

" # , - . / 0
 ! *
 2
 6% C 3 ; < = (D E F G , H
 I K C [\ E] ^ _) ' , a
 V / Q 3 4 5 6 k l
 h o , p u 3 4
 ' , 4 5 , ,
 / 6 Z V W C : 3 4 5
 6 , @ E F 6 Z G H . 2 6 9 = L
 v w U V A B , M - Q R ' 3 4 \ n 4 h 6 n P
 D s V X & n P () * 。 A U q V , 6 W X n 4 h 6 ,
 v w y z 3 4 5 6 C % V X Y (G ; M C [\] n P ^ 3 5
 U V C : - v w [\] _ ' = a 3 4 5 6 " K " Z 6 9 L v w b
 R N U V c d e a \ f g 。 6 Z (h i W Y k l % m n U ; \ o
 p q s P e k t , b R M - Q ^ M u v U ,] z x 3] y z
 (3 4 5 6 ; % V X Y ; n 4 h
 , - % ! (\$. / 0 1 2 %) \$. " * + " ! " " + " " " . + ' /

DOI:10.19581/j.cnki.ciejournal.2020.10.007

G V

3 4 5 6 7 8 % 9 : ; < 7 7 > ? E 7 F G H
 C > U V W X Y Z ^ 2 d 8 e f g L h
 R S . f q r s t m n W (0 ' * — ! " ! " x) » a
 o { } ~ l M : & ') * 、 + N \$ % , -
 ! + p 8 , 7 , , < = > ? @ A B { \ C D
 < - u 2 ? + f " @ P m n o p , Q 0 2 3 ! -
 / X Y Z [\] > ?] 7 @ A B { \) G H # I O I 2 ^ _ I
 # ' ! " + . + 1 '
 v 9 + F d . f o [\ g h " 7 & ' i j 2 X O G k ? (n o n 2 L 3 4 , 1 0 0 0 L
 o [\ o n " q 1 ? s w x v y . l m
 t < > 2 华 \ L 五 华 \ L 五 华 \ L 五 华 \ L 五
 博士 L m 王正位 Q 教授, 博士生 = 师 # L 博士。讯作 M : 李梦云, 电子邮
 箱 : 45678 * 9 < = 0 B E r 2 宝 贵 意 见 当 心 负。

r S # r S d e 程 L b \$ T ? S S L 2 影响, Q 此 f a ' |] g h ! ^ \$ T 2 3 2 \ @ 及 \$ T ? S 2 S L , 7 @ \$ % & ' 2 ! ^ P O g h C " V 。 此 \ , 由 @ ; 0 信息是 ! " # ' i P \$ T < 程 7 Q 生 2 \$ T c C [j , |] ' 一 ' 程 L E o % N F G b ! " # 2 \$ % & ' k l 。 e R 而 m , ' 文 P = ! " # z n v ; 讯 o r S # 2 ; 0 c ^ 1 ! ^ \$ % & ' , 核 p a ' 0 j 个 q r ; 讯 o r S # s H 电 0 t c 、 u ; 讯 o r S # s b 电 0 t c 、 z ; 讯 o r S # ; 0 5 t c 。

[h V P J v , 7 = ; 0 c ^ a ' 作 0 \$ % & ' 2 W Q S ^ K f * h Q j : ! 一 t 而 m , , f w @ ! " # 核 p \$ T x 2 D u r p - % a D . f ! " # 电 0 p y 、 z ! " # { g 0 电 0 r S # / N X 电 0 r S ; " 由 @ n v ; 0 及 D j 、 a z

3: C F C H I G P Q
成 1! " # 3 7 4 c d、h作# *等k l (Gr
le)。E Z z \$ Q 0! " # , - 信息a e至\$
6 % q f u 2 V # 信息9 M , z i c # , j
X \ 20 \$ T 2 3 7 2 g h , \$ T 2 3 7
2 C 到 - 页 dr ^ i j L、X O L、p Q L 2 1
K 由 信息 | et al.,2013) C P 9 (Hornik et
2 5) r (C K 影响(Taylor,1991)。Q 此,, - 这
面信 至\$ & 信息 | T g h 2 2 3 @ \、影响
, , 1 2 此 ! " # \$ % & ' Q ? O P N s
M & / (Pa X C # s t v w x P g , Q 此 3 /

C. | 0 ! " # , - 响 *
* \$ T / N \ /
' r 2 Y Z 响 *
| T 0 : \$ %
! y o z d I 2 Q) V (N X) c ! { ? @ !
V (2 , | c、g ' \生G H、面临 &成'等。a P
' c ! 1 s t z \$ % & ' 2 ? S , / ' , - . " # , - _ W \ 1 m
! " # ! _ W V %成' z < u = > &个7立 | 7 | ' ! " # T + " v \
! "] P 5 = # & \$ 5 = } c 0 :

$$U(c_1,c_2)=u(c_1)+\gamma u(c_2) \quad (1)$$

* 7 2 0 ! " # k — \$ C k . \$ 2 " # + 2 D j } c , r
" # 2 h } c 如 u :

$$\text{Max}_{c_1,c_2} u(c_1)+\gamma u(c_2)$$

* 7 , \delta C_2 | ' ! " # k — \$ C k A (b 是 ! " u W \delta = 1 |
" , \delta , , 。 Y ! " # ' k — : " , " \ — \$ (1
l , o :

$$|\delta$$

$$\text{if } \delta \neq 1$$

$$\in \{0,1\} \text{ if } \delta_1=1 \text{ and } \gamma=1$$

$$\# n \text{ } c \text{ } + 0$$

$$c_1=Y_1+\delta_2K$$

$$c_2=Y_2-\delta_1\gamma(\delta_2C(S)+(1-\delta_2)(K+I))$$

(4)

Y C Y_2 A | 不 y , f - ! " 0 ! " # ' & \$ 7 * ! , - @
" 0 , f | 息 E , C Y Z 成' z ' 文所?
注 2 \$ 息 S ? 。 | 1 " # ' 不 _ W u :

