“抱团取暖”可以对抗不确定性冲击吗？

杜小飞[1]，王丹丹[2]

（1. 大连工业大学管理学院，大连 116034；2. 东北财经大学经济学院，大连 116025）

摘要：当前，经济政策不确定性进一步加剧，企业发展遇到严峻挑战。基于经济政策不确定性指数和上市公司数据，考察产业集群在经济政策不确定性对企业韧性的影响中发挥的调节作用。研究发现，经济政策不确定性削弱了企业韧性，产业集群能够缓解经济政策不确定性对企业韧性的负向影响，也就是说，“抱团取暖”有助于企业对抗不确定性冲击。异质性检验显示，产业集群对经济政策不确定性冲击的缓解效应仅在中心城市和大规模企业中显著。机制检验表明，产业集群对经济政策不确定性冲击的缓解效应通过融资渠道和投资渠道发挥作用。研究成果可为企业韧性研究提供新的思路，为推动产业集群式发展提供实践依据。

关键词：经济政策不确定性；企业韧性；产业集群；调节效应

中图分类号：F270.3；F207 **文献标志码：**A **文章编号：**1671－1807(2026)01－0224－07

当前，贸易和地缘政治紧张局势加剧了不确定性，加之关税政策频繁变动，经济政策的不确定性进一步加剧。于企业而言，不确定性导致其对经济政策的把握存在一定难度，无法确切预知政府是否、何时以及如何改变现行经济政策[1]，企业未来经营走势的不确定性显著上升。面对外部冲击，企业恢复正常绩效水平的能力和速度，反映了企业的灵活性和适应能力，是企业韧性的重要体现[2]。不确定性上升是否削弱了企业韧性？如果是，采取何种方式能够降低这种不利影响？

近年来，中国倡导产业集群式发展、打造具有国际竞争力的产业集群，产业集群能够促进企业投资、就业和产出，还能够弱化企业融资约束，提高企业的产品市场竞争力和公司价值，产业集群是企业发展的重要载体，对企业发展具有重要意义。那么集群式产业在企业对抗不确定性冲击时是否具有优势？企业之间“抱团”是不是就能够“取暖”？这些问题都有待深入探讨。

鉴于此，现基于上市公司数据，系统考察产业集群对经济政策不确定性与企业韧性之间关系的调节效应。首先对产业集群在经济政策不确定性与企业韧性关系中发挥的调节效应进行理论分析；其次建立计量经济模型定量考察产业集群的调节效应及异质性特点；再次探索产业集群在经济政策不确定性和企业韧性关系中调节效应的作用机制；最后基于研究结论提出对策建议。

相对已有研究，本文可能的贡献是：①厘清产业集群、经济政策不确定性与企业韧性三者之间的作用机理，揭示了宏观、中观、微观相互作用的理论逻辑；②定量揭示产业集群对经济政策不确定性与企业韧性之间关系的调节效应、异质性及作用机制，同时丰富了产业集群和企业韧性的相关研究；③发现产业集群能够缓解经济政策不确定性对企业韧性的削弱效应，发现了企业间“抱团取暖”的重要价值。

1 文献综述与理论分析

1.1 相关文献梳理

与研究密切相关的文献包括两类，第1类文献是企业韧性的影响因素研究，大致可以归纳为企业内部驱动因素和企业外部环境因素两个类别，也可以理解为企业可控因素和企业不可控因素。内部驱动因素方面，股东关系网络通过强化企业投资效率增强企业韧性[3]。逆向混改拓宽了民营企业的董事关系网络，提升董事关系网络中心度和结构洞丰富度，进而提升了民营企业韧性[4]。Autio等[5]发现，数字技术提高了企业韧

收稿日期：2025-07-11

基金项目：辽宁省社会科学规划基金(L24CJY003)

作者简介：杜小飞(1990—)，女，蒙古族，内蒙古赤峰人，博士，讲师，研究方向为宏观经济政策、企业绩效；通信作者王丹丹(1990—)，女，山东平度人，博士，讲师，研究方向为区域经济学、交通运输经济。

