

# 社会信用环境与企业专业化\*

周小昶 赵仁杰 曾 艺

**内容提要:**建设全国统一大市场依赖于完善的产业链分工体系,良好的社会信用环境能够通过缓解交易各方的信息不对称和降低交易成本促进专业化。本文借助2015年和2016年“中国社会信用体系建设”试点的“准自然实验”,发现社会信用环境改善能够提升企业的专业化程度,这种效应是通过促使企业分离后向业务实现的。机制分析表明,良好的社会信用环境有助于缓解信息不对称,降低市场交易成本,进而促进专业化。异质性分析发现,当企业的融资约束较强、资产专用性较低时,社会信用环境对专业化的促进作用更明显。进一步地,本文发现社会信用改善增加了企业的跨地区采购,说明社会信用环境有利于增进跨地区商贸流通。本文从信用环境的角度揭示了促进企业专业化的途径,可以为持续推进社会信用环境改善、提升企业专业化程度和构建全国统一大市场提供政策参考。

**关键词:**社会信用环境 企业专业化 市场一体化

**作者简介:**周小昶,中南财经政法大学财政税务学院讲师,中南财经政法大学税收治理研究中心研究员,430073;

赵仁杰,西北大学经济管理学院副教授,710127;

曾 艺(通讯作者),华中师范大学经济与工商管理学院特任副研究员,430079。

**中图分类号:**F279.2 **文献标识码:**A **文章编号:**1002-8102(2024)08-0121-16

## 一、引言

《中共中央 国务院关于加快建设全国统一大市场的意见》强调,建设全国统一大市场是构建新发展格局的基础支撑和内在要求。建设全国统一大市场的首要原则是以高质量供给创造和引领需求,促使经济运行各环节更加畅通,提高市场运行效率。在企业分工合作基础上形成的产业链、供应链体系是现代经济的本质特征,专业化不仅有助于塑造企业竞争优势、提高生产

\* 基金项目:国家自然科学基金青年项目“内部实际权力结构对企业税负的影响研究:基于国地税机构合并改革的分析”(72203167);陕西省社会科学基金项目“陕西省数字经济中的税收流失问题及其治理研究”(2022D044);教育部哲学社会科学重大课题攻关项目“中国特色社会主义政治经济学理论与实践研究”(20JZD005)。感谢匿名审稿专家的宝贵意见,文责自负。曾艺电子邮箱:yk407647078@163.com。

效率,而且可以加强上下游企业之间技术经济的关联性、增强区域间产业的协同性,在提高供给体系质量的同时为建设竞争性全国统一大市场提供充分的要素流动和协调的基础(刘志彪,2023)。因此,全国市场一体化建设,有赖于一个完善的产业链分工体系(裴长洪、刘洪愧,2021)。在此背景下,推动企业专业化,成为加快建设全国统一大市场和促进产业链、供应链现代化发展的关键议题。

目前,我国企业间纵向垂直分工尚未拉开层级,区域间还存在明显的产业同构现象,专业化格局有待进一步深化。交易成本理论认为,市场和企业是两种可以相互替代的资源配置机制,企业专业化程度取决于外部交易成本和内部管理费用之间的权衡(Coase,1937)。随着市场范围的拓展和生产力的提升,市场交易的规模逐渐扩大,信息不对称问题随之显现,此时交易双方需要形成广泛而稳定的信任关系以保障合约履行,所以信用环境是影响外部交易成本的重要因素(Williamson,1975)。在信用欠缺的环境下,交易各方不仅要对未来可能的状况进行长时间的信息收集和协商工作,而且要监督交易对手的履约情况并处置纠纷,还会安排复杂的防御性契约来规避风险,这些措施都会提高市场交易成本,降低企业参与市场分工的意愿(Williamson,1971)。

良好的社会信用环境可以通过两种途径促使企业专业化程度提升。一方面,信息透明是信任关系建立和维系的基础。以完善信息披露机制为关键手段的信用体系建设可以降低市场交易主体的信息不对称程度,减少交易双方的不信任与怀疑,避免拥有较多有利信息的一方出于自利动机而产生“敲竹杠”机会主义行为,同时减少处于信息劣势的一方增加信息收集和监督成本,有利于鼓励企业加强与外部市场的交易往来,进而提升专业化程度。另一方面,市场交易成本是影响企业专业化程度的关键因素。社会信用的功能,就是促成市场主体间形成相互信任的生产关系,在契约签订与履行过程中,通过标准的强制执行与友好合作就分歧达成一致,克服上下游企业之间潜在的机会主义倾向,有效降低外部交易成本,进而促进企业专业化。在良好的信用环境中,交易各方能够形成稳定的心理预期,当交易契约中未明确指定的事项发生时,交易各方可以相对容易地就如何解决该事项以及交易的可能性达成共同理解,授信方承担的信用损失风险较小,而受信方被要求的风险补偿也更少,同时降低了交易各方的外部交易成本,有利于推动企业参与市场交易并提升专业化程度(Sousa等,2023)。然而,现有文献大多在理论层面论证信用环境对企业专业化的影响,系统性考察信用环境与专业化之间关系的实证研究较为匮乏。

研究社会信用环境对企业专业化程度的影响,主要障碍来源于社会信用环境的测度方面。现有研究主要基于城市信用指数(徐子尧、马俊峰,2022)或社会失信人密度(余泳泽等,2023)度量社会信用环境。但是,信用环境往往内生于分工体系的发展。2015年和2016年“中国社会信用体系建设”试点的“准自然实验”为本文考察社会信用环境的专业化促进作用提供了良好契机。该试点政策在信用立法、公共信用信息归集共享、守信激励和失信惩戒机制等方面采取了卓有成效的措施,对降低交易成本、提高交易效率具有重要意义(张丽丽,2021),是党和政府改善社会信用环境的关键举措。本文发现,自开展“中国社会信用体系建设”试点工作以来,相较于其他地区的企业,位于试点城市的企业专业化程度明显提升,并且企业主要通过分离后向业务实现专业化。机制分析表明,良好的社会信用环境有助于缓解企业层面的信息不对称程度,降低市场交易成本,进而鼓励企业采取专业化策略。异质性检验表明,社会信用环境改善对企业专业化程度的影响在融资约束较强和资产专用性较低的企业中更为凸显。进一步地,本文发现试点地区企业与非试点地区企业的交易量显著增加,说明改善社会信用环境促进了跨地区经贸往来,有利于市

