

陕西国际商贸学院本科毕业论文

机构投资者网络与企业数字化转型 ——基于 A 股上市公司的实证分析

二级学院：管理学院

专业名称：财务管理

学生姓名：王洋

指导教师：李静

二〇二四年四月

郑重声明

本人呈交的学位论文，是在导师的指导下，独立进行研究工作所取得的成果，所有数据、图片资料真实可靠。尽我所知，除文中已经注明引用的内容外，本学位论文的研究成果不包含他人享有著作权的内容。对本论文所涉及的研究工作做出贡献的其他个人和集体，均已在文中以明确的方式标明。本学位论文的知识产权归属于培养单位。

本人签名：_____ 日期：_____

摘 要

基于文本分析法，以 2007—2022 年的 A 股上市公司为例，进行分析研究，对影响企业数字化转型的因素，以机构投资者网络在其中的推动作用，进行研究。探讨之后能够发现，机构投资者网络，对企业实现数字化转型，具有积极的促进作用。机制检验表明机构投资者网络通过抑制企业融资约束来提升企业数字化转型水平。进一步分析发现，机构投资者网络对企业数字化转型的促进作用在高科技企业中更显著。结论拓展了现有关于企业数字化驱动作用的研究，为监管部门引导机构投资者具有积极导向，对企业数字化转型成功提供了良好启示。

关键词：机构投资者网络；企业数字化转型；融资约束

Abstract

With the help of text analysis measures, this study takes A-share listed enterprises from 2007 to 2022 as the target of discussion, and empirically verifies the mechanism and promoting role of institutional investors on the company's digital upgrading. According to the discussion, it is understood that the institutional investor context can promote the digital upgrade of the company. The mechanism test shows that institutional investors can take advantage of the constraints that restrict a company's financing to upgrade its digital level. More in-depth analysis shows that institutional investors have more obvious effects on the digital upgrading of high-tech companies. The conclusion of this paper expands the existing research on the driving role of enterprise digitalization, and provides good inspiration for the regulatory authorities to guide institutional investors to have a positive orientation, and provide good inspiration for the success of enterprise digital transformation.

Key words: Network of institutional investors; Digital transformation of enterprises; Financing constraints

1 引言	1
2 理论分析与假设提出	3
3 研究设计	5
3.1 数据来源与样本选择	5
3.2 变量定义	5
3.2.1 被解释变量	5
3.2.2 解释变量	5
3.2.3 中介变量	5
3.2.4 控制变量	6
3.3 模型设计	6
4 实证分析	7
4.1 描述性统计	7
4.2 相关性分析	7
4.3 回归分析	8
5 稳健性检验	10
5.1 敏感性测试	10
5.2 内生性检验	11
6 进一步分析	13
6.1 机制检验	13
6.2 异质性分析	14
7 结论与启示	16
参考文献	17
致 谢	19

1 引言

随着社会经济迅速发展，网络技术水平不断提高，在市场竞争中，数字经济应用广泛，借助互联网平台，通过大数据信息、人工智能等技术，能够充分实现企业竞争力增强，推动经济发展。《中国数字经济发展白皮书（2021 年）》中可以看出，在 2020 年时，我国数字经济增长速度达到 9.7%，在国民生产总值内，占据 38.6% 的比例，由此可见，数字经济在我国经济发展中，能够发挥强大的推动作用。近年来，企业市场竞争压力不断增大，从而导致我国经济发展面临困难较多。在网络大发展的背景下，实体经济遭受重创，企业运营发展艰难，为解决这一问题，企业应重视数字化转型，从而增强自身竞争力，促进稳定发展。《2021 埃森哲中国企业数字转型指数》中的内容表明：数字化转型，对企业带来的影响明显。部分企业自身实力强，通过数字化转型后，企业竞争力增大，同时收益提高，但对运营能力较差的企业而言，无法迅速适应数字化发展，落后时代要求，从而对企业发展产生阻碍影响。2021 年期间，我国已有 16% 的企业，有效完成了数字化转型，提高了企业的运营收入，相比未完成企业数字化转型的企业，营业收入增长率超过 3.7 倍。

