

宗族活动会影响家庭金融投资吗？*

许秀川 商美灵

(西南大学经济管理学院 农村经济与管理研究中心, 重庆 400715)

[摘要] 宗族关系是家族内部联系的重要纽带, 宗族活动作为一种家族内部活动, 会不会对家族内部家庭的行为或活动产生影响? 现有文献讨论的视角繁多, 却罕有其关于家庭金融投资行为影响的研究。本文基于已有文献和理论分析, 得出宗族活动对家庭金融投资影响的假说关系, 利用CFPS2014微观数据和Probit、排序Probit模型, 以是否拥有宗族祠堂和是否参加祭祖扫墓活动作为家庭宗族活动的度量标准, 实证分析了宗族活动对城乡家庭投资决策、投资种类的影响。研究表明: 总体上, 城乡家庭参与宗族活动对家庭金融投资行为有显著的正向影响, 参与宗族活动能够促进家庭金融投资, 参与宗族活动不仅提高了城乡家庭参与金融投资的概率, 同时对家庭金融投资的种类也产生了显著的影响; 其次, 在控制变量中, 家庭成员所受教育程度, 家庭是否拥有自有住房, 家庭人均支出也对家庭金融投资活动有显著的影响; 最后, 宗族活动对城乡家庭金融投资活动均有显著的正向影响, 但影响程度在城乡间存在较大差异, 城市家庭受影响程度高于农村家庭。文章采用历史上宗族力量的强弱做工具变量的回归分析论证了上述结论的稳健性: 宗族活动的确提升了城乡家庭的金融投资行为, 并且其对城镇家庭的影响远大于农村家庭, 城乡差距较大。

[关键词] 宗族活动 家庭金融 投资城乡差异

[中图分类号] F832.48; F291.3 **[文献标识码]** A **[文章编号]** 2096-983X(2021)03-0048-12

一、引言及理论基础

家庭参与金融投资行为近几年得到了研究者的广泛关注^[1], 目前关于家庭参与金融投资的研究主要集中于城镇居民, 主要考察了个人特征、家庭环境、社会环境等方面的影响因素, 具体变量包括教育年限、金融知识水平、身体健康状况、婚姻状况、主事者性别、主事者年龄、家庭收入、家庭规模、是否拥有住房产权、社会关系, 社会信任和互动等。随着我国城乡差距

的不断缩小, 当前农村居民的生活水平及经济收入有了显著的提升, 关于居民的金融投资行为不应再局限于城镇居民。研究我国城乡居民的金融投资情况及城乡居民在这一维度上的差距, 对帮助我国农村居民进行合理的经济投资, 促进资金的合理流动具有重要意义。研究城乡家庭金融投资差别的文献较少, 而从宗族活动影响的视角进行分析则尚未发现。基于已有研究的空缺, 本文从城乡两个维度入手, 研究宗族关系对于城乡居民金融投资的影响以

收稿日期: 2020-10-24

*基金项目: 重庆市社会科学规划重点项目(2019ZDGL07); 西南大学中央高校基本科研业务费专项资金资助项目(SWU1909203)

作者简介: 许秀川, 副教授, 管理学博士, 主要从事农业经济管理研究; 商美灵, 硕士研究生, 主要从事产业经济学研究。

及投资差异。

关于宗族关系的理论研究较早源于Coleman(1988)^[2]、(Nee and Ingram, 1998)^[3]等的关于社会网络的研究。宗族关系属于社会网络范畴,这一非正式制度最早开始于农村地区,而宗族关系具体表现形式为宗族活动,包括宗族内部于祠堂讨论宗族大事以及宗族内成员参与祭祖扫墓活动等。Whyte(1995, 1996)认为即使中国的家庭模式已经发生了巨大变化,但家族主义仍然是中国经济发展的社会基础。^[4-5]

研究者认为家庭是否参与金融投资部分取决于家庭能否获得相关的投资信息,以及对相应金融产品的了解。^[6]孟涓涓等(2013)提出家庭成员间的互相交流会使得家庭的投资参与及投资决策呈现较强的相关关系,即通常所说的“羊群效应”,这种相关性可能是由社会性学习或从众心理导致的结果。社会性学习理论强调决策者从周围人群的决策行为和决策收益中学习,即通过直接的私人交流了解他人投资金融产品获得收益的信息,从而决定自己的最优选择。^[7]而宗族关系的存在,宗族成员之间的交往,除了能够降低投资的交易成本之外,宗族内部成员之间的观察性学习、信息的交换还能使家庭更容易获取投资信息,降低信息搜寻成本,从而也会促进家庭投资,包括其他宗族成员带来的“示范群体效应”。^[8]其次,由于信任能够对家庭参与股市有显著的正向影响,宗族成员之间的互动交流可以降低投资风险,并且亲戚之间的从亲心理会更容易增加对某一产品的信任,而且能够通过同龄群体效应影响家庭参与金融投资。^[9-10]综上所述,从众心理、交易成本、信息流通、流动性约束等因素会影响家庭对金融投资的决策,而宗族关系可以通过信息传播和家庭间互动,影响家庭的投资参与行为,宗族成员间的交流互动可以作为一种家庭金融投资信息的交流传导机制,从而可能会影响到家庭的金融投资行为。

尽管针对社会网络关系与家庭金融投资参与的研究较多,但是对于包含了信任、信息、风

险等多要素的宗族关系对金融投资影响的研究尚有缺失,研究宗族关系对家庭投资的影响在现有文献中并不多见,已有文献中尚缺乏讨论的命题。本文与已有研究的主要区别在于:已有研究主要从家庭社会网络关系,^[11]社会互动,^[12]认知能力^[13]等角度研究城镇家庭金融投资的主要影响。从宗族关系这一微观视角,并基于城乡影响的差异,从家庭投资决策、投资种类这两个不同维度出发,研究宗族关系对城乡居民投资影响的差异化问题。现有研究关于宗族活动的度量主要集中在是否拥有宗族祠堂,^[14-16]尚未有文献将参与祭祖扫墓作为宗族变量的度量,胡金焱和袁力(2017)^[17]认为祭祖扫墓亦是宗族成员间社会身份认同的标志性特征。