将 7 j 成 5 2 J v u , - ! " # k .
 , - d 6 , ' 到 [) 如 u :
 当 > K + I 此 0 γ U₂ + (1 -
 5 = 0 Q 此 U₂ < U₃ < U₄ < U₅ < U₆ < U₇ < U₈ < U₉ < U₁₀ < U₁₁ < U₁₂ < U₁₃ < U₁₄ < U₁₅ < U₁₆ < U₁₇ < U₁₈ < U₁₉ < U₂₀ < U₂₁ < U₂₂ < U₂₃ < U₂₄ < U₂₅ < U₂₆ < U₂₇ < U₂₈ < U₂₉ < U₃₀ < U₃₁ < U₃₂ < U₃₃ < U₃₄ < U₃₅ < U₃₆ < U₃₇ < U₃₈ < U₃₉ < U₄₀ < U₄₁ < U₄₂ < U₄₃ < U₄₄ < U₄₅ < U₄₆ < U₄₇ < U₄₈ < U₄₉ < U₅₀ < U₅₁ < U₅₂ < U₅₃ < U₅₄ < U₅₅ < U₅₆ < U₅₇ < U₅₈ < U₅₉ < U₆₀ < U₆₁ < U₆₂ < U₆₃ < U₆₄ < U₆₅ < U₆₆ < U₆₇ < U₆₈ < U₆₉ < U₇₀ < U₇₁ < U₇₂ < U₇₃ < U₇₄ < U₇₅ < U₇₆ < U₇₇ < U₇₈ < U₇₉ < U₈₀ < U₈₁ < U₈₂ < U₈₃ < U₈₄ < U₈₅ < U₈₆ < U₈₇ < U₈₈ < U₈₉ < U₉₀ < U₉₁ < U₉₂ < U₉₃ < U₉₄ < U₉₅ < U₉₆ < U₉₇ < U₉₈ < U₉₉ < U₁₀₀ < U₁₀₁ < U₁₀₂ < U₁₀₃ < U₁₀₄ < U₁₀₅ < U₁₀₆ < U₁₀₇ < U₁₀₈ < U₁₀₉ < U₁₁₀ < U₁₁₁ < U₁₁₂ < U₁₁₃ < U₁₁₄ < U₁₁₅ < U₁₁₆ < U₁₁₇ < U₁₁₈ < U₁₁₉ < U₁₂₀ < U₁₂₁ < U₁₂₂ < U₁₂₃ < U₁₂₄ < U₁₂₅ < U₁₂₆ < U₁₂₇ < U₁₂₈ < U₁₂₉ < U₁₃₀ < U₁₃₁ < U₁₃₂ < U₁₃₃ < U₁₃₄ < U₁₃₅ < U₁₃₆ < U₁₃₇ < U₁₃₈ < U₁₃₉ < U₁₄₀ < U₁₄₁ < U₁₄₂ < U₁₄₃ < U₁₄₄ < U₁₄₅ < U₁₄₆ < U₁₄₇ < U₁₄₈ < U₁₄₉ < U₁₅₀ < U₁₅₁ < U₁₅₂ < U₁₅₃ < U₁₅₄ < U₁₅₅ < U₁₅₆ < U₁₅₇ < U₁₅₈ < U₁₅₉ < U₁₆₀ < U₁₆₁ < U₁₆₂ < U₁₆₃ < U₁₆₄ < U₁₆₅ < U₁₆₆ < U₁₆₇ < U₁₆₈ < U₁₆₉ < U₁₇₀ < U₁₇₁ < U₁₇₂ < U₁₇₃ < U₁₇₄ < U₁₇₅ < U₁₇₆ < U₁₇₇ < U₁₇₈ < U₁₇₉ < U₁₈₀ < U₁₈₁ < U₁₈₂ < U₁₈₃ < U₁₈₄ < U₁₈₅ < U₁₈₆ < U₁₈₇ < U₁₈₈ < U₁₈₉ < U₁₉₀ < U₁₉₁ < U₁₉₂ < U₁₉₃ < U₁₉₄ < U₁₉₅ < U₁₉₆ < U₁₉₇ < U₁₉₈ < U₁₉₉ < U₂₀₀ < U₂₀₁ < U₂₀₂ < U₂₀₃ < U₂₀₄ < U₂₀₅ < U₂₀₆ < U₂₀₇ < U₂₀₈ < U₂₀₉ < U₂₁₀ < U₂₁₁ < U₂₁₂ < U₂₁₃ < U₂₁₄ < U₂₁₅ < U₂₁₆ < U₂₁₇ < U₂₁₈ < U₂₁₉ < U₂₂₀ < U₂₂₁ < U₂₂₂ < U₂₂₃ < U₂₂₄ < U₂₂₅ < U₂₂₆ < U₂₂₇ < U₂₂₈ < U₂₂₉ < U₂₃₀ < U₂₃₁ < U₂₃₂ < U₂₃₃ < U₂₃₄ < U₂₃₅ < U₂₃₆ < U₂₃₇ < U₂₃₈ < U₂₃₉ < U₂₄₀ < U₂₄₁ < U₂₄₂ < U₂₄₃ < U₂₄₄ < U₂₄₅ < U₂₄₆ < U₂₄₇ < U₂₄₈ < U₂₄₉ < U₂₅₀ < U₂₅₁ < U₂₅₂ < U₂₅₃ < U₂₅₄ < U₂₅₅ < U₂₅₆ < U₂₅₇ < U₂₅₈ < U₂₅₉ < U₂₆₀ < U₂₆₁ < U₂₆₂ < U₂₆₃ < U₂₆₄ < U₂₆₅ < U₂₆₆ < U₂₆₇ < U₂₆₈ < U₂₆₉ < U₂₇₀ < U₂₇₁ < U₂₇₂ < U₂₇₃ < U₂₇₄ < U₂₇₅ < U₂₇₆ < U₂₇₇ < U₂₇₈ < U₂₇₉ < U₂₈₀ < U₂₈₁ < U₂₈₂ < U₂₈₃ < U₂₈₄ < U₂₈₅ < U₂₈₆ < U₂₈₇ < U₂₈₈ < U₂₈₉ < U₂₉₀ < U₂₉₁ < U₂₉₂ < U₂₉₃ < U₂₉₄ < U₂₉₅ < U₂₉₆ < U₂₉₇ < U₂₉₈ < U₂₉₉ < U₃₀₀ < U₃₀₁ < U₃₀₂ < U₃₀₃ < U₃₀₄ < U₃₀₅ < U₃₀₆ < U₃₀₇ < U₃₀₈ < U₃₀₉ < U₃₁₀ < U₃₁₁ < U₃₁₂ < U₃₁₃ < U₃₁₄ < U₃₁₅ < U₃₁₆ < U₃₁₇ < U₃₁