合理引导新型生产要素配置，加大创新技术投入，鼓励产业转型，能够有效推动国家经济发展^[1]。基于此背景，越来越多的企业为了实现有效发展，将企业运营重点放在数字化转型上，并就如何降低企业数字化转型带来的风险，进行探讨探究。随着数字化转型的深入应用，可以发现，企业发展仅靠应用数字技术，无法实现高质量发展。因此，在企业探索过程中，应以应用数字技术为基础，充分融合互联网、电子通信等方式，涉及企业每个流通环节，从而全面覆盖企业运营模式。由此可以发现，企业数字化转型，是针对提升业务水平、满足客户需求、优化运营模式的整体变革过程^[2]。通过研究以往有关文献，可以发现，对分析影响企业数字化转型的原因，以及推动数字化转型的方法，文献缺少实践证明，大部分处于理论知识分析阶段^[3-6]。除此之外，部分文献从企业数字应用现状分析，通过实践探究，对数字化转型带来的影响，以及产生后果进行探究，从而发现，相比其他行业，金融科技行业数字化转型速度快、效益高^[7-8]，企业数字化转型，能够有效地提高企业运营效益，提升企业竞争力。同时，对股票流动有积极的促进作用^[9-11]。

我国企业市场竞争不断扩大，资金投入持续增多，机构投资者规模稳定增长，对资本市场转型影响较大，大多数机构投资者拥有专业的知识体系，和丰富的投资经验，与其他投资者相比拥有完善的信息获取的渠道，对企业信息处理能力强，能够理性分析企业发展趋势，以及预估可能发生的风险。机构投资者，能够充分利用回想链接所形成的网络，实现信息之间互通交流^[12]，对企业发展提供助力。社会网络关系的研究中，大部分以董事为主体，分析其与公司财务的相关关系^[13]。因此，需要专业机构投资者，进行企业数字化转型分析。但是，以机构投资者网络为研究对象，研究其对企业数字化转型驱动效应的文献却乏善可陈。

企业实现数字化转型，需要注重多方面因素的影响，做好前期准备工作。比如，企业进行数字化转型会产生哪种驱动效应？影响机制又是什么？如何选择适合企业发展的机构投资者网络？针对以上几个问题，本次论文主要对机构投资者网络，与企业数字化转型之间的关联进行探究，并分析二者联系。

2 理论分析与假设提出

在我国现有企业市场，存在一家上市公司中，有多家机构共同持股的状态。通过共同持股，从而实现机构间资源共享，有利于增强企业竞争力，同时，可以通过相互之间沟通，制定适当的发展方案，充分提高企业价值^[14]。企业借助机构投资者网络，一定程度上能够获得相关信息，从而做好风险承担准备，有利于企业稳定发展^[15]。机构投资者，是企业发展的重要参与者，一般而言，专业知识能力较强，拥有充足的投资资金，对企业市场竞争影响大，借助丰富的信息交流沟通，能够有效避免企业风险出现，从而稳定企业内部发展^[12]。作为理性的企业参与者，通过信息交流沟通，实地检验调查，能够充分了解企业发展现状，了解同类型企业有关信息，减少信息不对称现象出现，从而扩大企业优势，促进企业发展^[16-17]，机构投资者专业性强，信息网络来源渠道多，能够充分实现企业信息之间的交流沟通，从而全面掌握企业发展现状，减少信息不对称现象出现，有助于制定企业未来发展方向。由此可以发现，机构投资者网络可以缓解企业内外信息不对称，提高企业治理的效果。而且机构投资者网络的信息交流沟通，能够为企业发展制定专业性的方案，促进信息透明化，从而使上市公司的运作更加规范。