性。类似的,蒋峦等[6]也证实,数字化转型对企业创新具有积极促进作用,进而对企业韧性具有显著正向影响。外部环境因素方面,Tsiapa 和 Batsiolas[7]发现,危机期间,政府补贴是企业恢复韧性的关键因素。此外,有研究发现投资者保护制度、技术断供冲击事件和政策帮扶对企业韧性均存在积极影响,分别通过增加企业内外部融资来源、增加研发投入和缓解融资约束发挥对企业韧性的促进作用[8-10]。多数文献倾向于探讨提升企业韧性的积极因素,对削弱企业韧性的不利因素的研究较为匮乏,这不利于对企业韧性的深度挖掘,本研究是对这一领域的较好补充。

第 2 类文献是产业集群的微观影响效应研究。既有文献对产业集群微观影响效应的探讨主要集中于以下几个方面:一是产业集群对企业经济活动的影响。产业集群对上市公司的并购决策存在影响,集群内企业的并购行为更多,而且并购后企业绩效得到了更好的提升[11]。产业集群促进了企业投资、就业和产出,还能够弱化企业融资约束,降低企业的投资和生产门槛[12]。二是产业集群对企业绩效的影响。产业集群对企业规模、销售收入和生产率均具有提升效应[13],能够提高企业的产品市场竞争力并提高公司价值[14]。三是产业集群对企业资产及其配置的影响。产业集群水平越高,企业向银行抵押的固定资产的市场价值越高,获得的政府补贴也越多,有效缓解了企业财务约束[15]。产业集聚还会影响制造业企业资产配置结构,表现为提升实业资本配置占比,降低金融资产比例[16]。四是产业集群对企业国际化的影响。Yadav 和 Upadhyayula[17]发现,与集群外企业相比,集群内企业的生产率水平更高,进入国际市场的时间也相对较早。集群式产业发展有利于促进企业出口扩张,显著提高企业出口国内附加值和出口产品质量,能够促进企业全球价值链分工地位升级[18]。

1.2 理论分析

当经济政策不确定性提高时,企业银行借款水平会显著下降[19]。经济政策不确定性降低了企业的融资能力,增大了融资约束程度,进而影响研发创新等经济活动,限制企业技术水平的提高,从而对企业韧性存在不利影响。企业融资的主要渠道是银行等金融机构,但除正规金融外,非正规金融也是企业融资的重要方式,主要表现为基于商业信用进行的零散金融交易活动。网络嵌入理论认为,企业并非孤立存在,而是嵌入在包含其他组织的复杂关系网络中,产业集群是典型的网络组织,集群内企业之间的商业关系密切,信任度较高[20],这些特点恰好为非正规融资提供了条件,企业间相互提供资金支持,可以弥补企业的资金缺口。此外,产业集群还具有“声誉效应”,能提高集群内企业的声誉和商业信用[21]。根据融资理论,信贷机构针对集群内企业的信息收集成本较低,授信额度较高,担保要求更低,因此集群内企业更容易获得银行贷款。这意味着,同样面临经济政策不确定性上升的外部冲击,相较于集群外企业,集群内企业的融资约束状况相对较轻,也就是说,产业集群一定程度上能够缓解经济政策不确定性导致的企业融资约束加剧现象,从而企业韧性受到的不利影响也相对较小。

另一方面,一个企业掌握的信息量,决定了对投资对象经营状况的估量,进而影响投资活动和规模。由于经济政策不确定性上升,经济中的干扰信息增多,投资者对信息的捕捉和处理能力减弱,使得投资双方的信息不对称程度增加,导致投资者无法判断投资对象的经营情况,投资变得谨慎[22]。信息经济学理论认为,信息不对称会导致劣质企业驱逐优质企业的柠檬市场现象,经济政策不确定性的上升会降低市场信息效率[23],加剧投资双方的信息不对称程度,企业间投资活动会削减,对企业韧性存在负向影响。当企业处于产业集群内,彼此之间的分工与协作意味着信息传递较多,即信息是共享的[24],产业集群内企业融资尽调成本比分散企业低。相较于集群外企业,集群内企业获得的信息更多,流动更高效,这使得投资双方的信息不对称程度有所下降,在经济政策不确定性上升的情况下,集群内企业的投资活动和投资规模受影响程度相对较小,由此对企业韧性的削弱效应也相应较小。总的来看,产业集群能够通过融资渠道和投资渠道,弱化经济政策不确定性对企业韧性的负向影响。

