

中国企业制度逻辑本土化研究展望： 以中国风险投资行业公私互动为例^{*}

□ 陈 晋 宋易霏

摘 要：尽管制度逻辑理论在管理学领域取得极大发展，具有越发重要的理论解释性，然而，目前针对中国企业制度逻辑的本土化研究还非常稀缺。本文以中国风险投资行业的公私互动为具体情境，针对中国企业制度逻辑，分别从制度变迁与制度逻辑演化、国资来源与制度逻辑复杂性两个方面，探讨了中国企业制度逻辑在本土化构建方面的未来理论发展与研究方向。

关键词：制度逻辑；本土化研究；风险投资；公私互动

一、引言

自 Friedland 和 Alford (1991) 引入“制度逻辑”概念以来，制度逻辑理论对管理研究领域产生了日益重要的影响 (Lounsbury et al., 2021; 杜运周和尤树洋, 2013)。该理论提出社会包含不同制度秩序，每一个重要的制度秩序都有一个中心逻辑 (如家族、社区、宗教、国家、市场、专业服务、科层制等)，由一系列的物质实践、社会关系和符号构成 (Friedland & Alford, 1991; Thornton & Ocasio, 1999; Thornton et al., 2012)。这些“由社会建构起来的关于物质实践、假设、价值、信念以及规则的历史模式”被称为“制度逻辑”，为个体“生产和再生产他们的物质生活、组织时间和空间以及为他们的社会现实赋予意义” (孙黎等, 2019, 第 5 页)，由此塑造、影响组织和个体的动机与行为。尽管该理论的发展日趋成熟，但针对中国企业制度逻辑的本土化研究相对较少，尤其缺乏针对创业情境的制度逻辑本土化

^{*} 本文得到国家自然科学基金项目“政府风险投资策略与绩效研究：多层次、多元逻辑冲突与互补的视角” (项目编号：71772061) 的资助。笔者感谢李海洋教授的宝贵建议。文责自负。

研究（杨灵等，2022）。

一些前沿研究已经开始尝试对中国企业的制度逻辑进行本土化构建与剖析，得到了一些非常有趣的发现。例如，Greve 和 Zhang（2017）对中国企业的两种制度逻辑（政府逻辑、市场逻辑）的内涵进行了详细深入的探讨，并验证了两种制度逻辑间的竞争会影响企业决策者内部联盟和决策权，进而影响企业并购决策。Luo 等（2017）发现在一些过度追求 GDP 增长的省份，地方政府会施压给辖域内的企业，影响企业响应中央政府关于企业社会责任的要求；由此可见，中央和地方政府可能对企业同时造成多重制度压力或要求。陈晋等（2021）对中国政府风险投资的主导逻辑（国家逻辑）进行了本土化理论建构，从制度逻辑六大维度对比了中美国家逻辑的差异，如中国政府风险投资所持国家逻辑的政策性导向更明显，其合法性来源建立在公众眼中的执政者形象上，注意力也更多放在上级执政者关注点等。

本土化研究虽已萌芽，但未来可以探讨的内容仍有很多。中国在过去的 40 多年里经历了改革开放这一重大变革历程，产生了许多混合制度逻辑的组织结构（如混合所有制企业采用政府和社会资本合作，又称 Public-Private Partnership，即 PPP 模式），在组织内/跨组织间可能存在多重制度逻辑的矛盾冲突和共生互补。同时，随着中国转型期公有和私有边界的不断演化，现有法律和新立法的解读模糊性和内在灵活性也将极大影响组织内、组织间的实践和身份动态（Friedland & Alford, 1991; Scott, 2008）。这些都是非常具有理论价值的研究命题，对中国企业创业创新实践也具有极高的管理指导意义。

本文以中国风险投资行业的公私互动情境为例，尝试探讨中国企业制度逻辑在这一情境下的具体研究问题，以及可能产生的理论拓展。公私互动（public-private interaction）是指，公共利益和私有利益之间的关联以及公共部门、私营部门和/或民间社会组织在这些关联中所付诸的实践（Mahoney et al., 2009）。它可以是公私合作关系（如 PPP 模式），以实现共同目的并分担风险、责任、资源、成本和收益（Utting & Zammit, 2009），也可以是公私之间的紧张或竞争关系，其中一方获得的价值导致另一方所获价值减少（Kivleniece & Quelin, 2012）。本文聚焦中国风险投资行业，原因有二：第一，风险投资在中国是一个正处于蓬勃发展阶段的行业，外资、国资与本土民资具有非常多种不同的混合方式，而国资出资多、影响力大、形式多样（如政府引导基金、政府机构、央企/国企等），导致单个风投机构很可能嵌套在多元制度逻辑下，且随着行业变迁和地域差别，这些多元逻辑也在快速更迭变迁，从而产生了高度的制度模糊性，甚至催生全新的制度逻辑（苏晓华和王科，2013；周雪光和艾云，2010）。因此，相比于其他行业，风险投资行业展示了一个具备更高可变性的场域，是研究中国企业制度逻辑的适当场景。第二，风投机构对企业创业创新进程至关重要（Hsu, 2006；董静等，2017），对风险投资的制度环境及其制度逻辑的深入剖析，不仅可以丰富创业情境下的制度逻辑研究，对理解公共和私有资源如何有效配置、推动中国乃至全球创新创业与经济繁荣也具有重要的实践意义（Lerner, 2010）。