二、研究假说

关于家庭参与金融投资的影响因素,国内外已有很多学者就此进行研究,国外学者的研究主要集中于参与决策和购买份额的决定,^[1, 18-19]关于影响因素的研究主要包括人力资本、^[20-21]生命周期、^[22-24]以及房产效应^[25-27]等对家庭参与金融投资的影响。首先是家庭的收入和财富水平会影响家庭参与金融投资,收入增加和财富积累使得家庭有经济能力参与金融投资。^[28]其次是家庭人口特征变量,家庭参与金融投资的概率随着年龄增长而提高,男性投资者的比例要多于女性。^[29]平均受教育年限越高及拥有专业背景的家庭更可能参与金融投资。^[30]自有住房、健康风险等家庭因素也会影响投资。^[31-32]家庭对风险的态度也会影响家庭参与金融投资,^[33]社会互动、信任可以推动家庭进行金融投资活动。^[12]过度投资房产会减少家庭对金融投资的需求(即存在挤出效应)。^[34]借贷约束的存在也会降低家庭参与金融投资的意愿。^[35]

现有文献关于宗族活动的影响研究主要体现在家庭融资方面:Kinnan和Townsend(2012)^[36]基于泰国的数据发现亲属网络关系通过为借贷者提供担保,使得亲属和家庭成员更容易获得投

资贷款。胡金焱和袁力(2017)发现宗族活动主要通过拓宽资金来源和缩短信任半径两种方式促进了城乡家庭融资,从宗族的角度解释了家庭在民间金融市场的高参与率。^[17]正如Kinnan和Townsend(2012)研究所说,宗族活动使得家庭更容易获得投资贷款。^[36]林建浩等(2016)发现城乡家庭在非正规金融借款上更多依赖的是宗族关系而不是朋友圈。^[37]

综上所述,已有研究主要是从家庭内部活动作为研究变量来研究家庭金融投资行为,尚未有学者从宗族关系这一更大活动范围出发。关于宗族关系对家庭金融影响的研究主要集中于对家庭融资的影响,尚缺乏其对家庭金融投资行为影响的研究,那么宗族关系是否也是影响家庭投资活动的一种因素呢?同时,现有文献对宗族关系的影响均将城乡家庭进行统一研究,并未考察城乡居民间在经济活动上存在的差距。在此,本文进一步提出,如果宗族关系会影响城乡家庭研究,那么这种影响在城乡之间会存在较大差距吗?基于以上分析,本文以此为切入点来展开分析论证,提出了两个假说:

假说1:作为宗族关系的表现形式,宗族活动可能会促进家庭参与金融投资。

假说2:宗族关系作为一种关系纽带,可能对城乡间金融投资产生影响,但由于城乡差异,这种影响的结果可能有所不同。

三、方法数据与变量说明

(一) 实证计量模型设定

为了估计宗族关系对家庭金融投资行为的影响,本文构建了如下回归方程:

$$invest_j = \beta_0 + \beta_1 clan_j + \gamma X_j + \varepsilon_j \quad (1)$$

$$type_j = \beta_0 + \beta_1 clan_j + \gamma X_j + \varepsilon_j \quad (2)$$

(1)式中的 $invest$ 表示每一家庭是否参与金融投资(投资决策),是0-1哑变量。(2)式中 $type$ 表示家庭投资金融产品种类的数量,取值为非负整数。 $clan$ 表示宗族活动, X 表示一系列可能会影响家庭金融投资的控制变量, j 表示不同的家庭单位。

(二) 数据来源

研究数据来源于北京大学中国社会科学调查中心(ISSS)实施的中国家庭追踪调查(China Family Panel Studies, CFPS)数据。CFPS数据包括经济活动、家庭关系与家庭动态在内的诸多研究主题,是一项全国性、大规模、多学科的社会跟踪调查项目。其样本覆盖25个省、市、自治区,调查对象包含样本家户中的全部家庭成员,选择这一数据使得样本数据具有较好的代表性。本文在社区问卷、家庭问卷、成人问卷中挑选出与本次研究有关的相关样本数据,并将其进行匹配,形成成年家庭成员的完整数据库。由于以往研究宗族的相关文献主要重点在于农村宗族,本文将城镇家庭的统计数据也一并包含进行研究,进而分析宗族关系对城镇和农村家庭的金融投资行为影响的差异。

(三) 变量说明

金融投资。是指每一户家庭过去一年是否有参与金融投资,在本文中用虚拟变量来表示,若家庭有参与金融投资,则为1,未参与金融投资,则为0。

投资种类。是指每一户家庭过去一年所拥有的金融产品种类。家庭最少为不拥有金融产品,取值为0,最多为拥有4种金融产品。

宗族关系。如前文所说,在现有关于宗族的研究中,常常以维系家族间凝聚力的宗族祠堂,^[15-17]是否参加祭祖扫墓活动,作为宗族关系的度量指标,宗族祠堂为内部成员商量族中大事提供了交流与协作平台,体现了宗族的凝聚力。^[14]祭祖扫墓活动是宗族社会身份认同的标志性特征,体现了宗族内部家庭间的关系的牢固程度。为宗族内部成员信息交流提供了保障。^[12]

