

董事长与总经理的亲缘关系影响了中国家族企业的创新投入吗？*

□ 杜善重

领域编辑推荐语：

“代理理论、社会情感财富理论等是解释家族企业在研发投入上不同于其他企业的重要理论，但很少学者关注到家族企业在冒险性创新方面可能存在差异性。本文在此领域往前走了一小步，认为家族企业将由于 CEO 与董事长的亲缘关系的强弱而存在不同的研发投入动机。这为进一步深入理解家族企业的创新活动提供了新的依据与视角。”

——贺小刚

摘 要：本文以 2011~2016 年中国家族上市公司为样本，综合代理理论与组织理论研究董事长—总经理亲缘关系对家族企业创新投入的影响，并探讨了股权家族化与制度环境的调节效应，研究结果发现：①董事长与总经理之间的亲缘关系越近，家族企业的创新投入越少；②随着股权家族化水平的提升，董事长—总经理亲缘关系对家族企业创新投入的负向影响会增强；③随着外部制度环境的改善，董事长—总经理亲缘关系对家族企业创新投入的负向影响会减弱。本文进一步探究了董事长—总经理亲缘关系对家族企业创新投入的影响机制，研究结果表明董事长—总经理亲缘关系通过代理成本和组织冗余两条途径来影响家族企业的创新投入。在家族企业普遍任用家族成员担任董事长与总经理的现实背景下，本文发现董事长与总经理之间亲缘关系的远近是影响家族企业创新投入的关键因素之一。本文的研究结论能够从亲缘关系的视角来解释家族企业创新投入不足的原因，对于家族企业如何配置董事长与总经理具有一定的启示意义。

关键词：董事长；总经理；家族企业；亲缘关系；创新投入

一、引言

家族企业作为一种古老而又现代的组织形式在我国经济生活中扮演着重要角色

* 本文受国家自然科学基金项目“董事会非正式沟通对决策质量的影响研究：路径、机理与效应”（71372093）、国家自然科学基金项目“股东网络特征与投资决策权配置研究”（71772094）和教育部人文社会科学重点研究基地重大项目“多元利益主体参与的公司治理决策机制研究”（18JJD630002）资助。笔者衷心感谢匿名审稿专家和主编老师的建设性评审意见以及编辑部老师耐心细致的工作。

(魏志华等, 2014)。改革开放以来, 我国的家族企业得到了长足发展, 家族企业不仅成为了推动我国经济增长的重要引擎, 而且为我国经济社会的发展做出了重要贡献(姜付秀等, 2017; 黄海杰等, 2018)。随着我国步入经济新常态发展阶段, 经济社会的发展动力逐步向创新驱动转变(吴炳德等, 2017; 赵勇和李新春, 2018)。创新不仅是国家经济增长的重要驱动力与长期竞争优势的决定性因素, 也是企业对自身未来成长进行的投资, 然而家族企业却普遍面临创新投入不足的问题(Chrisman & Patel, 2012; 陈凌和吴炳德, 2014)。根据《2016 中国家族企业健康指数报告》显示, 我国家族企业的创新投入强度明显低于民营企业的平均水平(陈凌和窦军生, 2016)。与此同时, 国内外诸多研究也发现家族企业的创新投入低于非家族企业(Chen & Hsu, 2009; Gómez - Mejía et al., 2011; 吴炳德和陈凌, 2014)。因此, 探究影响家族企业创新投入水平的关键因素成为了学术界与实务界共同关注的热门话题。

国内外学者从不同的视角出发来探究影响家族企业创新投入的因素, 这导致得出的研究结论并不相同。本文将影响家族企业创新投入的因素划分为一般性因素和家族性因素, 在此基础上对已有研究进行归纳整理。从一般性因素来看, 已有文献主要关注公司内外部特征对家族企业创新投入的影响。根据企业行为理论的观点, 家族企业的决策者往往将期望差距作为开展创新活动的参考标准(Chrisman & Patel, 2012; Patel & Chrisman, 2014; 贺小刚等, 2016); 控股股东自身的代理倾向会影响企业内部的代理成本, 从而决定企业开展创新活动的意愿

(姜付秀等, 2017; Jain & Shao, 2014); 股权结构的安排会使家族企业在经营过程中更加重视家族利益从而影响企业的创新投入(Calabrò et al., 2018; 罗宏和秦纪洪, 2019); 制度环境会影响家族企业对于正面因素的感知程度、缓解家族企业面临的融资约束、削弱家族企业的短期导向, 从而影响企业的创新投入(陈凌和吴炳德, 2014; 严若森和肖莎, 2018)。从家族性因素来看, 已有文献主要关注家族特征对企业创新投入的影响。亲缘关系会影响决策者的专业性、企业的社会资本获取以及企业内部代理冲突, 进而影响创新投入(Belenzon & Berkovitz, 2010; 蔡地等, 2016); 家族出于保护社会情感财富的需要往往选择回避创新活动、减少创新投入(陈凌和吴炳德, 2014; Gómez - Mejía et al., 2011), 但创新投入的增减不仅取决于社会情感财富本身, 还会受制于社会情感财富带来的损失与收益以及社会情感财富的类型(Gómez - Mejía et al., 2014; 朱沅等, 2016); 由于社会情感财富、长期导向以及利他主义等因素的存在, 家族管理权或所有权的涉入会对企业的创新投入产生不同影响(严若森和叶云龙, 2014; Schmid et al., 2014; Dieguez - Soto et al., 2016); 随着我国家族企业步入代际传承的高峰期(黄海杰等, 2018), 出于合法性障碍、保持家族的绝对控制、保守主义以及速胜动机等因素的考虑, 家族二代会对创新投入持保守态度(Cucculelli et al., 2016; 赵勇, 2018)。通过以上研究可以发现, 无论是一般性因素(期望差距、代理成本、股权结构、制度环境等)对家族企业创新投入的影响, 还是家族性因素(亲缘关系、社会情感财富、家族涉入、代际传承

等)对家族企业创新投入的影响,目前学术界尚未形成统一的观点。一方面,家族“基业长青”的长期导向、延伸型社会情感财富的保护以及家族管理者的“管家”身份会促使家族企业增加创新投入(Le Breton-Miller & Miller, 2006; 朱沆等, 2016; 范黎波等, 2016)。另一方面,家族企业又会出于保护社会情感财富等非经济目标的目的而减少创新投入(Patel & Chrisman, 2014; De Massis et al., 2016; Dieguez-Soto et al., 2016)。与此同时,控股家族对中小股东的利益侵占也会导致家族企业的目光短浅,从而对创新活动产生消极影响(姜付秀等, 2017)。

总体而言,虽然已有文献为本文奠定了扎实的研究基础,但关于家族企业创新投入影响因素的研究仍存在一定的拓展空间。第一,家族企业是企业系统与家庭系统的结合体(连燕玲等, 2016),应紧密结合家族企业的双重属性来探究影响家族企业创新投入的相关因素。第二,家族企业之间的差异性可能比家族企业与非家族企业之间的差异性更显著,家族企业之间存在的异质性会对其经营决策产生重要影响(Chua et al., 2012)。因此,在探究影响家族企业创新投入的影响因素时,不仅要体现家族企业双重属性,还应该结合家族企业的异质性特征。在众多能够同时反映家族企业双重属性与异质性特征的因素中,董事长与总经理之间的亲缘关系是相对重要的一个。一方面,组织是高管行为的反映,高管的特征在一定程度上能够预测组织的行为(张建君和张闫龙, 2016)。董事长与总经理是企业内部最具权力性角色的高管,两者不仅是影响家族企业技术创新的核

心因素,而且在技术创新能力的提升和企业价值的增长中处于主导和决定性地位(Kato & Long, 2006; 潘红波和陈世来, 2017)。另一方面,高管之间存在亲缘关系是家族企业普遍存在的现象,亲缘关系作为社会交往、经济生产的关系核心,深刻影响着中国的历史演进与经济发展历程(Greif & Tabellini, 2010),并且亲缘关系的构成维度极其丰富,其背后蕴藏的家族异质性特征能够成为分析家族企业战略决策的有力工具(Arregle et al., 2019)。因此,本文将一般性因素中的企业关键高管与家族性因素中的亲缘关系相结合,兼顾亲缘关系背后蕴藏的家族异质性特征,在此基础上研究家族企业董事长与总经理之间的亲缘关系对于创新投入的影响。与此同时,由于不同家族企业在内部控股家族与外部制度环境方面存在差异,为了探讨这种情境机制的影响,本文继续研究股权家族化(内部因素)和制度环境(外部因素)产生的调节效应。

虽然已有学者关注了董事长或CEO的亲缘关系对家族企业创新的影响(潘红波和陈世来, 2017),但本文与已有研究仍然存在一定的差异:第一,已有研究只关注了董事长或总经理的来源对家族企业创新活动的影响,却忽视了董事长与总经理亲缘关系的远近是否会对家族企业的创新决策产生影响。董事长与总经理构成了中国企业中最重要的高阶梯队(Kato & Long, 2006),董事长与总经理的配置对于高管团队的运作和组织的表现有重大影响。对于家族企业来说,家族性因素的存在使得董事长与总经理的配置模式更加多维,具体可以划分为家族董事长—家族总经理、家族董事长—非家

族总经理、非家族董事长—家族总经理以及非家族董事长—非家族总经理四种模式。本文关注的董事长—总经理亲缘关系是指在董事长与总经理均为家族成员时，两者之间亲缘关系的远近。这样界定的原因在于，管理者的行为不仅会受到正式契约的约束，还会受到孕育于社会关系的非正式契约的影响（Gómez-Mejía et al., 2003），当今中国仍处在转轨经济的发展阶段，法律和金融等正式制度仍然有待完善，以血脉亲情为支撑的“亲缘关系”作为重要的非正式制度在企业的经营决策中仍然发挥着重要作用（Xu & Yao, 2014），家族亲缘关系的存在使得家族董事长—家族总经理这一模式显著异于其余三种模式，因此，本文重点关注家族董事长与家族总经理之间亲缘关系的远近对家族企业创新投入决策的影响。第二，已有研究多使用虚拟变量测度董事长或总经理与控股家族的亲缘关系，这种粗糙的刻画方式难以揭示亲缘关系背后体现的家族异质性特征。中国传统的亲缘关系多达数十种（贺小刚和连燕玲，2009；祝振铎等，2018），只使用虚拟变量来度量亲缘关系不仅忽视了亲缘系数丰富的构成维度，也无法充分反映亲缘关系的异质性特征，从而导致研究结论可能存在偏颇。第三，虽然已有研究基于创新保护和激励理论发现家族成员担任董事长或CEO能够提升企业的创新产出（潘红波和陈世来，2017），但创新产出并不等同于创新投入。创新产出较高说明家族企业具有较高程度的创新投入转换率，但创新产出进一步提升的前提在于企业拥有充足的创新投入。我国家族企业目前普遍面临创新投入不足的问题（朱沅等，2016），这不仅会降低家族