二、中国风险投资行业 情境下的公私互动

经过近 30 年发展，中国已成为世界第二大风险投资市场(Chen, 2022; Chen et al., 2021)。研究表明，中国风险投资在制度环境、募资结构、国资使命等方面显著区别于发达国家的风险投资行业，形成了具有中国特色的、监管框架和发展路径均不相同的风险投资发展之路(Chen, 2022; Huang & Tian, 2020; Lin, 2021; 范晓敏等, 2021)，发展出了各式各样的公私互动多元化关系。

具体而言，风险投资行业中通常有三大主体：有限合伙人(limited partner, LP)、普通合伙人(general partner, GP)、被投资企业。首先，LP 端的公私互动非常显著，近年来，中国风投国有资本占比持续上升非常显著。例如，在 2014~2020 年备案的基金中，国资出资额占比高达 76.3%， “是市场大钱的主要来源，而大额人民币基金的管理人通常也为国资背景”(周瑞智等, 2022, 第 29 页)。具有代表性的国资属性 LP 包括政府机构/政府出资平台、政府引导基金、央企/国企等。其次，在 LP 和 GP 的界面上也存在大量公私互动。例如，在国资大幅进场的背景下，约 36.3% 国资 LP 托给私有 GP 管理，而国资 LP 因其政策使命对受托的私有 GP 提出了独特的挑战和要求(Li, 2022; 周瑞智等, 2022)。除了国资 LP 和私有 GP 的合作组合之外，公私互动还可能发生在国资 GP 和私有 GP 之间的联合投资、跟投、竞争等互动场景。最后，LP/GP 在与被投企业的界面上同

样衍生出公私互动的问题。例如，国资 LP/GP 设立的政策初衷是为了撬动更多私有 LP/GP 聚焦高科技企业以弥补后者投资匮乏、克服市场失灵的问题，其政策效果是否符合预期，国资 LP/GP、私有 LP/GP、被投资企业三者形成了何种互动关系，如何影响被投企业的成败，成为风险投资领域的焦点之一。因此，中国风险投资行业中的公私互动为政府部门和私营部门之间的多元化互动关系提供了丰富的情境。

在此情境下，公私互动的研究议题变得十分重要也非常丰富。从私有参与者的角度看，公私互动中的价值创造和攫取以及治理模式的选择取决于公私双方秉持的假设和价值(也即制度逻辑)。公私价值共创取决于国资 LP/GP 是否愿意为合作的私营部门提供政府资源(如担保)、建立机制补偿外部性(如政府补贴)、降低环境不确定性(如政府采购)等(Kivleniece & Quelin, 2012)；而公私价值分配公允性又取决于公共部门与私营部门可能存在的制度逻辑冲突(如国家逻辑、市场逻辑)、制度逻辑所塑造的私人利益空间(如腐败、官员升迁)(Chen et al., 2023)、机会主义行为(如明股实债、作为优先级资金方)等。从政府或国资参与者的角度看，公私互动中的价值共创不仅取决于私营组织基于其制度逻辑对合作维持而非背叛的意愿(如被投企业对政府资金的有效使用)(Cable & Shane, 1997)，也取决于合作的私营部门是否会对国资特定制度安排做出短期利益性的战略反应(如私有 GP 利用政策刺激与国资 LP 合作以扩大募资而却未能提供更好的投后服务)。如果对公私互动下各组织背后所秉持的制度逻辑如何塑造其价值共创行为、改

变其价值攫取的内在机制缺乏深刻理解，就无法真正解释该情境下各类组织的互动行为和绩效差异。

以往的公私互动文献主要集中在公共行政、经济、战略及创业管理领域（Hodge & Greve, 2007; Quélin et al., 2017）。其中，公共行政和经济研究领域主要使用了交易成本理论、不完全契约理论、委托代理理论、产权理论等对公私合作中内在的不确定性、新型的组织形式如何帮助实现公共政策目标等主题进行分析（Quélin et al., 2017; Wang et al., 2018），并于最近拓展到了公共价值的创造和攫取的机制分析（dos Reis & Gomes, 2022）以及价值破坏的具体情形（Cui & Osborn, 2022）。相比之下，战略和创业管理领域主要关注公私合作的协调机制、私营部门的管理能力以及获取的回报（如合法性）等（Kivleniece & Quelin, 2012），部分学者也开始采用制度理论来阐释混合性组织在多重制度逻辑下的价值创造机制（Quélin et al., 2017; Villani et al., 2017）等。然而，战略和创业管理领域关于政府机构的角色被认为是研究不足的（Klein et al., 2010, 2013）。

本文认为，制度逻辑理论可为风险投资领域的公私互动提供基础性的理论视角，用来解释不同投资主体的规范基础、战略基础以及注意力基础的社会来源，从而进行本土化理论构建、解释其对创业创新等的重要影响（Johansson et al., 2021; Pahnke et al., 2015; 陈晋等, 2021）。例如，Pahnke 等（2015）基于美国情境，发现美国政府机构与私有风投分别秉持国家逻辑（state logic）与专业服务逻辑（professional logic），两者不同的制度逻辑会对被投企