其他控制变量。现有相关研究的文献指出,家庭以及个人特征也是影响投资决策的重要因素,参考以往文献的做法,本文关于影响家庭金融投资行为的控制变量包括:一个是个人特征,如性别,婚姻,年龄,健康状况,受教育年限;另一个是家庭特征,如家庭规模,家庭所

在区域,家庭人均支出、亲戚间人情礼金花费,亲戚交往频繁程度等。

(四) 变量的描述性统计

表1为本文相关变量的描述性统计。由表1可知,在样本家庭里,所在村庄或社区^①有宗族

祠堂的比率约为9.3%,参加祭祖扫墓的家庭比率约为64.1%。其他控制变量中,户主的平均年龄为45岁,受教育年限为平均为7年,家庭平均人均支出为11954元,人情礼金的花费平均值为3919元。

表1 变量定义与统计性描述

变量	变量描述	样本数	平均值	标准差	最小值	最大值
宗族祠堂	所在村庄或社区是否有祠堂:有=1,否=0	37491	0.0936	0.2912	0	1
祭祖扫墓	是否参与祭祖:参与=1,未参与=0	13399	0.6142	0.4868	0	1
亲戚交往	亲戚间交往频繁度,1=没有交往;2=不常交往 3=偶尔交往4=经常交往	37491	1.7108	1.0851	1	4
人情礼金	亲戚间人情礼金支出	11189	3919.75	5702.94	0	104000
婚姻	婚姻状况:1=已婚;0=未婚	37149	0.1596	0.3663	0	1
年龄	个人年龄(岁)	37137	45.2489	17.4320	16	104
教育	个人受教育年限(年)	37148	7.4865	4.7592	0	22
健康	1=不健康 2=一般 3=比较健康 4=很健 5=非常健康	37491	2.7687	1.2881	1	5
户主性别	男性=1;女性=0	37154	0.4999	0.5000	0	1
家庭规模	家庭人口数(人)	13946	3.7112	1.8432	1	17
人均支出	家庭人均年支出	13394	11954.19	21538.17	0	1000000
住房产权	住房是否为自有产权:是=1,否=0	13946	0.8498	0.3633	0	1
地区	家庭所在地区:城镇=1;农村=0	13944	0.2998	0.4582	0	1

(五) 城乡数据匹配与平衡性检验

本文从两个维度研究城乡居民金融投资行为,一是家庭参与金融投资的决策,即家庭是否有购买金融产品;二是家庭金融投资数量,即家庭会购买几种金融产品。由于宗族关系错综复杂,其对城乡居民的影响是多方维度的。受宗族关系影响,城镇居民可能经常返乡参与宗族活动、祭祖扫墓等。而大多农村青壮年劳动力则转移至城镇务工,城乡之间并不必然存在天然屏障。但毕竟城乡之间在日常工作与生产、人力资本积累、经济生活与消费上存在较大差异,城乡居民受到各种异质性因素的影响,在回归分析中,即使加入了主要控制变量,研究宗族因素对城乡居民投资的影响,仍可能会受到研究中存在的数据偏差(bias)或混杂变量

(confounding variable)的影响,使实证研究产生偏误,从而影响最终结果的正确性。为了更好地研究城乡之间的投资差异,解决在全样本中城乡之间由于数据差异较大引起的估计误差,同时减少部分数据缺失造成的影响,本文在对每一部分的分析过程都将数据进行了城乡匹配,并且主要介绍了匹配后的估计结果。即本文以家庭所在区域作为匹配变量,将样本中家庭所在地是农村时作为处理组,所在地是城镇则作为对照组。

使用倾向得分匹配法的另一重要假设是平衡性假设。如果匹配后所有变量在处理组和对照组的均值偏误都能大幅降低,则意味着不同组别的个体特征差异得到了大幅消除,配对样本具有较高的相似性。所采用的最近邻匹配方法,相关

^①农村家庭为所在村庄,城镇家庭为所在社区。

的平衡性假设检验结果见表2,由检验结果可知,幅度降低了,说明匹配满足平衡性假设,采用PSM大多数变量在进行倾向得分匹配后的偏差都大方法很好地控制了不可观察的干扰因素。

表2 PSM平衡性假设检验结果

变量	项目	均值		标准化偏差(%)	标准化偏差绝对值减少(%)
		城镇	农村		
宗族	匹配前	0.0434	0.1066	-24.2	82.0
	匹配后	0.0434	0.0548	-4.3	
祭祖扫墓	匹配前	0.6957	0.6244	15.1	96.8
	匹配后	0.6955	0.6978	-0.5	
年龄	匹配前	48.585	49.16	-4.2	95.5
	匹配后	48.595	48.62	-0.2	
教育年限	匹配前	10.264	6.488	89.8	89.2
	匹配后	10.258	9.852	9.7	
健康状况	匹配前	2.729	2.723	0.4	-37.0
	匹配后	2.728	2.720	0.6	
婚姻状况	匹配前	0.937	0.961	-10.8	34.4
	匹配后	0.937	0.921	7.1	
户主性别	匹配前	0.557	0.457	20.0	92.8
	匹配后	0.557	0.550	1.4	
住房产权	匹配前	0.774	0.906	-36.8	58.6
	匹配后	0.774	0.719	15.2	
人情礼金	匹配前	0.0047	0.0035	19.3	87.7
	匹配后	0.0047	0.0048	-2.4	
亲戚交往	匹配前	3.110	3.003	13.1	91.8
	匹配后	3.110	3.119	-1.1	
人均支出	匹配前	0.0018	0.009	38.0	60.4
	匹配后	0.0017	0.213	-15.0	
家庭规模	匹配前	3.227	4.060	-50.2	90.7
	匹配后	3.228	3.150	4.7	