2 研究设计

2.1 数据来源与处理

本文的数据周期为 2009—2022 年。选择经济政策不确定性指数衡量中国的经济政策不确定性程度。企业数据方面,国泰安(CSMAR)数据库提供了上市公司基本信息、财务报表、股权性质、内部控制、治理结构等信息,能够满足本文的实证研究需要。为了确保研究结论的可靠性,对企业数据进行如下处理:①剔除主要指标缺失的样本,

如企业成立时间、总资产、利润率、营业收入、员工人数、股票收益、流动资产等；②由于研究重点是探讨产业集群是否能够缓解企业受到的经济政策不确定性冲击，因此对行业内企业数量进行约束，剔除某一地级市企业数量小于 5 的样本，因为企业数量过少无法形成产业集群；③为了避免异常值对研究结论造成的干扰，对变量进行 1%缩尾处理。

2.2 模型构建与变量定义

2.2.1 基准回归模型

构建如下模型考察产业集群对经济政策不确定性与企业韧性之间关系的调节作用。

$$resilience_{it} = \mu_0 + \mu_1 EPU_t \times IC_{jp} + \mu_2 EPU_t + \mu_3 X_{it} + \lambda_p + \lambda_j + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

式中：i 为企业；t 为年份；j 为行业；p 为省份；resilience 为企业韧性；EPU 为年度经济政策不确定性；IC 为产业集群；X_{it} 为控制变量；μ_0 为常数项；$\mu_1 \sim \mu_3$ 为系数；λ_p、λ_j 分别为地区和行业虚拟变量；ε_{it} 为随机扰动项，包含其他一切不可观测因素。研究侧重于考察企业灵活性和适应能力，即面临外部冲击时，企业恢复到正常绩效水平的能力和速度，参照张蔼容和胡珑瑛[25]、Buyl 等[26]的研究，用股票收益波动性($resilience_{_sd}$)和净利润增加值($resilience_{_pr}$)衡量企业韧性，$resilience_{_pr}$ 越大，表示企业韧性越强。需要强调的是，企业股票收益的波动性用股票季度收益的标准差进行衡量，为了便于理解，将股票收益的标准差进行取倒数再取对数的处理，用 $resilience_{_sd}$ 表示，$resilience_{_sd}$ 值越大，代表企业股票收益的稳定性越好，韧性越强，基准回归中，使用 $resilience_{_sd}$ 衡量企业韧性；稳健性检验中，使用 $resilience_{_pr}$ 衡量企业韧性。EPU 为年度经济政策不确定性，对原始月度指数取算术平均数再取对数，得到年度指数。基准回归中，选择 Davis 等[27]编制的经济政策不确定性指数，用 $EPU_{_Davis}$ 表示；稳健性检验中，选择 Baker 等[28]编制的经济政策不确定性指数，用 $EPU_{_Baker}$ 表示；IC 分别用企业数量($IC_{_num}$)和赫芬达尔指数($IC_{_hhi}$)进行衡量，具体地，用某一地级市某一行业的企业数量表征产业集群程度，企业数量越多，$IC_{_num}$ 越大，表示产业集群程度越高，基于营业收入测度某一地级市某一行业的赫芬达尔指数，并对其进行负向化处理，$IC_{_hhi}$ 越大，表示产业集群程度越高。这里重点关注交互项的系数 μ_1，如果显著为正或者为负，说明产业集群对经济政策不确定性与企业韧性之间的关系存在正向或者负向调节作用，如果不显著，则说明不存在调节作用。控制变量包括：①企业规模(size)：用总资产的对数值表示；②企业年龄(age)：用考察年与成立年差值的对数值表示；③企业总资产净利润率(roa)：为净利润与总资产余额之比；④企业资产负债率(dat)：为总负债与总资产的比值；⑤企业流动资产比率(car)：为流动资产合计与总资产的比值；⑥企业固定资产比率(far)：为固定资产净额与总资产的比值；⑦企业股权集中度(thr)：用前 10 名股东持股比例之和表示；⑧企业董事会规模(bos)：用董事会人数的对数值进行衡量。