业的创新产生不同的影响。Standaert 和 Manigart（2018）发现，将比利时政府母基金作为 LP，选择与私有 GP 合作比选择与政府 GP 合作能更有效地促进就业增长；虽然他们并未明确使用制度逻辑视角，其解释是符合这一理论视角的，因为比利时政府 LP 和私有 GP 合作时受到了后者“专业服务逻辑”的影响，所以能够提升投后增值服务、提高成功退出概率（私有 GP 关注的财务目标）、实现就业增长（政府 LP 关注的政策目标）。可见政府 LP/GP、私有 LP/GP、被投企业的三者互动受其国家情境、所处场域的多重制度逻辑影响。为此，本文结合中国风险投资行业中的制度独特性和复杂性介绍三个主要研究方向，借此阐述中国风险投资行业公私互动情境中制度逻辑理论本土化的广阔应用空间。

三、制度变迁与制度逻辑演化

虽然风险投资的价值被广泛认可，但是关于风险投资的制度逻辑研究还很缺乏。例如，Pahnke 等（2015）首次基于制度逻辑的框架（包括规范基础、战略基础、注意力基础等维度），比较了美国不同属类风险投资（政府机构、私有风投、战略风投）的制度逻辑内涵及其对被投资企业创新的影响。然而，在中国情境中，考虑到经济、社会和法律等制度环境的快速变迁，直接套用西方情境中的制度逻辑和文化内容显然是不合适的。纵观中国风险投资行业的发展历史，从起初的外资风投机构进入中国推动股权投资行业发展，到政府风投机构崛起，推动全民私募股权投资（private equity，

PE), 监管体系逐步完善, 再到国资大幅进场并成为主要 LP 之一, 在产业技术迁移和募资市场竞争的综合影响下, 国资的话语权进一步扩大 (清科研究中心, 2022; 周瑞智等, 2022)。虽然与西方国家一样, 在风险投资行业发展的初期, 中国政府采取了干预行动, 积极制定行业法律法规, 设立政府风投直接参与企业融资, 促进了股权融资行业的快速发展, 但是由于行政体系、法律制度、金融体制、文化背景等方面的特点, 中国政府参与的风险投资具有特殊的行政和地区属性, 在国资参与方式、资金来源、组织模式、决策方式、扶持对象、投资诉求、退出流程等方面与西方国家有很大差异 (陈晋等, 2021; 范晓敏等, 2021; 余琰等, 2014)。

近年来, 一些研究开始探索中国制度独特性与制度逻辑特点如何影响风险投资。例如, Bruton 和 Ahlstrom (2003) 分析了影响中国风险投资行为的制度环境和文化因素。Ahlstrom 等 (2007) 探讨了私有风投在中国和北美发达国家中面临的挑战与角色的差异, 并指出需要进一步探索不同所有制结构对投资动机、行为、目标的影响。Huang 和 Tian (2020) 介绍了中国风险投资市场发展的历史, 并对比美国在投资活动、LP 结构、监管环境等方面的差异。陈晋等 (2021) 发现当中国政府风投机构越遵循国家逻辑 (表现为国有股权比例越高或本地投资占比越高), 专利信号对企业估值正向影响越强。

在转型期的中国, 考察制度逻辑的变迁与动态性有助于更好地理解政府风险投资行为的改变。以政府引导基金为例, 刘璟琨等 (2021)

统计表明, 存量政府引导基金反投比从 2015 年的 2.12 倍逐年攀升到 2017 年的 2.6 倍, 但之后反投要求开始明显放宽, 反投比逐年下降, 到 2020 年降至 1.57 倍, 侧面说明了政府引导基金的逻辑开始逐步向市场逻辑靠拢。随着中国股权融资市场的不断成熟、监管体系的逐步完善, 政府风投混合逻辑中的哪些目标会被激活, 以及促使目标达成的核心制度因素是什么, 都值得进一步研究。此外, 随着市场逻辑的崛起, 市场化程度不一的地区、不同产业部门、政治关联不同的个体间制度化的速度与程度都不同。Zhang 和 Greve (2016) 考察了中国由国家授权的公司治理改革的制度化过程, 发现当现行实践与新规则之间的差距较小、政治关联程度较强时, 企业可能会采用延迟的方式应对强制性压力。受上述研究启发, 我们认为在研究中国政府风投时, 也应综合考虑制度化过程的复杂性及其对组织的制度逻辑和行为的影响。

更重要地, 制度变革不仅是从上到下的传递, 也是私有部门和政府机构互动的产物。例如, 在一些投资行业内, 国资 LP 和私有 GP 通过长期合作, 摸索出了新的引导基金模式, 大幅提升政府出资比例 (例如, 海门与时代伯乐的合作基金中政府出资比例从一期基金的 30% 逐步提升到四期的 100%), 说明了国家逻辑的强化可能是一个由公私互动驱动的、随时间推移不断演进的过程 (陶辉东, 2021)。又如, 政府机构可以通过联合投资或其他方式向专业的私有风投机构学习 (Alperovych et al., 2020), 完善内部激励机制和决策流程, 提升投后增值服务, 采用更多市场化衡量指标 (如退出) (Zhang, 2021)。这些例子均在一定程度上表明