场一体化。

本文的边际贡献主要体现在以下三个方面。第一,拓展了关于社会信用环境经济影响的相关研究。既有研究主要从宏观总量视角探究信用环境的经济影响,如促进经济增长(Horváth,2013)、维护体系金融稳定(Guiso等,2004;张牧扬等,2022)等。本文从企业专业化的角度丰富了关于社会信用对微观企业影响的理解,并将其拓展到市场一体化层面。第二,完善了现有关于企业专业化影响因素的研究。既有文献在税收制度改革(陈钊、王旸,2016;范子英、彭飞,2017)、基础设施建设(Bernard等,2019)、数字化转型(袁淳等,2021)等方面对企业专业化的影响因素进行了细致讨论,但大多侧重于具象的或企业内部的要素,而对企业外部“软环境”的关注较少。本文聚焦社会信用环境,发现“软环境”也可以为企业专业化提供“硬支撑”,加深了现有研究对专业化影响因素的理解。第三,丰富了现有关于市场一体化的相关研究。既有研究从财政体制改革(范子英、周小昶,2022)、流通网络建设(刘冲等,2020)等角度讨论促进市场一体化的路径,而社会信用制度作为建立统一大市场的基础制度,缺少文献关注,本文的研究从信用环境的角度为形成分工有序的全统一大市场提供了政策启示。

## 二、制度背景与理论分析

### (一)制度背景

社会信用体系是市场经济体制中的重要制度安排。长期以来,党和政府高度重视社会信用环境建设。2002年,党的十六大确定了“健全现代市场经济的社会信用体系”的方向和目标。2007年,国务院办公厅发布《关于社会信用体系建设的若干意见》,提出了“完善行业信用记录”“培育信用服务市场”等重点工作。2013年,《征信业管理条例》正式实施,标志着中国征信业发展步入有法可依的轨道。在党和政府的探索推进下,社会信用体系规章和标准相继出台,全国统一的金融信用信息基础数据库逐步建成,社会信用环境取得长足进步(俞思念,2018)。但是,社会信用与经济发展水平和社会发展阶段不匹配、不协调、不适应的矛盾仍然突出,社会信用立法滞后、覆盖全社会的征信系统缺失、守信激励和失信惩戒机制不健全等问题长期存在(宋立、王蕴,2013),不仅不利于营造诚实守信的营商环境,而且助长了恶意合同违约、冒充上市公司、虚假信息披露等信用欺诈行为。2013年披露的数据显示,商业信用缺失导致中国企业每年的坏账率高达1%~2%,远高于成熟市场0.25%~0.5%的水平,中国企业每年签订的40亿份合同中履约率仅为50%,每年信用缺失导致的直接和间接经济损失高达6000亿元。<sup>①</sup>

进入新时代,为了改善市场信用环境,降低交易成本,完善社会主义市场经济体制,中国在2014年出台首部国家级社会信用体系建设专项规划《社会信用体系建设规划纲要(2014—2020年)》(以下简称《纲要》)。《纲要》在社会信用立法、征信系统建设、守信激励和失信惩戒机制等方面明确提出了社会信用体系建设的主要目标。在《纲要》的引领下,国家发展改革委和中国人民银行在2015年和2016年先后将11个和32个城市纳入“全国创建社会信用体系建设示范城市”<sup>②</sup>,要求试点城市务实开展示范创建工作,并加强对创建工作的评估和验收。示范城市的具体工作内容可以概括为以下三点。

<sup>①</sup> 《中国商业陷信用缺失黑洞》,人民网,2013年11月25日。

<sup>②</sup> 限于篇幅,试点城市名单、时间、阶段性目标未列示,留存备案。

第一,建立健全社会信用法规和标准体系。加快推进信用法治化,通过制定地方性法规、政府规章等规范性文件,使信用信息征集、查询、共享、公开、应用以及信用主体权益保护等工作有法可依。同时,推进信用标准化,依据国家和行业标准,建立并完善社会信用体系建设的标准规范体系,包括信用数据标准、信用服务规范等。

第二,建立信用信息征集、共享、应用机制。实施统一社会信用代码,完成增量统一社会信用代码公示和存量机构代码向统一社会信用代码转换。以行政执法记录为重点,联通金融、税收、海关、法院等部门的信用信息系统,建立健全公民、法人和其他组织等各领域的信用记录。基于信用记录建成并及时更新城市信用网站,将城市信用信息归集至国家统一的信用信息共享交换平台和信用中国网站,通过在线公示或开设专门的公共信用信息查询大厅,大力推进市场主体信息公开,包括对企业注册登记、行政许可、行政处罚等基本信用信息以及企业年度报告、经营异常名录和严重违法失信企业进行公示。在信用信息征集共享的基础上,示范城市还积极推进信用产品应用,在行政审批、招标投标、政府采购、财政性资金使用等领域应用公共信用信息,将其作为重要参考依据。

第三,建立以信用为核心的市场监管体制。建立事前信用承诺、事中信用分类监管、事后信用联合奖惩制度。在市场主体进入前,以规范格式提交信用承诺书向全社会做出公开承诺,在信用中国网站公示,并将信用承诺纳入征信记录,为事中、事后监管提供参考依据。在市场主体经营过程中,运用大数据技术,充分利用信用信息系统,实施信用分类监管,及时掌握市场主体的活动、规律和特征,认定和分析失信与守信行为,提高监管效率。如果发现失信行为,则在行政审批、资质认定、各类融资等方面启动对市场主体的联合约束和惩戒机制,并将惩戒案例向全社会公示。对于诚实守信的市场主体,在各类政府优惠政策中给予重点支持和优先便利,减少日常和专项检查频次,并在有关公共资源交易活动中采取信用加分等激励措施。

## (二)理论分析

市场交易成本是影响企业专业化程度的关键因素。交易成本理论指出,市场和企业是两种彼此相互替代的资源配置方式,市场通过外部价格机制调节资源的分配,企业则通过内部行政命令配置资源(Coase, 1937)。在市场交易过程中,企业需要承担信息成本、谈判成本、违约成本等,当市场交易成本过高时,企业会减少与外部供应商和客户的往来,将交易置于内部进行,也就是发展纵向一体化。但是,随着纵向一体化程度的提升,企业组织规模扩大、管理层次增多,容易带来信息传递效率低下、指令执行偏差、官僚化和寻租等问题,导致内部组织成本增加。当内部组织成本高于市场交易成本时,企业会缩小组织边界,实行专业化战略(Williamson, 1975)。因此,企业专业化程度取决于市场交易成本和内部组织成本的权衡,市场交易成本降低有助于促进企业专业化发展。李超等(2021)发现,高铁开通通过“客货分流”提高常规铁路的货物运输效率,进而降低交易成本,使常规铁路附近的企业垂直专业化水平显著提高了3%~4%。袁淳等(2021)发现,企业数字化转型显著提升了中国上市公司的专业化水平,这种促进作用主要通过降低企业的市场交易成本实现。