2.2.2 中介效应模型

中介效应检验的目的是探索自变量影响因变量的作用机制，其关键在于识别自变量与中介变量之间的因果关系，且中介变量对因变量的影响是直接而显著的。借鉴这一思想，构建如下模型探索产业集群在经济政策不确定性与企业韧性关系中发挥调节作用的机制。

$$SA_{it} = \beta_0 + \beta_1 EPU_t \times IC_{jp} + \beta_2 EPU_t + \beta_3 X_{it} + \lambda_p + \lambda_j + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

$$invest_{it} = \delta_0 + \delta_1 EPU_t \times IC_{jp} + \delta_2 EPU_t + \delta_3 X_{it} + \lambda_p + \lambda_j + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

式中：SA 为企业融资约束程度，计算公式为 $SA = |-0.737 \times size + 0.043 \times size^2 - 0.04 \times age|$，SA 指数越大，说明企业面临的融资约束越严重；invest 为企业投资规模，用长期股权投资表示；β_0、δ_0 为常数项；$\beta_1 \sim \beta_3$、$\delta_1 \sim \delta_3$ 为系数。系数 β_1 和 δ_1 的显著性是本文重点关注的内容，详见作用机制检验结果。

3 结果分析

3.1 基准回归

基准回归结果见表 1。第(1)列为经济政策不确定性对企业韧性的影响效应，由回归系数及显著性可知，经济政策不确定性每上升 1 个百分点，企业韧性下降 4.28 个百分点。第(2)列～(4)列为产业集群的调节效应，第(2)列中只包含主要解释变量，此时交互项的系数负向显著。第(3)列～第(5)列逐步加入控制变量并控制地区和行业固定效应，交互项的系数由负转正，且显著性明显增强，说明控制了其他可能的影响因素，产业集群在经济政策不确定性与企业韧性的关系中发挥正向调节作用，也就是说，产业集群缓解了经济政策不确定性对企业韧性的不利影响，验证了理论部分的分析逻辑。

表 1　基准回归结果

变量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
EPU_{Davis} IC_num		−0.010 3***	0.004 4	0.005 6	0.011 2**
		(−3.44)	(1.47)	(1.55)	(2.56)
EPU_{Davis}	−0.042 8***	−0.054 9***	−0.049 0***	−0.047 9***	−0.044 6***
	(−23.00)	(−30.20)	(−25.66)	(−24.56)	(−22.44)
size	−0.032 6***		−0.028 2***	−0.028 5***	−0.032 7***
	(−40.24)		(−37.37)	(−37.38)	(−40.33)
age	0.012 3***		0.015 3***	0.013 9***	0.012 3***
	(4.17)		(5.29)	(4.75)	(4.18)
roa	0.099 8***		0.072 6***	0.080 2***	0.100 0***
	(7.63)		(5.53)	(6.10)	(7.66)
dat	−0.049 5***		−0.031 6***	−0.030 4***	−0.049 6***
	(−9.50)		(−6.31)	(−6.04)	(−9.53)
car	−0.097 2***		−0.087 5***	−0.085 8***	−0.097 6***
	(−16.21)		(−17.08)	(−16.63)	(−16.27)
far	0.041 0***		0.023 9***	0.025 1***	0.040 9***
	(4.94)		(3.58)	(3.72)	(4.93)
thr	−0.114 0***		−0.114 0***	−0.111 0***	−0.113 0***
	(−18.37)		(−18.66)	(−18.10)	(−18.21)
bos	0.016 7***		0.022 9***	0.020 5***	0.016 7***
	(3.31)		(4.59)	(4.10)	(3.32)
地区固定效应	Yes	No	No	Yes	Yes
行业固定效应	Yes	No	No	No	Yes
常数项	0.872***	0.147***	0.726***	0.734***	0.850***
	(32.95)	(13.31)	(35.19)	(33.46)	(30.54)
样本数	34 099	34 099	34 099	34 099	34 099
R^2	0.158	0.031	0.119	0.124	0.158