企业的竞争力与持续发展能力，而且还会对社会经济的升级与转型带来消极影响（罗宏和秦纪洪，2019）。由此可见，探究影响家族企业创新投入不足的原因更加具有现实意义。因此，基于与已有研究存在的差异，本文探究董事长—总经理亲缘关系对家族企业创新投入的影响。

本文的创新点主要在于：第一，丰富了亲缘关系研究的理论价值与实践价值。从理论价值来说，以往研究更多地关注家族企业与非家族企业在经营决策方面的不同，却在一定程度上忽视了不同家族企业之间的异质性研究。随着家族企业研究的深入，越来越多的学者开始关注家族企业的异质性问题（Chua et al., 2012）。由于不同类型的家族企业可能会影响企业的管理、资源以及战略，因此不同家族之间存在的异质性特征能够成为解析家族企业战略决策的重要工具（Aldrich & Cliff, 2003；Arregle et al., 2019）。本文结合家族企业的异质性特征来研究董事长与总经理的亲缘关系对于创新投入的影响，不仅拓展了家族企业创新研究的切入视角，还丰富了家族企业异质性研究的维度。从实践价值来说，通过考察中国资本市场上家族企业董事长与总经理的背景，本文发现约有62.84%的董事长与总经理均由家族成员担任，这说明家族企业任用具有家族亲缘关系的董事长与总经理是较为普遍的现象。因此，本文结合这一现实背景来探究董事长与总经理亲缘关系对于创新投入的影响更加具有现实意义。第二，已有研究大多关注董事长或总经理与实际控制人之间的亲缘关系对家族企业创新活动的影响。虽然实际控制人能够最终掌控公司的战略决策与日常经营，但作为企业内

部关键高管的董事长与总经理更加了解企业的实际运作情况。本文聚焦家族董事长与家族总经理之间亲缘关系的远近对创新投入的影响，不仅能够将董事长、总经理以及实际控制人全部纳入研究范畴，而且将传统亲缘关系的研究从二维拓展到多维，使得研究内容更加丰富、研究结论更加可信。第三，本文将企业内部层面的股权家族化和企业外部层面的制度环境纳入分析框架中，探究内部股权家族化和外部制度环境对董事长—总经理亲缘关系和创新投入的影响，更加全面地刻画了家族企业内外部情境因素对家族企业创新投入决策产生的影响。下文安排如下：第二部分是理论分析与假设提出；第三部分是研究设计；第四部分是实证分析；第五部分是进一步研究：作用机制检验；第六部分是结论与启示。

二、理论分析与假设提出

（一）董事长—总经理亲缘关系对创新投入的影响：基于代理理论与组织理论的分析

家族企业是以经济目标为导向的企业系统和以非经济目标为导向的家庭系统的结合体，这导致家族企业不仅追求经济目标，还会追求非经济目标（连燕玲等，2016）。由此可见，家族企业不仅具有双重属性特征，还具有双重目标追求。因此，本文认为很难使用单一的理论来解释家族企业的经营决策行为。代理理论学派认为家族企业表现出显著的代理行为导向，该学派指出企业仅是家族追求私利的工具（王明琳和陈凌，2013）；而组织理论学派将企业看作具有生命特征的生物体（贺胜德，2011），这

与以追求“基业长青”和家族繁荣为目标的家族企业具有内在一致性。因此，从代理理论与组织理论出发来研究家族企业的相关问题与家族企业的双重目标追求相契合。与此同时，代理理论的核心概念是代理成本，而组织冗余作为组织理论的核心概念也受到了学术界的广泛关注（贺胜德，2011）。综上，本文以代理理论和组织理论作为理论基础，从代理成本与组织冗余两个角度来分析董事长—总经理亲缘关系对家族企业创新投入的影响。

其一，从代理成本的视角来看。企业的代理问题包括所有者与经理人之间的第一层代理问题以及控股股东与中小股东之间的第二层代理问题（Morck et al., 1988）。已有研究认为，家族会积极监督管理者从而导致公司内部的第一层代理问题相对较低（Ali et al., 2007），但与一般企业不同，由于家族企业同时存在家族经理人与职业经理人两类异质性代理人，这使得家族企业的第一层代理问题又可以划分为所有者与家族经理人之间的代理问题以及所有者与职业经理人之间的代理问题（周生春和王明琳，2006）。由于本文关注的是家族董事长与家族总经理之间的亲缘关系，因此需要从所有者与家族经理人之间的代理冲突来理解家族企业的第一类代理问题。与此同时，家族股东作为控股股东也有动机和能力剥夺中小股东的利益，从而加剧企业内部的第二层代理问题（Ali et al., 2007）。由此可见，家族企业内部的两类代理问题均不容忽视。从第一层代理问题来说，当董事长与总经理不完全由家族成员担任时，家族控制作为一种内部治理机制可以有效地对非家族经理人进行管理和监督，从而产生“利

益协同效应”，进而弱化了第一类代理问题（魏志华等，2012）；当董事长与总经理均由家族成员担任时，所有者与家族经理人之间代理关系的根本特征在于嵌入了利他主义（王明琳等，2014）。具体来说，利他主义是指行为主体为提升受益人福利而牺牲自身利益的行为，随着行为主体对受益者的利他主义水平上升，受益者把从行为主体处获益视为理所当然的事情，从而导致双方之间的利他主义出现不对称的局面（周生春和王明琳，2006），这种不对称的利他主义会造成第一类代理问题的恶化（Chami, 2001）。随着董事长与总经理之间的亲缘关系越来越远，所有者对家族董事长与总经理的利他主义水平也在不断提升，即使亲缘关系紧密的董事长与总经理存在消极怠工、能力不足等问题，也可以获得较高的报酬，从而出现“搭便车”等机会主义行为，而所有者为了维护家族和谐不会轻易惩罚家族董事长与总经理的机会主义行为（Schulze et al., 2001；王明琳等，2014）。此时不对称的利他主义会产生逆向激励作用，从而加剧了第一类代理问题，进而对创新投入产生消极影响；从第二类代理问题来说，控股家族往往将家族企业视为自身的资产，为实现家族财富的传承，家族企业的投资行为往往具有长期导向（Le Breton - Miller & Miller, 2006），然而控股股东自身的代理倾向却会影响家族企业开展创新投入的意愿及多寡。当控股家族具有较强的侵占外部投资者动机时，家族目标将会变得较为短视，控股家族更愿意将资源保存在企业内部以方便其掏空或者投资于周期短、风险低的项目，这导致家族企业开展创新等长期投资的动力较小（姜付秀等，2017）。

由此可知，随着董事长与总经理亲缘关系越来越远，作为家族成员的董事长与总经理以及大股东有更强的动机和足够的能力来侵占中小股东利益（许静静和吕长江，2011），此时控股家族会将企业内部资金更多地用于满足私利而非投入创新活动中。因此，随着董事长与总经理亲缘关系越来越远，家族企业内部的两类代理问题会逐渐凸显，从而对创新投入产生消极影响。

其二，从组织冗余的角度来看。组织冗余是指存在于组织内部并且可以使用的过剩或闲置资源（George, 2005；李晓翔和刘春林，2011）。根据组织理论的观点，组织冗余的“资源缓冲器”功能可以帮助企业持续开展创新活动（Tan & Peng, 2003）。虽然充裕的组织冗余能够为家族企业的创新活动提供资源保障，但是董事长与总经理之间的亲缘关系又会对组织冗余的分配产生重要影响，进而影响企业的创新投入。一方面，从家族企业组织目标的二元性来说，家族企业对于经济目标与非经济目标的双重追求可能会导致内部决策的冲突（Kotlar & De Massis, 2013）。组织冗余不仅需要服务于家族企业的经济目标，还需要服务于非经济目标。由于创新投入是企业经济目标的重要组成部分，因此如何在双重目标之间分配组织冗余会对企业的创新投入产生重要的影响。对于家族企业来说，非经济目标往往被赋予更优先级的优先级，这也是家族企业区别于非家族企业的主要特征之一（窦军生等，2014）。随着董事长与总经理之间的亲缘关系越来越远，董事长与总经理在企业层面拥有更多的信息与控制优势，这促使其更倾向于将组织冗余用于满足家族利益

等非经济目标而非满足于企业创新等经济目标，从而导致创新投入的减少（Kim et al., 2008；De Massis et al., 2016）。亲缘关系紧密的董事长与总经理也会加剧家族企业决策的保守性，这也会促使决策者更倾向于将组织冗余优先分配给非经济目标（Miller et al., 2008），从而无法为创新活动提供充足的资源支持，这种分配格局会对控股家族有益但却不利于企业的创新与成长（De Massis et al., 2016）。另一方面，从家族企业系统构成的二元性来说，由于家族企业是企业系统和家庭系统的结合体（连燕玲等，2016），因此如何在企业系统与家族系统之间分配组织冗余也会对创新投入产生重要影响。随着董事长与总经理之间亲缘关系越来越近，两者之间的凝聚力也会逐渐提升甚至达到板结的程度，这使得董事长与总经理更加重视家族与彼此的需求，从而导致群体固化思维的产生，进而会更注重维护家族系统（Olson, 2000）。鉴于创新活动的高风险性，亲缘关系越紧密的董事长与总经理也会表现出更程度的风险规避倾向，这促使决策者更倾向于将组织冗余用于家族系统内部共享，从而导致企业系统内部的组织冗余减少，进而无法为创新活动的开展提供充足的资源支持。因此，随着董事长与总经理之间的亲缘关系越来越近，控股家族不仅倾向于将组织冗余用于非经济目标的实现，而且倾向于将组织冗余存储在家族系统内部，从而导致无法为创新投入提供充足的组织冗余。综合以上分析，本文提出如下假设：