良好的信用环境是降低交易成本和促成上下游企业对接的必要条件。信息不对称的存在会加剧交易双方的不信任与怀疑,导致拥有较多有利信息的一方出于自利动机而产生“敲竹杠”机会主义行为,同时迫使处于信息劣势的一方增加信息收集和监督成本,造成供应链关系断裂(Gerwin, 2004)。此时,企业会策略性地采取纵向一体化整合的方式减少与市场之间的交易往来,降低交易成本,从而阻碍专业化体系的构建。社会信用的功能,就是促成市场主体间形成相互信任的生产

关系,在契约的签订与履行过程中,通过标准的强制执行与友好合作就分歧达成一致(Poppo和Zenger,2002;Lumineau和Quélin,2012),克服上下游企业之间潜在的机会主义倾向,有效降低外部交易成本,进而促进企业专业化。具体来说,在市场交易发生前,社会信用可以减少交易各方为寻找交易机会和降低交易风险而发生的信息收集成本,并通过使交易每一方都期望另一方在未来予以回报而采取更具灵活性的让步措施来降低协商成本(Zaheer等,1998);在市场交易发生后,社会信用可以减少交易各方为监督契约执行而产生的成本,以及花费在争议解决上的资源投入(Granovetter,1985)。于小悦等(2023)发现,企业开展供应链金融业务产生了供应链治理效应,一方面,通过正式的协议锁定契约合作关系;另一方面,通过建立信任关系促进双方共同承担责任、共同进行决策,进而降低交易成本并深化企业专业化。

社会信用体系建设主要从两个方面改善信用环境。一方面,信息透明是信用关系建立的前提和基础。社会信用体系建设的关键在于通过建立跨部门、跨地区的信用信息征集、共享、应用制度,企业可以方便地查询交易对手在工商登记、公司治理、税收缴纳、诉讼案件等方面的记录,在此基础上对其经营状况、履约能力进行详细评估,并对商业信用风险进行整体控制。另一方面,利用失信惩戒和守信激励政策,提高失信成本和守信收益,特别是通过限制信用记录恶劣企业的经营活动,形成对信用不良企业的“出清”机制,从而鼓励企业积极践行承诺、自觉履行约定,营造良好的守信氛围,增进企业与交易对手之间的了解与互信,进而加强业务合作(张丽丽、章政,2020)。基于以上分析,本文提出待验证的假说1。

假说1:社会信用体系建设能够有效降低企业的外部交易成本,进而提升专业化程度。

从垂直专业化的方向来看,剥离后向业务或者前向业务都可以提升专业化程度。从经营发展的角度看,在企业生产运营过程中,对后向业务的管理往往处于更加重要的地位(Porter,1980)。社会信用的缺失往往会放大企业面临的上游风险,如原材料质量不佳、价格不稳定,供应商商业信用违约等情况,这些风险会直接威胁企业产出质量和连续性,给企业经营稳定性、盈利持续性带来挑战,甚至使企业陷入经营困境。此时,企业有更强的动机增加上游投资以采取后向一体化策略(Fiocco和Guo,2020)。从上游供应商的角度来看,企业的采购业务构成供应商的信用资产(应收款项),作为企业资金的重要来源和资产的关键要素,应收款项的及时收回不仅可以保证企业有足够的现金流来支付日常的运营费用和债务,维持企业的正常运转,而且能够加速资金周转,缩短资金闲置时间,从而提高资金利用率和盈利能力。有鉴于此,在缺少信用的环境中,上游供应商通常会向企业索取更高的信用风险溢价,从而增加了企业来自上游采购的交易成本(张婷婷、王珠珠,2022),促使企业进行后向业务整合。由此可见,社会信用环境的改善不仅会减少上游采购业务带来的市场风险,而且会降低上游供应商的信用风险,以及由风险溢价造成的交易成本,所以企业有动机采取分离后向业务的分工策略。基于以上分析,本文提出待验证的假说2。

假说2:社会信用环境改善主要通过促进企业分离后向业务实现专业化。

### 三、研究设计

#### (一)数据来源

本文借助2015年和2016年推行的“中国社会信用体系建设”试点的“准自然实验”,利用2012—2021年上市企业集团母公司财务数据,实证检验社会信用环境对企业专业化的影响和作用

机制。本文在实证分析过程中使用的上市公司财务信息和公司治理信息来源于CSMAR数据库。本文还使用了母公司供应商和客户信息,该数据来源于CSMAR的“上市公司供应链信息”数据库,其中包括母公司前五大供应商和客户的名称,采购、销售的金额和比例,经营地址等信息。

## (二)实证策略和变量

本文的回归模型设定为:

$$Y_{icpz} = \beta_0 + \beta_1 DiD_{ct} + \beta_2 Control_{it} + \gamma_i + \eta_{pt} + \delta_{zt} + \varepsilon_{icpz} \quad (1)$$

其中, $i$ 表示母公司, $c$ 表示母公司所属城市, $p$ 表示母公司所属省份, $z$ 表示母公司所属行业, $t$ 表示时间。 $DiD_{ct}$ 是本文的核心解释变量,考虑到“中国社会信用体系建设”试点城市逐次推开的特点,本文使用多时点双重差分模型,如果城市 $c$ 在 $t$ 年被纳入试点范围内,那么 $DiD_{ct}$ 取值为1,否则取值为0。 $\beta_1$ 是本文重点关注的系数,反映了社会信用环境的影响,当被解释变量 $Y_{icpz}$ 表示专业化程度时,根据前文的理论分析,本文预计 $\beta_1$ 显著为正,即信用体系建设提升了企业专业化程度。 $Control_{it}$ 是母公司层面的控制变量,包括财务指标,如资产规模、资产负债率、资产利润率、固定资产比率、存货比率、职工人数,以及公司治理方面的指标,如第一大股东持股比例、董事会规模、独立董事比例、两职合一。除了这些可观测的影响因素之外,本文还引入了个体固定效应 $\gamma_i$ 、省份-时间固定效应 $\eta_{pt}$ 、行业-时间固定效应 $\delta_{zt}$ 。 $\varepsilon_{icpz}$ 是残差项,考虑到位于同一城市内的企业专业化程度可能具有较强的相关性,本文将标准误聚类到城市层面。