当前，经济市场竞争大，企业数字化转型成为发展的必要途径。但由于，企业之间运营能力存在差异，因此，数字化转型进程不同。在面临新兴技术时，大部分企业无法适应数字化节奏，从而难以实现转型升级。针对以上问题，有关文献对其深入研究，探讨数字化转型可能出现的问题，企业战略模式制定以及未来发展方向选择的问题，是传统企业数字化转型研究的重要内容^[4]，中国企业面临着较强的融资约束，部分企业可能囿于现金流的不确定性而降低在数字化转型方面的努力^[8]，以及掌握数字化技术的人才短缺等问题，导致企业数字化转型的困难。但除此之外，企业改变了以往传统发展模式，利用新兴技术进行转型升级，有效提高了企业竞争力^[18]，企业数字化转型，需要持续投入支出成本，承担风险高，且无法保证转型顺利完成，因此，企业压力较大，从而导致无法迅速制定相关决策，同时受到外界市场影响，收集信息容易混乱，难以及时分辨，从而错过最佳的转型时机或导致管理层短视，错过最佳转型时机可能会导致企业数字化转型失败。其次，企业转型发展对管理人员要求高，企业数字化转型是长期的过程，管理人员在制定相关决策时，需要注重长远利益，但部分管理者因信息不对称导致

眼光狭窄，注重短期利益收入，从而导致其错过转型时机或者极大的延缓企业转型升级。在此情况下，需要机构投资者进行参与，从而收集有效信息，提高资源效应，降低内外信息不对称，提高对信息的掌握程度，为企业数字化转型发展提供助力。依照以上探析，提出假设：

H1：机构投资者网络能促进企业数字化转型。

机构投资者中，受到市场影响，信息流动速度快，极易忽略自身调查信息，盲目跟从大多数决策。在机构投资者网络中间，中心性较高的投资者，其所作出的投资决策，会导致其他投资者的跟随^[17]，会释放企业经营良好的信号。而经由机构投资者网络传递的信息，能够影响企业运营形象，一定程度上，有助于扩大企业规模，降低企业融资难的问题^[13]，从而降低企业现金流敏感性。

现有文献已经对企业数字化转型过程中的问题进行了深入研究，发现传统企业在数字化转型中存在融资约束^[8]，从而导致企业发展受到约束，数字化转型阻碍大。因此，企业要想实现顺利转型，就要面临更大的资源约束的问题，因为与传统的创新相比较，企业数字化转型需要企业注入更多的精力，比如资金成本、时间成本以及数字化人才的引入成本等。而企业数字化转型所需要投入的成本巨大，不确定性高的特点也更容易导致自利管理者占用数字化转型的研发资金的投入或者推迟数字化转型进度等问题，导致企业数字化转型很容易陷入融资约束困境。通过文献分析得出，借助机构投资者的网络信息，能够使企业及时了解市场环境，一定程度上，缓解企业融资压力，推动企业数字化转型升级。依照以上探析，提出假设：

H2：机构投资者网络利用纾解公司融资约束以推动企业数字化转型。

3 研究设计

3.1 数据来源与样本选择

通过查询数据发现，企业数字化转型在 2007 年开始转型程度加大。因此本文选取 2007—2022 年 A 股上市公司为研究样本，并按照以下条件进行筛选：（1）剔除关键变量缺失的样本；（2）剔除异常值；（3）剔除各年度 ST、*ST 的公司样本；（4）剔除金融保险类公司样本；本文所有数据均来自于 CSMAR 数据库。

3.2 变量定义

3.2.1 被解释变量

本文借鉴吴非等^[9]对数字化技术与数字化技术应用的词频图谱，有助于学者认识到企业数字化转型。本文对企业年报中的数字化技术等相关词汇进行汇总，再进行对数化处理，用此来衡量企业数字化转型程度（DCG）。