H1：董事长—总经理亲缘关系对家族企业创新投入有显著负向影响。

（二）股权家族化的调节效应

随着家族企业的发展，家族企业的所有权模式由集中于创始人向家族成员共同分享转变，这使得家族企业内部呈现出股权家族化的局面。随着我国家族企业进入代际传承阶段，家族企业的股权家族化程度在不断提升，家族成员的构成也更加多元（连燕玲等，2011；罗进辉等，2017）。由于参与到企业中的家族成员有各自的利益追求，这导致不同的家族成员之间存在一定的利益冲突与矛盾（Schulze et al., 2003）。因此，本文认为不能忽视股权家族化对于家族企业经营决策产生的影响。基于此，本文来探究股权家族化对于董事长—总经理亲缘关系与创新投入之间关系产生的调节效应。

股权家族化水平的提升使得越来越多的家族成员参与到家族企业的经营管理中，这导致家族企业内部产生决策冲突的可能性大大增加（罗进辉等，2017）。一方面，从“亲缘关系—代理成本—创新投入”的路径来说，随着股权家族化水平的提升，家族企业内部的家族关系更加多元，这使得家族企业缺乏有效的内部监督机制，更容易诱发管理者的机会主义行为，从而降低企业的代理效率（谭庆美等，2018）。在股权家族化水平提升的情况下，亲缘关系紧密的董事长和总经理与所有者之间的利他主义不对称性程度会进一步提升，家族管理者为了满足自身利益而开展非生产性活动的意愿和可能性会进一步增加（Schulze et al., 2003；贺小刚等，2010）；与此同时，股权家族化水平的提升会促使控股家族有更强的动机侵占中小股东的利益，具有亲缘关系的董事长与总经理通过合谋来侵占中小股东的动机会进一步提升，而

开展创新活动的动机会进一步减弱。由此可见,随着股权家族化水平的提升,董事长与总经理亲缘关系会加剧企业内部的代理成本,从而导致企业的创新投入逐渐减少。另一方面,从“亲缘关系—组织冗余—创新投入”的路径来说,股权家族化水平的提升意味着家族成员享有更多的利益诉求,这会增加家族成员之间的潜在利益冲突(罗进辉等,2017)。在这种情况下,亲缘关系紧密的董事长与总经理会将更多的组织冗余用来满足不同家族成员的利益需求等非经济目标,而非投入有助于实现企业经济目标的创新决策,从而进一步加剧了家族企业创新投入不足的问题。股权家族化水平的提升也可能会加剧家族成员对于企业有限资源的消耗(连燕玲等,2011),随着股权家族化水平的提升,为了满足更多家族成员对于资源的需求,亲缘关系紧密的董事长与总经理会更加倾向于将组织冗余留存在家族系统内部而非留存在企业系统内部,这使得企业系统内部的组织冗余进一步减少,从而无法为创新活动的开展提供相应的资源,进而导致家族企业创新投入减少。综合以上分析,本文提出如下假设:

H2: 随着股权家族化水平的提升,董事长—总经理亲缘关系对创新投入的负向影响会增强。

(三) 制度环境的调节效应

我国目前仍处在转轨经济的过程中,各地的市场发育程度明显不同,这使得各地的制度环境存在显著差异。根据制度逻辑的观点,只有将组织所处的制度环境视为分离且竞争的多元性制度逻辑混合体,才能够更加准确地理解组织的行为(Thornton & Ocasio, 1999)。对于

家族企业来说,企业内部的家族逻辑以及外部的市场逻辑均需要被纳入研究范畴。一方面,家族逻辑在提升家族企业内部情感承诺的同时,也会加剧企业战略决策的保守性(Miller et al., 2011; Belenzon et al., 2016);另一方面,市场逻辑的强弱又会对家族企业内部的家族逻辑产生重要影响(Miller et al., 2017)。因此,董事长—总经理亲缘关系对创新投入的影响可能会因家族企业所处地区制度环境的不同而产生差异。

作为转型经济中影响企业行为的重要宏观因素,制度环境会对企业的战略选择产生外部诱导或约束作用(North, 1990)。一方面,从“亲缘关系—代理成本—创新投入”的路径来说,董事长与总经理亲缘关系越近,利他主义的不对称性与对中小股东利益的侵占会提升其采取机会主义行为的动机,而制度环境的改善使得市场逻辑的作用愈发突出,强市场逻辑能够起到有效的外部治理作用。具体来说,强市场逻辑能够弥补雇用不合格家族成员带来的弊端(Miller et al., 2011; Miller et al., 2017);在市场逻辑占主导的情形下,家族逻辑的优势也能够得到进一步发挥,从而帮助家族企业减少“搭便车”行为(Miller et al., 2017)。因此,制度环境的改善能够在一定程度上降低利他主义不对称性,从而抑制家族经理人的机会主义行为,进而减少了第一类代理问题对创新投入的消极影响。与此同时,强市场逻辑使得声誉机制在中国的商业经济发展中发挥着重要作用(Allen et al., 2005),声誉的损失会给家族或企业带来巨大的代价(叶康涛等,2010)。鉴于声誉机制的影响,亲缘关系较近的董事长

与总经理会在一定程度上减少侵占中小股东的利益，在减少第二类代理成本的同时也有助于增加创新投入。另一方面，从“亲缘关系—组织冗余—创新投入”的路径来说，家族逻辑会直接影响家族企业的行为认知模式，进而使决策者更倾向于制定以家族为导向的战略决策（Miller et al., 2017）。与此同时，市场逻辑又会对家族逻辑产生显著影响，随着制度环境的改善，市场逻辑逐步占据主导地位，这使得市场资源配置更加自由、企业竞争日益激烈（Thornton & Ocasio, 1999）。面对强市场逻辑，家族企业会更加重视提升自身的市场竞争地位。具体来说，强市场逻辑能够避免亲缘关系紧密的董事长与总经理将组织冗余过多地用于实现非经济目标以及向家族系统分配，从而将更多的组织冗余用于经济目标与企业系统，进而提升企业的创新投入水平以培育企业的竞争优势。综合以上分析本文提出如下假设：

H3：随着制度环境的改善，董事长—总经理亲缘关系对创新投入的负向影响会减弱。

三、研究设计

（一）样本选择与数据来源

本文以 2011~2016 年中国上市家族企业作为研究对象。本文关于家族企业的相关数据来源于国泰安（CSMAR）中国上市家族企业研究数据库，在此基础上借鉴贺小刚和连燕玲（2009）以及许静静和吕长江（2011）的研究，将满足以下条件的界定为家族企业：①最终控制人能够追溯到自然人或家族；②该自然人或家族对公司具有实质控制权；③最终控制人直

接或间接为企业的第一大股东。在样本选择的过程中，本文对样本进行了以下处理：①剔除 ST、*ST 以及 PT 的公司；②剔除缺失值较多的公司；③剔除银行、证券公司、保险公司等金融类受管制公司的样本；④证监会于 2012 年颁布了新版《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 2 号〈年度报告的内容与格式〉》，其中要求对研发投入进行单独说明，并且企业年报会提供同期比较数据，因此本文以 2011 年作为研究的起始年份。最终本文得到 353 家公司六年的非平衡面板数据，共计 2110 个观测值。本文还通过万得（Wind）数据库、色诺芬（CCER）数据库以及新浪财经等其他途径对相关数据进行补充。本文相关数据的处理和检验使用 Stata 15.0 完成。表 1 为样本的行业分布情况，由表 1 可以发现，本文涉及的样本主要集中于制造业（占比 86.16%）和信息技

表 1 样本行业分布			
行业代码	样本数	所占比例 (%)	行业分类
A	12	0.57	农、林、牧、渔业
B	18	0.85	采矿业
C	1818	86.16	制造业
D	6	0.28	电力、热力、燃气及水生产和供应业
E	66	3.13	建筑业
F	9	0.43	批发和零售业
G	7	0.33	交通运输、仓储和邮政业
I	133	6.30	信息传输、软件和信息技术服务业
L	4	0.19	租赁和商务服务业
M	18	0.85	科学研究和技术服务业

续表

行业代码	样本数	所占比例 (%)	行业分类
N	7	0.33	水利、环境和公共设施管理业
O	2	0.09	居民服务、修理和其他服务业
Q	6	0.28	卫生和社会工作
R	4	0.19	文化、体育和娱乐业

注：行业代码来源于国民经济行业分类与代码（GB/T 4754—2017）。

资料来源：笔者绘制。

（二）变量定义

1. 被解释变量

创新投入（*INNO*）。目前在衡量创新投入方面，主要有绝对数指标与相对数指标两种方法。其中，绝对数指标是指企业研发支出的总额；相对数指标则是指企业研发支出的占比。与绝对数指标相比，相对数指标是对创新投入更稳健的测量（赵勇和李新春，2018）。因此，本文借鉴 Gómez-Mejía 等（2014）以及赵勇和李新春（2018）的研究，采用研发支出（R&D 支出）/营业收入来衡量家族企业的创新投入水平。

2. 解释变量

董事长—总经理亲缘关系（*KIN*）。《中华人民共和国公司法》规定董事会设置董事长一人，可以同时设置副董事长。董事长决定总经理的聘任或解聘，总经理负责提名副总经理和财务负责人。作为不同利益主体的代表，董事长与总经理行使着不同的职能，董事长把握公司的重大战略方向、决定公司重大事项并监督总经理的行为；总经理在负责公司日常管理的同时还参与公司的战略决策（潘镇等，2017）。

由于董事长与总经理构成了中国企业中最重要的高阶梯队（Kao & Long, 2006），因此本文的董事长与总经理是指公司内部的正职领导，并不包含副董事长与副总经理等其他副职领导。目前在衡量家族企业亲缘关系方面，国内学者（祝振铎等，2018；杜善重和汤莉，2019）大多借鉴的都是贺小刚和连燕玲（2009）的研究。根据社会学的观点，亲缘关系在中国社会长期的发展过程中较为稳定，很难论断中国的亲缘文化传统发生了真正的断裂或嬗变（郭于华，1994）。因此，本文认为采用贺小刚和连燕玲（2009）的亲缘系数来衡量董事长与总经理之间的亲缘关系是可行的。与此同时，为了保证结果的稳健，本文在稳健性检验部分还采用王明琳等（2014）的方法对亲缘系数的衡量方法进行了替换，该衡量方法在稳健性检验部分进行了具体说明。