注:***、**、* 分别表示在 1%、5%、10%的显著性水平上通过检验;括号内为 t 统计量。

3.2　稳健性检验

出于稳健性考虑,首先更换被解释变量,用净利润增加值衡量企业韧性,重新进行回归,结果见表 2 列(1),交互项的系数正向显著,与基准回归一致,说明稳健性较好。其次更换解释变量经济政策不确定性指数,并分别与两个产业集群变量构成交互项,共进行了三次调节效应的回归分析,结果见表 2 第(2)列~(4)列。结果显示,无论是基于 Davis 指数还是 Baker 指数测度的经济政策不确定性,抑或是使用企业数量还是赫芬达尔指数反映产业集群程度,产业集群对经济政策不确定性对企业韧性的削弱效应始终具有正向调节作用,也就是说,企业“抱团取暖”能够缓解经济政策不确定性带来的冲击,说明理论推断是合理的,同时表明研究的稳健性较好。

3.3　异质性检验

按城市属性将全部样本分为中心城市和非中心城市,结果见表 3(1)列、(2)列,产业集群对经济政策不确定性对企业韧性负向影响的调节效应仅在中心城市显著。中心城市的产业集群程度较高,产业集群可能存在阈值,只有达到一定程度才能缓解经济政策不确定性对企业韧性的削弱效应。按企业规模将全部样本分为大规模企业和中小规模企业,结果见表 3(3)列、(4)列,产业集群对经济政策不确定性对企业韧性负向影响的调节效应仅在大规模企业显著。大规模企业构成的产业集群,实力更加雄厚,集群内企业的合作与交流更加便利高效,应对不确定性冲击的能力更强,相比之下,中小规模企业各方面实力相对较弱,产业集群的作用尚未显现。

3.4　机制检验

理论分析认为,集群内企业的声誉和商业信用较高,能够优先获得银行贷款,以及企业间通过非正规金融的方式,相互提供资金支持,从而缓解经济政策不确定性上升带来的融资约束问题。另一方面,集群内企业信息共享较多,信息不对称程度较

表 2　稳健性检验结果

变量	更换被解释变量		更换解释变量	
	(1)	(2)	(3)	(4)
EPU_Davis　IC_num	0.341 0** (2.52)			
EPU_Davis　IC_hhi		0.028 7*** (9.56)		
EPU_Baker　IC_num			0.013 5*** (3.09)	
EPU_Baker　IC_hhi				0.026 1*** (9.75)
EPU_Davis/ EPU_Baker	0.079 8 (1.30)	−0.039 4*** (−20.82)	−0.029 7*** (−18.71)	−0.024 6*** (−16.74)
size	0.325 0*** (12.92)	−0.033 1*** (−40.85)	−0.032 8*** (−40.02)	−0.033 1*** (−40.53)
age	−0.096 9 (−1.06)	0.012 2*** (4.13)	0.009 3*** (3.11)	0.009 0*** (3.03)
roa	26.470 0*** (65.33)	0.101 0*** (7.75)	0.103 0*** (7.83)	0.104 0*** (7.93)
dat	3.018 0*** (18.70)	−0.049 8*** (−9.58)	−0.050 7*** (−9.68)	−0.050 8*** (−9.71)
car	−0.500 0*** (−2.69)	−0.097 9*** (−16.35)	−0.098 2*** (−16.33)	−0.098 4*** (−16.39)
far	0.569 0** (2.22)	0.037 8*** (4.56)	0.042 5*** (5.11)	0.039 4*** (4.74)
thr	−0.871 0*** (−4.54)	−0.108 0*** (−17.49)	−0.114 0*** (−18.38)	−0.110 0*** (−17.67)
bos	−0.532 0*** (−3.41)	0.015 9*** (3.16)	0.017 9*** (3.53)	0.017 1*** (3.38)
FE	Yes	Yes	Yes	Yes
常数项	−8.183 0*** (−9.49)	0.876 0*** (33.12)	0.788 0*** (28.49)	0.820 0*** (31.31)
样本数	34 099	34 099	34 099	34 099
R^2	0.190	0.160	0.154	0.157

注：***、**、* 分别表示在 1%、5%、10%的显著性水平上通过检验；括号内为 t 统计量；FE 表示同时控制了地区固定效应和行业固定效应。

小，企业间投资活动受影响较轻，能够缓解经济政策不确定性上升带来的投资谨慎现象。根据这一思路，接下来验证产业集群调节经济政策不确定性对企业韧性负向影响的作用机制。表 4 第(2)列交互项的回归系数负向显著，结合第(1)列中经济政策不确定性加剧企业融资约束的现象，说明产业集群缓解了经济政策不确定性对企业融资约束的加剧现象，验证了理论分析。表 4 第(4)列交互项的回归系数正向显著，结合第(3)列中经济政策不确定性削弱了企业投资规模的现象，说明产业集群缓解了经济政策不确定性对企业投资的不利影响，验证了理论分析。总的来看，产业集群通过融资渠道和投资渠道缓解经济政策不确定性对企业韧性的负向影响得到验证。