在实证分析过程中,本文使用了两个关键变量。<sup>①</sup>一是企业专业化程度。本文使用价值增值法(VAS)度量专业化程度,在Adelman(1955)提出的原始VAS指数的基础上,借鉴Buzzell(1983)、范子英和鹏飞(2017)的做法得到修正的VAS指数,并在实证过程中将其取负值。该指标值越大,企业的专业化程度越高。二是行业上游度。本文借鉴Antràs等(2012)、吕越等(2020)的方法,基于2012年中国投入产出表计算了139个产品部门的上游度。该指标值越大,说明产品越靠近价值链的上游,离终端消费越远。进一步地,本文将139个产品部门对应到96个二位数行业,以总产出进行加权,得到二位数行业层面的上游度。本文参考曾艺等(2024)的方法,以供应商、客户在价值链上的位置判断母公司专业化的实现机制。

为了确保实证结果的可靠性,本文剔除了金融类上市公司,样本期间内被ST、PT的上市公司,样本期间内所属城市发生变化的上市公司,以及关键指标缺失的上市公司。为了避免极端值对实证结果的干扰,在实证分析之前,本文对所有连续变量都进行1%和99%的缩尾处理。<sup>②</sup>

## 四、基本结果

### (一)基准回归

本文使用模型(1)考察社会信用环境对企业专业化的影响,回归结果如表1所示。在第(1)列中,本文只控制了固定效应,没有控制企业财务指标和公司治理情况变量,核心解释变量的系数显著为正,说明企业所在城市实施“中国社会信用体系建设”试点后,企业专业化程度显著提升。在第(2)列中,本文在回归模型中加入了企业财务指标,核心解释变量的系数在5%的水平下显著为正。在第(3)列中,本文进一步加入公司治理情况变量,回归结果显示,“中国社会信用体系建设”

<sup>①</sup> 限于篇幅,两个关键变量的测算方法未列示,留存备案。

<sup>②</sup> 限于篇幅,各变量描述性统计结果及样本选择的详细说明未列示,留存备案。

试点实施后,企业的专业化程度提高了0.0111,且该系数在5%的水平下显著。综合来看,表1的回归结果支持了假说1,即社会信用环境的改善有助于提升企业的专业化程度。

表1 社会信用体系建设对企业专业化的影响

变量	专业化程度		
	(1)	(2)	(3)
社会信用体系建设	0.0159*** (0.0059)	0.0122** (0.0055)	0.0111** (0.0056)
财务特征控制变量	No	Yes	Yes
公司治理特征控制变量	No	No	Yes
个体固定效应	Yes	Yes	Yes
省份-时间固定效应	Yes	Yes	Yes
行业-时间固定效应	Yes	Yes	Yes
样本量	25668	25008	24665
调整后的R <sup>2</sup>	0.696	0.720	0.721

注:\*\*\*、\*\*和\*分别表示在1%、5%和10%的水平下显著,括号内为城市层面的聚类稳健标准误。下同。

基于价值增值法的测度指标可以反映企业整体的专业化程度,当该指标提升时,意味着企业纵向业务范围的分离与收缩。但是,该指标无法体现业务收缩的方向,也就是企业分离了后向业务(上游)还是分离了前向业务(下游)。为了进一步考察专业化的实现机制,本文根据供应商和客户行业上游度、商业信用获取两种方式测度企业纵向分离的方向。

#### 1. 供应商和客户行业上游度

借鉴曾艺等(2024)的方法,本文通过供应商和客户在价值链上的位置变化判断母公司纵向分离的方向。如果企业将后向业务分离,那么供应商会更接近下游,供应商的上游度会下降;反之,如果企业将前向业务分离,那么客户会更接近上游,客户的上游度会提升。表2第(1)列以企业的供应商平均上游度为被解释变量,发现在“中国社会信用体系建设”试点实施后,实验组相对对照组的供应商平均上游度明显降低了0.1853,且该系数在10%的水平下显著,说明企业采取了后向分离策略。在第(2)列中,本文以企业的客户平均上游度为被解释变量,发现核心解释变量的系数为正,说明客户平均上游度有所提升,但是该系数没有通过10%的显著性检验。

表2 纵向分离方向

变量	供应商平均上游度	客户平均上游度	上游商业信用获取	下游商业信用获取
	(1)	(2)	(3)	(4)
社会信用体系建设	-0.1853* (0.1111)	0.0688 (0.1007)	0.0033** (0.0014)	-0.0002 (0.0008)
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes
个体固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes
省份-时间固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes
行业-时间固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes
样本量	3636	4577	28552	20643
调整后的R <sup>2</sup>	0.564	0.569	0.833	0.770

## 2. 商业信用获取

商业信用是支撑企业专业化的基础条件。企业提升专业化程度意味着与其他市场主体的交易往来更加密切,而商业信用是连接市场主体的重要纽带。如果企业其他市场主体之间的信息不对称程度较高,那么其供应商和客户在向企业提供商业信用时会面临较高的风险,因而可能会提高信用风险补偿或者降低商业信用额度。这些措施使企业的现金交易需求增加,企业迫于资金压力带来的市场交易成本会选择通过纵向一体化来降低对商业信用融资的依赖。社会信用体系建设提升了试点地区企业信用信息的征集和共享水平,增进了商业信用提供方对这些企业的了解和信任,降低了商业信用获取的难度,以及商业信用提供方面临的风险和商业信用获取的融资成本,促进了商业信用往来。

根据企业在交易中的地位,商业信用获取可以分为上游商业信用获取和下游商业信用获取。<sup>①</sup>表2还检验了社会信用环境对企业商业信用获取的影响。从回归结果可以看出,社会信用体系建设显著增加了企业从上游供应商获取的商业信用,而对下游商业信用获取没有显著影响。这一结果再次说明企业通过分离后向部门实现专业化,同时加强与上游市场主体间的合作与往来。本文认为,社会信用环境改善之所以促进上游而非下游的商业信用获取,是因为企业的应付账款对应上游供应商的应收账款,而应收账款不仅是流动资产的重要组成部分,而且是影响收入和损益的关键项目,对下游企业信用条件的要求较高,所以当下游企业信用环境改善时,上游企业增加应收账款的积极性更高。

### (二) 稳健性检验

使用双重差分法的关键前提是在政策实施之前实验组和对照组专业化程度的变化趋势不存在显著差异,这要求本文对基准回归结果进行平行趋势检验。同时,基于动态效应检验的方法可以观察社会信用体系建设的长期影响。动态效应检验模型为:

$$Y_{icpt} = \beta_0 + \sum_{k=-4, k \neq -1}^{k=6} \beta_k DiD_{c,t-k} + \alpha Control_{it} + \gamma_i + \eta_{\mu} + \delta_{zt} + \varepsilon_{icpt} \quad (2)$$