四、宗族关系对家庭金融投资影响的回归结果与分析

(一) 宗族活动对金融投资决策的影响

根据表3可知,在控制了其他影响家庭金融决策的因素后,家庭所在村庄或社区拥有宗族祠堂对家庭的金融投资决策没有显著的影响。原因在于家族祠堂作为一个严肃场合,是祭祀祖先、议处宗族大事的场所,进行的是宗族的集体仪式或活动,作用在于加强相互间的责任意识或凝聚力。在此地方,成员间考虑得更多是族内大事,并没有太多时间交流其他信息。^[14-16]参与祭祖扫墓能提高城镇家庭参与金融投资的概率,城镇居民参与祭祖扫墓会使家庭参与金融投资的概率增加6.1%,农村家庭参与金融投

资的概率增加0.5%。这表明宗族内部家庭间的联系越频繁、关系越牢固,越能促进家庭进行金融投资,同时城乡家庭在进行金融投资决策方面存在较大差异。

在控制变量中,教育程度对家庭参与金融投资决策有显著的正向影响。受教育程度越高的家庭,越有可能参与金融投资,其原因在于金融投资存在信息成本,而教育作为一种人力资本,教育程度高的投资者更易于克服信息障碍。^[38]家庭拥有自有住房对城市家庭投资有显著的正向作用,可能原因在于房产也可以作为抵押品来帮助投资者获得融资,对农村家庭有反向作用,影响概率为0.6%,对于农村家庭而言,农村住房并不具有商业投资作用,住房越多,家庭消耗的财力越大,用于其他用途的资金便会

越少。人均支出也会对家庭的金融投资活动产生显著的正向影响。人均支出可以反映家庭的经济水平,人均支出越高,说明家庭的经济实力越强。

表3 城乡家庭金融投资决策差异

变量	城镇		农村	
	(1)	边际效应	(1)	边际效应
家族祠堂	-0.202 (0.188)	-0.042 (0.039)	-0.084 (0.161)	-0.002 (0.004)
祭祖扫墓	0.293*** (0.070)	0.061*** (0.014)	0.199* (0.103)	0.005* (0.002)
年龄	0.013*** (0.002)	0.002*** (0.0004)	0.006* (0.003)	0.0001* (0.00009)
教育年限	0.107*** (0.009)	0.022*** (0.002)	0.091*** (0.015)	0.002*** (0.0004)
健康状况	0.011 (0.023)	0.002 (0.004)	0.028 (0.034)	0.0007 (0.0009)
婚姻状况	0.166 (0.138)	0.034 (0.029)	0.150 (0.235)	0.004 (0.006)
户主性别	0.130** (0.060)	0.027** (0.012)	0.042 (0.094)	0.001 (0.002)
自有住房	0.202*** (0.077)	0.042*** (0.016)	-0.234* (0.128)	-0.006* (0.003)
家庭规模	0.029 (0.021)	0.006 (0.004)	0.021 (0.025)	0.0005 (0.0006)
人均支出	0.265*** (0.046)	0.055*** (0.009)	0.178*** (0.058)	0.004*** (0.001)
人情礼金	0.068** (0.030)	0.014** (0.006)	0.050 (0.040)	0.001 (0.001)
亲戚交往	0.054 (0.038)	0.011 (0.008)	0.047 (0.068)	0.001 (0.001)
样本数	3054	3054	7114	7114
调整的R ²	0.129	---	0.11	---

注: ***、**、*分别表示1%、5%、10%的显著性水平

(二) 宗族活动对金融投资种类的影响

关于家庭投资产品种类的多少,城镇家庭最多购买了4种金融产品,农村家庭最多购买了3种金融产品。利用排序Probit (Order Probit) 模型,对城乡家庭进行分组回归,发现宗族活动对家庭购买金融产品种类的影响十分显著。计算各影响因素的平均边际效应可以发现(见表4),城镇家庭所在社区以及农村家庭所在村庄拥有宗族祠堂对家庭金融投资的种类数量均没有显著影响,原因同上。参与祭祖扫墓对城乡家庭购买金融产品的种类数量均有显著正向影响。在城镇家庭中,若家庭参与祭祖扫墓,家庭购买1种金融产品的

概率增加4.2%,购买2种金融产品的概率增加1.6%,购买3种金融产品的概率增加0.4%,购买4种金融产品的概率增加0.09%,而家庭不购买金融产品的概率减少6.3%,可见,参与祭祖扫墓会促进城镇家庭进行金融投资。对于农村家庭,参与祭祖扫墓则购买1种金融产品的概率增加0.4%,购买2种金融产品的概率增加0.08%,购买3种金融产品的概率增加0.01%,而家庭不购买金融产品的概率减少0.5%。家庭人均支出和教育年限增加也会对家庭投资数量有正向影响,说明家庭经济水平以及家庭人力资本是影响家庭金融投资重大影响因素之一。