对于董事长—总经理亲缘关系的具体衡量步骤如下：首先，通过国泰安（CSMAR）中的中国上市家族企业研究数据库判断家族企业的董事长与总经理是否为家族成员，由于我国部分家族企业成立和上市时间较短，因而其董事长或者总经理往往由参与家族企业创立时的创业伙伴担任。虽然创业伙伴与实际控制人之间可能并不存在生理上的血缘关系，但创业伙伴担任企业高管表明家族对其存在超越血缘关系的信任（杜善重和汤莉，2019）。因此，本文将创业伙伴归类为家族成员。其次，当董事长与总经理不全为家族成员时，两者的亲缘关系记为 0，当董事长与总经理均为家族成员时，本文进一步判断两者之间的亲缘关系。根据贺小刚和连燕玲（2009）的研究，目前在我国家族上

市公司中，主要存在 14 种亲缘关系，具体来说包括：配偶、父母、子女、兄弟姐妹、侄子侄女、儿媳、堂兄弟姐妹、女婿、兄弟姐妹的配偶、配偶的父母、配偶的兄弟姐妹、父母的兄弟姐妹、创业伙伴、旧友。最后，通过整理发现，本文的样本中共存在 11 种亲缘关系，在此基础上采用贺小刚和连燕玲（2009）的亲缘系数进行衡量。表 2 对本文涉及到的亲缘系数进行了总结。

表 2 亲缘系数

序列	分类	亲缘系数
0	董事长与总经理为同一家族成员	1
1	配偶	0.827
2	创业伙伴	0.786
3	子女	0.751
4	父母	0.724
5	兄弟姐妹	0.659
6	堂兄弟姐妹	0.611
7	配偶的兄弟姐妹	0.557
8	侄子侄女	0.554
9	父母的兄弟姐妹	0.546
10	配偶的父母	0.531
11	无亲缘关系	0

资料来源：本文在借鉴贺小刚和连燕玲（2009）研究的基础上绘制所得。

3. 调节变量

(1) 股权家族化（FI）。本文借鉴 Schmid

等（2014）、闵亦杰等（2016）以及汤莉和杜善重（2018）的研究，使用家族成员持股比例来衡量股权家族化水平，家族成员持股比例越高，说明股权家族化水平越高。

(2) 制度环境（Ins）。目前在衡量一个地区的制度环境时，较为普遍的方法是使用市场化指数（王小鲁等，2017）。因此，本文借鉴以往的研究，采用家族企业所在省份的市场化指数来衡量外部的制度环境。由于目前市场化指数只更新到 2014 年，考虑到一个地区的制度环境在短期内并不会发生较大变化（李新春等，2016）。因此，本文借鉴李新春等（2016）的做法，使用 2014 年的市场化指数来代替 2015 年和 2016 年的市场化指数。市场化指数越高，则表明家族企业所在地区的制度环境越完善。

4. 控制变量

本文借鉴陈凌和吴炳德（2014）、闵亦杰等（2016）、张妮和李晓彤（2017）以及汤莉和杜善重（2018）等诸位学者的研究，选取企业规模（Size）、财务杠杆（Lev）、董事会规模（Board）、独董比例（Ind）、企业年龄（Age）、两职合一（Dua）、企业绩效（ROA）七个变量作为控制变量。与此同时，为了控制行业 and 年度的影响，本文还在回归模型中引入年度（Year）和行业（Industry）哑变量。表 3 对以上变量的类型、名称、代码以及衡量方法进行了汇总。

表3 变量定义

类型	名称	代码	衡量方法
被解释变量	创新投入	<i>INNO</i>	R&D 支出/营业收入
解释变量	董事长—总经理亲缘关系	<i>KIN</i>	采用贺小刚和连燕玲（2009）的亲缘系数衡量；在稳健性检验部分采用王明琳等（2014）的方法进行衡量
调节变量	股权家族化	<i>FI</i>	家族成员持股比例
	制度环境	<i>Ins</i>	采用王小鲁等（2017）的市场化指数
控制变量	企业规模	<i>Size</i>	企业资产总计的对数
	财务杠杆	<i>Lev</i>	资产负债率
	董事会规模	<i>Board</i>	企业董事会人数的对数
	独董比例	<i>Ind</i>	独立董事人数/全体董事人数
	企业年龄	<i>Age</i>	企业成立年数
	两职合一	<i>Dua</i>	董事长与总经理两职合一为 1，否则为 0
	企业绩效	<i>ROA</i>	资产收益率
	年度	<i>Year</i>	年度哑变量
	行业	<i>Industry</i>	行业哑变量

资料来源：笔者绘制。

（三）模型设定

为了检验本文提出的假设，本文先后建立了计量回归模型（1）至模型（3），分别用来检验主效应即董事长—总经理亲缘关系对创新投入的影响、股权家族化对主效应的调节作用以及制度环境对主效应的调节作用，其中 *Control* 为本文的控制变量。与此同时，为了避免可能的遗漏变量，本文控制了年度（*Year*）固定效应和行业（*Industry*）固定效应。根据本文提出的 H1，如果模型（1）中 *KIN* 的回归系数 α_1 显著为负，则说明 H1 成立；根据 H2，如果模型（2）中 $KIN \times FI$ 的回归系数 β_3 显著为负，则说明 H2 成立；根据 H3，如果模型（3）中 $KIN \times INS$ 的回归系数 θ_3 显著为正，则说明 H3 成立。图 1 是本文的理论模型。

$$INNO_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 KIN_{it} + \sum Control_{it} + Year +$$

$$Industry + \varepsilon \quad (1)$$

$$INNO_{it} = \beta_0 + \beta_1 KIN_{it} + \beta_2 FI_{it} + \beta_3 KIN_{it} \times FI_{it} + \sum Control_{it} + Year + Industry + \varepsilon \quad (2)$$

$$INNO_{it} = \theta_0 + \theta_1 KIN_{it} + \theta_2 Ins_{it} + \theta_3 KIN_{it} \times Ins_{it} + \sum Control_{it} + Year + Industry + \varepsilon \quad (3)$$

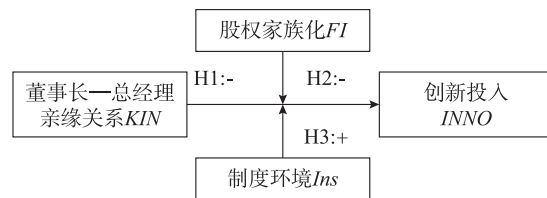


图1 理论模型

四、实证分析

（一）描述性统计

表 4 是本文主要变量的描述性统计，分别

汇报了各变量的均值 (*Mean*)、中位数 (*Median*)、标准差 (*SD*)、最小值 (*Min*) 以及最大值 (*Max*)。在观测期内, 创新投入 *INNO* 的均值为 0.049, 这与赵晶和孟维烜 (2016) 的研究结果基本一致, 同时也说明家族企业的创新投入水平有待提高。创新投入 *INNO* 的最大值 (0.266) 与最小值 (0.002) 之间差距较大, 这说明不同的家族企业之间在创新投入方面存在较大程度的差异。董事长—总经理亲缘关系

KIN 的均值为 0.565, 这说明董事长与总经理之间存在的亲缘关系较近, 即家族企业更倾向于配置亲缘关系较近的董事长与总经理。股权家族化 *FI* 的均值 (0.420) 要高于中位数 (0.412), 虽然两者差距不大, 但也在一定程度上说明了家族企业倾向于较高程度的股权家族化。制度环境 *Ins* 的均值为 8.366, 说明家族企业多分布于市场发育成熟、市场化程度较高的地区。此外, 其他控制变量均不存在异常情况。

表 4 变量的描述性统计

变量	<i>N</i>	<i>Mean</i>	<i>Median</i>	<i>SD</i>	<i>Min</i>	<i>Max</i>
<i>INNO</i>	2110	0.049	0.038	0.041	0.002	0.266
<i>KIN</i>	2110	0.565	0.724	0.449	0	1
<i>FI</i>	2110	0.420	0.412	0.149	0.131	0.748
<i>Ins</i>	2110	8.366	8.690	1.349	4.680	9.950
<i>Size</i>	2110	21.430	21.35	0.812	19.830	23.850
<i>Lev</i>	2110	0.306	0.284	0.172	0.028	0.707
<i>Board</i>	2110	2.076	2.197	0.182	0.693	2.398
<i>Ind</i>	2110	0.385	0.364	0.070	0.333	0.667
<i>Age</i>	2110	12.350	12	4.885	3	27
<i>Dua</i>	2110	0.425	0	0.494	0	1
<i>ROA</i>	2110	0.056	0.049	0.052	-0.399	0.413

资料来源：笔者绘制。

(二) 回归结果与分析

在实证分析之前, 本文为了确保模型估计的一致性和有效性对数据做以下处理: ①对所有连续变量在 1%分位进行 Winsorize 处理, 以消除极端值和异常值的影响; ②为避免多重共线性的影响, 对交互项变量进行中心化处理; ③对所有进入模型的相关变量进行了方差膨胀因子 (*VIF*) 检验, 检验结果显示均小于 3, 这表明不存在严重的多重共线性问题; ④由于本

文的数据为面板数据, 可能存在异方差、序列相关以及横截面相关等问题, 使用通常的面板数据估计方法会低估标准误差, 从而导致模型估计结果有偏, 而采用 Driscoll-Kraay 标准误差进行估计得到的标准误差具有无偏性、一致性和有效性, 连燕玲等 (2016) 和贺小刚等 (2017) 也采用了 Driscoll-Kraay 标准误差进行相关的研究。因此, 本文在后续的面板数据模型估计中同样采用 Driscoll-Kraay 标准误差