表 3　异质性检验结果

变量	按城市属性分		按企业规模分	
	(1)	(2)	(3)	(4)
	中心城市	非中心城市	大规模企业	中小规模企业
EPU_Davis IC_num	0.854 0*** (3.36)	0.110 0 (0.66)	0.639 0** (2.10)	0.112 0 (1.41)
EPU_Davis	0.015 4 (0.16)	0.118 0 (1.43)	−0.094 6 (−0.72)	0.301 0*** (8.05)
size	0.378 0*** (10.56)	0.216 0*** (5.97)	1.104 0*** (17.03)	−0.257 0*** (−10.55)
age	−0.264 0* (−1.91)	0.101 0 (0.81)	−0.126 0 (−0.63)	−0.020 5 (−0.37)
roa	27.040 0*** (45.00)	26.350 0*** (48.70)	62.270 0*** (56.93)	15.900 0*** (72.37)
dat	2.929 0*** (12.27)	3.231 0*** (14.77)	7.322 0*** (17.65)	2.081 0*** (22.93)
car	−0.590 0** (−2.28)	−0.382 0 (−1.41)	−1.555 0*** (−3.97)	−0.806 0*** (−6.79)
far	0.583 0 (1.57)	0.545 0 (1.50)	0.811 0 (1.52)	−0.071 1 (−0.43)
thr	−0.776 0*** (−2.72)	−1.112 0*** (−4.26)	−1.420 0*** (−3.62)	−1.382 0*** (−11.12)
bos	−0.454 0** (−2.00)	−0.575 0*** (−2.65)	−0.907 0*** (−2.93)	−0.253 0** (−2.51)
FE	Yes	Yes	Yes	Yes
常数项	−10.200 0*** (−8.29)	−5.760 0*** (−4.51)	−28.220 0*** (−13.86)	4.213 0*** (6.31)
样本数	18 122	15 977	14 594	19 505
R^2	0.204	0.179	0.278	0.215

注：***、**、* 分别表示在 1%、5%、10%的显著性水平上通过检验；括号内为 t 统计量；FE 表示同时控制了地区固定效应和行业固定效应。

4　结论与建议

近年来，中国经济政策不确定性连年上升，在此背景下，以企业韧性为切入点，重点考察产业集群对二者之间关系存在的调节作用，得到如下研究结论：①基准回归显示，产业集群程度越高，经济政策不确定性对企业韧性的不利影响越小，也就是说，“抱团取暖”能够缓解企业韧性遭受的不确定性冲击，经过稳健性检验后，结论依然成立；②异质性研究发现，产业集群对经济政策不确定性对企业韧性负向影响的调节效应仅在中心城市和大规模企业显著，说明产业集群可能存在阈值，只有达到一定程度才能发挥作用；③机制检验表明，产业集群通过融资渠道和投资渠道缓解经济政策不确定性对企业韧性的负向影响。

产业集群可以弱化经济政策不确定性对企业韧性存在不利影响，因此大力推动产业集群式发展至关重要。鉴于此，提出以下对策建议：①对企业而言，要主动对接产业链龙头企业，特别是中小企业，要在细分领域找到自身定位，通过技术合作、订单共享等方式融入产业协同，积极加入地方产业集

