目合同为抵押的金融

信贷服务。为验证政府采购项目缓解融资约束这一机制,本文采用 WW 融资约束指标与企业应收账款占营业收入比重作为衡量指标进行机制检验。表 5 的结果显示,政府采购变量的回归系数均在 5% 水平下显著为负,表明政府采购降低了企业融资约束,为民营企业扩大投资规模创造了良好的条件。由此,假设 2 得到验证。

2. 企业预期效应

企业预期是连接外部政策与企业投资决策的关键心理桥梁。政府采购不仅能带来实质性的订单收益,更能作为一种信号发射器,改善企业内外部的市场预期。为了全面验证这一机制,本文从内部管理层面信心传递和外部资本市场关注两个维度进行双重检验。

首先,本文考察政府采购对管理层信息披露情绪的影响。参考现有文本分析文献,采用年报管理层讨论与分析(MD&A)部分积极语气作为代理变量。该指标基于词频统计构建,数值越大,代表管理层在年报中展现出的情绪越积极乐观。表 5 第三列回归结果显示,政府采购的回归系数为 0.012 5,且在 1% 水平下显著为正。这意味着,获得政府采购订单提振了管理层的信心。这种积极情绪通过年报披露向市场传递,能够有效缓解外部投资者对企业未来发展前景的担忧,降低沟通成本,从而为扩大投资创造有利的舆论环境和心理预期。

其次,本文考察政府采购对外部资本市场注意力的吸引作用。选取经行业调整后的分析师关注度作为代理变量,即企业当年在券商研报中出现的次数与同行业均值之比。表 5 最后一列回归结果显示,政府采购的回归系数在 10% 水平下显著为正。这表明政府采购具有一定的认证效应和“聚光灯效应”。一方面,政府订单为企业的技术实力和履约能力提供了官方背书;另一方面,分析师往往紧跟政策导向,优先追踪纳入政府采购体系的企业。分析师关注度的提升,增加了企业的信息透明度,进一步强化了市场对企业的正面预期。

政府采购通过内传信心与外引关注形成了良性的预期共振,管理层因获得订单而展现出更积极的披露姿态,同时吸引了更多的外部分析师跟踪挖掘。这种内外部预期的共同改善,降低了不确定性,增强了投资信心,从而构成了驱动民营企业扩大投资的重要心理机制。由此,假设 3 得到验证。

表 5 机制检验回归结果

变量	WW 指数	应收账款占比	年报积极语气	分析师关注度
<i>Procurement</i>	-0.001 7 ** (0.000 7)	-1.975 0 ** (0.803 0)	0.012 5 *** (0.003 8)	0.011 0 * (0.006 3)
常数项	0.217 6 *** (0.034 5)	18.823 5 (27.729 1)	6.697 4 *** (0.120 6)	-1.314 6 *** (0.110 3)
控制变量	控制	控制	控制	控制
企业固定效应	控制	控制	控制	控制
年份固定效应	控制	控制	控制	控制
样本量	22 168	22 168	22 168	22 168
R^2	0.807 6	0.770 5	0.743 7	0.698 9

(五) 异质性分析

1. 企业规模属性

民营企业中 90% 以上是中小企业,中小企业中 90% 以上是民营企业。长期以来融资市场上对企业所有权和规模有着偏向,因此在民营企业的基础上,有必要进一步考虑企业规模异质性使得政府采购促进企业投资规模程度的不同。中小规模民营企业由于在信贷方面存在的劣势更大,受到的融资约束更加严重,更

容易导致投资规模不足的情况,而通过获取政府采购能降低中小民营企业的外部融资获取难度,提供有保障性的资金支持,能更大程度地激励企业进行投资活动。可以预期,政府采购对于中小规模民营企业投资规模促进效应更明显。

本文将企业规模中位数作为临界点,高于中位数的定义为规模较大的民营企业,低于中位数的定义为中小规模的民营企业。如表6所示,中小规模企业的样本中,政府采购的回归系数显著为正;规模较大的企业样本中,政府采购的回归系数为正但不显著,证实前述假设。这表明,政府采购能够更大程度帮助中小规模民营企业降低融资约束、传递利好信号,企业因此能够增强投资能力、把握投资机会,促进企业实现长期可持续发展。这一结果直接为政府采购支持中小民营企业发展提供了经验证据。