" # F而P | T是& O @差2 ! " # ! Q此"\$ % & ' P S 2 ! " # 2 + " , - / 不一 ' P)" B
至P g" e R e _ @ < u = > 2程L ! ' 此y , & 个 , H J v #当不g ' < u = > D"\$ % & ' 2作
= ' & O较r 2 ! " # z & O较差2 ! " # 7 / ^ t生 , I" ' v %成 ' v K 2作=u"\$ % & '
@ S 2 ! " # * + " , - / K d @) \$当< u = > _ M \$ [D"\$ % & ' 较S 2 ! " # 8部O & O
较差2 ! " # "而\$ % & ' 较J 2 ! " # 8部O & O较r 2 ! " # "此D \$ % & ' @ S 2 ! " # F
而4 V b P g 2 + " , - / !

g E" ' 文[h v %成 ' Q) 及< u = > Q) 7 \$ % & ' z + " , - 2 ? S N X , - " w x j
N O b v %成 ' z < u = > & 个7立v K ! ' ! + i j 7" < u = > z道K风险] ^ | T a D g
' " X d . M , A t生 ' ! " h a L立2 q ? z q 6" 但] Y 7多L M a D 7 . M影响N X l m
%Karlan and Zinman"2009\$Dobbie and Skiba"2013&! ' ' 文2 & \$ V (7"< u = > v K C v %成
' v K X d , A t生 ' ! " # k — \$! " _ W 2 q ? C q 6" 但~ t生 ' ! " # k . \$, - _ W
> ? " Q此~ %影响到 ! " # , - _ W ! e R而m"v %成 ' v K I c是a ! " # ! " 6 | T g '
, - 道K风险" f 风险g) % #到 ! " # \$ % & ' 2影响"\$ % & ' @ S" " * , - X O | T O 1
2 \$ % Y Z成 ' @ g" 7 ' + " , - / @) ! < u = > v K " I c是a ' ! + i j 信息不7 ; 2 J
v u"\$ % & ' P S 2 ! " # F而| T & O P差" * + " , - / 不一 ' P)" B至P g ! Q此" l m
\$ % & ' 7 + " , - 2影响需c g h y , v %成 ' C <

0 x ' ? R 2 " ? 0 e ,而 + " , - J v " D
) " 所] \$ ' 2 ;
- | V > ? 。
and Me ?

V ^ 2 e , - (Default), ' 文! < - 4 评
y " 7 = 2 , C \$ 是 u T < - U (Default_1) C
& U lt_2)。 \$, ' 文 7 = ! " # ' N 7 7 7
; 0 c j q r ; 讯 o r S # s H 电 0
C dt)、U b

h 2 g		7 位 c ' o 美		
S	p			
Default_1	/ S] E " ' 2 0 1	0.0749	0.0000	
Default_2	, I \$ 14 S] E " ' 2 0 1	0.0639	0.0000	2447
Call_in_collect	电 0 t c , 0 = D 7 7 ' N c C	30.2040	24	26.0166
Call_out_collect	# s b 电 0 t c , 0 = D 7 7 ' N c C	32.7888	0.0000	28.9063
Call_all_collect	r S # ; 0 5 t c , 0 = D 7 7 ' N c C	62.9018	51.0000	53.6
Education	士及] E 0 4 , ' e 0 3 , \ 专 0 2 , 7 专	1.5594	1.0000	
Age	x 9	30.5016	29	
Gender	j A , : j ' 2 0 1	0.8130		
Score	- 4 f @ 风险控 K V (8 ; 成 , , c @ g 风 险 @ g			

g'2U V j'G K t V,控K S ^ z + ", - S z W 2 [+ ' 2 W | j。①

1 k 1 4 i [j 如 | ! 所'。k(*)C ' \$%&' A 0 ; 讯 o r S # s H 电 0 t k () E \$ A 0 ; 讯 o r S # ; 0 5 all_i (t)、b (t)] 及 z ; 讯 o r S # ; 0 5 (Cal Contac C = I \$ T < - U (Default/*) C T < Defa 控 K S ^] 及 ! " # N 9、E C D * ' ! ou 2 + ", - / 水 - E ?。 i, |] t t c Z * 1 " C 及 ! 2, 40 C + 0, 个 ' A 0 32, 40 C 0, x 2 5, 2350 C - + 2440] 及 + + 2!, + 52' () + ", - / , V 3, U V 2 # 意 J。E [j v % 成 ' v K, \$ % & ' @ , - | T 0 1 2 Z 成 ' @ ,) , 7 ' + ", - / @)。但是, ; < f g F G / 不 是 u g ' \$ % ' 2 文 Q) O P 7 a b, \$ % & ' 7 + ", - 2 影响 e _ @ < u = > v K v % = 2 程 L, 当 < u = > 作 = 较 J D ' z + " > 3 K % 4 v b 负 ! ? S。 6 文 N X v K F G。

由 | 2 [|] t v, X d r S # s H 电 0 b 电 0 t c 2 3, U V 且 s H 电 0 t c 2 影响 [7 x C S c F 文 Y Z j h . M ~ x c 等 c C G k 3, v =。这 | s H t s b 电 “z f (" \$ % ' C “I f (" \$ % & ' , X |] W Q ! - # \$ % & , % & ' i # ! " # c ! X 0 控 K, \ E + P 2 \$ & ' 5 P r。这 K N - z " # \$ % , + ", - o p l m 4 i ' \$ % & ' @ " # , G (+ v % 成 v K 0 供 P 正如 P 7 斤 M 0 2, < u = > " # - 成 % 2 程 L P , A 到, - _ W 临界 ' k - W , 这 # \$ % & 较 S D ! " . / K d 较 f 是 差 2 ' #。a D, 由 @ < u = > 是一个 f l 2 W Q S ^ 7 ! " # 2 < u = > 风险 N X _ ' , Q 此这] @ A < z a ' 1 _ ' , 探 n 不 a ^ 0 ! " # 2, - 成 ' ? @ \$ % & ' 2 @ 感 是 u + 一 ' L = 6 (是 a g u = > v K + P ^ 7 - V " # 7 V 2 t c, 由 @ 息 \ E + " # < + K 有 2 [s a 。不) “I