方法。

表5列示了多元回归结果,用于检验本文提出的H1、H2和H3。列(1)为仅包含控制变量的模型,控制变量的回归结果与相关研究(闵亦杰等,2016;张妮和李晓彤,2017)的结果基本保持一致。列(2)是在列(1)的基础上加入解释变量的模型,该模型用来检验H1。由列(2)可以发现, KIN 与 $INNO$ 在5%的水平上呈负相关关系($\alpha_1 = -0.002$),这说明随着董事长与总经理之间的亲缘关系越来越近,家族企业的创新投入水平越来越低,因此本文的H1成立。列(3)是在列(2)的基础上加入调节变量股权家族化 FI 以及自变量 KIN 与调节变量 FI 的交乘项 $KIN \times FI$ 的模型,该模型用来检验H2。由列(3)可以发现,自变量 KIN 与因变量 $INNO$ 在10%的水平上呈负相关关系($\beta_2 = -0.003$),这与列(1)的结果保持一致;与此同时,自变量 KIN 与调节变量 FI 的交乘项 $KIN \times FI$ 与因变量 $INNO$ 在10%的水平上呈负相关关系($\beta_3 = -0.021$),这说明随着股权家族化水平的提升,董事长—总经理亲缘关系对于企业创新的负向影响会得到进一步强化,因此本文的H2成立。列(4)在列(2)的基础上加入调节变量制度环境 Ins 以及自变量 KIN 与调节变量 Ins 的交乘项 $KIN \times Ins$ 的模型,该模型用来检验H3。由列(4)可以发现,自变量 KIN 与调节变量 Ins 的交乘项 $KIN \times Ins$ 与 $INNO$ 在5%的水平上呈正相关关系($\theta_3 = 0.002$),这说明随着制度环境的改善,董事长—总经理亲缘关系对创新投入的负向影响会有所减弱,因此本文的H3成立。

表5 多元回归分析

变量	因变量: $INNO$			
	(1)	(2) H1	(3) H2	(4) H3
KIN		-0.002 ** (-2.28)	-0.003 * (-1.79)	-0.003 (-1.62)
FI			0.009 *** (6.24)	
$KIN \times FI$			-0.021 * (-1.65)	
Ins				-0.001 (-1.58)
$KIN \times Ins$				0.002 ** (2.50)
$Size$	-0.003 *** (-3.13)	-0.003 *** (-3.14)	-0.003 *** (-3.02)	-0.003 *** (-2.98)
Lev	-0.022 *** (-7.13)	-0.022 *** (-7.12)	-0.022 *** (-7.00)	-0.022 *** (-7.16)
$Board$	0.008 *** (2.62)	0.009 *** (2.69)	0.009 *** (2.96)	0.009 *** (2.72)
Ind	0.036 *** (3.15)	0.036 *** (3.18)	0.036 *** (3.16)	0.035 *** (3.10)
Age	-0.001 (-1.60)	-0.001 (-1.64)	-0.001 * (-1.71)	-0.001 ** (-2.21)
Dua	-0.001 *** (-5.02)	0.000 (0.32)	0.000 (0.51)	-0.000 (-0.07)
ROA	-0.091 *** (-9.06)	-0.091 *** (-9.03)	-0.091 *** (-9.17)	-0.090 *** (-9.14)
$Cons$	0.109 *** (2.97)	0.110 *** (3.00)	0.102 *** (2.87)	0.119 *** (3.31)
$Year$	Y	Y	Y	Y
$Industry$	Y	Y	Y	Y
N	2110	2110	2110	2110
R^2	0.069	0.070	0.072	0.072

注:***、**和*分别表示在1%、5%和10%的置信水平上显著。

（三）稳健性检验

1. 内生性问题

家族企业是否选择具有亲缘关系的董事长与总经理可能会受到不可观测因素的影响，从而导致选择偏误问题的出现，进而导致内生性问题的产生。Heckman 两阶段模型主要用来修正由于自选择偏差和样本选择偏差导致的内生性问题，因此，本文采用 Heckman 两阶段模型来修正自变量董事长—总经理亲缘关系 KIN 可能导致的自选择问题。在 Heckman 第一阶段，因变量为家族企业是否选任家族成员担任董事长和总经理，本文将该因变量记为 FA 。具体来说， FA 为虚拟变量，若董事长与总经理均为家族成员， FA 记为 1；否则记为 0。在此基础上，本文构建影响家族企业是否选任家族成员担任董事长和总经理的模型，并计算逆米尔斯比率 (IMR)。在 Heckman 第一阶段的解释变量选取方面，本文参考杜善重和汤莉 (2019)、贺小刚等 (2017)、严若森和叶云龙 (2016) 的研究，以期望落差 (I_1PE)、财务杠杆 (Lev)、家族超额控制 (CE) 和前文模型中的控制变量作为影响 FA 的解释变量，在此基础上构造 Probit 二值回归模型，从而计算出 IMR 。其中，期望落差 (I_1PE) 的衡量借鉴杜善重和汤莉 (2019) 的做法：首先，采用绩效反馈模型计算期望差距 PE ， $PE = Perfor_{i,t} - \alpha Perfor_{i,t-1} - (1-\alpha) IndPerfor_{i,t}$ ，其中， $Perfor_{i,t}$ 表示第 i 家企业在第 t 年的绩效； $Perfor_{i,t-1}$ 表示第 i 家企业在第 $t-1$ 年的绩效； $IndPerfor_{i,t}$ 表示第 i 家企业在第 t 年所在行业的平均绩效； α 代表权重，取值在 0~1，通过依次检验发现，当 α 取值为 0.5 时，模型的拟合效果最好，本文将 α 的取值定为 0.5。由

于期望差距 (PE) 可以划分为期望落差和期望顺差，故本文将 I_1 界定为低于期望绩效的企业，当企业的绩效 < 期望水平时 $I_1 = 1$ ，否则为 0，即 I_1PE 则表示期望落差的状态；财务杠杆 (Lev) 采用资产负债率 (总负债/总资产) 衡量；家族超额控制 (CE) 借鉴严若森和叶云龙 (2016) 的做法：采用家族控制权与现金流权两权分离度 (家族控制权-家族现金流权) 来衡量。在 Heckman 模型第二阶段，将 Heckman 第一阶段的 IMR 作为控制变量加入原回归模型中，若研究结果依旧不变并且 IMR 显著，则说明研究结论稳健。

Heckman 两阶段模型回归结果如表 6 所示，列 (1) 报告了 Heckman 第一阶段的回归结果；列 (2) 至列 (4) 报告了 Heckman 第二阶段的回归结果，分别用于检验 H1、H2 和 H3。由表 6 可知， FA 显著受到了期望落差 (I_1PE)、财务杠杆 (Lev) 以及家族超额控制 (CE) 的影响，这说明以上选取的变量是有效的。在 Heckman 第二阶段，本文将 IMR 加入回归模型中，检验结果发现 IMR 均显著，这说明需要考虑内生性问题。在控制了 IMR 后，本文发现在列 (2) 中， KIN 与 $INNO$ 在 5% 的水平上呈负相关关系，因此 H1 依旧成立；由列 (3) 可以发现，自变量 KIN 与调节变量 FI 的交乘项 $KIN \times FI$ 与 $INNO$ 在 10% 水平上呈负相关关系，因此 H2 依旧成立；由列 (4) 可以发现，自变量 KIN 与调节变量 Ins 的交乘项 $KIN \times Ins$ 与 $INNO$ 在 5% 的水平上呈正相关关系，因此 H3 依旧成立。综上所述，通过 Heckman 两阶段模型检验可以发现研究结果保持不变，这说明不存在严重的内生性问题。

表 6 内生性检验——Heckman 两阶段模型回归结果

变量	Heckman 第一阶段模型	变量	Heckman 第二阶段模型		
	因变量: <i>FA</i>		因变量: <i>INNO</i>		
	(1)		(2) H1	(3) H2	(4) H3
<i>I₁PE</i>	4.126 * (1.95)	<i>KIN</i>	-0.002 ** (-2.33)	-0.003 * (-1.86)	-0.002 * (-1.77)
<i>Lev</i>	-1.116 *** (-4.70)	<i>IMR</i>	-0.009 ** (-2.28)	-0.010 ** (-2.27)	-0.008 ** (-2.00)
<i>CE</i>	-1.076 ** (-2.24)	<i>FI</i>		0.009 *** (5.41)	
		<i>KIN×FI</i>		-0.019 * (-1.65)	
		<i>Ins</i>			-0.001 * (-1.70)
		<i>KIN×Ins</i>			0.002 ** (2.37)
<i>Control</i>	Y	<i>Control</i>	Y	Y	Y
<i>Year</i>	Y	<i>Year</i>	Y	Y	Y
<i>Industry</i>	Y	<i>Industry</i>	Y	Y	Y
N	2110	N	2110	2110	2110
<i>Pseudo R²</i>	0.336	<i>R²</i>	0.071	0.073	0.073

注：***、** 和 * 分别表示在 1%、5% 和 10% 的置信水平上显著；限于文章篇幅本文不再单独列示控制变量的回归结果。

2. 更换变量衡量方法

(1) 更换解释变量的衡量方法。在更换解释变量董事长—总经理亲缘关系 (*KIN*) 的衡量方法方面, 本文采用的是王明琳等 (2014) 提出的方法。具体来说, 借鉴生物学领域 Hamilton 亲缘系数法, 将实际控制人自身的亲缘系数设定为 1; 父子、母子以及兄弟姐妹之间有 0.5 的基因是相同的, 因此将其亲缘系数设定为 0.5; 由于夫妻为核心家族成员, 因而将夫妻的亲缘系数设定为 0.5; 以夫妻亲缘系数为中介, 计算其他类型的亲缘关系, 如翁婿之间的亲缘系数 = $0.5 \times 0.5 = 0.25$ 、侄子侄女

的亲缘系数 = $0.5 \times 0.5 = 0.25$ 、配偶兄弟姐妹的亲缘系数 = $0.5 \times 0.5 = 0.25$ 、父母兄弟姐妹的亲缘系数 = $0.5 \times 0.5 = 0.25$; 创业伙伴担任企业高管, 表明家族企业将其视为家族成员, 因此本文将创业伙伴的亲缘系数设置为 0.5 (杜善重和汤莉, 2019); 剩余亲缘关系同样按照该方法计算。表 7 中的列 (1) 至列 (3) 是更换自变量 *KIN* 后的回归结果, 分别用来检验 H1、H2 以及 H3。由表 7 可以发现, 在更换了自变量的衡量方法之后, 回归结果与前文的回归结果依旧保持一致, 这说明研究结论稳健。