表4 宗族关系对家庭金融投资影响的边际效应

变量	所在区域	家庭未投资金融	家庭投资了1种	家庭投资了2种	家庭投资了3种	家庭投资了4种
		产品 Pr(y=1)	产品 Pr(y=2)	产品 Pr(y=3)	产品 Pr(y=4)	产品 Pr(y=5)
家族祠堂	城镇	0.051 (0.036)	-0.034 (0.024)	-0.012 (0.009)	-0.003 (0.002)	-0.0007 (0.0006)
	农村	0.002 (0.004)	-0.001 (0.003)	-0.0003 (0.0006)	-0.00007 (0.0001)	—
祭祖扫墓	城镇	-0.063*** (0.014)	0.042*** (0.009)	0.016*** (0.003)	0.004*** (0.001)	0.0009* (0.0005)
	农村	-0.005** (0.002)	0.004** (0.002)	0.0008* (0.0004)	0.0001 (0.0001)	—
年龄	城镇	-0.002*** (0.0004)	0.001*** (0.0003)	0.0006*** (0.0001)	0.0001*** (0.00005)	0.00004* (0.00002)
	农村	-0.0001 (0.0001)	0.0001 (0.00008)	0.00002 (0.00001)	0.000004 (0.000004)	—
教育年限	城镇	-0.021*** (0.001)	0.013*** (0.001)	0.005*** (0.0006)	0.001*** (0.0003)	0.0003** (0.0001)
	农村	-0.002*** (0.0004)	0.002*** (0.0003)	0.003*** (0.0001)	0.00007 (0.00005)	—
健康状况	城镇	-0.0003 (0.005)	0.0002 (0.003)	0.00008 (0.001)	0.00002 (0.0003)	0.000005 (0.00008)
	农村	-0.0002 (0.0009)	0.0001 (0.0008)	0.00003 (0.0001)	0.000007 (0.00003)	—
婚姻状况	城镇	-0.021 (0.029)	0.014 (0.019)	0.005 (0.007)	0.001 (0.002)	0.0003 (0.0004)
	农村	-0.004 (0.006)	0.004 (0.005)	0.0006 (0.0009)	0.0001 (0.0002)	—
户主性别	城镇	0.032*** (0.012)	-0.021*** (0.008)	-0.008** (0.003)	-0.002** (0.0009)	-0.0004 (0.0003)
	农村	0.001 (0.002)	-0.001 (0.002)	-0.0001 (0.0003)	-0.00003 (0.00008)	—
自有住房	城镇	-0.043*** (0.016)	0.028*** (0.010)	0.010** (0.004)	0.002** (0.001)	0.0006 (0.0004)
	农村	0.006* (0.003)	-0.005* (0.002)	-0.0008 (0.0005)	-0.0001 (0.0001)	—
家庭规模	城镇	-0.005 (0.004)	0.003 (0.002)	0.001 (0.001)	0.0003 (0.0003)	0.00008 (0.00008)
	农村	-0.0007 (0.0007)	0.0006 (0.0005)	0.0001 (0.0001)	0.00002 (0.00002)	—
人均支出	城镇	-0.055*** (0.009)	0.037*** (0.006)	0.014*** (0.002)	0.003*** (0.001)	0.0008* (0.0004)
	农村	-0.004*** (0.001)	0.004*** (0.001)	0.0007** (0.0003)	0.0001 (0.0001)	—
人情礼金	城镇	-0.016*** (0.006)	0.011*** (0.004)	0.004** (0.001)	0.001** (0.0004)	0.0002 (0.0001)
	农村	-0.001 (0.001)	0.001 (0.0008)	0.0002 (0.0001)	0.00004 (0.00004)	—
亲戚交往	城镇	-0.009 (0.008)	0.006 (0.005)	0.002 (0.02)	0.0006 (0.0006)	0.0001 (0.0001)
	农村	0.0001 (0.001)	-0.00008 (0.001)	-0.00001 (0.0002)	-0.000003 (0.00004)	—
城镇样本数	3055	3055	3055	3055	3055	3055
农村样本数	7114	7114	7114	7114	7114	—

注：***、**、*分别表示1%、5%、10%的显著性水平

五、稳健性检验

(一) 内生性分析

本文运用两个指标:宗族祠堂,祭祖扫墓来度量家庭拥有的宗族关系,对这两个度量指标的稳健性应进行具体分析。在现有文献中,有观点认为宗族发展的目标并不是为了经济发展,只是在这一过程中产生了经济结果,宗族发展具有一定的独立性。^[37]郭云南等(2013)^[39]在研究总序网络对自主创业的影响时,将“宗族祠堂”和“宗族家谱”作为度量指标,为了避免内生性问题,只对拥有祠堂的样本进行重新实证,发现所得结果与总样本结果非常接近。在另一篇文章中,郭云南和姚洋(2013)^[41]进行同样的内生性检验,将样本“1978年前就已确定是否有祠堂”的村庄重新进行回归,结果仍然差距不大。认为样本不存在内生性问题。

在现实中,宗族所做的重大决策是有宗族内部成员统一决定,并不单纯依赖于单个家庭,且大部分祠堂在改革开放前就已存在,宗族祠堂的外生性是成立的,^{[41][37]}且祠堂的修缮也是宗族内部成员共同决定的结果,具有一定的群体性质。并不是个家庭所能决定的,本文的被解释变量是家庭金融投资,并没有理论依据说明家庭金融投资的目的是为了修建祠堂,也未能找到家庭金融投资影响整个宗族是否建祠堂的作用机制。因此,无论从现实机制还是实证结果来看,由于反向因果关系所导致的内生性问题应该是非常微弱的。

(二) 对家庭金融投资决策的稳健性检验

宗族间祭祖扫墓活动,可能会受到家庭参与金融投资活动的影响。因为家庭投资所获得的收入可以作为家庭经济资本的一种获得方式,增加了家庭的经济来源,从而可能提高家庭的经济地位。祭祖扫墓活动的安排需要一定的经济成本,富裕的地方和家庭更有组织祭祖扫墓活动的实力。且祭祖扫墓活动和宗族祠堂的根本型区别在于祠堂决定的是族内大事,事关每个内部内部成员,需要集体的共同决策。祭祖扫墓活动作