① ! ? j F G [> N / C N (, & % > ? @ 2 & % A) 0 +

E: C F C H I G		P Q		
h	G	[		
	in_	out_contact	Call_all_conta	
		(4)	(5)	(6)
		Default_2	Default_1	Defau
o	*	-0.2909***	-0.1860***	-0.205
		(-3.0985)	(-5.0809)	(-3.9875
Social_	margin	-0.0345***	-0.0249***	-0.0243
		-3.0912)	(-5.0678)	(-3.9717)
ontrols		是	是	是
instan		是	是	是
' ^		8882	15264	8882
seudo l		0.0591	0.0547	
注:***		。		

\$"文' ' ! y 2 b
V ~ | " # b V 2 " # & 0
@差。 (,这 (Message_overd W Q ! " # 8
0 , / 4 ' social_capital×Message_o FG ! " # &
u 7 \$ % ' z S 9作=。] Y K f l m ; + 5 T c g 2 % X
v K F G garw n et al.,2019)。

'文' 7 b V " I \$ "文' 2 ? ' 0 1755个 5 ? ' 2 11 % , " I \$ "文
' b V 2 \ t ; < W | 不 a 7 ' 7 T c g 2 |] 探 m % & ' 7 + "
- 2作= u % " # & 0 2影响, FG [j 如 | 3 V , 个 H L 2 ; 0
' K z & ' o 2 + " , - U V 负 ! ? 。 a D , 不 t c ~ z + "
! ? , J K 2 差 2 ! " # + " , - / @ g 。 但 7 I \$ "文' t c
c g ~ 不 ' K ; 0 c ^ 7 + " , - 2作= 本 % # 到 " T "文' 2
7 + " - 2作= ' 不 a & 0 2 ! " # > 生 U V I 。 ^ + v & 0 表
" # - 文' 7 \$ % & ' 2 @ 感程 (C , b t < u
0 ' : < v % 成 ' v K , - K B C ! "
> , ' v K F G , + T 2 [) 。 ①

P - (F G v K , ' 0 " # \$ % & ' 7
6 2 ' k - / 7 ' ~ 到 \$ T < 7 S , Q 此
- ' u T < 1 S 2 ? ' S b , ? ' ^
/ 7 ' c 0—8 D , ? ^ T < 30 , e f b 8 意
c 0 (F \$ % 7 + " , - Y 2 5 i ; 而 ' k .] , \$ 文
D ? ^ T < 30 , Q 此 6 7 , F G + " I \$ "文' c ^ 0 0—6 2 J v 。 ' X 7
C D " I \$ "文' ^ b ! " # & C S X , \$ % & ' z + " c d
D , D I \$ "文' c ^ + 7 + () 作 3 _ 但 6 f e J , B 至
f 所 , W 不 & 0 ! " # - 2 5 i 2 3 d 6 f t v

① F G [j M T (<https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2019.04.001>) 0 + 。

h 3

F G H I W M D N O Z n o p q

	Call_in_contact		Call_out_contact		Call_all_contact	
	(1) Default_1	(2) Default_2	(3) Default_1	(4) Default_2	(5) Default_1	(6) Default_2
<i>Social_capital</i>	-0.4627*** (-5.8574)	-0.5323*** (-4.7396)	-0.2600*** (-3.8042)	-0.2879*** (-2.9882)	-0.1791*** (-4.8036)	-0.2052*** (-3.8836)
<i>Message_overdue</i>	0.0247** (2.2189)	0.0418*** (2.9106)	0.0272** (2.5349)	0.0419*** (3.0634)	0.0274** (2.4343)	0.0423*** (2.9762)
<i>Social_capital×Message_overdue</i>	-0.0334 (-1.0575)	-0.0159 (-0.4229)	-0.0343 (-1.3611)	-0.0173 (-0.5202)	-0.0189 (-1.2989)	-0.0089 (-0.4963)
<i>Controls</i>	是	是	是	是	是	是
<i>Constant</i>	是	是	是	是	是	是
? ' ^	15264	8882	15264	8882	15264	8882
Pseudo R ²	0.0573	0.0676	0.0547	0.0640	0.0559	0.0656

注:由@ [E T c g , 仅 u ' S c [j , / ' 6 2 7 u ' \$ % & ' ' 不 a & 0 ! " # 7 2 Y 2 5 i .

2 ! " # 2 , - 成 ' 7 \$ % & ' 2 @ 感程 L P J 2 (C . 6 2 2 [j B t | K , \$ % & ' 7 + " , - 2 影响 I c 1 c v % 成 ' 作 = 。