政府风投机构、私有风投、企业的三者互动将导致其制度逻辑的变化。

此外，本地的资源环境变化、不同部门的政策发布等也会引起政府风险投资制度逻辑的变迁。例如，杜朝运和黄丹萍（2019）比较了深圳市政府引导基金的市场主导模式和重庆市政府引导基金的政府主导模式，揭示了城市发展时期、创投市场发达程度、行政资源差异对模式形成的重要作用。地方政府通常依托本地资源禀赋和产业需要制定和修改政府风投战略、投资管理办法以及配套的产业优惠政策，而在理解和执行上存在一定滞后或差异。例如，在政府风险投资中的一个主要问题就是在实际操作中，“国有”属性的认定标准因时间和管理部门（如国资委、财政部、工商局、证监会、中基协等）而变化。不同的认定会导致风投机构面临不同的监管要求和投资限制，承担不同的责任义务，管理不同制度逻辑之间的冲突。由于“合伙企业”并不属于《中华人民共和国企业国有资产法》（第十一届全国人民代表大会常务委员会第五次会议通过，2008年10月28日）和《企业国有资产监督管理暂行条例》（《国务院关于修改部分行政法规的决定》第二次修订，2019年3月2日）中定义的“国家出资企业”，所以私募基金可以通过调整组织形式来避免“国有”标签带来的限制或监管（虽然有些地方仍参考国有出资成分来实施监管，如国有资产转让时仍需要进场交易），同时获取财政出资和行政资源（傅志恒，2020）。另外，私募基金是逐级监管的（包括证监会、各地证监局、中基协等），部门之间的监管可能互相重复或冲突，牵制或促发政府风投机构的制度逻辑变化。

四、国资来源与制度逻辑 复杂性

针对中国情境下的政府层级不同、企业所有制不同，我们尝试理解不同国资来源的政府风投及其制度逻辑差异。从国资来源看，政府主要以政府机构/政府出资平台、政府引导基金、央企/国企 LP 或 GP 的形式干预风险投资行业。“根据财预 210 号文和发改财金规 2800 号文，政府投资基金可采用公司制、有限合伙制、契约制等组织形式”（常嵘，2017，第 99 页），这些组织形式的“优劣比较主要体现在税务成本、治理运作、风险防范、政府出资人权利保护等方面”（邹野等，2021，第 5 页）。国资来源的属性和组织形式的不同将可能导致制度逻辑的巨大差异。例如，政府机构主要关注税收贡献、就业水平与政治稳定，相较之下国企则需考虑财务回报（尤其是国有控股上市公司）和产业主导地位、兼顾其政策与经济的双重属性。又如，当采用有限合伙型的组织形式时，政府作为 LP，承担出资义务，不直接参与或干预子基金的日常运作和投资决策，而是聘请市场化 GP 或基金管理人管理基金，充分发挥专业优势。通过与市场化 GP 或基金管理人的合作，使国资、民资、被投企业在市场机制下合作共赢，形成资金的良性循环。而国外情境下的政府风投研究一般指政府机构直接参与投资，较少关注央企/国企参与的风险投资，因此本文对不同国资来源的制度逻辑差异以及不同组织/个人之间的制度逻辑关系进行进一步阐述。

首先,对被投资企业而言,考虑到政府机构与央企/国企的属性和资源差异,政府多提供信用担保、优惠政策等资源,国企在行业内积累了更多市场化的资源,如产业链资源、市场渠道、人才储备、知识产权和前沿的企业管理知识等,后者有助于为被投资企业提供更多投后增值服务,并帮助企业实现优势战略布局。因此,未来研究可区分不同国资来源和其制度逻辑差异,及其对被投资企业提供有效的投后增值服务或者形成制度约束的影响。从制度逻辑相似性角度看,相较于政府机构,国企和被投企业的制度逻辑更接近(王凯和王丽丽,2016),因此可能形成制度逻辑缓冲区,帮助被投资企业平衡和应对多重制度逻辑压力,从而提高国资的分配和使用效率。从身份认同的角度看,创业者的工作(是否曾在政府部门或国企任职等)和学习经历(是否曾参加党校学习等)不仅会影响个体层面制度逻辑的形成与调用,而且会影响创业者对政府机构和央企/国企的身份认同。例如,Abebe等(2021)研究了非洲的创业者对政策制定者的身份认同对创业者获取政府支持的影响。

其次,在不同政府风投机构之间,制度逻辑复杂性可能体现在国资参与程度与扮演角色的不同,国资受到不同制度逻辑的影响,以及政策组合中可能产生的协同或竞争关系上。例如,政府财政预算出资主要考量国家秩序,以中央或地方财政的预算为约束,关注财政出资的杠杆作用与资金循环利用效率;国企出资设立的产业基金则主要考量国家和产业逻辑,既关注国资保值增值,又关注产业链协同发展。从组织场域的结构化是由国家、行业和市场共