表 4　作用机制检验结果

变量	融资渠道		投资渠道	
	(1)	(2)	(3)	(4)
EPU_Davis	0.032 0***	0.034 0***	−0.166 0***	−0.197 0***
	(20.48)	(20.13)	(−6.94)	(−7.72)
EPU_Davis IC_num		−0.013 3***		0.196 0***
		(−3.29)		(3.48)
size			1.157 0***	1.155 0***
			(111.06)	(110.63)
age			0.163 0***	0.164 0***
			(4.30)	(4.31)
roa	0.249 0***	0.249 0***	−0.635 0***	−0.629 0***
	(21.03)	(21.04)	(−3.78)	(−3.74)
dat	0.051 7***	0.052 3***	−0.349 0***	−0.351 0***
	(11.71)	(11.83)	(−5.21)	(−5.24)
car	−0.064 5***	−0.064 2***	−3.313 0***	−3.320 0***
	(−11.82)	(−11.76)	(−42.93)	(−43.02)
far	−0.052 4***	−0.052 5***	−3.855 0***	−3.856 0***
	(−6.86)	(−6.87)	(−36.16)	(−36.17)
thr	−0.086 2***	−0.086 9***	−2.155 0***	−2.140 0***
	(−15.62)	(−15.75)	(−27.10)	(−26.88)
bos	0.041 4***	0.041 6***	0.364 0***	0.365 0***
	(9.05)	(9.07)	(5.61)	(5.63)
FE	Yes	Yes	Yes	Yes
常数项	3.195 0***	3.224 0***	−18.570 0***	−18.950 0***
	(152.91)	(142.36)	(−54.53)	(−52.94)
样本数	34 099	34 099	34 098	34 098
R^2	0.408	0.408	0.470	0.470

注:***、**、* 分别表示在 1%、5%、10%的显著性水平上通过检验;括号内为 t 统计量;FE 表示同时控制了地区固定效应和行业固定效应。由于企业融资约束(SA)的构造中使用了企业规模(size)和企业年龄(age)两个变量,因而当模型中包含融资约束变量时,企业规模和企业年龄不再作为控制变量出现,否则会存在较为严重的多重共线性问题,导致模型估计失真。

群。同时,企业应加强自身研发创新能力,不断提升韧性,提高自身抗风险能力;②各城市各地区要立足自身优势,打造特色产业集群,优化营商环境,推进科技创新、产业合作、要素资源、体制机制等一体化,依托龙头企业,吸引上下游配套企业“抱团”入驻,推动产业集群式发展,加速形成产业集群效应;③中心城市要进一步提升产业集群程度,发挥产业集群对抗外部冲击的巨大作用,当好企业发展的坚强后盾;同时,非中心城市要向中心城市学习,积极借鉴中心城市的实践经验,充分发挥后发优势,推动产业集群式发展,更好地为企业发展保驾护航。

参考文献

[1] GULEN H, ION M. Policy uncertainty and corporate investment[J]. Review of Financial Studies, 2016, 29(3): 523-564.

[2] VAN DER VEGT G S, ESSENS P, WAHLSTRÖM M, et al. Managing risk and resilience[J]. Academy of Management Journal, 2015, 58(4): 971-980.

[3] 罗栋梁, 翟悦如. 股东关系网络如何影响企业韧性: 基于A股上市公司的实证研究[J]. 金融监管研究, 2023(3): 73-92.

[4] 任广乾, 赵梦洁, 李俊超. 逆向混改何以影响民营企业韧性: 基于董事关系网络的视角[J]. 财经科学, 2023(5): 92-110.

[5] AUTIO E, MUDAMBI R, YOO Y. Digitalization and globalization in a turbulent world: Centrifugal and centripetal forces[J]. Global Strategy Journal, 2021, 11(1): 3-16.

[6] 蒋峦, 凌宇鹏, 张吉昌, 等. 数字化转型如何影响企业韧性? 基于双元创新视角[J]. 技术经济, 2022, 41(1): 1-11.

[7] TSIAPA M, BATSIOLAS I. Firm resilience in regions of Eastern Europe during the period 2007—2011[J]. Post-Communist Economies, 2019, 31(1): 19-35.

[8] 胡海峰, 宋肖肖, 郭兴方. 投资者保护制度与企业韧性: 影响及其作用机制[J]. 经济管理, 2020, 42(11): 23-39.

[9] 章立, 王述勇. 技术断供对企业韧性的影响研究[J]. 中南财经政法大学学报, 2023(6): 102-114.

[10] 陆蓉, 徐龙炳, 叶茜茜, 等. 中国民营企业韧性测度与影响因素研究[J]. 经济管理, 2021, 43(8): 56-73.

[11] 黎文飞, 郭惠武, 唐清泉. 产业集群、信息传递与并购价值创造[J]. 财经研究, 2016, 42(1): 123-133.