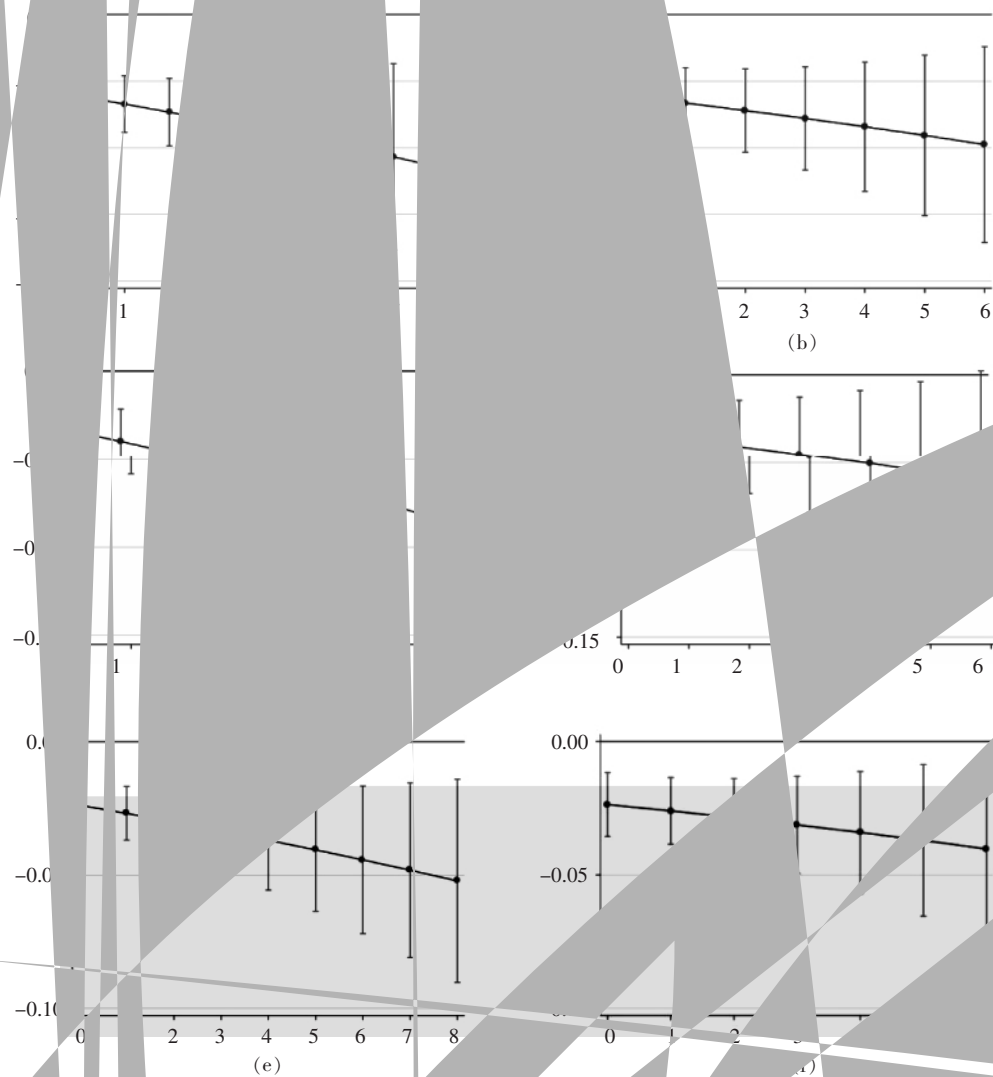
此 \ , ? @ “ I \$ ” 文 ' c c | T g ' 一个 g , , ! " # 是 u % ' - 4 c n 授 U o] * n v c c ? 将这 F 信息 S b , b ! " # 是 u % N X 信息 q h . 7 此 , |] 从 P 2 q 作 C P (F G & 个 b L N X J K . 从 P 2 q 作 b L , - t 而 m , V o + - 4 2 授 U * " (较 V i K (较 j ^ , \ 部 , ! " # / ^ k 8 l m 5 n = a 意 , 从而 7 ' V o + - 4 T A _ e 到 ! " # ! ? 个 # 信息 . Q 此 , 信息 d e \ 多 t 生 ' ! " # ^ z & , N X * " 0 ' 2 J v u , 这 < 起 + 较 0 \$ [2 v w o 0] ^ , K < t + V o + X { P 0 \$ % 2 r s . 此 \ , V o + ! " # 7 @ - 4 ' p q r s 2 n v 信息 7 % _ e t 2 信息、P ? 注 t 2 信息、如 & (b 信 + _ w 等 | T / 不 ~ u , b ! " # q h 信息 2 T U f * , Q 此 , |] N O y = f 信息 X L ! " # & 0 5 R 而 m 是较 0 _ w 2 . 从 P (F G 2 b L , ' 文将 “ I \$ ” 文 ' t c 0 0 2 ? ' 8 部 S b , Q 0 f 部 , ! " # | T g ' 信息 q h 风险 , 仅 h X “ I \$ ” 文 ' t c _ 0 2 ? ' N X F G . |] t v , 7 @ f 部 , ! " # 而 m , \$ % & ' K d |] U V () + " , - , \$ % & ' 7 + " , - 2 作 = ' 不 a & 0 2 ! " # > 3 K d 6 f t 生 U V , I , a ? K B + ? 文 v K F G 2 [) . ①

\$、% k] A B

? 文 , - D # ' 到 ! " # \$ % & ' |] () + " , - . / 2 [) , a D K t V \$ % & ' ; < v % 成 ' 作 = 影响 + " , - 2 v K .] u 将 ; < u ~ S ^、G H ? ' 及 % & ? ' 等 % ' N — z (K ? 文 l m [) 2 L d j .

1. r s ' a z t u e p q

b ! " # ' N 7 7 7 z ; 讯 o r S # 2 ; 0 c ^ > \ , ' 文 y d e + ! " # ' N 7 7 7 所 f s H 电 0 t c ([\ r S # 及 ^ m p y)] 及 W 营 s 云 H 2 o 2 所 f ; 0 t c ([\ z 所 f # s H 及 s b 2 D 1 2 o) . E Z a ' 2 D 3 9 3 z ? 文 c C ! a , a ? B C ;



h	H	e p q
	\$"	+ "## ' (#),5
	' , #	!&"
	\$,	! ' "
)	\$'c	6 ./", #*%\$
(	\$ (	* " + " " 00 . .
' #	)	* " + " "\$!\$.
7 "48&	是	! * ! + ' ' -) "
	是	! * ! + ' \$& ("
3*4)#	是	* " + " "\$! . .
&3*"&	是	! * ! + ' ' 0&"
' ^	)	是
23456	(	是
		\$(!)'
		" + " (!!
		000!