为祭祀祖先的活动形式,并不过分强调全部集体成员的参与。因此,祭祖扫墓活动与家庭金融投资之间可能存在双向的因果关系,从而导致内生性问题。

由于我国经济发展存在区域不平衡,导致地区间的宗族联系强弱程度也不同,我国越往南方地区宗族间联系越强。具体而言,南方地区广东、福建等地的宗族联系最强,江西、湖南、浙江南部宗族聚居与前者比较有略微差距,湖北、安徽、浙江北部、江苏宗族联系弱于前面所述地区,四川更弱一些;^[40]在北方,山西、山东宗族聚居较强,河南、河北、陕西宗族聚居弱于前者,东北三省则是全国汉族聚居区中宗族聚居最弱的省份。由于历史上的宗族联系强弱并不直接影响家庭现阶段的金融投资,但历史上宗族联系的强弱程度会影响宗族目前的联系程度。因此,本文参照阮荣平、郑风田(2013)的做法,将反应宗族联系强弱的宗族力量按地区差异进行划分并分别赋值。^[41]即广东、广西、福建和江西宗族力量最强(宗族联系最为频繁)赋值为2;河北、山西、上海、北京、天津、江苏、浙江、安徽、山东、河南、湖北、湖南、重庆、四川、贵州、云南、陕西、甘肃等地宗族力量次之(宗族联系较为频繁)赋值为1;黑龙江、吉林、辽宁宗族力量最为薄弱(宗族联系最少)赋值为0。工具变量估计的结果参见表5,由表5可知,城镇家庭参加祭祖扫墓会使家庭参与金融投资的概率增加44.3%,而农村家庭相应的概率只增加2.6%。与表3对比可知,未进行工具变量估计的结果低估了祭祖扫墓活动对城乡家庭投资决策的影响,也低估了其城乡之间的投资影响的差异程度。

(三) 对家庭金融投资种类的稳健性检验

加入工具变量后,可以看出城镇家庭参加祭祖扫墓会使家庭不投资金融产品的概率减少48.9%,投资1种金融产品的概率增加32.5%,投资2种金融产品的概率提高12.3%,投资3种产品的概率增加3.3%,投资4种金融产品的概率提高0.7%,而农村家庭参加祭祖扫墓会使家庭不投资金融产品的概率减少4.7%,投资1种金融产品

表5 家庭投资决策的稳健性检验IV-Probit估计结果

变量	城镇	边际效应	农村	边际效应
祭祖扫墓	2.214*** (0.430)	0.443*** (0.086)	1.614*** (0.533)	0.026*** (0.009)
年龄	0.009*** (0.002)	0.001*** (0.0005)	0.05 (0.003)	0.00009 (0.00006)
教育年限	0.085*** (0.010)	0.017*** (0.002)	0.085*** (0.015)	0.001*** (0.0002)
健康状况	0.004 (0.023)	0.0009 (0.004)	0.019 (0.035)	0.0003 (0.0005)
婚姻状况	0.076 (0.140)	0.014 (0.025)	0.121 (0.237)	0.001 (0.002)
户主性别	0.168*** (0.061)	0.033*** (0.011)	0.108 (0.103)	0.001 (0.001)
住房产权	0.211*** (0.007)	0.039*** (0.013)	-0.312** (0.134)	-0.007* (0.004)
家庭规模	-0.035 (0.026)	-0.007 (0.005)	-0.002 (0.027)	-0.00003 (0.0004)
人均支出	0.198*** (0.048)	0.039*** (0.009)	0.088 (0.063)	0.001 (0.001)
人情礼金	-0.006 (0.035)	-0.001 (0.007)	0.035 (0.041)	0.0005 (0.0006)
亲戚交往	-0.026 (0.042)	-0.05 (0.008)	0.026 (0.068)	0.0004 (0.001)
所在区域	---	---	---	---
样本数	3054	3054	7114	7114
R ²	0.131	---	0.114	---

注：括号内代表的是稳健标准误；***、**、*分别表示1%、5%、10%的显著性水平

的概率增加3.9%，投资2种金融产品的概率提高0.6%，投资3种产品的概率增加0.1%。和表4相比，城乡家庭的投资概率都大幅度地提高了，同

时可知，未进行工具变量估计的结果同样低估了祭祖扫墓活动对城乡家庭投资种类数量的影响，也低估了其城乡之间的投资差异的影响。

表6 家庭投资种类的稳健性检验IV-Order-Probit估计结果

变量	所在区域	家庭未投资金融产品	家庭投资了1种产品	家庭投资了2种产品	家庭投资了3种产品	家庭投资了4种产品
祭祖扫墓	城镇	-0.489*** (0.086)	0.325*** (0.057)	0.123*** (0.025)	0.033*** (0.099)	0.007* (0.003)
	农村	-0.047*** (0.015)	0.039*** (0.012)	0.006** (0.003)	0.001 (0.001)	---
年龄	城镇	-0.001*** (0.0005)	0.001*** (0.0003)	0.0004*** (0.0001)	0.0001*** (0.00004)	0.00002* (0.00001)
	农村	-0.0001 (0.0001)	0.0001 (0.00008)	0.00002 (0.00001)	0.000004 (0.000004)	---
教育年限	城镇	-0.016*** (0.002)	0.010*** (0.001)	0.004*** (0.0006)	0.001*** (0.0002)	0.0002* (0.0001)
	农村	-0.002*** (0.0004)	0.001*** (0.0003)	0.0003*** (0.0001)	0.00007 (0.00005)	---

(续表)