2. 地区营商环境水平

从理论上讲,一方面,营商环境水平较高的地区通常制度规则更加清晰,产权保护和公平竞争机制更为完善,资源配置效率较高,有助于降低企业投资不确定性、分散经营风险,并为企业提供更多市场化融资渠道。另一方面,在营商环境较优的地区,市场机制运行相对顺畅,金融体系和中介服务体系较为完善,企业在投资过程中可通过多元市场化方式缓解约束,政府采购在缓解融资约束和稳定预期方面的边际作用相对有限,其政策效果不够迅速和直接。相较之下,在营商环境水平较低的地区,制度环境和公平竞争机制仍有待完善,民营企业在市场准入、要素获取和融资支持等方面面临更多隐性约束和不确定性。此时,民营企业获得政府采购订单往往需要在产品质量、技术指标等方面具备更强的竞争优势,而政府采购所蕴含的稳定需求预期和信用背书功能更加突出,其融资约束缓解效应和信号传递效应也更为显著。可以预期,在营商环境水平较低的地区,政府采购对民营企业投资规模的促进作用更为明显。

为了考察政府采购在不同营商环境下的差异化影响,本文选取城市当年新增加企业数量作为地区营商环境的代理变量。原因在于,资本具有天然的逐利性和避险性,新增注册企业数量反映了市场主体“用脚投票”的结果,是衡量一个地区市场活力、法治水平及政务服务质量最直接、最客观的动态指标。本文根据各城市当年新增企业数量的中位数,将全样本划分为“高营商环境组”和“低营商环境组”进行分组回归,结果如表6所示。其中,在低营商环境组中,政府采购的回归系数显著为正且数值较大;而在高营商环境组中,该系数虽然为正但显著性和系数值明显下降。组间系数差异检验也表明两组系数存在显著差异。这一发现进一步支持了政府采购的“替代效应”假设。在营商环境较差、市场机制发育不全的地区,民营企业面临更高的交易成本和不确定性,此时政府采购作为一种高信用订单,能够有效弥补市场失灵,发挥显著的雪中送炭作用,成为驱动企业投资的关键力量;而在营商环境优越的地区,市场化订单丰富,金融体系完善,企业对政府采购的依赖度相对较低,政策的边际效应也随之递减。

3. 财政自主度

制度经济学研究表明,在不同财政体制下,地方政府与企业之间的互动关系存在明显差异。财政自主度较高的地区,政府对自身财力负责,更倾向于通过市场化手段激活民间投资、优化产业结构,而非以短期补贴或行政指令等方式进行资源配置。可以预期,政府采购在这类地区更容易成为民营企业扩大投资的重要外部支持力量。相反,在财政自主度较低地区,政府采购可能更具形式性或政策目标导向,难以对企业投资形成有效的激励机制。

为了进一步考察地方政府财政自主度对政府采购影响民营企业投资行为的异质性影响,本文以“一般公共预算收入/一般公共预算支出”衡量地方政府的财政自主度,该指标越高,表明地方政府对财政资源的掌控能力越强,财政支出安排的灵活性和自主性越高^[33]。在此基础上,以各地区财政自主度的中位数为界,将样本划分为“高财政自主度”组和“低财政自主度”组,分别估计政府采购对民营企业投资的影响,以识别

制度环境对该关系的异质性影响。

从表6的回归结果来看,在财政自主度较高的地区,政府采购对民营企业投资具有明显的正向影响,而在财政自主度较低的地区,这一关系则不显著。这一结果表明,地方政府若具备更强财政自主权,其更可能通过政府采购形成对企业的投资激励。可能的原因在于,一方面,财政自主度较高的地方政府对支出结构的安排更具弹性,能够更有效甄别并扶持具备潜力的民营企业,从而提高政府采购的资源配置效率;另一方面,财政自主度反映了地方政府的治理能力与政策执行力,政府采购更有可能体现市场机制与激励相容原则,增强民营企业对政府订单的预期稳定性和投资信心。

4. 本地采购和异地采购

政府采购主体是政府,如果政府采购对于本地和异地企业都能一视同仁,那么在此激励下所有企业都能实现企业创新能力和竞争力的双重收益,实现良性循环。然而,如果地方保护主义盛行,将降低资源的配置效率,从而阻碍创新活动的开展。武威和刘玉廷的研究发现,本地政府采购与企业创新呈显著负相关关系,表现出“保护效应”;而异地政府采购与企业创新则呈正相关关系,表现出“溢出效应”^[34]。将政府采购订单分配给异地企业会提振这些企业参与异地政府采购供应竞争的积极性,这能部分抵消本地保护政策和倾向带来的负面影响。本文假设,异地采购相比本地采购对于民营企业投资规模促进效应更明显。