"#是多
个及]2,#*
!0)(%"#" "x2
0c^a Kz
c^7+ , -
, -成' @\$
响/不U #过

[illegible]

1. = "#' <多人!+风险,F:W|不a&0!"#\$%& , -影响2
 2. a: +V不a&0!"#\$%&'7+" , -2作=不g'UV差h\$此
 C!_#是lg'x-风险NX,?_vKFG#]及仅h-1+1_0110-不0-2
 ?'vX=F#_]lg'2_1X0_2_这2FG~v
 D.+?又K-(')\$%&=0-1-1%成

① FG [] M [] T [] ... (F ... MODE+68F" 0 + \$

h	G	[* n o p q	
		原 6 S ^	
	(1)	(3)	(4)
	\$%	!"#)%&'(1	!"#)%&'(
a	? ' \$		
3(	08	-0.2044***	-0.2142**
	37	(-4.8238)	(-3.6237)
)&(	24	-0.0243***	-0.0219***
/)01-2	05	(-4.7845)	(-3.5840)
24')2	是	是	是
' ^	71	7710	4615
seudo	05	0.0068	0.0074
anel B	v		
+,-)&(,	06	-0.1978***	
	11	(-4.562	
5"44)1"(	09		
	5		558)
8+,-)&(,	107		-0.0158
	0	(-0.5213)	(-0.8090)
9+24')2'	是	是	
? ' ^	4615	10	4
Pseudo R ²	0.0066	0.0139	0.0078

^ ! " # u g , N而! ^ * \$ % & ' 2 L ' j f S ^ \ 0 \$ % & ' h
(: ; 2 + 0 / - , = \$ x @ \ , J K ! " # = \$ z | # r > ? Q g 。这] h M
| T F G (= # 负 u 2 ' , 而 f 2 ' 9 7 % 7 ! 不 y 影响 , Q 此
g 2 风险 从 7 2 4 i [i |] t v , ! " # * l @ ? @ g , h
h M @ \$ " + " , - / @ g 。

此 \ , k \$ % & ' h M a ' \ , ' 文 7 5 H i 个 H % ' S ^ N x % & ' .
|] 个 j 个 L 2 \$ % & ' a ' z 2 u 2 + - 4 V
z R L 2 [) 一 n 。 a D v , ' i % & ' a '
v E ? ? S 。但 7 (3) 、 (4) 、 (6) E 2 c
& J 这 个 不 a 2 ! ^ \$ % & ' h M 7 + "
7 = ^ \$ 2 1 / - D % & ' h M 影响 2
k " # 2 ' r % ' t s r 5 + * I \$ X 0 ,

(、 W Y C) *

& 2 界 ' % & * 7 i j ! z M \$ \$ X 0 2 影响一 " 为 L M \$
0 @ f i j I c 1 m \$, - 4 从 _ W C , - _ W 2 &
\$ V (% 成 ' 0 , 及 信息 不 7 2 成 ' 7 < ,
7 立 v K 。 (6 , ' 文 信息 ! ^ \$ % & ' a H L 2 I \$ 信息 I

E : C F C H I G		P Q	
h		G H & [	
			!2"
			Default_2
b			0.2338***
			!2.8666"
Abnorm	original e		0.0278***
			!2.8604"
control			是
instan			是
' ^			8235
pseudo			0.0552

h		F & [	
			ect
			! " 6"
			Default_1
			Default_2
Social_cap		-0.2622***	-0.30
		!-3.4489"	!-2.830
Social_cap	!marg	0.0721***	-0.0352***
		!-4.7364"	!-3.4449"
Abnormity		0.0659	0.2005***
		!2.0172"	!0.7459"
Abnormity	ar ind	0.0173**	0.0078
		!2.0164"	!0.7458"
Controls		是	是
Constant		是	是
' ^		14078	82
Pseudo R		0.0577	0.0546

^ - P F G t V \$ % & [() + " / < H ! " #
 X / F G # N - z & ' v K 影响 + " ,
 y 1 + \$ % & ' 7 X 2 影响 # t V ! "
 \$ I \$ 0 # 但 , C 文 @ '
 2 1 () u % 意 J (
 信 + { K 2 b 3 # f 1 m 7 + " v \ d 8 + " 9 核
 t ' ? + 核 R S 而 m # 文 t V " # \$ % & ' |] U V (/ # Q 此 '
 9 核 # - " v \ |] ' 信息 G 0 < 程 7 d e ! " # \$ % & ' ! ? 信息 # 将 * "
 9 核 v e ' # M i k @ A , - 风险 # @ = b 1 0 ! " # \$? 9 核 T 作
 P ^ # 多 2 + v 由 C S 不 D 9 核 T - " 0 ^ 较) # 6 } <
 是 [\ 2 " x C 2 诸多不当 0 # 2 成 影响 U < 程 - 作
 [p P 多 (+ " 2 6 x # 从而 0 a + " 0 ^ / () p & 成 ' # ' 0 g P f c