其中,  $DiD_{c,t-k}$  是虚拟变量,当城市  $c$  在  $t-k$  年被纳入“中国社会信用体系建设”试点名单时,  $DiD_{c,t-k}$  取值为 1, 否则取值为 0;  $k \neq -1$  表示以试点前一年为基期。图 1 展示了各个时间点虚拟政策变量系数  $\beta_k$  的估计系数及其 90% 置信区间。可以看出,在“中国社会信用体系建设”试点实施之

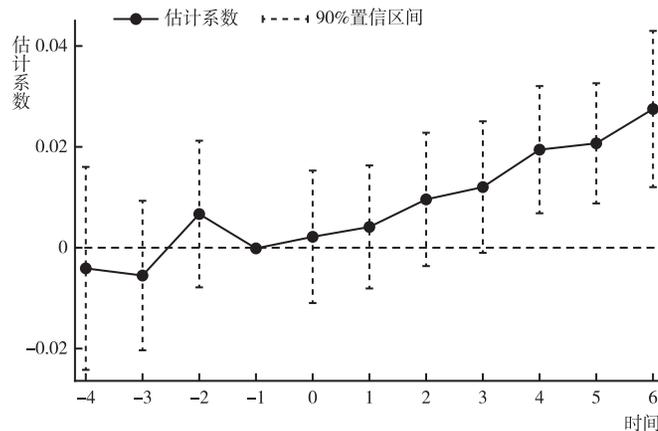


图 1 动态效应检验:基准回归

<sup>①</sup> 本文定义“上游商业信用获取”为企业作为客户从其供应商处获得的商业信用,计算公式为应付账款与资产总额之比;“下游商业信用获取”为企业作为供应商从其客户处获得的商业信用,计算公式为预收账款与资产总额之比。

前,实验组和对照组的专业化程度没有显著差异,说明模型(1)的设定满足平行趋势假定。从试点第四年开始, $\beta_4$ 的估计系数开始在10%的水平下显著为正,表明实验组的专业化水平显著高于对照组,社会信用体系建设的效果得以显现,并且从变化趋势上来看,政策对企业专业化的促进作用不断增强。<sup>①</sup>

## 五、机制分析

### (一)缓解信息不对称

信息透明是市场参与者之间建立和维持信任关系的基础性前提,信息充分披露与传播可以降低信息不对称程度,有助于减少交易双方的不信任与怀疑,进而降低处于信息劣势一方的信息收集和监督成本。本文分别在城市层面和企业层面考察社会信用体系建设对信息不对称的缓解作用。

在城市层面,本文使用中国城市商业信用环境指数(CEI)作为被解释变量,该指标反映了城市整体的信用水平,指数值越大,说明城市的信息环境和信用条件越好。回归的核心解释变量是社会信用体系建设政策虚拟变量。此外,本文还控制了城市经济发展情况、城市固定效应和时间固定效应。表3第(1)列的回归结果显示,核心解释变量在1%的水平下显著为正,说明社会信用体系建设政策改善了试点城市的商业信用环境。在企业层面,本文借鉴徐寿福和徐龙炳(2015)的方法,分别使用KV指数和操控性应计利润来衡量企业的信息披露质量,体现外部市场主体与企业之间的信息不对称程度。这两个指标值越小,信息披露质量越高,信息不对称程度越低。表3第(2)列和第(3)列的回归结果表明,核心解释变量的系数显著为负,说明社会信用体系建设明显提高了试点城市内企业的信息披露质量,缓解了市场主体之间的信息不对称。

表3 机制分析:缓解信息不对称

变量	城市层面	企业层面	
	CEI指数	KV指数	操控性应计利润
	(1)	(2)	(3)
社会信用体系建设	1.2374*** (0.2823)	-0.0088** (0.0035)	-0.0190** (0.0076)
控制变量	Yes	Yes	Yes
个体固定效应	No	Yes	Yes
城市固定效应	Yes	No	No
时间固定效应	Yes	No	No
省份-时间固定效应	No	Yes	Yes
行业-时间固定效应	No	Yes	Yes
样本量	2932	25396	25452
调整后的R <sup>2</sup>	0.858	0.581	0.074

① 除了动态效应检验之外,本文还进行了其他稳健性检验,如排除同期其他政策影响、更换被解释变量度量方式、排除溢出效应、置换检验等。限于篇幅,其他稳健性检验结果未列示,留存备案。

(二)降低交易成本

降低交易成本是提升企业专业化程度的重要机制。良好的社会信用环境可以促成市场主体间形成相互信任的生产关系,在契约签订与履行过程中通过标准的强制执行与友好合作就分歧达成一致,进而在交易各方中形成稳定的心理预期,使得外部交易成本降低,有利于推动企业参与市场分工。交易成本包含信息收集成本、协商谈判成本、监督成本等类型,它们虽然都受到信用环境的影响,但是既缺少具体的量化指标,也难以在财务数据中体现。为了更好地刻画社会信用环境改善对降低交易成本的作用,本文聚焦商业信用往来,借鉴刘凤委等(2009)的方法,利用商业信用模式衡量信用环境对交易成本的影响。

商业信用模式反映了交易双方对彼此的信任程度,交易双方越不信任对方,越需要给予交易更多的保障。例如,上游供应商可以采取应收账款和应收票据两种收款方式,有票据的赊销相较于无票据的赊销可以为收款方提供更多保障,从而降低信用损失风险。但对于付款方来说,当信用环境较差时,它们为了获得赊购资格而接受收款方提出的票据结算,这不仅需要经过一系列签发核对流程,而且需要支付相关利息费用,还要面对到期兑付的约束以及承受无法按时偿还对企业声誉和融资能力造成的巨大冲击,这些因素都会增加企业的融资负担和交易成本。在表4第(1)列中,本文以应付票据比重即“应付票据/(应付票据+应付账款)”为被解释变量,该指标可以衡量由上游赊购业务产生的交易成本。回归结果显示,社会信用体系建设使企业采用应付票据形式的赊购业务比重显著下降了1.77个百分点(该指标均值为18.30%),这说明社会信用体系建设增进了供应商对企业的信任,降低了票据支付的要求,从而降低了企业的交易成本。

表4 机制分析:降低交易成本

变量	应付票据比重	预付账款比重	销售费用比重
	(1)	(2)	(3)
社会信用体系建设	-0.0177** (0.0081)	-0.0018* (0.0011)	-0.0030* (0.0016)
控制变量	Yes	Yes	Yes
个体固定效应	Yes	Yes	Yes
省份-时间固定效应	Yes	Yes	Yes
行业-时间固定效应	Yes	Yes	Yes
样本量	27224	28433	26703
调整后的R <sup>2</sup>	0.624	0.533	0.768