表 7 更换变量衡量方法

变量	因变量: <i>INNO</i>				
	更换自变量 <i>KIN</i>			更换调节变量 <i>FI</i>	更换调节变量 <i>Ins</i>
	(1) H1	(2) H2	(3) H3	(4) H2	(5) H3
<i>KIN</i>	-0.004 *** (-3.55)	-0.005 *** (-2.61)	-0.004 *** (-2.78)	-0.003 * (-1.77)	-0.003 (-1.50)
<i>FI</i>		0.009 *** (6.11)		0.011 *** (3.34)	
<i>KIN</i> × <i>FI</i>		-0.025 ** (-1.96)		-0.023 *** (-2.82)	
<i>Ins</i>			-0.001 (-1.56)		-0.001 (-1.09)
<i>KIN</i> × <i>Ins</i>			0.002 *** (3.12)		0.007 *** (12.67)
<i>Size</i>	-0.003 *** (-3.15)	-0.003 *** (-3.07)	-0.003 *** (-3.04)	-0.003 *** (-2.90)	-0.003 *** (-2.81)
<i>Lev</i>	-0.022 *** (-7.09)	-0.022 *** (-6.96)	-0.022 *** (-7.06)	-0.022 *** (-7.15)	-0.022 *** (-7.65)
<i>Board</i>	0.009 *** (2.77)	0.010 *** (3.07)	0.009 *** (2.82)	0.009 *** (2.97)	0.010 *** (3.12)
<i>Ind</i>	0.036 *** (3.21)	0.036 *** (3.17)	0.036 *** (3.13)	0.036 *** (3.14)	0.037 *** (3.12)
<i>Age</i>	-0.001 (-1.60)	-0.001 * (-1.80)	-0.001 ** (-2.33)	-0.001 * (-1.67)	-0.001 ** (-2.14)
<i>Dua</i>	0.002 ** (2.12)	0.003 ** (2.00)	0.002 ** (2.06)	0.000 (0.26)	0.000 (0.79)
<i>ROA</i>	-0.091 *** (-9.01)	-0.091 *** (-9.07)	-0.090 *** (-9.07)	-0.091 *** (-9.20)	-0.089 *** (-9.29)
<i>Cons</i>	0.109 *** (3.01)	0.110 *** (3.54)	0.118 *** (3.34)	0.097 *** (2.81)	0.106 *** (2.80)
<i>Year</i>	Y	Y	Y	Y	Y
<i>Industry</i>	Y	Y	Y	Y	Y
N	2110	2110	2110	2110	2110
R ²	0.070	0.074	0.073	0.073	0.078

注：***、**和*分别表示在1%、5%和10%的置信水平上显著。

(2) 更换调节变量的衡量方法。第一, 更换股权家族化的衡量方法。本文采用家族控制权比例来对股权家族化 FI 的衡量方法进行替换。表 7 中的列 (4) 为更换了股权家族化衡量方法后的回归结果, 由列 (4) 可以发现, $KIN \times FI$ 与 $INNO$ 在 1% 的水平上呈负相关关系, 这说明本文的 H2 依旧成立。第二, 更换制度环境的衡量方法。本文借鉴陈德球等 (2013) 的方法, 采用制度效率作为制度环境的替代变量。首先, 确定家族企业所在省份 2011~2016 年市场化指数的中位数; 其次, 当家族企业所在省份的市场化指数高于本省份市场化指数的中位数时, 制度效率取 1, 否则取 0。表 7 中的列 (5) 是更换了制度环境衡量方法后的回归结果, 由列 (5) 可以发现, $KIN \times Ins$ 与 $INNO$ 在 1% 的水平上呈正相关关系, 这说明本文的 H3 依旧成立。综上, 通过更换解释变量和调节变量的衡量方法, 本文发现回归结果与前文保持一致, 这说明本文的研究结论稳健。

五、进一步研究：作用机制检验

前文从代理成本与组织冗余两个角度分析了董事长—总经理亲缘关系对于创新投入的影响。那么董事长—总经理亲缘关系是否能够通过影响代理成本、组织冗余进而影响家族企业的创新投入呢? 鉴于此, 本文构建了模型 (4) 至模型 (7), 其中模型 (1)、模型 (4) 和模型 (5) 用来检验代理成本的中介作用; 模型 (1)、模型 (6) 和模型 (7) 用来检验组织冗余的中介作用。模型 (4) 和模型 (5) 中的 AC 表示代理成本。一方面, 目前已有研究主要

使用总资产周转率或管理费用率来衡量第一类代理成本, 其中总资产周转率主要体现了管理层的管理效率; 管理费用率主要用于衡量管理层在职消费的水平 (王明琳等, 2014)。由于家族董事长与家族总经理之间亲缘关系的远近更多地会对管理层的管理效率产生影响。因此, 本文借鉴李小荣和张瑞君 (2014) 以及彭涛等 (2018) 的方法, 使用总资产周转率 (主营业务收入/平均资产总额) 来衡量第一类代理成本。另一方面, 由于资金占用往往成为大股东侵占中小股东利益的手段, 因此目前研究主要采用资金占用水平来衡量第二类代理成本。具体来说, 本文借鉴魏志华等 (2012) 的方法, 采用资金占用水平 (其他应收款/总资产) 来衡量第二类代理成本。在此基础上, 本文借鉴陈志斌等 (2017) 的研究, 采用以上两类代理成本的平均值来衡量家族企业的代理成本。模型 (6) 和模型 (7) 中的 $Slack$ 表示组织冗余。在特定的情境下, 企业可以通过减少期间费用耗用较多的经营活动, 从而获取自身所需要的资源 (李晓翔和刘春林, 2011)。因此, 本文借鉴 Tan 和 Peng (2003) 以及陈爽英等 (2017) 的做法, 采用期间费用之和与营业收入之比即 (销售费用+管理费用+财务费用)/营业收入来衡量组织冗余。

$$AC_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 KIN_{it} + \sum Control_{it} + Year + Industry + \varepsilon \quad (4)$$

$$INNO_{it} = \mu_0 + \mu_1 KIN_{it} + \mu_2 AC_{it} + \sum Control_{it} + Year + Industry + \varepsilon \quad (5)$$

$$Slack_{it} = \kappa_0 + \kappa_1 KIN_{it} + \sum Control_{it} + Year + Industry + \varepsilon \quad (6)$$

$$INNO_{it} = \rho_0 + \rho_1 KIN_{it} + \rho_2 Slack_{it} +$$

$\sum Control_{it}+Year+Industry+\varepsilon \tag{7}$

本文采用温忠麟和叶宝娟（2014）提出的方法来检验中介效应机制，具体步骤如下：

第一步，对模型（1）即被解释变量创新投入 *INNO* 与解释变量董事长—总经理亲缘关系 *KIN* 进行回归。这一步骤的回归结果已在表 5 中报告系数显著为负（ $\alpha_1=-0.002$ ），这说明董事长—总经理亲缘关系越近，家族企业的创新投入越少。

第二步，对模型（4）和模型（6）即中介变量（代理成本 *AC* 或组织冗余 *Slack*）分别与解释变量董事长—总经理亲缘关系 *KIN* 进行回归，回归结果如表 8 中的列（1）和列（3）所示。由回归结果可以看出，董事长—总经理亲缘关系越近，家族企业的代理成本越高（*AC* 的系数显著为正 $\gamma_1=0.007$ ）；与此同时，董事长—总经理亲缘关系越亲密，家族企业的组织冗余越少（*Slack* 的系数显著为负 $\kappa_1=-0.006$ ）。

表 8 作用机制检验

变量	代理成本 <i>AC</i> 的中介效应		组织冗余 <i>Slack</i> 的中介效应	
	因变量： <i>AC</i>	因变量： <i>INNO</i>	因变量： <i>Slack</i>	因变量： <i>INNO</i>
	(1)	(2)	(3)	(4)
<i>KIN</i>	0.007 ** (1.97)	-0.002 ** (-2.29)	-0.006 ** (-2.24)	-0.001 (-1.59)
<i>AC</i>		-0.039 *** (-7.42)		
<i>Slack</i>				0.155 *** (11.11)
<i>Size</i>	-0.077 *** (-21.49)	-0.006 *** (-4.52)	-0.031 *** (-10.30)	0.002 *** (2.66)
<i>Lev</i>	0.222 *** (10.85)	-0.013 *** (-4.87)	0.041 ** (2.39)	-0.028 *** (-9.15)
<i>Board</i>	-0.071 *** (-5.44)	0.006 * (1.87)	0.008 (0.93)	0.007 *** (3.25)
<i>Ind</i>	-0.152 *** (-6.85)	0.030 *** (2.67)	0.061 *** (3.72)	0.026 ** (2.47)
<i>Age</i>	0.017 *** (2.98)	-0.000 (-0.35)	0.007 *** (6.83)	-0.002 *** (-3.27)
<i>Dua</i>	-0.005 *** (-3.49)	0.000 (0.05)	0.000 (0.02)	0.000 (0.43)
<i>ROA</i>	0.534 *** (25.52)	-0.070 *** (-8.35)	-0.509 *** (-11.20)	-0.012 (-0.99)
<i>Cons</i>	1.835 *** (21.13)	0.181 *** (3.95)	0.772 *** (9.47)	-0.010 (-0.44)

续表

变量	代理成本 <i>AC</i> 的中介效应		组织冗余 <i>Slack</i> 的中介效应	
	因变量: <i>AC</i>	因变量: <i>INNO</i>	因变量: <i>Slack</i>	因变量: <i>INNO</i>
	(1)	(2)	(3)	(4)
<i>Year</i>	Y	Y	Y	Y
<i>Industry</i>	Y	Y	Y	Y
N	2110	2110	2110	2110
R ²	0.278	0.085	0.246	0.233

注：***、** 和 * 分别表示在 1%、5% 和 10% 的置信水平上显著。

第三步，对模型（5）和模型（7）即被解释变量创新投入 *INNO* 与解释变量董事长—总经理亲缘关系 *KIN* 以及中介变量（代理成本 *AC* 或组织冗余 *Slack*）分别放入同一模型中进行回归，目的在于检验系数的显著性与方向。如表 8 列（2）所示，第一个中介变量代理成本 *AC* 的系数显著为负（ $\mu_2 = -0.039$ ），说明代理成本过高的确会对创新投入产生消极影响；如表 8 列（4）所示，第二个中介变量组织冗余 *Slack* 的系数显著为正（ $\rho_2 = 0.155$ ），说明家族企业的组织冗余越多，企业的创新投入越多。