本文通过提取识别采购单位和中标企业的名称来识别本地采购与异地采购。如果采购单位和中标单位位于同一城市,则将数据样本标记为本地采购(*Local*),否则将数据样本标记为异地采购(*Cross*)。如表6所示,异地政府采购的回归系数显著为正,本地政府采购的回归系数为负且不显著,证实了先前的假设。回归结果表明,相较于本地采购,异地采购更能够促进民营企业投资发展。获得异地采购订单更能证明企业的产品质量和市场竞争能力,说明企业具有良好的发展潜力,更有能力加大投资规模,即异地政府采购促进了民营企业扩大投资规模。

表6 异质性分析回归结果

变量	企业规模		营商环境水平		财政自主度		本地采购/ 异地采购
	小	大	低	高	低	高	
<i>Procurement</i>	0.2531** (0.1243)	0.1307 (0.1505)	0.3970*** (0.1496)	0.0396 (0.0768)	0.1058 (0.1082)	0.3603** (0.1590)	
<i>Local</i>							-0.0109 (0.4030)
<i>Cross</i>							0.2269** (0.0966)
常数项	-10.9697** (4.7436)	-13.2555** (6.4907)	-14.2973*** (4.2707)	-5.8397 (5.8366)	-7.3890* (4.4677)	-10.1638* (5.3786)	-11.3694*** (3.4973)
组间差异检验	0.3566** [0.0101]		0.3672** [0.0123]		0.2681*** [0.0024]		
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
企业固定效应	控制	控制	控制	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	控制
样本量	13416	10900	16152	7349	12103	11712	22168
<i>R</i> ²	0.5964	0.5582	0.5503	0.5733	0.5639	0.5843	0.5323

注:组间差异检验*P*值用来检验不同组别之间的*Procurement*回归系数差异的显著性,通过自体抽样(Bootstrap)500次得到。

五、结论与建议

在当前民营企业投资意愿不足、经济内生动力有待增强的背景下,如何通过制度性需求工具稳定企业预期、激发投资活力,已成为宏观政策和微观研究共同关注的重要问题。政府采购作为兼具市场属性与政策属性的需求侧工具,其对企业投资行为的影响机制仍有待系统检验。

基于2013—2024年中国政府采购中标公告数据与民营上市公司微观数据,本文系统考察了政府采购对民营企业投资行为的影响。研究发现,政府采购促进了民营企业投资规模扩张,在进行内生性分析和稳健性检验后,该结论依然成立。进一步分析表明,政府采购通过缓解融资约束、稳定企业市场预期以及发挥信用背书效应,增强了民营企业的投资信心,从而推动企业扩大投资。异质性分析显示,政府采购对民营企业投资的促进效应在营商环境水平较低、财政自主度较高以及中小规模民营企业中更为明显;相较于本地采购,异地采购对企业投资的激励作用更强。这表明,在市场机制尚不完善或企业面临较高不确定性的情境下,政府采购更容易发挥弥补市场失灵、稳定预期的功能。

本文从企业投资视角出发,基于政府采购中标信息与民营企业微观数据,识别了政府采购对民营企业投资的促进效应及其内在作用机制,不仅为理解需求侧政策如何影响企业长期决策提供了新的经验证据,也为完善政府采购政策体系、提升其支持民营经济发展的精准性提供了有益启示。

本文从三个方面提出政策建议。

第一,应充分认识政府采购在稳定民营企业预期、激发投资活力方面的制度性作用。在民营企业面临融资约束和需求不确定性较高的背景下,政府采购不仅是财政支出的执行工具,也是引导企业长期投资决策的重要政策抓手,应在政策设计中更加注重其对企业行为的激励效应。落实政府采购法、民营经济促进法等关于促进民营经济发展的相关规定,在招投标、政府采购等领域给予民营企业充分的政策支持。保障公平准入、主动落实预留份额、加大实施优惠力度、扎实落实预付比例等,锚定政府采购支持中小企业、民营企业的政策倾向,主动支持民营企业开拓市场。

第二,应持续优化营商环境,提升市场化运行水平,为民营企业投资创造稳定、可预期的制度条件。通过改善涉企政务服务、规范行政行为和强化公平竞争机制,降低民营企业在参与政府采购和市场竞争中的制度性成本。在政府采购具体实施过程中,应在合法合规的前提下,避免设置不必要的准入门槛,提升采购制度的透明度和执行效率。