[12] 高虹, 袁志刚. 产业集群的规模与效率影响[J]. 财贸经济, 2021, 42(2): 119-133.

[13] STOJCIC N, ANIC I D, ARALICA Z. Do firms in clusters perform better? lessons from wood-processing industries in new EU member states[J]. Forest Policy and Economics, 2019, 109: 102043.

[14] 周中胜, 罗正英, 徐艳洁. 中美贸易战背景下产业集群与成长型企业的现金持有[J]. 中国软科学, 2020(6): 183-191.

[15] BRÜLHART M, SIMPSON H. Agglomeration economies, taxable rents and government capture: evidence from a place-based policy[J]. Journal of Economic Geography, 2018, 18(2): 319-353.

[16] 郭珂, 郭雪萌. 产业集聚与企业资产结构: 基于中国地级市及上市企业的证据[J]. 金融经济学研究, 2023, 38(6): 32-49.

[17] YADAV S, UPADHYAYULA R S. Geographic cluster or global linkages? what accelerate emerging market firms foreign entry speed[J]. IIM Kozhikode Society & Management Review, 2025, 14(2): 149-165.

[18] 苏丹妮, 盛斌, 邵朝对. 产业集聚与企业出口产品质量升级[J]. 中国工业经济, 2018(11): 117-135.

[19] 蒋腾, 张永冀, 赵晓丽. 经济政策不确定性与企业债务融资[J]. 管理评论, 2018, 30(3): 29-39.

[20] 马述忠, 张洪胜. 集群商业信用与企业出口: 对中国出口扩张奇迹的一种解释[J]. 经济研究, 2017, 52(1): 13-27.

[21] GUISO L, SAPIENZA P, ZINGALES L. The role of social capital in financial development[J]. American

Economic Review, 2004, 94(3): 526-556.
[22] 饶品贵, 岳衡, 姜国华. 经济政策不确定性与企业投资行为研究[J]. 世界经济, 2017, 40(2): 27-51.
[23] 王晓宇, 杨云红. 经济政策不确定性如何影响股价同步性? 基于有限关注视角[J]. 经济科学, 2021(5): 99-113.
[24] WILLIAMSON O E. Markets and hierarchies: analysis and antitrust implications[M]. New York: The Free Press, 1975.
[25] 张蔼容, 胡珑瑛. 数字化转型能促进企业韧性提升吗? 资源配置的中介作用[J]. 研究与发展管理, 2023, 35(5): 1-15.
[26] BUYL T, BOONE C, WADE J B. CEO Narcissism, risk-taking, and resilience: an empirical analysis in U. S. commercial banks[J]. Journal of Management, 2019, 45(4): 1372-1400.
[27] DAVIS S J, LIU D, SHENG X S. Economic policy uncertainty in China since 1949: the view from mainland newspapers[R]. Chicago: University of Chicago, 2019.
[28] BAKER S R, BLOOM N, DAVIS S J. Measuring economic policy uncertainty[J]. Quarterly Journal of Economics, 2016, 131(4): 1593-1636.

Does "Huddling for Warmth" Resist Impact of Uncertainty?

DU Xiaofei[1], WANG Dandan[2]
(1. School of Management, Dalian Polytechnic University, Dalian 116034, China;
2. School of Economics, Dongbei University of Finance and Economics, Dalian 116025, China)

Abstract: Currently, economic policy uncertainty intensifies further, posing severe challenges to enterprise development. Based on the economic policy uncertainty index and listed companies' data, examines the moderating role of industrial clusters in the impact of economic policy uncertainty on enterprise resilience. The findings reveal that economic policy uncertainty weakens enterprise resilience, while industrial clusters can mitigate the negative impact of economic policy uncertainty on enterprise resilience, indicating that "huddling together for warmth" helps enterprises resist the impact of uncertainty. Heterogeneity tests show that the mitigating effect of industrial clusters on economic policy uncertainty shocks is only significant in central cities and large-scale enterprises. Mechanism tests indicate that the mitigating effect of industrial clusters on economic policy uncertainty shocks operates through financing and investment channels. The research results can provides new insights into the research on enterprise resilience and offers practical evidence for promoting industrial cluster development.

Keywords: economic policy uncertainty; enterprise resilience; industrial cluster; regulatory effect