第四步，根据系数的显著性与符号判断中介效应是否成立。针对调节变量代理成本 *AC*，当被解释变量为创新投入 *INNO* 时，根据中介效应的判断标准并综合模型（1）、模型（4）和模型（5）来看，模型（4）中解释变量 *KIN* 的系数（ $\gamma_1 = 0.007$ ）与模型（5）中调节变量 *AC* 的系数（ $\mu_2 = -0.039$ ）之积为负，并且与模型（1）中解释变量 *KIN* 的系数（ $\alpha_1 = -0.002$ ）同号，这说明代理成本 *AC* 的部分中介效应存在，中介效应占总效应的比例 = $0.007 \times (-0.039) / (-0.002) \times 100\% = 13.65\%$ 。针对调节变量组织冗余 *Slack*，当被解释变量为创新

投入 *INNO* 时，根据中介效应的判断标准并综合模型（1）、模型（6）和模型（7）来看，模型（7）中的解释变量 *KIN* 的系数并不显著，这说明组织冗余 *Slack* 存在完全中介效应。

由此可见，从代理成本的路径来看，董事长与总经理之间的亲缘关系越近，家族企业内部的两类代理成本越严重，从而导致企业创新投入的减少；从组织冗余的路径来看，董事长与总经理之间的亲缘关系越紧密，企业内部的组织冗余会越少，这说明亲缘关系紧密的董事长与总经理既未将组织冗余留存在企业系统内部，也没有为有助于实现经济目标的创新活动存储丰富的组织冗余；相对地，组织冗余则被更多地被保存于家族系统内部以及用于非经济目标的实现。综上，董事长—总经理亲缘关系通过加剧两类代理问题、促使企业将组织冗余用于实现非经济目标和保留在家族系统内部，从而导致家族企业研发投入的减少。

六、结论与启示

本文以 2011~2016 年中国家族上市公司作为研究样本，首先考察了董事长—总经理亲缘

关系对创新投入的影响，其次又探究了企业内部情境因素股权家族化与企业外部情境因素制度环境的调节效应，最后检验了董事长—总经理亲缘关系对创新投入的影响机制。本文通过理论推演与实证检验得到以下结论：①董事长与总经理之间的亲缘关系越近，家族企业的创新投入越少；②随着股权家族化水平的提升，董事长—总经理亲缘关系与创新投入之间的负向关系会更加显著；③随着制度环境的改善，董事长—总经理亲缘关系与创新投入之间的负向关系会逐渐弱化；④董事长—总经理亲缘关系通过代理成本与组织冗余两条路径来影响家族企业的创新投入，即董事长—总经理亲缘关系通过加剧代理问题以及占据组织冗余从而阻碍了家族企业增加创新投入。

本文可能的理论意义与贡献主要在于：①家族企业如何对待创新投入，目前学术界仍未形成统一的观点。本文从家族异质性的视角出发，结合我国家族企业普遍采用家族成员担任董事长与总经理的现实背景，从代理成本与组织冗余两方面来探究董事长—总经理亲缘关系对于家族企业创新投入的影响，并考虑了内部股权家族化与外部制度环境的情境作用。一方面，本文对上述问题的探究有助于发现影响家族企业创新投入多寡的关键因素，为进一步优化家族企业创新投入提供理论参考与经验借鉴。另一方面，还可以通过创新投入反观家族企业内部董事长与总经理存在过近亲缘关系带来的问题，从而帮助家族企业制定科学有效的创新决策方案。②虽然已有关于家族企业创新投入动机的研究也关注了高管之间的亲缘关系因素，但已有研究更多地关注单一高管的背景

或高管团队的家族化比重对创新投入决策的影响，这使得已有研究仍存在继续深入的空间。本文关注企业内部关键高管（董事长与总经理）之间亲缘关系远近对于企业创新投入决策的影响，不仅反映了家族特征对于经营决策的影响，还将亲缘关系从二维拓展到多维，揭示了家族企业之间的异质性特征，在一定程度上使得研究结论更加稳健可靠。③本文在一定程度上拓宽了家族企业内部亲缘关系这一非正式制度安排在我国当今转轨经济社会背景下的研究范围，在深入揭示非正式制度因素亲缘关系影响家族企业创新投入的具体作用机制（代理成本路径与组织冗余路径）及其情境因素（股权家族化和制度环境）的同时，亦丰富了家族企业创新投入影响因素的已有文献。

此外，本文还具有一定的实践价值：①在我国家族企业普遍采用家族成员担任董事长与总经理的现实背景下，董事长与总经理亲缘关系的远近成为影响家族企业创新决策的关键因素。本文发现两者亲缘关系较近会对家族企业的创新投入产生不利影响，因此家族企业在进行董事长与总经理配置时，需要将亲缘关系这一重要因素纳入考虑的范畴。尤其随着我国职业经理人市场的不断完善与家族企业开始进入代际传承阶段，家族企业董事长与总经理的来源变得更加广泛，这为董事长与总经理的选任提供了便利条件，姜付秀等（2017）发现家族企业的董事长由非家族成员担任的比重为 26%，说明家族企业开始关注非家族成员的治理效应。但家族企业应该避免盲目开展“去家族化”，原因在于非家族成员担任董事长会降低企业的创新绩效（姜付秀等，2017），而家族成员担任董

事长或 CEO 又会提升企业的创新绩效（潘红波和陈世来，2017）。由此可见，探究董事长与总经理的最优配置模式能够成为解决家族企业创新投入不足问题的一种方法。②虽然股权家族化会加剧董事长—总经理亲缘关系对创新投入的不利影响，但家族企业的家族属性仍然需要保持家族对于企业的控制，如何保持合理的股权家族化水平以及设计合理的公司治理机制是家族企业决策者需要思考的问题；与此同时，不断改善的制度环境能够为家族企业创新活动的开展提供良好的外部条件，不断强化与完善的市场逻辑也能够弥补家族逻辑存在的不足。因此，家族企业应充分抓住制度环境为其提供的有利条件从而促进自身创新水平的提升。

接受编辑：贺小刚

收稿日期：2019 年 4 月 28 日

接受日期：2019 年 10 月 22 日

作者简介：

杜善重（E-mail: johndo1992@163.com），南开大学中国公司治理研究院、南开大学商学院博士研究生，曾在《科学学与科学技术管理》等学术期刊发表论文数篇，目前主要研究兴趣为家族企业治理。

参考文献

- [1] 蔡地、罗进辉、唐贵瑶：《家族成员参与管理、制度环境与技术创新》，《科研管理》，2016 年第 4 期。
- [2] 陈德球、魏刚、肖泽忠：《法律制度效率、金融深化与家族控制权偏好》，《经济研究》，2013 年第