2 a 信+X {
 (! m K | k 信 及C c j K D。'文l m | K
 - e至\$ \$
 息P! Q # X 0。'h?2 o p C ' y
 建立信 K 等X 0 7 @ k 信R S 建7 3 ,
 C 这 K 是 E 7 F k 信P ^ 7 , K g ' 信息H
 E 不是 \ u, y 需' e K r s、X { r s 及
 3 { > u 作' o X C v 2 X、: u k 信信
 = 9 L, \、D E, N - 4、, = q q !
 % % M 成 { A * 是2 + X { N 8 2 a ,
 将不 M 生
 (= l m j。[\ ' 文
 v, b ! G H 到
 " T U " 意 。Q 等v \
 i f 9 = 电 i N N X o p 风险教O C
 k 信m @ O。这 险S # T U h Q N , + - % 面K %
 = , f c y " 信意@ , 从而从, f c y z N 信+ X {
 \$ \$ % 2 B t
 由@ d c - 2) * j f v 6 } : u。文7 = ! " # z r ; 0 信息
 ! ^ \$ % ' , > 是! " # D u \$ T 2 [c % & (, % 23) , ! : , 但b D u \$ T
 \ , ! " : E \$ T % & , 如j T A h Q d ' / T < 程" Q 生2 c C "
 F G ! " D E & ' , M 成P g h、P 8 面2 \$ % ' e C | ' 2 J
 7 \$ % & 2 ! ^ 从多个H L N - z : u , 从而7 e f V P 意
 [7]
 (#) Q、6 7 (S) ! + i j T o % @ A L 9 5 — 1 6 ! 6 # (C 7 9 0) o p 1 m ,
 (= > ; =)
 (!) : ; 云) w x 2 v o s 2 x z 专 v C , 7 F T { #
 [= 7 (?) y / i j X、z D (+ 7 8 9) 7 F T { #
 > ? , 9) 2 3 ! + 5 n o p — 1 c " # # + " 2 A
 @ , !) > ; ; ?)
 E , , , G) 2 1 L, 23 M , D 4, 1 % N F 20, P 1 Q . 0 R 2
 9) 8 . / 2 3 ; B , ; = C (=) ; < > @ = <)
 E , , U \$ 2 1 U /) J . 1 N / R、V 2 1 T 0 / & * W 2 1 I K, Q 2 / 3 % : G \$,
 3 . / 0 1 2 3 . Q 6 N W \$. 3 . 4 W , ! : ; , = ! () : ? = ! > ? < :)
 6) 2 , , X / * \$ 3 0 , 2 1 I 8) E 0 . , Y , 3) G \$, M * . 1 . R + * M Q Q , * % N . Q E . * + 2 3 Z , % . 0 T N : M O + I 1 *
 \$ 2 0 T (7 8 9) 8 V 0 1 2 3 6 . 3 + * 2 3 M * . 1 . R W ; ; A , ; ! ? (?) : ! ! C > ! ! @ ?)
 (A) 2 1 2 1 D) V J \$ 2 1 2 3 Z , % 1 . 2 1 M O + I , 1 * , Q 0 . R 2 E 2 0 + 1 4 N
 S , , O N W (0 + R 7 8 9) M * . 1 . R , ! : ; B , A @ (; ?)
 (B) V 0 . (1 , 8) D 3 F , + 0) 1 0 . (7 8 9) 3 . / 0 1 2 3 . Q H + 1 2 1 * + 2 3
 ① ? @ \$ % & ' e (\$ % & : " (() * + / 0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 0 + .

!"#\$%&'", ()*+,*,-(,):./01/12
[/3]45&, 62, 72 82 95:;&\$<, 5\$= >? @5\$<? ABC DE&"C ## GHECCH IE&C\$=': G#"&5: JCHK#E;,' L\$F#E%&C= AE5=&\$<, 5\$=
GB5ECB#:=CE 4#'H'M6N? 6#OE\$5: #F I&\$5\$"5: 5\$= P05\$H&H5H&QC 8\$5:R'&', (/1,./(/,):S)/TS,U?
[**]4B5HHCVECC, G?, W? 4#EX5C, Y? J5;5H&%5, 5\$= 7? 6#&'eOZi"H#E? 8 P05\$H&H5H&QC ABC#ER #F [\$'C"OEC= 4#\$'O%CE
4EC=&H K&HB 7&'; #F WCF50:H&6N? !"#\$%&CHE&"5, ())U,U.(1):/.(0/.S+?
[/(/)4BC\$, \?,]? ^B#0, 5\$= W? 95\$? _#0' G#"&5: 45'&H5: 5\$=]C\$=&\$< aOH"#%&C' &\$ HBC I&\$5\$"5: 4EC=&H
Y5E;CH: 8\$!%'&E&"5: GH0=R #F a\$:&\$C DCCE TH# TDCCE]C\$=&\$< M6N? !:C"HE#\$&" 4#%&%CE"C 7C'C5E"B 5\$=
8'':&"5H&#\$', (3/1,(/,):/T/,?
[/,]4BC\$, @?, P? 95\$<, 5\$= 6? \&C? a\$:&\$C G#"&5: L\$HCE5"H&#\$': 8 J5H0E5: !b'CE&%&C\$H #5 9#E= #F Y#OHB QCE'O'
aX'CEQ5H&#\$5:]C5E&\$&\$<M6N? 6#OE\$5: #F Y5E;CH&\$< 7C'C5E"B, (3//,-S(/,):ST(. -?
[/-]W#XX&C, 9?, 5\$= D? Y? G;X5? L\$F#E%5H&#\$ 8'R%&%CHE&C' &\$ 4#\$'O%CE 4EC=&H Y5E;CH': !Q&=C\$"C FE%& D5R=5R
]C\$=&\$<M6N? 8%CE&"5\$!"#\$%&' 6#OE\$5: 8'':&C= !"#\$%&'", (3/,,(-):(.1T(S(?
[/.]WE#c=,]?, 5\$= 7? GC5E5\$# TD5=&5: Y#=#C:&\$< HBC 7CQ#&Q&\$< 7CQ#&OH&#\$: ABC WCXH 4#::C"H&#\$ 4B5\$&\$C: M6N?
8%CE&"5\$!"#\$%&' 7CQ&CK, (3/U,/3U(,):S+UT+,3?
[/1]I5\$<, Z? 9?, \? A&5\$, 5\$= G? A&"C? W#C' G#H";]&d0&=H&R !B5\$&"C #E L%&'C=C I&E% L\$5\$Q5H&#\$ M6N? 6#OE\$5: #F
I&\$5\$"C, (3/-,1+(:):(3S.T(/(.?
[/U]IE5"5'&, 4? 4#E'#E5HC I&\$5\$"C D#:&"&C' 5\$= G#"&5: JCHK#E;'M6N? Y5\$5<C%&C\$H G"&C\$"C, (3/1, 1,(S):(-3T(-,S?
[/S]IECC=%5\$, G?, 5\$= _? ^? 6&\$? ABC L\$F#E%5H&#\$ Z5:OC #F a\$:&\$C G#"&5: JCHK#E;,':]C'#\$' FE%& DCCETH#TDCCE
]C\$=&\$<M6N? L\$HCE\$5H&#\$5: 6#OE\$5: #F L\$=O'HE&5: aE<5\$&c5H&#\$, (3/U,(/,):/S.T(((?
[/+]_C, 7?, 6? IC\$<, e? _0, 5\$= D? ^B5\$<? DEC=&"H&\$< 5\$= WCHCEE&\$< WCF50:H K&HB G#"&5: YC=&5 L\$F#E%5H&#\$ &\$
DCCETH#TDCCE]C\$=&\$<M6N? 6#OE\$5: #F Y5\$5<C%&C\$H L\$F#E%5H&#\$ GR'HC% ', (3/U,,(-):(-3/T-(-?
[(3)_E#'', W? e?, 5\$= J? G? G#O:C:C'? 8\$!%'&E&"5: 8\$5:R'&' #F DCE'#5\$: e5\$;EO'H"R 5\$= WC:&\$dOC\$"R M6N? 7CQ&CK
#F I&\$5\$"5: GH0=&C', (33(/,(/,):/T+, -U?
[(/)]f#E&\$;', 6?, 7? G? G5H"B&,]? 4C'5EC#, 5\$= 8? D5'H#EC? L\$F#E%5H&#\$ W&'C%&5H&#\$ Q&5 !:C"HE#\$&" 9#E= T#F T
Y#OHB: _##= JCK' AE5QC:' I5'H, e5= JCK' AE5QC:' I5'HCEM6N? 4#%'OHCE' &\$ fO%5\$ eCB5Q&#E, (3*.,(-): (U,T
(S3?
[(())>5E:5\$, W?, 5\$= 6? ^&\$%5\$? aX'CEQ&\$< [\$#X'CEQ5X:C': L=C\$H&FR&\$< L\$F#E%5H&#\$ 8'R%&%CHE&C' K&HB 5 4#\$'O%CE
4EC=&H I&C:= !b'CE&%&C\$H&6N? !"#\$%&CHE&"5, (33+,UU(1):*+,T(33S?
[(,)>OB\$C\$, 4? Y? eO'&\$C'' JCHK#E;,' 4#E'#E5HC _#QCE\$5\$"C, 5\$= 4#\$HE5"H&\$< &\$ HBC YOH05: IO\$= L\$=O'HERM6N?
6#OE\$5: #F I&\$5\$"C, (3*3,1-(:):(S.T(((3?
[(-)>OB\$C\$, 4? Y?, 5\$= e? A? YC:cCE? J#\$#"&H&QC 8X&:&H&C' 5\$= I&\$5\$"5: WC:&\$dOC\$"R: ABC 7#&C #F GC:F T
!FF&"5"R &\$ 8Q#&=&\$< I&\$5\$"5: W&'HEC' M6N? 6#OE\$5: #F I&\$5\$"C, (3*S,U,(1):(S,UT(S1+?
[(.)]C%&%#\$, Y?, 5\$= Y? 7? 7#XCEH'? ABC 7C'#\$'C #F 4#E'#E5HC I&\$5\$"&\$