在采购业务中,预付账款也是产生交易成本的重要因素。当交易双方的信任程度较低时,对于供应商而言,提前收到货款是一种更加安全的信用方式;但是对于付款方来说,提前支付货款(预付账款)则是将资金的使用权提前转让给供应商,挤占自身的流动性,对资金状况造成负面影响,是成本较高的信用方式。在表4第(2)列中,本文以预付账款比重即“预付账款/资产总计”为被解释变量,该指标可以衡量由预付资金造成的交易成本负担。回归结果表明,在“中

国社会信用体系建设”试点实施后,试点城市企业的预付账款比重显著降低了0.18个百分点(该指标均值为1.24%),这说明良好的社会信用环境降低了因预付账款而给企业带来的交易成本。

除了上述基于契约的形式间接反映市场交易成本外,销售费用中的品牌宣传推广费用是交易成本更为直接的体现。品牌宣传推广费用包括企业用于广告推广、销售折扣的费用支出。当地区信用环境较差时,企业与买方的信息不对称程度较高,需要支付更多的营销费用以获得买方的信任,提升买方对企业产品的熟悉程度,从而形成企业的交易成本。在表4第(3)列中,本文以销售费用比重即“销售费用中品牌宣传推广费用/销售收入”为被解释变量,衡量单位收入的营销支出比重。回归结果显示,社会信用体系建设使得企业的销售费用比重显著降低了0.30个百分点(该指标均值为6.26%),这表明信用环境改善增进了买方对企业的信任,从而降低了营销活动带来的交易成本。

## 六、进一步讨论

### (一)异质性分析

#### 1. 融资约束

当社会信用环境较差时,市场主体之间相互合作的意愿较低,尤其是商业信用获取困难,导致企业更多地进行现金交易,在提升资金成本的同时恶化了流动性状况。对于融资约束较强的企业来说,信息不对称对企业经营的负面影响更为显著,因此企业更倾向于采取纵向一体化策略。社会信用环境改善降低了企业与其合作方之间的信息不对称程度,尤其是融资约束较强企业的资金流动性得到更大程度的释放,因此采取纵向分离策略的动机更强。基于此,本文认为社会信用环境改善对企业专业化程度的影响在融资约束较强的企业中更为显著。本文借鉴Hadlock和Pierce(2010)的方法计算母公司的SA指数,并根据该指标的中位数将样本分组。由表5可以看出,在融资约束较强的企业中,核心解释变量的系数显著为正;而在融资约束较弱的企业中,核心解释变量的系数在统计上不具有显著意义。

表5 异质性分析

变量	融资约束较强	融资约束较弱	资产专用性低	资产专用性高
	(1)	(2)	(3)	(4)
社会信用体系建设	0.0150** (0.0069)	0.0012 (0.0066)	0.0172** (0.0085)	0.0046 (0.0058)
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes
个体固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes
省份-时间固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes
行业-时间固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes
样本量	18890	16949	18504	17396
调整后的R <sup>2</sup>	0.709	0.722	0.719	0.711

2. 资产专用性

资产专用性是指一种资产被使用者用于其他可供选择的用途而不牺牲其生产性价值的程度。具有专用性的资产可以被视作支撑特定的交易而进行的耐久性投资,它一旦形成,就会被锁定在特定领域、特定形态,如果转为其他用途,价值就会降低。在资产专用性较低的情况下,企业能够对来自外部市场的各种扰动进行迅速、有效的适应性调整活动。此时,企业深度参与市场分工是一个理性的选择,这是因为内部交易产生了附加的组织成本但不会产生额外的收益。对于那些在“中国社会信用体系建设”试点实施之前资产专用性较低的企业来说,良好的社会信用环境降低了其参与市场分工面临的信息不对称程度和交易费用,能够推动它们更好地提升专业化程度。基于此,本文认为社会信用环境改善对专业化程度的提升作用在资产专用性较低的企业中更为明显。本文借鉴程宏伟(2004)的研究,以固定资产净值、在建工程、无形资产、长期待摊费用之和占企业总资产的比重作为衡量资产专用性的指标。从表5可以看出,社会信用体系建设对企业专业化程度的提升作用在资产专用性较低的企业中更为明显。

(二)社会信用体系建设与跨地区交易

位于不同城市的企业之间通常存在较高的信息不对称,所以企业在跨市交易中面临的风险和成本更高,这也是制约地区间经贸往来和统一大市场形成的关键因素(才国伟等,2023)。社会信用体系建设改善了试点地区的信用环境,降低了本地区企业与外地企业之间的信息不对称,有助于促进跨地区企业的合作。本文根据上市公司披露的前五大供应商和客户的地理位置与金额数据,分别计算了位于其他非试点城市的供应商和客户数量、交易额占总交易金额的比重。表6显示,社会信用体系建设显著促使试点城市内企业的异地供应商数量和异地采购金额占比提升,而异地客户数量和异地销售金额占比未受到显著影响。表6的结果表明,一方面,社会信用体系建设促进了企业与其他城市供应商的联系,再次印证了表2的发现;另一方面,这也意味着社会信用体系建设能够推动跨地区企业交流合作以及商品流通,特别是有助于建立与非试点地区的经贸关系,起到促进市场一体化的作用。

表6 社会信用体系建设对跨地区交易的影响

变量	异地供应商数量	异地采购金额占比	异地客户数量	异地销售金额占比
	(1)	(2)	(3)	(4)
社会信用体系建设	0.0455** (0.0203)	0.0488** (0.0209)	-0.0082 (0.0242)	0.0029 (0.0228)
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes
个体固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes
省份-时间固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes
行业-时间固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes
样本量	3794	3790	4199	4192
调整后的 R <sup>2</sup>	0.641	0.672	0.704	0.726

## 七、结论与启示

专业化是提升企业核心竞争优势的关键途径,也是形成产业链分工体系的基本条件,更是建立产需联动的经济循环体系的内生动力,对加快构建全国统一大市场具有重要意义。降低交易成本是推动专业化的前提,基于商业信用融资的信用损失是交易成本的主要来源,而良好的信用环境有助于降低信用损失风险,进而促进企业提高专业化程度。因此,完善的社会信用环境是供需有效循环的重要保障,也是畅通国内大循环的有效机制。

本文借助2015年和2016年“中国社会信用体系建设”试点的“准自然实验”,基于2012—2021年上市公司数据,探讨社会信用环境对企业专业化的影响。本文发现,企业所在城市纳入政策试点范围后,专业化程度明显提升,并且企业主要通过分离后向业务实现专业化。机制分析表明,良好的社会信用环境在微观上能够缓解企业层面的信息不对称,有助于降低市场交易成本,从而促进企业提升专业化程度。异质性检验显示,企业的融资约束较强、资产专用性较低时,社会信用环境改善对企业专业化程度的提升作用更为明显。进一步地,本文发现,示范城市的企业与其他非示范城市交易的供应商数量和采购金额占比显著提升,说明良好的社会信用环境可以促进跨地区产需协作,有利于推动市场一体化。