10 期。

[3] 陈凌、窦军生：《2016 中国家族企业健康指数报告》，浙江大学出版社 2016 年版。

[4] 陈凌、吴炳德：《市场化水平、教育程度和家族企业研发投资》，《科研管理》，2014 年第 7 期。

[5] 陈爽英、杨晨秀、井润田：《已吸收冗余、政治关系强度与研发投入》，《科研管理》，2017 年第 4 期。

[6] 陈志斌、吴敏、陈志红：《家族管理影响中小家族企业价值的路径：基于行业竞争的代理理论和效率理论的研究》，《中国工业经济》，2017 年第 5 期。

[7] 窦军生、张玲丽、王宁：《社会情感财富框架的理论溯源与应用前沿追踪——基于家族企业研究视角》，《外国经济与管理》，2014 年第 12 期。

[8] 杜善重、汤莉：《亲缘关系与创业导向——来自中国上市家族公司的经验证据》，《科学学与科学技术管理》，2019 年第 2 期。

[9] 范黎波、刘云芬、杨金海：《家族化管理与企业绩效：规模与家族成员所有权结构的调节效应》，《管理评论》，2016 年第 5 期。

[10] 郭于华：《农村现代化过程中的传统亲缘关系》，《社会学研究》，1994 年第 6 期。

[11] 贺胜德：《转型经济中的组织冗余与组织创新、绩效》，吉林大学 2011 年博士学位论文。

[12] 贺小刚、邓浩、吕斐斐、李新春：《期望落差与企业创新的动态关系——冗余资源与竞争威胁的调节效应分析》，《管理科学学报》，2017 年第 5 期。

[13] 贺小刚、李婧、陈蕾：《家族成员组合与公司治理效率：基于家族上市公司的实证研究》，《南开管理评论》，2010 年第 6 期。

[14] 贺小刚、连燕玲：《家族权威与企业价值：基于家族上市公司的实证研究》，《经济研究》，2009 年第 4 期。

[15] 贺小刚、连燕玲、吕斐斐：《期望差距与企

业家的风险决策偏好——基于中国家族上市公司的数据分析》，《管理科学学报》，2016年第8期。

[16] 黄海杰、吕长江、朱晓文：《二代介入与企业创新——来自中国家族上市公司的证据》，《南开管理评论》，2018年第1期。

[17] 姜付秀、郑晓佳、蔡文婧：《控股家族的“垂帘听政”与公司财务决策》，《管理世界》，2017年第3期。

[18] 李小荣、张瑞君：《股权激励影响风险承担：代理成本还是风险规避》，《会计研究》，2014年第1期。

[19] 李晓翔、刘春林：《冗余资源与企业绩效关系的情境研究——兼谈冗余资源的数量变化》，《南开管理评论》，2011年第3期。

[20] 李新春、张鹏翔、叶文平：《家族企业跨代资源整合与组合创业》，《管理科学学报》，2016年第11期。

[21] 连燕玲、高皓、王东晓：《家族控制、社会情感财富与IPO折价决策——基于中国家族上市公司的实证研究》，《经济管理》，2016年第8期。

[22] 连燕玲、贺小刚、张远飞：《家族权威配置机理与功效——来自我国家族上市公司的经验证据》，《管理世界》，2011年第11期。

[23] 罗宏、秦际栋：《国有股权参股对家族企业创新投入的影响》，《中国工业经济》，2019年第7期。

[24] 罗进辉、李雪：《股权的家族化、家族高管与家族企业业绩》，《南方经济》，2017年第9期。

[25] 闵亦杰、陈志军、李荣：《家族涉入与企业技术创新》，《外国经济与管理》，2016年第3期。

[26] 潘红波、陈世来：《CEO或董事长的亲缘关系与企业创新——来自家族上市公司的经验证据》，《山西财经大学学报》，2017年第1期。

[27] 潘镇、李云牵、李健：《总经理掌控力、董事长—总经理垂直对特征与创新持续性》，《经济管

理》，2017年第9期。

[28] 彭涛、黄福广、李少育：《风险资本对企业代理成本的影响：公司治理的视角》，《管理科学》，2018年第4期。

[29] 汤莉、杜善重：《家族涉入与企业绩效——基于团队稳定性与冗余资源的调节效应》，《会计与经济研究》，2018年第3期。

[30] 谭庆美、王畅、周运馨、曲丹：《家族企业亲缘利他行为对代理成本的影响——基于所有权发展阶段视角》，《经济问题》，2018年第3期。

[31] 王明琳、陈凌：《代理人还是管家——基于双重嵌入视角的家族企业行为及绩效研究》，《中山大学学报》（社会科学版），2013年第2期。

[32] 王明琳、徐萌娜、王河森：《利他行为能够降低代理成本吗？——基于家族企业中亲缘利他行为的实证研究》，《经济研究》，2014年第3期。

[33] 王明琳、周生春：《控制性家族类型、双重三层委托代理问题与企业价值》，《管理世界》，2006年第8期。

[34] 王小鲁、樊纲、余静文：《中国分省份市场化指数报告（2016）》，社会科学文献出版社2017年版。

[35] 魏志华、林亚清、吴育辉、李常青：《家族企业研究：一个文献计量分析》，《经济学（季刊）》，2014年第1期。

[36] 魏志华、吴育辉、李常青：《家族控制、双重委托代理冲突与现金股利政策——基于中国上市公司的实证研究》，《金融研究》，2012年第7期。

[37] 温忠麟、叶宝娟：《中介效应分析：方法和模型发展》，《心理科学进展》，2014年第5期。

[38] 吴炳德、陈凌：《社会情感财富与研发投入组合：家族治理的影响》，《科学学研究》，2014年第8期。

[39] 吴炳德、王志玮、陈士慧、朱建安、陈凌：

《目标兼容性、投资视野与家族控制：以研发资金配置为例》，《管理世界》，2017年第2期。

[40] 许静静、吕长江：《家族企业高管性质与盈余质量——来自中国上市公司的证据》，《管理世界》，2011年第1期。

[41] 严若森、肖莎：《政治关联、制度环境与家族企业创新绩效——社会情感财富理论视角的解释》，《科技进步与对策》，2019年第6期。

[42] 严若森、叶云龙：《家族所有权、家族管理涉入与企业R&D投入水平——基于社会情感财富的分析视角》，《经济管理》，2014年第12期。

[43] 严若森、叶云龙：《家族超额控制与家族企业创新：激励效应？抑制效应？——基于中国的经验证据》，《人文杂志》，2016年第7期。

[44] 叶康涛、张然、徐浩萍：《声誉、制度环境与债务融资——基于中国民营上市公司的证据》，《金融研究》，2010年第8期。

[45] 张建君、张闫龙：《董事长—总经理的异质性、权力差距和融洽关系与组织绩效——来自上市公司的证据》，《管理世界》，2016年第1期。

[46] 张妮、李晓彤：《家族涉入与上市公司创新行为关系研究——来自我国家族上市公司的经验数据》，《山东社会科学》，2017年第5期。

[47] 赵晶、孟维烜：《继承人社会资本对代际传承中企业创新的影响》，《中国人民大学学报》，2016年第3期。

[48] 赵勇：《少帅上位三把火？——家族企业二代接班与研发投入》，《管理学季刊》，2018年第4期。

[49] 赵勇、李新春：《家族企业传承期抑制了研发投入吗？——基于家族企业多重目标的调节效应》，《研究与发展管理》，2018年第5期。

[50] 朱沅、Eric Kushins、周影辉：《社会情感财富抑制了中国家族企业的创新投入吗？》，《管理世界》，2016年第3期。

[51] 祝振铎、李新春、叶文平：《“扶上马、送一程”：家族企业代际传承中的战略变革与父爱主义》，《管理世界》，2018年第11期。

[52] Aldrich, H. E., & Cliff, J. E. 2003. The pervasive effects of family on entrepreneurship: Toward a family embeddedness perspective. *Journal of Business Venturing*, 18: 573-596.

[53] Ali, A., Chen, T. Y., & Radhakrishnan, S. 2007. Corporate disclosures by family firms. *Journal of Accounting and Economics*, 44: 238-286.

[54] Allen, F., Qian, J., & Qian, M. 2005. Law, finance, and economic growth in China. *Journal of Financial Economics*, 77: 57-116.

[55] Calabrò, A., Vecchiari, M., Gast, J., Campopiano, G., De Massis, A., & Kraus, S. 2019. Innovation in family firms: A systematic literature review and guidance for future research. *International Journal of Management Reviews*, 21: 317-355.

[56] Arregle, J. L., Hitt, M. A., & Mari, I. 2019. A missing link in family firms' internationalization research: Family structures. *Journal of International Business Studies*, 50: 809-825.

[57] Belenzon, S., & Berkovitz, T. 2010. Innovation in business groups. *Management Science*, 56: 519-535.

[58] Belenzon, S., Pataconi, A., & Zarutskie, R. 2016. Married to the firm? A large-scale investigation of the social context of ownership. *Strategic Management Journal*, 37: 2611-2638.

[59] Chami, M. R. 2001. *What is different about family businesses?* (No. 1-70). International Monetary Fund Working Papers.

[60] Chen, H. L., & Hus, W. T. 2009. Family ownership, board independence and R&D investment. *Family Business Review*, 22: 347-362.

- [61] Chrisman, J. J., & Patel, P. C. 2012. Variations in R&D investments of family and nonfamily firms: Behavioral agency and myopic loss aversion perspectives. *Academy of Management Journal*, 55: 976-997.
- [62] Chua, J. H., Chrisman, J. J., Steier, L. P., & Rau, S. B. 2012. Sources of heterogeneity in family firms: An introduction. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 36: 1103-1113.
- [63] Cucculelli, M., Le Breton-Miller, I., & Miller, D. 2016. Product innovation, firm renewal and family governance. *Journal of Family Business Strategy*, 7: 90-104.
- [64] De Massis, A., Kotlar, J., Mazzola, P., Minola, T., & Sciascia, S. 2016. Conflicting selves: Family owners' multiple goals and self-control agency problems in private firms. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 42: 362-389.
- [65] Dieguez-Soto, J., Manzanque, M., & Rojo-Ramirez, A. 2016. Technological innovation inputs, outputs, and performance: The moderating role of family involvement in management. *Family Business Review*, 29: 327-346.
- [66] George, G. 2005. Slack resources and the performance of privately held firms. *Academy of Management Journal*, 48: 661-676.
- [67] Gómez-Mejía, L. R., Cruz, C., Berrone, P., & De Castro, J. 2011. The bind that ties: Socioemotional wealth preservation in family firms. *Academy of Management Annals*, 5: 653-707.
- [68] Gómez-Mejía, L. R., Joanna, C., Geoffrey, M., Robert, H., Marianna, M., & David, S. 2014. Socioemotional wealth as a mixed gamble: Revisiting family firm R&D investments with the behavioral agency model. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 38: 1351-1374.
- [69] Gómez-Mejía, L. R., Larraza-Kintana, M., & Makri, M. 2003. The determinants of executive compensation in family-controlled public corporations. *Academy of Management Journal*, 46: 226-237.
- [70] Greif, A., & Tabellini, G. 2010. Cultural and institutional bifurcation: China and Europe compared. *American Economic Review*, 100: 135-140.
- [71] Jain, B. A., & Shao, Y. Y. 2014. Family involvement and post-IPO investment policy. *Family Business Review*, 27: 287-306.
- [72] Kato, T., & Long, C. 2006. CEO turnover, firm performance, and enterprise reform in China: Evidence from micro data. *Journal of Comparative Economics*, 34: 796-817.
- [73] Kim, H., Kim, H., & Lee, P. M. 2008. Ownership structure and the relationship between financial slack and R&D investments: Evidence from Korean firms. *Organization Science*, 19: 404-418.
- [74] Kotlar, J., & De Massis, A. 2013. Goal setting in family firms: Goal diversity, social interactions, and collective commitment to family-centered goals. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 37: 1263-1288.
- [75] Le Breton-Miller, I., & Miller, D. 2006. Why do some family businesses out-compete? Governance, long-term orientations, and sustainable capability. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 30: 731-746.
- [76] Miller, D., Le Breton-Miller, I., Amore, M. D., Minichilli, A., & Corbetta, G. 2017. Institutional logics, family firm governance and performance. *Journal of Business Venturing*, 32: 674-693.
- [77] Miller, D., Le Breton-Miller, I., & Lester, R. 2011. Family and lone founder ownership and strategic behavior: Social context, identity, and institutional logics. *Journal of Management Studies*, 48: 1-25.
- [78] Miller, D., Le Breton-Miller, I., & Scholnick, B. 2008. Stewardship vs. stagnation: An empirical comparison of small family and non-family businesses. *Journal of Mana-*

gement Studies, 45: 51–78.

[79] Morek, R., Shleifer, A., & Vishny, R. W. 1988. Management ownership and market valuation: An empirical analysis. *Journal of Financial Economics*, 20: 293–315.

[80] North, D. C. 1990. *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*. New York: Cambridge University Press.

[81] Olson, D. H. 2000. Circumplex model of marital and family systems. *Journal of Family Therapy*, 22: 144–167.

[82] Patel, P. C., & Chrisman, J. J. 2014. Risk-taking as a strategy for R&D investments in family firms. *Strategic Management Journal*, 35: 617–627.

[83] Schmid, T., Achleitner, A. K., Ampenberger, M., & Kaserer, C. 2014. Family firms and R&D behavior—New evidence from a large-scale survey. *Research Policy*, 43: 233–244.

[84] Schulze, W. S., Lubatkin, M. H., & Dino, R. N. 2003. Exploring the agency consequences of ownership

dispersion among the directors of private family firms. *The Academy of Management Journal*, 46: 179–194.

[85] Schulze, W. S., Lubatkin, M. H., Dino, R. N., & Buchholtz, A. K. 2001. Agency relationships in family firms: Theory and evidence. *Organization Science*, 12: 99–116.

[86] Tan, J., & Peng, M. W. 2003. Organizational slack and firm performance during economic transitions: Two studies from an emerging economy. *Strategic Management Journal*, 24: 1249–1263.

[87] 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: 801–843.

[88] Xu, Y., & Yao, Y. 2014. Informal institutions, collective action, and public investment in rural China. *American Political Science Review*, 109: 371–391.