3.2.2 解释变量

本文选择网络程度中心度指标衡量机构投资者网络关系。本文建立机构网络关系的一模邻接矩阵 A，同时参照 EI-Khatib 等^[19]与吴晓晖等^[20]的探讨，借助社会网络应有以对机构网络中心度进行探析，把网络中心度指标依据中位数与平均值配置到企业之上，所择取的替代变量、解释变量分别是中位数与均值，继而来检验矩阵稳健度。对应运算措施如下。

机构网络程度中心度（Degree）：和机构 i 具备直接网络联系的数目，表示其在网络里的对应活跃度。具体运算方程是：

式中的 $\sum_{j=1}^N x_{ij}$ 代表和机构 i 利用网络所直接关系的节点数量，N 是总体机构投资方所具有的节点数量。

$$\text{Degree} = \sum_{j=1}^N x_{ij} / (N - 1)$$

3.2.3 中介变量

企业融资约束（FC）。为避免内生性的干扰，本文选取 FC 作为衡量企业融资约束程度的基准指标。FC 指数的数值越大，企业的融资约束程度越高。

3.2.4 控制变量

借唐松等^[7]、王冠男等^[8]有关资料，本文设置相关控制变量：

(1) 上市年限 (**listage**): 当年年份-上市年份+1; (2) 第一大股东持股比例 (**top1**): 第一大股东持股数量/总股数; (3) 公司成立年限 (**firmage**): 当年年份-公司成立年份+1; (4) 前十大股东持股比例 (**top10**): 前十股东持股数量/总股数。

3.3 模型设计

$$DCG_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Degree + \sum_{j=1}^n \mu_j Controls_{j,i,t} + Year + ind + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

此文通过双向固定效应模型以检验企业数字化转型和机构投资者网络间的对应联系。企业数字化转型度表示为 DCG, 作为本文的被解释变量; 机构网络程度中心度表示为 Degree, 作为本文的解释变量; Controls 是控制变量, ε 、Ind、Year 依次是随机误差项、行业固定效应与年份。

表 3.1 变量概念表

类别	定义	名称	符号
解释变量	持股公司机构网络中心度	机构网络中心度	Degree
被解释变量	数字化相关词频在企业年报中出现的总次数进行对数化处理	数字化转型程度	DCG
中介变量	企业每一度的融资约束发生概率	融资约束	FC
控制变量	当年年份-上市年份+1	上市年限	listage
	第一大股东持股数量/总股数	股权集中度	Top1
	当年年份-公司成立年份+1	公司成立年限	firmage
	前十股东持股数量/总股数	前十股东持股比例	Top10

4 实证分析

4.1 描述性统计

下表为变量描述性统计。机构网络程度中心度最小、最大与均值分别是 1、319 与 7.715，表明机构网络中心度在各企业间有很大不同。企业数字化转型最小、最大和均值依次是 0、534 与 10.35，表明当前各个企业间在数字化转型度上有很大不同。

表4.1 变量描述性统计

变量	N	Mean	p50	SD	Min	Max
DCG	21714	10.35	2	27.77	0	534
Degree_mean	21714	7.715	2	26.84	1	319
listage	21714	2.064	2.303	0.985	0	3.332
top1	21714	0.336	0.313	0.142	0.090	0.729
firmage	21714	2.886	2.944	0.367	1.609	3.497
top10	21714	0.614	0.625	0.149	0.239	0.902

4.2 相关性分析

相关性分析结果见表 4.2。依据结果可知机构网络程度中心度和企业数字化转型间的关联参数是 0.058，同时在 1%水准上显著，表明机构网络程度中心度与企业数字化转型度正相关，和假设相符。

表4.2 相关性分析

变量	DCG	degree~n	listage	top1	firmage	top10
DCG	1					
Degree-mean	0.058***	1				
listage	-0.072***	0.060***	1			
top1	-0.105***	-0.00400	-0.107***	1		
firmage	0.040***	0.053***	0.536***	-0.146***	1	
top10	-0.044***	0.034***	-0.417***	0.637***	-0.224***	1