生利益驱动的角度来看(DiMaggio & Powell, 1983; Meyer & Rowan, 1977),看似冲突的制度逻辑之间也可能共生互补。现有研究尚未考虑当多种国资共同参与LP、GP、联合投资、跟投时,是否可能通过制度逻辑的互补,实现价值共创(如提高机会警觉性、完善在不确定性下的投资决策与风险管理,以及制度创新等)(Klein et al., 2010)。例如,国家逻辑和专业服务逻辑(即风投从业逻辑)的有效混合,既可在项目层面上支撑筛选企业和投后增值,又可在制度层面上通过推进行业信用体系建设来巩固风投行业的专业化发展,通过建立信任和累积投资经验来推动更有针对性的产业政策落地。此外,政府风投受地域、行业、时效等限制,国资来源相似的政府基金可能会同时竞争优质标的企业,间接导致对头部企业的过度投资或者对其他排名较低的风投机构的替代与挤出,未来研究可以探究不同国资来源的政府风投如何影响风投机构间的协同或竞争,完善政府资源统筹。

最后,在政府风投机构和基金管理人之间,制度逻辑复杂性可能体现在组织内部个体行动者的认知启发和能动性,以及在特定制度情境中行动者对制度逻辑“自下而上”的变革。Johansson等(2021)发现在政府风险投资决策中规制性与规范性逻辑的影响十分有限,强调了个体认知对政府风险投资决策的重要影响。进一步地,从制度逻辑微观基础的跨层级模型来看,个体和组织之间具有经常产生冲突的多重目标(Cyert & March, 1963; Simon, 1955),当被激活时,个体行动者可能会重塑当下的行动和目标。例如,在中国股权分置改革之后,随

着产权性质的改变，政府风投管理者可能受到其多重身份、政治目标、私人利益的干扰，造成组织投资行为偏离设立的初衷（余琰等，2014）。不同国资来源所造成的多重制度逻辑也会给个体的能动性提供机会，如政府风投可能采用不同方式招聘（如政府委派或市场化招聘）基金管理人，未来研究可以探索不同国资来源带来的多重制度逻辑如何影响基金管理人的聘用、组织实践，最终影响组织绩效与政策成效。

五、结论与展望

制度逻辑理论强调个体与组织都处于复杂、多元的制度环境之中。制度环境是由多重制度

系统构成的，这些多重制度系统中的制度秩序为个人与组织的认知假设与行为规范提供了参考框架，指导其行为。尽管该理论在管理学领域越发受到重视，针对中国情境的本土化理论构建还相对较少。

本文以中国风险投资行业的情境为例，首先介绍了制度逻辑理论发展的概况和在中国情境下引入制度逻辑视角进行本土化理论构建的重要性，接着描述了中国风险投资行业的发展以及公私互动的特点，指出了制度逻辑理论在该情境下进行本土化理论发展的两大研究方向，包括制度变迁与制度逻辑演化、国资来源与制度逻辑复杂性。表 1 对这两大研究方向作出总结，并提出未来展望的一些具体研究问题。

表 1 中国风险投资公私互动情境下的制度逻辑本土化研究方向

研究方向	制度背景	相关的研究问题
制度变迁与制度逻辑演化	• 转型期的中国具有制度复杂性，不同制度逻辑之间可能冲突或互补 • 与西方国家不同，中国政府参与风险投资具有特殊行政和地区属性 • 近年来，国资大幅进场，话语权进一步扩大，返投要求明显放宽	• 中国制度独特性与制度逻辑多元性如何影响风险投资机构的募、投、管、退？ • 中国转型期的制度演化会影响风险投资机构和企业哪些战略行为的动态调整或改变？ • 国资 LP/GP 在与私营部门合作的过程中是否会受到“专业服务逻辑”的影响？这种影响是否会间接导致政府风投组织场域的制度变革和政府机构的政策目标达成？ • 国资委、财政部、工商局、证监会、中基协等部门对“国有”的认定标准不一是否会影响国资参与风投的投资动机、行为、目标，以及私有部门对国资的偏好？ • 逐级监管（或监管动态）是否会造成国资风险偏好、对失败的容忍度以及监管目标的不同（或变化）？
国资来源与制度逻辑复杂性	• 国资参与程度与扮演角色不同，可能影响组织间协同与竞争 • 不同国资来源在属性和资源方面存在差异，可受到多重制度逻辑的影响 • 政策和法律的改变可能会激活政府风投组织内部个体的能动性 • 国有背景的创业者对政府风投的身份认同可能更强	• 尽管都受国家逻辑的影响，不同国资 LP/GP（区分政府机构与央企/国企）是否在与私营部门（如私有 LP、GP 或企业）的互动中受到不同程度的制度约束或压力？ • 国企组织场域中的混合制度逻辑的内涵与实质内容与政府机构相比具体有哪些不同？两者如何动态交互、相互影响、共同演化？ • 国资 LP 是否会倾向于选择国有背景的 GP？私有 GP 是否会倾向于选择非国资 LP？当国资大幅进场，私有 GP 是否会改变对 LP 来源的偏好？ • 当多种国资、多层级国资共同参与时，市场经济和公共利益中哪种逻辑会被强化？企业如何在组织内部容纳与应对多个竞争逻辑、冲突需求？一旦应对失败，是否会在极大程度上影响企业的资源获取，甚至生存和发展？ • 当个体和组织之间产生多重目标时，组织在内部治理体系中如何招募人力资源，组织内个体如何推动组织结构或制度的变革？