第三,应进一步完善政府采购相关制度安排,降低民营企业参与成本,增强政策的可预期性和获得感。通过加强采购信息披露、优化评审和履约机制,提升政府采购对民营企业的信用支持和风险缓释功能,从而更有效地发挥政府采购在促进企业投资和长期发展中的积极作用。一方面,支持民营经济组织参与国家重大战略和重大工程,建立健全融资风险市场化分担机制,拓展民营企业多元化融资渠道。另一方面,注重规范引导,优化政务服务,建立畅通有效的政企沟通机制,落实制定与经营主体生产经营活动密切相关的法律法规和政策措施听取意见制度,强化行政执法监督,建立公平透明可预期的法治化环境,树立民营企业对未来的信心,提振企业投资预期。

受数据可得性限制,本文的研究仍存在一定局限性。比如本文主要基于政府采购中标信息刻画企业获得政府订单的情况,尚难充分反映采购合同履行、付款节奏及政府—企业长期合作关系等制度细节,相关因素可能对企业投资决策产生进一步影响。此外,本文研究对象主要为民营上市公司,结论在非上市民营企业中的适用性仍有待检验。未来研究可在拓展样本范围的基础上,结合更为细致的采购过程数据,进一步深化对政府采购影响企业投资行为内在机制的理解。

参考文献:

- [1]刘喜和,胡敏.平台经济金融化与民营企业债券融资成本[J].经济与管理研究,2023,44(4):56-70.
- [2]JENSEN M C, MECKLING W H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure [J]. Journal of Financial Economics, 1976, 3(4): 305-360.
- [3]孙薇,叶初升.政府采购何以牵动企业创新——兼论需求侧政策“拉力”与供给侧政策“推力”的协同[J].中国工业经济,2023(1):95-113.
- [4]桂黄宝,胡珍,孙璞,等.中国政府采购政策促进环境质量改善了吗?——基于空间计量的实证评估[J].管理评论,2021,33(2):311-322.
- [5]王小平.政府采购能提升企业 ESG 吗? [J]. 产业经济评论,2023(6):81-100.
- [6]赵勇,赵浩云,薛泽华.高效率企业能获得更多政府采购订单吗? [J]. 财政科学,2022(7):76-89.
- [7]王伊攀,朱晓满.政府采购对企业“脱实向虚”的治理效应研究[J].财政研究,2022(1):94-109.
- [8]罗宏,彭馨怡,白雨凡.政府扶持能改善企业投资效率吗?——基于政府采购的经验证据[J].中南财经政法大学学报,2024(1):58-70.
- [9]张家才,余典范,严志敏.政府数字采购能否促进企业数字化转型?——基于政府采购大数据和 BERT 模型的分析[J].财经论丛,2024(11):46-56.
- [10]韩旭,武威.政府采购能够促进企业履行社会责任吗——基于精准扶贫视角[J].会计研究,2021(6):129-143.
- [11]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.
- [12]李华民,李仟壹,向海凌.国有资本参股如何影响民营企业环保投资[J].北京工商大学学报(社会科学版),2024,39(5):109-122.
- [13]闫浩,肖春明,马金华.增值税税率下调、民营企业投资规模与投资效率[J].当代财经,2023(6):42-53.
- [14]李兰冰,商圆月,阎丽.行政审批制度改革、制度成本与民营企业成长[J].经济与管理研究,2021,42(5):29-49.
- [15]冉光和张冰.财政金融政策对中国民营经济发展的影响效应研究[J].经济与管理研究,2012(1):11-17.
- [16]张银银.利用政府采购促进科技型中小企业发展研究——基于发达国家的经验与启示[J].当代经济管理,2014,36(11):89-93.
- [17]COHEN D A, LI B. Customer-base concentration, investment, and profitability: the U. S. government as a major customer[J]. The Accounting Review, 2020, 95(1): 101-131.
- [18]SAMUELS D. Government procurement and changes in firm transparency[J]. The Accounting Review, 2021, 96(1): 401-430.
- [19]李欢,李丹,王丹.客户效应与上市公司债务融资能力——来自我国供应链客户关系的证据[J].金融研究,2018(6):138-154.
- [20]窦超,王乔菀,陈晓.政府背景客户关系能否缓解民营企业融资约束? [J]. 财经研究,2020,46(11):49-63.
- [21]陈峻,郑惠琼.融资约束、客户议价能力与企业社会责任[J].会计研究,2020(8):50-63.
- [22]王小平.政府采购能够促进企业技术创新吗?——来自国家高新产业园的实证检验[J].现代财经(天津财经大学学报),2019,39(8):51-70.
- [23]BLOOM N. The impact of uncertainty shocks[J]. Econometrica, 2009, 77(3): 623-685.
- [24]BURGER A, MARINČM, POLANEC S, et al. Public procurement and bank lending[J]. Finance Research Letters, 2024, 66: 105623.
- [25]徐妍,张亚雯.政府关键核心技术采购如何促进专精特新企业创新?——以“小巨人”企业为例[J].经济与管理研究,2025,46(9):126-144.
- [26]梁平汉,郭宇辰.中国政府采购公告数据的使用和潜在问题[J].产业经济评论,2023(1):68-80.
- [27]王彦超,蒋亚含.竞争政策与企业投资——基于《反垄断法》实施的准自然实验[J].经济研究,2020,55(8):137-152.
- [28]FISMAN R, SVENSSON J. Are corruption and taxation really harmful to growth? Firm level evidence [J]. Journal of Development Economics, 2007, 83(1): 63-75.
- [29]郝晓敏,王永海.ESG 评级分歧与管理层异常积极语调——基于管理层讨论与分析的文本研究[J].经济与管理研究,2024,45(12):47-67.
- [30]LEWBEL A. Constructing instruments for regressions with measurement error when no additional data are available, with an application to patents and R&D[J]. Econometrica, 1997, 65(5): 1201-1213.
- [31]赵瑞瑞,张玉明,刘嘉惠.金融科技与企业投资行为研究——基于融资约束的影响机制[J].管理评论,2021,33(11):312-323.
- [32]TREFLER D, SUN R Q. AI, trade and creative destruction; a first look[Z]. NBER Working Paper No. 29980, 2022.
- [33]陈硕,高琳.央地关系:财政分权度量及作用机制再评估[J].管理世界,2012(6):43-59.
- [34]武威,刘玉廷.政府采购与企业创新:保护效应和溢出效应[J].财经研究,2020,46(5):17-36.