注：*、**、*** 分别表示在10%、5% 和 1% 的显著性水平下显著。

4.3 回归分析

表 4.3 报告了模型(1)的回归结果。表中以机构网络程度中心度(degree_mean)为核心解释变量与被解释变量企业数字化转型程度(DCG)之间的系数为 0.025,并且在 1%的水平下显著。机构投资者网络会促进企业数字化转型作为假设 H1 得到验证。

表4.3 基准回归结果

变量	(1)	(2)
	DCG	DCG
degree_mean	0.079*** (0.006)	0.025*** (0.006)
listage		2.944*** (0.375)
top1		-3.974** (1.976)
firmage		11.266*** (0.817)
top10		-5.373*** (1.631)
_cons	9,739*** (0.109)	-23.810*** (2.021)
N	21714,000	21714,000
r2	0.008	0.092
year	Yes	Yes
symbol	Yes	Yes

注：*、**、*** 分别表示在10%、5% 和 1% 的显著性水平下显著。

对比表中各列的控制变量可以发现,上市年限(listage)、公司成立年限(firmage)与企业数字化转型呈显著的正相关关系,相关系数分别为 2.944、11.266,表明上市年限越长,公司成立年限越长,其数字化转型程度越高。股权集中度(top1)与

企业数字化转型呈负相关关系，股权集中度越高，股东越会因为其短期利益而降低企业创新程度。前十大股东持股比例（top10）与企业数字化转型呈显著负相关，前十大股东持股比例越高，这通常表明公司的股权结构较为集中，少数股东拥有较大的控制权，这种情况下，中小投资者的利益可能得不到充分的保障，其股东可能会因为自身短期利益而忽视企业长远发展。

5 稳健性检验

5.1 敏感性测试

替代核心解释变量。本文为进一步检验基准回归结果的准确性，采用替代核心解释变量的方法进行敏感性测试，对基准回归结果做进一步支撑。在构造机构投资者网络中心度指标时，此文择取机构网络程度中心度中位数替代基准回归中的核心解释变量进行敏感性测试。

表5.1 敏感性测试结果

变量	(1) DCG	(2) DCG
degree_median	0.059*** (0.007)	0.025*** (0.007)
listage		2.953*** (0.375)
top1		-4.143** (1.976)
firmage		11.435*** (0.815)
top10		-5.265*** (1.632)
_cons	9.988*** (0.106)	-24.278*** (2.015)
N	21714.000	21714.000
r2	0.004	0.092
year	Yes	Yes
symbol	Yes	Yes

注：*、**、*** 分别表示在10%、5% 和 1% 的显著性水平下显著。

表 5.1 报告了模型（1）的敏感性测试结果。表中以机构网络程度中心度的中位数为核心解释变量与被解释变量企业数字化转型程度(DCG)之间的系数为

0.025，并且在 1%的水平下显著，进一步的检验了基准回归结果的准确性。

5.2 内生性检验

为纾解样本自身的内生性，此文参考倾向性得分匹配（PSM）以对样本开展匹配，同时新样本在双重差分模型的基础上一致，而机构投资者网络（degree_mean）以其均值结果为临界点。设置的虚拟变量，大于均值临界点取值为 1，小于均值临界点则取值为 0。控制变量与模型（1）保持一致。根据上市年限、股权集中度、公司成立年限和前十大股东持股比例按照一对一近邻法进行匹配，使用匹配后的样本对解释变量和被解释变量两者之间的相关关系进行进一步检验。

表 5.2 内生性检验结果

变量	DCG
	1.023*
degree_mean	(1.696)
	-5.017**
top1	(-2.421)
	-5.538***
top10	(-3.256)
	3.070***
listage	(7.877)
	11.694***
firmage	(13.585)
	-24.614***
_cons	(-11.489)
N	20805.000
symbol	YES
	11.7928*
ATT	(1.79)
r2	0.0925