第一，中国风险投资行业目前仍处于一个快速变革的时代，国资大幅进场且形式多样，

制度环境不断变迁。从制度的历史权变性角度来看，学者们研究在转型期的中国中不同制度

逻辑之间的动态交互如何导致制度冲突、稳定和变迁的结果,不同制度秩序相对重要性的变化如何影响组织决策。相关的研究问题可以是,处于制度演化环境中的政府基金是否会根据不同时期的需求调整与私营部门之间的合作方式,改变自身的投资策略(如改变存续周期、放宽返投比等)。

第二,从制度的复杂性角度来看,央企/国企处在混合的多重制度的环境中,既要关注国资保值增值,又要关注高质量发展,与政府的主导国家逻辑对最大化公共品的期望有所差异。相关的研究问题可以是,制度逻辑间的相对冲突与兼容如何影响私有部门对于国资的偏好。

综上所述,中国风险投资行业中的公私互动为制度逻辑研究提供了生动、鲜明的研究情境;有理由相信,基于此情境展开的针对中国企业制度逻辑的本土化研究将有广阔的前景,对制度逻辑理论的发展做出重要拓展和贡献。

接受编辑:主编团队

收稿日期:2023年4月19日

接受日期:2023年4月28日

作者简介

陈晋,宁波诺丁汉大学商学院创业与创新副教授,博士生导师,曾任华东理工大学商学院副教授。2012年7月毕业于新加坡国立大学,获得博士学位。主要研究方向集中在新兴市场政府制度对高科技创新创业的影响,在该领域发表论文40余篇,包括 *Research Policy*、*Strategic Entrepreneurship Journal*、《管理学季刊》等。

宋易霏(通讯作者, songyifeicn@163.com),

宁波诺丁汉大学商学院博士研究生。主要研究方向包括政府制度、风险投资决策、公私互动中的价值创造和价值攫取。关于中国风险投资机构属类的数据库论文发表于 *Scientific Data*。关于中国政府风险投资制度逻辑的研究被2021年 Babson 和2021年 AOM 年会接受并汇报。

参考文献

- [1] 常嵘:《我国政府引导基金发展的新变化》,《经济研究参考》,2017年第29期。
- [2] 陈晋、李卢真、郝斌、马玲:《企业创新信号与政府风险投资——基于制度逻辑视角》,《管理学季刊》,2021年第1期。
- [3] 第十一届全国人民代表大会常务委员会第五次会议:《中华人民共和国企业国有资产法》, http://www.gov.cn/flfg/2008-10/28/content_1134207.htm, 2008年10月28日。
- [4] 董静、汪江平、翟海燕、汪立:《服务还是监控:风险投资机构对创业企业的管理——行业专长与不确定性的视角》,《管理世界》,2017年第6期。
- [5] 杜朝运、黄丹萍:《地方政府引导基金运作模式比较考察——以深圳和重庆为例》,《发展研究》,2019年第5期。
- [6] 杜运周、尤树洋:《制度逻辑与制度多元性研究前沿探析与未来研究展望》,《外国经济与管理》,2013年第12期。
- [7] 范晓敏、陈伟宏、游家兴:《国有风险投资的投资偏好及其政策效果》,《经济管理》,2021年第1期。
- [8] 傅志恒:《国资参与私募基金的相关法律和合规问题》,锦天城律师事务所,2020年6月。
- [9] 国务院:《企业国有资产监督管理暂行条例》, http://www.gov.cn/zhengce/2020-12/26/content_5574576.htm。

htm, 2019 年 3 月 2 日。

[10] 刘璟琨、胡宇佳、吴浠、张坤昭：《2021 年政府引导基金专题研究报告》，投中研究院，2022 年。

[11] 清科研究中心：《2021 年中国股权投资市场回顾与展望》，2022 年。

[12] 苏晓华、王科：《转型经济中新兴组织场域的制度创业研究——以中国 VC/PE 行业为例》，《中国工业经济》，2013 年第 5 期。

[13] 孙黎、朱蓉、张玉利：《企业家精神：基于制度和历史的比较视角》，《外国经济与管理》，2019 年第 9 期。

[14] 陶辉东：《解密一家最会“做增量”的 VC》，投中网，<https://mp.weixin.qq.com/s/QxAtbDK7poeK14KcmEFgHg>, 2021 年 12 月 31 日。

[15] 王凯、王丽丽：《国有企业集团如何兼顾稳定与发展——制度逻辑的分析视角》，《经济与管理评论》，2016 年第 2 期。

[16] 杨灵、王晓瑜、陈劲：《基于制度逻辑理论视角的创业理论文献综述》，《管理评论》，2022 年第 7 期。

[17] 余琰、罗炜、李怡宗、朱琪：《国有风险投资的投资行为和投资成效》，《经济研究》，2014 年第 2 期。

[18] 周瑞智、吴蒙、李明旭、李静怡：《GP 生存发展报告 2022——大国周期下的资本变革》，FOFWEEK-LY, 2022 年 3 月 22 日。

[19] 周雪光、艾云：《多重逻辑下的制度变迁：一个分析框架》，《中国社会科学》，2010 年第 4 期。

[20] 邹野、王勇、汤雪、赵晴、卢羽睿、董双、戴文斯、路银雷、李子阳、柳之巍、金文斌、何天程、王彦荣：《私募基金与政府引导基金合作实务指引》，竞天公诚律师事务所，2021 年 4 月。

[21] Abebe, M. A., Getachew, Y. S., & Kimakwa, S. 2021. Entrepreneurs' ethnic and political identity

alignment as determinants of access to government support in Africa: A conceptual framework. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 46 (2): 449–476.