How does Government Procurement Promote Investment by Private Firms?

ZHANG Jiakai¹, YU Dianfan², WANG Ting²

(1. Shanghai Normal University, Shanghai 200234;

2. Shanghai University of Finance and Economics, Shanghai 200433)

Abstract: The private sector is an indispensable pillar of the Chinese economy, playing a pivotal role in stabilizing employment, safeguarding public wellbeing, and driving technological innovation. Despite its profound contributions, private firms currently face a severe bottleneck characterized by a sluggish investment appetite and insufficient market vitality. While previous policy interventions have predominantly relied on supply-side measures such as tax and fee reductions, these tools often experience diminishing marginal returns in the face of weak aggregate demand. Consequently, leveraging government procurement as a strategic, demand-side fiscal policy instrument has emerged as a crucial mechanism to inject stable market demand, mitigate uncertainties, and actively implement the spirit of the Private Economy Promotion Law.

Against this backdrop, this paper systematically investigates the impact of government procurement on the investment scale of private firms, aiming to uncover the underlying micro-mechanisms from a demand-side perspective. It constructs a comprehensive panel dataset by merging China's government procurement bid announcements with the micro-level financial data of listed private firms from 2013 to 2024. To rigorously test the hypotheses, it employs a multi-dimensional fixed effects regression model. Furthermore, to address potential endogeneity arising from reverse causality and omitted variables, it utilizes instrumental variable (IV) approaches alongside propensity score matching (PSM) and alternative variable measurements.

The empirical results yield several compelling findings. First, government procurement stimulates the expansion of investment scale among private firms. This core conclusion remains robust after a battery of sensitivity analyses and endogeneity treatments. Second, the mechanism analysis reveals two primary channels through which this promoting effect materializes: alleviating financing constraints and anchoring future market expectations. Finally, the heterogeneity analysis uncovers that the investment-stimulating effect of government procurement is structurally asymmetric. The effect is more pronounced among small and medium-sized enterprises (SMEs), and stronger for firms located in regions with lower levels of marketization and in regions with higher fiscal autonomy. Notably, cross-regional (non-local) procurement exerts a substantially larger positive influence on investment by private firms compared to local procurement.

Overall, this paper provides empirical evidence for optimizing the strategic functions of government procurement. It is recommended that policymakers should institutionalize government procurement to restore confidence in the private sector, continuously improve the business environment for fair competition, and proactively eliminate implicit barriers, thereby promoting the high-quality and sustained development of the private economy.

Keywords: government procurement; private economy; investment development; market expectation; financing constraint; private sector promotion law