以上结论从企业专业化的角度为理解社会信用环境的经济影响提供了有益参考,为深化市场分工、推动全国统一大市场建设提供了政策启示。

第一,深入推进落实社会信用体系建设工作,以信用建设助推企业高质量发展。企业信用建设是社会信用体系建设的重中之重,企业的信用状况不仅会影响企业自身经营效率,而且直接关系到交易安全和经济秩序。因此,要将守信践诺要求贯彻到生产经营各个环节,促进企业诚信经营。一是完善社会信用上位法,强化法律制度保障。近年来,虽然我国地方社会信用立法不断提速,但在国家层面仍然缺失社会信用上位法。社会信用法律体系面临不系统、层次低等问题,社会信用地方性法规尚存诸多差异,导致我国社会信用立法滞后于社会信用体系建设实践。因此,应加快制定有关社会信用的专门法律,辅以配套法规和制度标准建设,夯实信用建设法律基础,使信用建设有法可依、有章可循,为信用建设开辟更广阔的空间。二是健全信用基础设施,提升信用信息归集共享水平。将信用体系建设涵盖全部企业的全生命周期,构建以信用为基础的衔接事前、事中、事后的全监管环节,重点推进特定领域信用信息、严重失信主体及其关联方、信用承诺等关键信用信息归集和公示工作。同时,提升信用信息平台的服务能力和水平,推动信用信息跨地区、跨部门公开和共享,加快公共信用信息与金融信息共享整合,提供创新信用融资服务和产品,提高商业信贷质量。三是建立以守信激励和失信惩戒为核心的社会信用体系运行核心机制。在金融领域,基于信用信息的记录和传播机制,以市场行为褒扬守信、惩戒失信。一方面,为诚实守信的企业提供更便捷和优质的金融服务,通过信息公开,鼓励企业以过去的履约情况作为担保,使信用记录成为企业良好的“信誉抵押品”,建立高质量的信贷关系;另一方面,对于有不良信用记录的企业,要做到及时公开和警示,降低金融机构和上下游企业的借贷风险。

第二,持续改善营商环境,降低市场交易成本。本文发现,社会信用环境改善能够降低地区和企业层面的信息不对称,以及外部交易成本,促进商业信用往来,进而推动企业深化分工,发挥专业化的效率优势。因此,市场交易成本对供求双方最优匹配、实现市场资源优化配置具有重要影

响,切实降低市场交易成本可以推动企业专业化、提升市场主体活力和竞争力,对全国市场的高质量联通循环意义重大。因此,政府应进一步完善产权保护、市场准入、公平竞争、社会信用等市场经济基础制度,不断优化营商环境,防范化解违约风险,保护市场主体权益,降低市场交易成本,充分释放企业专业化的潜力和优势。

第三,增强区域发展平衡性、协调性,促进市场基础制度规则相统一。本文的研究结论表明,良好的社会信用环境可以促进企业专业化,有助于跨地区商品和要素流动,但能否在此基础上形成全国统一的市场体系,有赖于地区间市场基础制度规则的一致性。区域间制度建设不协调、市场规则不统一会阻碍商品和要素流动,不利于经济循环畅通。因此,在改善社会信用环境的过程中,要注重地区间信用制度规则的一致性和协调性,进一步规范不当市场竞争和市场干预行为,形成制度合力,确保社会信用环境为深化专业化和构建全国统一大市场提供动力。

#### 参考文献:

1. 才国伟、陈思含、李兵:《全国大市场中贸易流量的省际行政边界效应——来自地级市增值税发票的证据》,《经济研究》2023年第3期。
2. 陈钊、王畅:《“营改增”是否促进了分工:来自中国上市公司的证据》,《管理世界》2016年第3期。
3. 程宏伟:《隐性契约、专用性投资与资本结构》,《中国工业经济》2004年第8期。
4. 范子英、彭飞:《“营改增”的减税效应和分工效应:基于产业互联的视角》,《经济研究》2017年第2期。
5. 范子英、周小昶:《财政激励、市场一体化与企业跨地区投资——基于所得税分享改革的研究》,《中国工业经济》2022年第2期。
6. 李超、李涵、唐丽森:《高速铁路、运输效率与垂直专业化分工》,《经济学(季刊)》2021年第1期。
7. 刘冲、吴群锋、刘青:《交通基础设施、市场可达性与企业生产率——基于竞争和资源配置的视角》,《经济研究》2020年第7期。
8. 刘凤委、李琳、薛云奎:《信任、交易成本与商业信用模式》,《经济研究》2009年第8期。
9. 刘志彪:《全国统一大市场建设与产供应链现代化的双向推动作用分析》,《社会科学辑刊》2023年第1期。
10. 吕越、罗伟、包群:《企业上游度、贸易危机与价值链传导的长鞭效应》,《经济学(季刊)》2020年第3期。
11. 裴长洪、刘洪愧:《构建新发展格局科学内涵研究》,《中国工业经济》2021年第6期。
12. 宋立、王蕴:《关于社会信用体系建设的思考与建议》,《宏观经济管理》2013年第2期。
13. 徐寿福、徐龙炳:《信息披露质量与资本市场估值偏误》,《会计研究》2015年第1期。
14. 徐子尧、马俊峰:《社会信用环境如何影响家庭创业》,《财经科学》2022年第6期。
15. 于小悦、于苏、曹伟、王竹泉:《供应链金融与企业专业化分工》,《财经研究》2023年第10期。
16. 余泳泽、庄海涛、伏雨:《社会失信与全要素生产率——基于交易成本视角的研究》,《金融研究》2023年第5期。
17. 俞念:《对我国社会信用体系建设的再思考》,《湖北社会科学》2018年第1期。
18. 袁淳、肖土盛、耿春晓、盛誉:《数字化转型与企业分工:专业化还是纵向一体化》,《中国工业经济》2021年第9期。
19. 曾艺、周小昶、冯晨:《税收中性与产业链重塑:基于企业专业化视角》,《世界经济》2024年第6期。
20. 张丽丽:《信用治理条件下信用产品的公共品属性研究——以我国社会信用体系建设中信用产品的提供为例》,《中国行政管理》2021年第9期。
21. 张丽丽、章政:《新时代社会信用体系建设:特色、问题与取向》,《新视野》2020年第4期。
22. 张牧扬、潘妍、余泳泽:《社会信用、刚兑信仰与地方政府隐性债务》,《金融研究》2022年第10期。
23. 张婷婷、王珠珠:《诚至金开:区域诚信文化建设与商业信用融资》,《会计研究》2022年第12期。
24. Adelman, M. A., *Concept and Statistical Measurement of Vertical Integration*. Princeton: Princeton University Press, 1955.
25. Antràs, P. D., Fally, C. T., & Hillberry, R., Measuring the Upstreamness of Production and Trade Flows. *American Economic Review*, Vol.102, No.3, 2012, pp.412-416.
26. Bernard, A. B., Moxnes, A., & Saito, Y. U., Production Networks, Geography and Firm Performance. *Journal of Political Economy*, Vol.127, No.2, 2019, pp.639-688.