注：*、**、*** 分别表示在 10%、5% 和 1% 的显著性水平下显著。

表 5.2 显示经倾向得分匹配 (PSM) 以后, 机构投资者网络对公司数字化转型的具体作用, 在考量样本自择取偏差后依然是正值。采用倾向得分匹配 (PSM) 对样本进行 1:1 的抽样无放回的近距离匹配, ATT 通过显著性水平检验, 表明匹配结果具有可信性。对新样本再次开展回归, 机构投资者网络和公司数字化转型间系数为 1.023, 且在 10% 的水平下显著。结果显示机构投资者网络能促进企业数字化转型, 假设 H1 仍然成立。

6 进一步分析

6.1 机制检验

为探讨机构投资者网络如何影响企业数字化转型，创建下述模型以检验相应的中介机制。中介变量是 *Mediator*，控制变量和模型（1）一致。

$$Mediator_{i,t} = \varphi_0 + \varphi Degree_{i,t} + \sum_{j=1}^n \mu_j Controls_{j,i,t} + Year + Ind + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

$$DCG_{i,t} = \theta'_0 + \theta'_1 Degree_{i,t} + \theta'_2 Mediator_{i,t} + \sum_{j=1}^n \mu_j Controls_{j,i,t} + Year + Ind + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

表6.1 机制检验：企业融资约束

变量	fc	DCG	DCG
degree_mean	-0.001*** (0.000)	0.022*** (0.007)	0.024*** (0.007)
listage	-0.120*** (0.006)	2.714*** (0.472)	3.185*** (0.468)
top1	0.017 (0.021)	-2.574* (1.534)	-2.639* (1.536)
firmage	-0.066*** (0.011)	9.606*** (0.808)	9.866*** (0.809)
top10	-0.126*** (0.018)	-1.462 (1.296)	-0.967 (1.296)
fc		-3.924*** (0.589)	
_cons	0.969*** (0.022)	-22.547*** (1.719)	-26.348*** (1.623)
N	17815.000	17815.000	17815.000
r2	0.171	0.119	0.117
year	Yes	Yes	Yes
symbol	Yes	Yes	Yes

注：*、**、*** 分别表示在10%、5% 和 1% 的显著性水平下显著。

表 6.1 是将企业融资约束当作中介变量得到的回归结果。列（1）表明机构投资者网络在 1%的水平下显著，抑制了企业融资约束，列（2）将企业融资约束引入基准回归，企业融资约束在 1%的水平显著，抑制了企业数字化转型。此时，机构投资者网络与企业数字化转型相关，为部分中介。机构投资者网络与企业融资约束的相关系数为负，企业融资约束与企业数字化转型的相关系数为负，即相关系数同时为负，继而保证列（3）中，机构投资者网络对企业数字化转型的影响系数低于未引入企业融资约束时的回归系数。因此说明企业融资约束具有显著的中介效应。根据表 6.1 可知，机构投资者网络通过抑制企业融资约束来促进企业数字化转型，假设 H2 成立。

6.2 异质性分析

数字化技术及其应用对高科技企业来说是非常重要的。相比较非高科技企业，高科技企业技术水平更高以及主动创新的能力更强，数字化转型的时机对于大多数企业来说大都不准，非高科技企业对转型战略和技巧的掌握普遍没有高科技企业的敏锐。并且非高科技企业中关于数字化技术的人才方面也不如高科技企业，不能很好地将数字技术更好的应用到自身的管理模式中。对于不同性质的企业，机构投资者网络对企业数字化转型的影响可能不同。

通过查阅相关文献得知，目前对高科技企业与非高科技企业的分类的标准还没有达到一致。本文参考杨兴哲和周翔翼^[21]、彭红星和毛新述^[22]的研究，将当年年末所属行业为 C25、C26、C27、C28、C29、C31、C32、C34、C35、C36、C37、C38、C39、C40、C41、I63、I64、I65、M73 的企业分为高科技企业，其他企业标记为非高科技企业。