[22] Ahlstrom, D., Bruton, G. D., & Yeh, K. S. 2007. Venture capital in China: Past, present, and future. *Asia Pacific Journal of Management*, 24 (3): 247–268.

[23] Alperovych, Y., Groh, A., & Quas, A. 2020. Bridging the equity gap for young innovative companies: The design of effective government venture capital fund programs. *Research Policy*, 49 (10): 104051.

[24] Bruton, G. D., & Ahlstrom, D. 2003. An institutional view of China's venture capital industry. *Journal of Business Venturing*, 18 (2): 233–259.

[25] Cable, D. M., & Shane, S. 1997. A prisoner's dilemma approach to entrepreneur-venture capitalist relationships. *Academy of Management Review*, 22 (1): 142–176.

[26] Chen, J. 2022. Venture capital research in China: Data and institutional details. *Journal of Corporate Finance*, 102239, <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.102022.102239>.

[27] Chen, J., Chen, T., Song, Y., Hao, B., & Ma, L. 2021. A dataset on affiliation of venture capitalists in China between 2000 and 2016. *Scientific Data*, 8 (201): 1–10.

[28] Chen, J., Lu, Q., Heng, C. S., & Tan, B. C. 2023. The signaling effect of entrepreneurship subsidies on initial public offering investor valuation: An anticorruption campaign as a quasi-natural experiment. *Strategic Entrepreneurship Journal*, <https://doi.org/10.1002/sej.1460>, forthcoming.

[29] Cui, T., & Osborn, S. P. 2022. Unpacking value destruction at the intersection between public and private value. *Public Administration*: 1–20.

[30] Cyert, R. M., & March, J. G. 1963. *A Behavioral Theory of the Firm*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice-

Hall.

[31] DiMaggio, P. J. , & Powell, W. W. 1983. The iron cage revisited: Institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields. *American Sociological Review*, 48 (2): 147-160.

[32] Dos Reis, C. J. O. , & Gomes, R. C. 2022. Public value creation and appropriation mechanisms in public-private partnerships: How does it play a role? *Public Administration*: 1-23.

[33] Friedland, R. , & Alford, R. R. 1991. Bringing society back in: Symbols, practices, and institutional contradictions. In Powell, W. W. , & DiMaggio, P. J. (Eds.) . *The New Institutionalism in Organizational Analysis*: 232-263. Chicago, IL: University of Chicago Press.

[34] Greve, H. R. , & Zhang, M. C. 2017. Institutional logics and power sources: Merger and acquisition decisions. *Academy of Management Journal*, 60 (2): 671-694.

[35] Hodge, G. A. , & Greve, C. 2007. Public-private partnerships: An international performance review. *Public Administration Review*, 67 (3): 545-558.

[36] Hsu, D. H. 2006. Venture capitalists and cooperative start-up commercialization strategy. *Management Science*, 52 (2): 204-219.

[37] Huang, Z. , & Tian, X. 2020. China's venture capital market. In Amstad, M. , Sun, G. , & Xiong, W. (Eds.) . *The Handbook on China's Financial System*: 383-418. Princeton, NJ: Princeton University Press.

[38] Johansson, J. , Malmström, M. , Wincent, J. , & Parida, V. 2021. How individual cognitions overshadow regulations and group norms: A study of government venture capital decisions. *Small Business Economics*, 56: 857-876.

[39] Kivleniece, I. , & Quelin, B. V. 2012. Creating and capturing value in public-private ties: A private ac-

tor's perspective. *Academy of Management Review*, 37 (2): 272-299.

[40] Klein, P. G. , Mahoney, J. T. , McGahan, A. M. , & Pitelis, C. N. 2013. Capabilities and strategic entrepreneurship in public organizations. *Strategic Entrepreneurship Journal*, 7 (1): 70-91.

[41] Klein, P. G. , Mahoney, J. T. , McGahan, A. M. , & Pitelis, C. N. 2010. Toward a theory of public entrepreneurship. *European Management Review*, 7 (1): 1-15.

[42] Lerner, J. 2010. The future of public efforts to boost entrepreneurship and venture capital. *Small Business Economics*, 35: 255-264.

[43] Li, J. 2022. Government as an equity investor: Evidence from Chinese government venture capital through cycles, <https://ssrn.com/abstract=4221937>.

[44] Lin, L. 2021. *Venture Capital Law in China*. Cambridge, UK: Cambridge University Press.

[45] Lounsbury, M. , Steele, C. W. , Wang, M. S. , & Toubiana, M. 2021. New directions in the study of institutional logics: From tools to phenomena. *Annual Review of Sociology*, 47: 261-280.

[46] Luo, X. R. , Wang, D. , & Zhang, J. 2017. Whose call to answer: Institutional complexity and firms' CSR reporting. *Academy of Management Journal*, 60 (1): 321-344.