\$%& '\$\$ (!')
 & , - 1 234 5 9 < 9>,B.C3-D E7C;8-B8 F>3: , G3-HC <B
 @ C-,-B8! !*8
 ! > 1 Q1 R ; U 89 C- .?8 +8=,W:8-. 3F RCB>3B>8;C
 8 3/8 3F >- !!"! "\$\$\$' '\$\$N\&N)
 * ? E\8B@.C : 8 +,-;3: P99CA-:8-. 3F RYP G88
 +8' (-,-B8 ' \$
 % <@a : ! C-8 , -; cFF/C-8 <3BC,/ _8.43>Z9\$ T9
 <3B >ZC-/ ;@ 878/3=:8-.,/ G9WB?3/3AW! !""&!!%"
 '!"
 N&X,W E1 P9 9C R3aC/CH,.C3-(RC-C:CH,.C3- 2W=3.?8000K1
 G9WB ,/ Y@ &
 *\&b8/ Y1! 3. 6-B>8,98! 58P
 <3BC, C./D . IJK1
 !""\$ '\$*
 ' #

(12+(3/) 4%"# /()
 9 !"): 4%"# ; "&
 R8-A(W@-! bP_V Q?8-A,48C
 , -B8! X9C-A?@, T-C78>9C.W! Y8C-A \$""!?! d?C- , #
 =>)/a \$ < >8F8>9 .3 .?8 9@: 3F >893@>B89 a>3@A?. 3BC,/ -8.4 29! 4?CB? C9 >8/
 .3 .?8 9B,/ F 3BC >Z9 , -; ,FF8B.9 7,>3@9 8B3-3:CB a8?,7C2 CBC=, -9! C-B/@;C-A ;8F
 =,=8> FC>9./ ;8 @B8 .?8 >8/,C3-9?C= a8.488- 93BC,/ B,=C.,/ =>3=398; :3;8/
 a>C-A 93BC, CA, B39. 478- C. C9 .>,-9:C.8 .3 93BC,/ R?8 .? 93BC,/ B,=C
 3==3>@-C.W 9/ ;8F,@/ ., -; .?8 /348> .?8 ,8F,@/ ,?8 378>! C 8 B C-F3>:
 : ,W a8 , ;78>3 /8B.C3- 3F 93BC,/ B,=C.,/ 1 6- 3 a3>>348>9 4C.? 9>3-A8- 93BC,
 B3->,W 3 39 4C.? 43>98 f@,/CFCB,.C3- , -; 8F,@/ ., ,8C ?C9 ., C-/ B 9?
 /3, - W 3 -C.FW a3>>348>9(93BC,/ = 3@A? .?8 9 98 a8.488
 B3- ; C. B3-FC>:8; .?., 93BC, C B, - >8C 3@A? , 98>C89
 @ 39 F3>: ,C3- 9@B? @: a8^9 C- a3>>348>9(
 -; -;@B. :8B? 9! 4?C 93BC,/ B,=C.,/ 93
 33: , -C9: 9 - 7 ;78>98/8B.C3- :8B?,-C9:1 c
 2F W 339 , 8B.C3- :8.CB C- ,C3-! .?C9 =,=8> ;8;@B
 -; @ 9 9? .?C9 =,=8> 8,9@>89 93BC,/ B,=C.,/ C-37
 -@ 8> 3 8^9 , - ,93 ;C9.C-A@ a3>>348>9(f@,/CFCB,.C3-9 C-
 -38 F3>/3, 37,/ , - ,>CZ B3->3/ , -; 3, - ,/93 =>37C;8 9@==3>. F3> B>8;C B3-9>@B.C3-1
 %8' , 93BC,/ B,=C.,/ /3, - ;8F,@/ + 3==3>@-C.W B39.+ , ;78>98 98/8B.C3-
 B +) , + " / V!\$ V!*

[! " # \$: % & ')