本文把样本分成非高科技和高科技公司开展分组回归，具体结果例表 6.2。

从表中结果可知，高科技企业的系数为 0.026，非高科技企业的系数为 0.001，高科技企业中机构投资者网络的回归系数大于非高科技企业，并且高科技企业中机构投资者网络的回归系数比较非高科技企业的回归系数更显著，其系数在 10%的水平下显著。

因此可以得出结论：相比较于非高科技企业，机构投资者网络在高科技企业中更能发挥其资源优势，导致在高科技企业中机构投资者网络对企业数字化转型的促进作用更好。

表6.2 进一步分析：企业科技水平差异

变量	(1)	(2)
	高科技企业	非高科技企业
degree_mean	0.026** (0.010)	0.001 (0.006)
listage	1.009 (1.130)	1.198*** (0.278)
top1	2.068 (4.142)	-0.938 (0.890)
firmage	23.852*** (2.353)	5.453*** (0.466)
top10	2.408 (3.404)	0.245 (0.728)
_cons	-60.986*** (5.682)	-15.035*** (0.892)
N	7664.000	8624.000
r2	0.071	0.169
year	Yes	Yes
symbol	Yes	Yes

注：*、**、*** 分别表示在10%、5% 和 1% 的显著性水平下显著。

7 结论与启示

本文探讨企业数字化转型，主要从机构投资者网络这一外部治理视角切入，探讨了机构投资者网络对企业数字化转型的驱动效应。根据本文研究发现：第一，机构投资者网络对企业数字化转型有促进作用；第二，本文机制检验表明机构投资者网络对企业数字化转型存在“机构投资者网络—（抑制）企业融资约束—（促进）企业数字化转型”的路径；第三，机构投资者网络和企业数字化转型之间进行进一步分析，根据相关文献，将样本企业分为高科技企业和非高科技企业，发现当企业为高科技企业时，机构投资者网络对企业信息了解更加清晰，企业数字化转型效果更好。

根据以上发现，可以得出以下结论：

机构投资者专业性强、资金多、信息来源渠道广，能够准确传达企业运营形象，为企业提供资金支持，对企业数字化转型有促进作用。因此，在数字化创新浪潮中，对于上市公司，我们应该重视机构投资者网络的资源效应及信息治理效应，通过其资源效应及信息效应来促进企业数字化转型的成功。再者，政府应该加强对数字化转型创新相关企业的政策支持，鼓励企业对数字化转型的自主创新。

参考文献

- [1] 黄志勇, 张新宇. 国际视角下国家经济高质量发展的测度和比较[J]. 金融经济, 2021,(11):11-22.DOI:10.14057/j.cnki.cn43-1156/f.2021.11.003.
- [2] Vial G .Understanding digital transformation: A review and a research agenda[J].Journal of Strategic Information Systems,2019,28(2):118-144.
- [3] 陈春花, 朱丽, 钟皓, 等. 中国企业数字化生存管理实践视角的创新研究[J]. 管理科学学报, 2019,22(10):1-8.
- [4] 王永贵, 汪淋淋. 传统企业数字化转型战略的类型识别与转型模式选择研究[J].管理评论, 2021,33(11):84-93.DOI:10.14120/j.cnki.cn11-5057/f.20211123.001.
- [5] 安家骥, 狄鹤, 刘国亮. 组织变革视角下制造业企业数字化转型的典型模式及路径[J]. 经济纵横, 2022,(02):54-59.DOI:10.16528/j.cnki.22-1054/f.202202054.
- [6] 姚小涛, 亓晖, 刘琳琳, 等. 企业数字化转型: 再认识与再出发[J]. 西安交通大学学报(社会科学版), 2022,42(03):1-9.DOI:10.15896/j.xjtuskxb.202203001.
- [7] 唐松, 李青, 吴非. 金融市场化改革与企业数字化转型——来自利率市场化的中国经验证据[J]. 北京工商大学学报(社会科学版), 2022,37(01):13-27.
- [8] 王冠男, 吴非, 曹铭. 对外开放对企业数字化转型驱动效应研究[J]. 亚太经济, 2022,(01):102-110.DOI:10.16407/j.cnki.1000-6052.2022.01.010.
- [9] 吴非, 胡慧芷, 林慧妍, 等. 企业数字化转型与资本市场表现——来自股票流动性的经验证据[J]. 管理世界, 2021,37(07):130-144+10.DOI:10.19744/j.cnki.11-1235/f.2021.0097.
- [10] 黄大禹, 谢获宝, 孟祥瑜, 等. 数字化转型与企业价值——基于文本分析方法的经验证据[J]. 经济学家, 2021,(12):41-51.DOI:10.16158/j.cnki.51-1312/f.2021.12.006.
- [11] 易露霞, 吴非, 常曦. 企业数字化转型进程与主业绩效——来自中国上市企业年报文本识别的经验证据[J]. 现代财经(天津财经大学学报), 2021,41(10):24-38.DOI:10.19559/j.cnki.12-1387.2021.10.001.
- [12] Crane D A ,Koch A ,Michenaud S .Institutional investor cliques and governance[J].Journal of Financial Economics,2018,133(1):175-197.
- [13] 王营, 张光利. 董事网络和企业创新: 引资与引智[J]. 金融研