变量	所在区域	家庭未投资金融 产品	家庭投资了1种 产品	家庭投资了2种 产品	家庭投资了3种 产品	家庭投资了4种 产品
健康状况	城镇	-0.002 (0.005)	0.001 (0.003)	0.0006 (0.001)	0.0001 (0.0003)	0.00004 (0.00008)
	农村	-0.001 (0.001)	0.0009 (0.0008)	0.0001 (0.0001)	0.00003 (0.00003)	—
婚姻状况	城镇	0.0006 (0.029)	-0.0004 (0.019)	-0.0001 (0.007)	-0.00004 (0.002)	-0.000009 (0.0004)
	农村	-0.004 (0.006)	0.003 (0.005)	0.0005 (0.0009)	0.0001 (0.0002)	—
户主性别	城镇	0.043*** (0.012)	-0.029*** (0.008)	-0.11*** (0.003)	-0.002*** (0.001)	-0.0006* (0.0003)
	农村	0.003 (0.002)	-0.002 (0.002)	-0.0005 (0.0004)	-0.0001 (0.0001)	—
自有住房	城镇	-0.047*** (0.016)	0.031*** (0.010)	0.011*** (0.004)	0.003** (0.001)	0.0007 (0.0004)
	农村	0.008** (0.003)	-0.007** (0.003)	-0.001* (0.0006)	-0.0002 (0.0002)	—
家庭规模	城镇	0.008 (0.005)	-0.005 (0.003)	-0.002 (0.001)	-0.0005 (0.0003)	-0.0001 (0.0001)
	农村	-0.00008 (0.0007)	0.00007 (0.0006)	0.00001 (0.0001)	0.00002 (0.00002)	—
人均支出	城镇	-0.042*** (0.009)	0.028*** (0.006)	0.010*** (0.002)	0.002*** (0.0009)	0.0006* (0.0003)
	农村	-0.002 (0.001)	0.002 (0.001)	0.0003 (0.0002)	0.00008 (0.00007)	—
人情礼金	城镇	-0.001 (0.007)	0.001 (0.004)	0.0004 (0.001)	0.0001 (0.0004)	0.00002 (0.0001)
	农村	-0.001 (0.001)	0.0009 (0.0008)	0.0001 (0.0001)	0.00003 (0.00004)	—
亲戚交往	城镇	0.020* (0.010)	-0.013* (0.007)	-0.005* (0.002)	-0.001* (0.0007)	-0.0003 (0.0002)
	农村	0.002 (0.001)	-0.002 (0.001)	-0.0003 (0.0002)	-0.00008 (0.00007)	—
城镇样本	3055	3055	3055	3055	3055	3055
农村样本	7114	7114	7114	7114	7114	—

注: ***、**、*分别表示1%、5%、10%的显著性水平

六、结论

宗族关系可以通过信息传播和家庭间互动影响家庭的投资参与行为,宗族成员间的交流互动可以作为一种家庭金融投资信息的交流传导机制,从而可能会影响到家庭的金融投资行为。基于CFPS2014数据,本文分析了宗族关系对城乡家庭参与金融投资、家庭购买金融产品数量的影响,比较了宗族因素对城乡家庭参与金融投资影响的差异性。实证结果表明:在控制其他影响家庭金融投资因素的条件,宗族

关系确实会对家庭参与金融投资产生显著作用:城乡家庭所在地区拥有宗族祠堂对城乡家庭的金融投资决策及投资金融产品种类并不会产生显著影响;城乡家庭参与祭祖扫墓活动会对家庭金融投资决策和投资金融产品种类产生显著影响。在考虑存在内生性可能之后,参与祭祖扫墓活动使家庭的投资决策和投资产品概率同样得到了提升。并且城市家庭和农村家庭在金融投资决策和投资金融产品种类选择上存在较大的差距。说明城市家庭对这一活动带来的影响反应更加强烈。本文对研究家庭投资行为

具有重要意义,在金融渠道尚未健全的农村地区,宗族作为正式制度的补充,在农村家庭参与金融投资活动发挥重要促进作用。

参考文献:

- [1]Campbell J Y. Household finance[J]. Journal of Finance, 2006 (4) : 1553-1604.
- [2]Coleman J S. Social capital in the creation of human capital[J]. American Journal of Sociology, 1988 (94) : 95-120.
- [3]Nee V, Ingram P. Embeddedness and beyond: Institutions, exchange and social structure[J]. The New Institutionalism in Sociology, 1998 (5) 19-45.
- [4]Whyte M K. The social roots of China's economic development [J]. China Quarterly. 1995 (144) : 999-1019.
- [5]Whyte M K. The Chinese family and economic development: Obstacle or engine [J]. Economic Development and Cultural Change, 1996 (1) : 1-30.
- [6]Guiso L, Tullio J. Awareness and stock market participation [J]. Review of Finance. 2005 (9) : 537-567.
- [7]孟涓涓,赵龙凯,刘玉珍,尤炜. 社会性学习、从众心理和股市参与决策[J]. 金融研究, 2013 (7) : 153-165.
- [8]Durlauf S N. Neighborhood effects[J]. Handbook of Regional and Urban Economics. 2004 (44) : 2173-2242.
- [9]Hong H, Jeffrey K, Jeremy C. Social interaction and stock-market participation[R]. NBER Working Paper, 2001: 8358.
- [10]Brown J R, Zoran I, Paul A S, et al. Neighbors matter: Causal community effects and stock market participation[J]. The Journal of Finance, 2008 (63) : 1509-1531.
- [11]王聪,柴时军,田存志,吴甦. 家庭社会网络与股市参与[J]. 世界经济, 2015, 38 (5) : 105-124.
- [12]李涛. 社会互动、信任和股市参与[J]. 经济研究, 2006 (1) : 34-45.
- [13]孟亦佳. 认知能力与家庭资产选择[J]. 经济研究, 2014, 49 (S1) : 132-142.
- [14]郭云南,姚洋. 宗族网络与农村劳动力流动[J]. 管理世界, 2013 (3) : 69-81, 187-188.
- [15]丁从明,邵敏敏,梁甄桥. 宗族对农村人力资本投资的影响分析[J]. 中国农村经济, 2018 (2) : 95-108.
- [16]Tsai K S. Imperfect substitutes: The local political economy of informal finance and microfinance in rural China and India[J]. General Information. 2004, 32 (9) : 1487-1507.
- [17]胡金焱,袁力. 宗族网络对家庭民间金融参与的影响和作用机制[J]. 财贸经济, 2017, 38 (6) : 33-48.
- [18]Guiso L, Haliassos M, Jappelli J. Household portfolios: An international comparison[R]. Centre for Studies in Economics and Finance Working Paper, 2000: 48.
- [19]Banks J, Tanner S. Household savings in the UK [R]. Institute for Fiscal Studies, 1999: 62.
- [20]Rosen H, Wu S. Portfolio choice and health status[J]. Journal of Financial Economics. 2004 (72) : 457-484.
- [21]Guiso L, Sapienza P, Zingales L. Trusting the stock market [J]. Journal of Finance, 2008 (63) : 2557-2600.
- [22]Ameriks J, Zeldes S. How do household portfolio shares vary with age? [R]. Working Paper. 2004.
- [23]Guiso L, Sapienza P, Zingales L. The role of social capital in financial development[J]. American Economic Review. 2004 (94) : 526-556.
- [24]Devlin J. A detailed study of financial exclusion in the UK[J]. Journal of Consumer Policy, 2005 (28) : 75-108.
- [25]Cocco J F. Portfolio choice in the presence of housing [J]. Review of Financial Studies, 2004 (18) : 535-567.
- [26]Yao R, Zhang H H. Optimal consumption and portfolio choices with risky housing and borrowing constraints[J]. Review of Financial Studies, 2005 (18) : 197-239.
- [27]Cardak B, Willkins P. The Determinants of household risky asset holdings: Australian evidence on background risk and other Factors[J]. Journal of Banking and Finance, 2009 (33) : 850-860.
- [28]Vissing J A. Towards an Explanation of household portfolio choice heterogeneity: Nonfinancial income and participation cost structure[R]. NBER Working Paper, 2002: 8884.
- [29]Poterba J M, Andrew S. Taxation and household portfolio composition: Evidence from tax reforms in the 1980s and 1990s[J]. Journal of Public Economics, 2003 (87) : 5-39.

- [30]萧端,吕俞璇.教育背景与我国家庭股票市场参与[J].经济理论与经济管理,2018(6):80-95.
- [31]吴卫星,齐天翔.流动性、生命周期与投资组合相异性:中国投资者行为调查实证分析[J].经济研究,2007(2):97-110.
- [32]何兴强,史卫,周开国.背景风险与居民风险金融资产投资[J].经济研究,2009,44(12):119-130.
- [33]Guiso L, Paiella M. Risk aversion, wealth and background risk[J]. Journal of the European Economic Association, 2008(6):1109-1150.
- [34]Flavin M, Yamashita T. Owner-occupied housing and the composition of the household portfolio[J]. American Economic Review, 2002, 92(1):345-362.
- [35]伍再华,谢北辰,郭新华.借贷约束、金融素养与中国家庭股票市场“有限参与”之谜[J].天津财经大学学报,2017,37(12):20-35.
- [36]Kinnan C, Townsend R. Kinship and financial networks, formal financial access and risk reduction[J]. American Economic Review. 2012(3):289-293.
- [37]林建浩,吴冰燕,李仲达.家庭融资中的有效社会网络:朋友圈还是宗族?[J].金融研究,2016(1):130-144.
- [38]Mankiw N G, Zeldes S. The consumption of stockholders and nonstockholders [J]. Journal of Financial Economics, 1991, 29(1):97-112.
- [39]郭云南,张琳戈,姚洋.宗族网络,融资与农民自主创业[J].金融研究,2013(9):136-149.
- [40]刘军,王询.中国古代宗族聚居与宗族形态的历史考察[J].北方论丛,2007(1):105-109.
- [41]阮荣平,郑风田.市场化进程中的宗族网络与乡村企业[J].经济学(季刊),2013,12(1):331-356.

【责任编辑 许鲁光】

Can Clan Activities Affect Urban and Rural Household Financial Investment?

XU Xiuchuan & SHANG Meiling

Abstract: Clan relationship is an important link for the internal contact of a family. Will clan activities, as an internal activity of a family, have an impact on the behavior or activities of the family within the family? There are many perspectives in the existing literature, but there are few studies on the influence of household financial investment behavior. Based on the existing literatures and theoretical analysis of the influence of clan activities for the family financial investment hypothesis, and using the CFPS2014 micro data Probit, sorting, Probit model, based on the current literature, the ancestral temple and whether to have families to worship ancestors grave activities as a family clan activities of metrics, the empirical analysis the clan activities on the urban and rural households in investment decision-making, the influence of the types of investment. Research shows that: (1) in general, urban and rural families to participate in the activities of the clan to the family financial investment behavior has a significant positive influence, the clan activities to promote family financial investment, to participate in the activities of the clan not only increased the probability of the urban and rural families in financial investment, the kinds of family financial investment at the same time also has a significant effect; (2) Among the control variables, the education level of family members, whether the family owns a house or not, and the per capita expenditure of the family also have a significant impact on the financial investment activities of the family. It is consistent with the research conclusions of existing articles. (3) The clan activity has a significant positive impact on the financial investment activities of urban and rural families, but the impact degree is different between urban and rural families, and the impact degree of urban families is higher than that of rural families. The paper uses the strength of clan power in history as the instrumental variable regression analysis to demonstrate the stability of the above conclusion: clan activity indeed enhances the financial investment behavior of urban and rural families, and its impact on urban families is far greater than that of rural families, and the gap between urban and rural areas is large.

Keywords: clan activities; family finance; investment difference between urban and rural