[47] Mahoney, J. T. , McGahan, A. M. , & Pitelis, C. N. 2009. Perspective—The interdependence of private and public interests. *Organization Science*, 20 (6): 1034-1052.

[48] Meyer, J. W. , & Rowan, B. 1977. Institutionalized organizations: Formal structure as myth and ceremony. *American Journal of Sociology*, 83 (2): 340-363.

[49] Pahnke, E. C. , Katila, R. , & Eisenhardt, K. M. 2015. Who takes you to the dance? How partners' insti-

tutional logics influence innovation in young firms. *Administrative Science Quarterly*, 60 (4): 596–633.

[50] Quélin, B. V. , Kivleniece, I. , & Lazzarini, S. 2017. Public-private collaboration, hybridity and social value: Towards new theoretical perspectives. *Journal of Management Studies*, 54 (6): 763–792.

[51] Scott, W. R. 2008. *Institutions and Organizations: Ideas and Interests*. Thousand Oaks, CA: Sage.

[52] Simon, H. A. 1955. A behavioral model of rational choice. *The Quarterly Journal of Economics*, 69 (1): 99–118.

[53] Standaert, T. , & Manigart, S. 2018. Government as fund-of-fund and VC fund sponsors: Effect on employment in portfolio companies. *Small Business Economics*, 50: 357–373.

[54] Thornton, P. H. , & Ocasio, W. 1999. Institutional logics and the historical contingency of power in organizations: Executive succession in the higher education publishing industry, 1958–1990. *American Journal of Sociology*, 105 (3): 801–843.

[55] Thornton, P. H. , Ocasio, W. , & Lounsbury, M. 2012. *The Institutional Logics Perspective: A New Ap-*

proach to Culture, Structure and Process. Oxford, UK: Oxford University Press.

[56] Utting, P. , & Zammit, A. 2009. United Nations-business partnerships: Good intentions and contradictory agendas. *Journal of Business Ethics*, 90: 39–56.

[57] Villani, E. , Greco, L. , & Phillips, N. 2017. Understanding value creation in public-private partnerships: A comparative case study. *Journal of Management Studies*, 54 (6): 876–905.

[58] Wang, H. , Xiong, W. , Wu, G. , & Zhu, D. 2018. Public-private partnership in public administration discipline: A literature review. *Public Management Review*, 20 (2): 293–316.

[59] Zhang, C. M. , & Greve, H. R. 2016. Delayed adoption of rules: A relational theory of firm exposure and state cooptation. *Journal of Management*, 44 (8): 3336–3363.

[60] Zhang, Y. 2021. Improving the performance of governmental venture capital firms: Reforms at Shenzhen Capital Group. *Journal of Small Business Management*, 59 (2): 249–279.

Future Directions of Contextualized Theorization on Institutional Logics of Chinese Firms: The Case of Public–Private Interactions in China’s Venture Capital Industry

Jin Chen Yifei Song

(Nottingham University Business School China, University of Nottingham Ningbo China)

Abstract:

While institutional logics theory has experienced significant theoretical development in the management field and demonstrated increasing theoretical implications, there is a paucity of contextualized theorization on Chinese firms’ institutional logics. Contextualization of this theory is important because socially constructed institutional logics can vary across countries. In the past 40 years, China has undergone major reforms, resulting in various hybrid organizations with multiple institutional logics. Multiple institutional logics, while usually conflicting and competing, may also complement each other in underexplored ways. Meanwhile, as the boundaries between public and private ownership continue to evolve during China’s transition, the ambiguity and inherent flexibility in interpretation of existing laws and frameworks will also affect the practice and identity dynamics within and between organizations. Understanding the nature of institutional logics in China and how they shape organizational strategies thus will be of great theoretical importance and provide valuable implications for entrepreneurship and innovation in China.

Taking the public–private interactions in China’s venture capital (VC) industry as an example, this paper attempts to discuss important research questions about the nature of Chinese firms’ institutional logics and their potential impact. First, we illustrate and elucidate various interactions between public and private actors (e.g., limited partners, general partners, and investee ventures). Second, we posit that institutional logics theory can be a useful theoretical perspective to study these public–private interactions in China’s VC industry because it can shed light on how different actors’ institutional logics determines their distinct basis of norms, strategy, and attention, which in turn shape their investment decisions and performance. Drawing on this perspective, contextualized theories can be developed to explain the significant influence of institutional logics on entrepreneurship and innovation.

Considering the unique institutions and their complexity in China’s VC industry, this study proposes and discusses two important future research directions as to how to develop contextualized theories on Chinese firms’ institutional logics. First, regarding institutional changes and the evolution of institutional logics, we compared the differences between Chinese governmental venture capitalists (GVCs) in China and western countries and explain how China’s historical institutional changes and dynamics shape Chinese GVCs’ institutional logics that differ from those in western countries. Second, in terms of sources of state capital and institutional complexity, we analyze how different levels of state capital (e.g., from central vs. local government) and various affiliates (e.g., government agencies, state-owned enterprises) affect GVCs’ institutional logics in China.

The paper contributes to research by discussing contextualized theorization on Chinese firms' institutional logics in the context of public-private interactions in the VC industry.

Key Words: institutional logic; contextualized theorization; venture capitalist; public-private interaction