27. Buzzell, R. D., Is Vertical Integration Profitable? . *Harvard Business Review*, Vol.61, No.1, 1983, pp.92-102.
28. Coase, R. H., The Nature of the Firm. *Economica*, Vol.16, No.4, 1937, pp.386-405.
29. Fiocco, R., & Guo, D., Regulatory Risk, Vertical Integration, and Upstream Investment. *European Economic Review*, Vol.128, 2020, 103514.
30. Gerwin, D., Coordinating New Product Development in Strategic Alliances. *The Academy of Management Review*, Vol.29, No.2, 2004, pp.241-257.
31. Granovetter, M., Economic Action and Social Structure: The Problem of Embeddedness. *American Journal of Sociology*, Vol.91, No.3, 1985, pp.481-510.
32. Guiso, L. P., Sapienza, P., & Zingales, L., The Role of Social Capital in Financial Development. *American Economic Review*, Vol.94, No.3, 2004, pp.526-556.
33. Hadlock, C. J., & Pierce, J. R., New Evidence on Measuring Financial Constraints: Moving Beyond the KZ Index. *The Review of Financial Studies*, Vol.23, No.5, 2010, pp.1909-1940.
34. Horváth, R., Does Trust Promote Growth? . *Journal of Comparative Economics*, Vol.41, No.3, 2013, pp.777-788.
35. Lumineau, F., & Quélin, B. V., An Empirical Investigation of Interorganizational Opportunism and Contracting Mechanisms. *Strategic Organization*, Vol.10, No.1, 2012, pp.55-84.
36. Poppo, L., & Zenger, T., Do Formal Contracts and Relational Governance Function as Substitutes or Complements? . *Strategic Management Journal*, Vol.23, No.8, 2002, pp.707-725.
37. Porter, M. E., *Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors*. New York: Free Press, 1980.
38. Sousa, J. D., Guillin, A., Lochar, J., & Silve, A., Trust and Specialization in Complexity: Evidence from U.S. States. *Journal of Economic Behavior & Organization*, Vol.216, No.14, 2023, pp.332-353.
39. Williamson, O. E., The Vertical Integration of Production: Market Failure Considerations. *American Economic Review*, Vol.61, No.2, 1971, pp.112-123.
40. Williamson, O. E., *Markets and Hierarchies, Analysis and Antitrust Implications: A Study in the Economics of Internal Organization*. New York: Free Press, 1975.
41. Zaheer, A., McEvily, B., & Perrone, V., Does Trust Matter? Exploring the Effects of Inter-Organizational and Interpersonal Trust on Performance. *Organization Science*, Vol.9, No.2, 1998, pp.141-159.

## The Social Credit Environment and Corporate Specialization

ZHOU Xiaochang (Zhongnan University of Economics and Law, 430073)

ZHAO Renjie (Northwest University, 710127)

ZENG Yi (Central China Normal University, 430079)

**Summary:** The industrial and supply chain systems formed on the basis of corporate division of labor and cooperation are fundamental features of the modern economy. Specialized division of labor not only helps to shape competitive advantages and improve production efficiency, but also strengthens technical and economic connections between upstream and downstream suppliers and enhances regional industrial collaboration. This promotes a better-quality supply system and provides a foundation for the creation of a competitive unified national market with sufficient flow of factors and coordination.

The social credit environment can enhance the degree of corporate specialization through two pathways. (1) Information transparency is fundamental to establishing and maintaining trust. Constructing a credit system with a key focus on perfecting information disclosure mechanisms can reduce information asymmetry among market participants, lessen mistrust and skepticism between them, prevent opportunistic behaviors with more beneficial information, and reduce information gathering and monitoring costs for

those at an informational disadvantage. This is conducive to encouraging businesses to increase their transactions with external markets, thereby enhancing specialized division of labor. (2) Market transaction costs are a critical factor affecting the degree of corporate specialization. The function of social credit is to foster mutual trust among market entities, overcome potential opportunistic tendencies between upstream and downstream suppliers through standardized enforcement and cooperative negotiation during contract signing and performance, thereby effectively reducing external transaction costs and promoting specialized division of labor.

This study utilized the quasi-natural experiment of developing demonstration cities in the social credit system, a project piloted in 2015 and 2016 to examine the promoting effect of the social credit environment on specialization. It found that, following the launch of the project, enterprises in pilot cities exhibited significantly higher degrees of specialization, mainly through the separation of backward operations. Mechanism analysis showed that a good social credit environment helped alleviate information asymmetry at the enterprise level, reduce market transaction costs, and encourage enterprises to adopt specialization strategies. Heterogeneity tests showed that the impact of an improved social credit environment on corporate specialization was more pronounced in enterprises with stronger financing constraints and lower asset specificity. Further, this paper found that transactions between enterprises in pilot and non-pilot areas significantly increased, indicating that an improved social credit environment promotes inter-regional economic and trade links, and thus is beneficial for market integration.

This paper offers three policy implications. (1) To promote the social credit system and boost high-quality corporate development, it is necessary to perfect upper-level social credit laws, strengthen legal and institutional safeguards, and improve credit infrastructure to enhance the level of credit information collection and sharing. (2) It is also necessary to further improve property rights protection, market access, fair competition, and foundational systems like social credit, continuously optimize the business environment, prevent and resolve default risks, protect market participants' rights, reduce market transaction costs, and fully unleash the potential and advantages of corporate specialized division of labor. (3) During the process of improving the social credit environment, attention must be paid to the consistency and coordination of credit system rules across regions, tighten regulation on inappropriate market competition and market intervention behaviors, form a combined institutional force, and ensure that the social credit environment provides momentum for deepening specialized division of labor and constructing a unified national market.

**Keywords:** Social Credit Environment, Corporate Specialization, Market Integration

**JEL:** D23, L14, P11

责任编辑:非同