究, 2018,(06):189-206.

[14] 郭晓冬, 柯艳蓉, 吴晓晖. 坏消息的掩盖与揭露: 机构投资者网络中心性与股价崩盘风险[J]. 经济管理

理, 2018,40(04):152-169.DOI:10.19616/j.cnki.bmj.2018.04.010.

[15] 张敏, 童丽静, 许浩然. 社会网络与企业风险承担——基于我国上市公司的经验证据[J]. 管理世界, 2015,(11):161-175.DOI:10.19744/j.cnki.11-1235/f.2015.11.017.

[16] 李维安, 齐鲁骏, 丁振松. 兼听则明, 偏信则暗——基金网络对公司投资效率的信息效应[J]. 经济管理, 2017,39(10):44-61.DOI:10.19616/j.cnki.bmj.2017.10.004.

[17] 郭白滢, 李瑾. 机构投资者信息共享与股价崩盘风险——基于社会关系网络的分析[J]. 经济管理, 2019,41(07):171-189.DOI:10.19616/j.cnki.bmj.2019.07.011.

[18] 陈剑, 黄朔, 刘运辉. 从赋能到使能——数字化环境下的企业运营管理[J]. 管理世界, 2020,36(02):117-128+222.DOI:10.19744/j.cnki.11-1235/f.2020.0025.

[19] El-Khatib R ,Fogel K ,Jandik T .CEO network centrality and merger performance[J].Journal of Financial Economics,2015,116(2):349-382.

[20] 吴晓晖, 郭晓冬, 乔政. 机构投资者网络中心性与股票市场信息效率[J]. 经济管理, 2020,42(06):153-171.DOI:10.19616/j.cnki.bmj.2020.06.009.

[21] 杨兴哲, 周翔翼. 治理效应抑或融资效应? 股票流动性对上市公司避税行为的影响[J]. 会计研究, 2020,(09):120-133.

[22] 彭红星, 毛新述. 政府创新补贴、公司高管背景与研发投入——来自我国高科技行业的经验证据[J]. 财贸经济, 2017,38(03):147-161.

致 谢

完成这篇论文，就代表着本阶段学习生涯即将结束，也面临着毕业季的到来，内心有激动，有忐忑，也有对学校生活的不舍。虽然有着对同学和朋友的不舍，但是内心还是非常充实的。在论文完成中，我得到了许多帮助。首先，感谢论文指导老师，在整个论文完成过程中，对我进行耐心的指导，解决我的疑问。其次感谢我的同学和朋友对我的帮助。最后，感谢我所有的任课老师，在学习过程中，毫不保留的教授知识。再次感谢以上所有人，尤其是感谢论文指导老师耐心的指导！

谢谢！