

**管理学季刊**  
**2022 年第 4 期**

蔡莉 等 主编

经济管理出版社

# 《管理学季刊》学术委员会

(按姓氏拼音排序)

- 蔡 莉 (吉林大学)
- 陈国权 (清华大学)
- 陈 劲 (清华大学)
- 陈明哲 (University of Virginia)
- 陈晓红 (中南大学、湖南工商大学)
- 贾建民 (香港中文大学)
- 蒋东生 (首都经济贸易大学)
- 李家涛 (香港科技大学)
- 李维安 (南开大学)
- 李新春 (中山大学)
- 李 垣 (同济大学)
- 陆亚东 (University of Miami)
- 毛基业 (中国人民大学)
- 彭维刚 (University of Texas at Dallas)
- 苏敬勤 (大连理工大学)
- 王宗军 (华中科技大学)
- 魏 江 (浙江大学)
- 徐二明 (中国人民大学)
- 张 燕 (Rice University)
- 张志学 (北京大学)



# 《管理学季刊》 战略发展委员会

---

(按姓氏拼音排序)

蔡 莉 (吉林大学)

井润田 (上海交通大学)

李海洋 (Rice University)

李新春 (中山大学)

李 垣 (同济大学)

王 帆 (中山大学)

吴 刚 (国家自然科学基金委员会)

徐二明 (中国人民大学)

张玉利 (南开大学)



# 评审委员会 2022 (按姓氏拼音排序)

---

蔡亚华, 上海财经大学  
陈晋, 宁波诺丁汉大学  
陈默, 中国科学技术大学  
陈志俊, 上海财经大学  
池毛毛, 华中师范大学  
邓子梁, 中国人民大学  
董韫韬, 北京大学  
窦军生, 浙江大学  
杜健, 浙江大学  
杜义飞, 电子科技大学  
段锦云, 华东师范大学  
古志辉, 南开大学  
郭海, 中国人民大学  
郭薇, 中欧国际工商学院  
贺伟, 南京大学  
江积海, 重庆大学  
江诗松, 武汉大学  
江源, 哈尔滨工业大学  
姜嫵, 南京大学  
金婧, 对外经济贸易大学  
连燕玲, 华东师范大学  
林嵩, 中央财经大学  
刘斌, 厦门大学  
刘景江, 浙江大学  
刘知, 北京大学  
马胜辉, 复旦大学  
买忆媛, 华中科技大学  
莫申江, 浙江大学  
戎珂, 清华大学  
石军伟, 中南财经政法大学  
宋渊洋, 华东理工大学  
苏依依, 同济大学  
苏中锋, 西安交通大学  
田莉, 南开大学  
童立, 北京大学  
王凤彬, 中国人民大学  
王磊, 东北财经大学  
王汝曦, 中国人民大学  
王世权, 东北大学  
王元地, 四川大学  
卫田, 复旦大学  
卫武, 武汉大学  
魏峰, 同济大学  
魏昕, 对外经济贸易大学  
魏泽龙, 西安交通大学  
邬爱其, 浙江大学  
吴建祖, 兰州大学  
武亚军, 北京大学  
谢恩, 同济大学  
谢绚丽, 北京大学  
杨治, 华中科技大学  
姚小涛, 西安交通大学  
易希薇, 北京大学  
尤树洋, 东北财经大学  
张钢, 浙江大学  
张骁, 南京大学  
张喆, 西安交通大学  
赵小平, 上海交通大学  
朱虹, 北京大学汇丰商学院  
Dan Li, Indiana University  
Geng Cui, Lingnan University  
Gracy Yang, The University of Sydney  
Guoli Chen, INSEAD  
Han Jiang, Tulane University  
Jiao Luo, University of Minnesota  
Jing Li, Simon Fraser University  
Jinyu He, The Hong Kong University of Science and Technology  
Jiwen Song, Leeds University  
Kenneth Huang, National University of Singapore  
Liang Wang, University of San Francisco  
Lin Cui, Australian National University  
Liqun Wei, Hong Kong Baptist University  
Minyuan Zhao, The University of Pennsylvania  
Rongrong Ren, Temple University  
Shubin Wu, University of Liverpool  
Sibin Wu, University of Texas Rio Grande Valley  
Sunny Li Sun, University of Massachusetts Lowell  
Xiaoli Yin, Baruch College  
Yan Ling, Oakland University  
Yanbo Wang, National University of Singapore  
Yue Wang, Macquarie University



# 管 理 学 季 刊

Quarterly Journal of Management

2022 年第 4 期

---

## 目 录

### 名家文章

- 创业决策的科学方法及其在中国的推广 ..... Arnaldo Camuffo Yanhong Ding Alfonso Gambardella (1)
- “大胆猜想、科学求证”：评论创业决策的科学方法 ..... 于晓宇 陶奕达 张玉利 (19)
- 创业决策的科学方法：前置因素的延伸讨论 ..... 杨 俊 金 敖 叶文平 (26)
- 中国情境下创业决策科学方法的应用与思考 ..... 李 论 徐幸子 李纪珍 (40)

### 研究文章

- 中国企业海外市场进入模式的驱动机制研究 ..... 谭晓霞 吴小节 马美婷 汪秀琼 (50)
- 二代接班过程中媒体家族性报道对家族企业价值的影响 ..... 张闰龙 闵亦杰 (72)
- 儒家文化、隐性规范与公司激进战略选择 ..... 徐细雄 占 恒 徐振远 李万利 (95)
- 社会情感财富理论在家族企业研究中的应用与发展 ..... 严若森 冯顺鑫 赵亚莉 (119)



## Contents

- A Scientific Approach to Entrepreneurial Decision-making: An Introduction and Potential Extension in China  
..... Arnaldo Camuffo Yanhong Ding Alfonso Gambardella (1)
- “Bold Conjecture, Scientific Verification”: Comments on A Scientific Approach to Entrepreneurial  
Decision Making ..... Xiaoyu Yu Yida Tao Yuli Zhang (19)
- A Scientific Approach to Entrepreneurial Decision-making: An Extension of Antecedents  
..... Jun Yang Ao Jin Wenping Ye (26)
- Application and Reflection of Scientific Approach to Entrepreneurial Decision Making in the Chinese Context  
..... Lun Li Xingzi Xu Jizhen Li (40)
- Overseas Market Entry Strategy of Emerging Market Multinational Enterprises  
..... Xiaoxia Tan Xiaojie Wu Meiting Ma Xiuqiong Wang (50)
- Media Coverage and Family Firm Value during Intergenerational Succession  
..... Yanlong Zhang Yijie Min (72)
- Confucian Culture, Implicit Norms and Corporate Aggressive Strategic  
..... Xixiong Xu Heng Zhan Zhenyuan Xu Wanli Li (95)
- Socioemotional Wealth Theory and Family Business Research: A Review  
..... Ruosen Yan Shunxin Feng Yali Zhao (119)

# 创业决策的科学方法及其在中国的推广

□ Arnaldo Camuffo Yanhong Ding Alfonso Gambardella

**摘要：**创业决策的科学方法包括清晰地提出问题、开发关于行为影响的理论，以及使用现有数据或从定义明确的实验设计中获取的数据来检验理论。其运作机制能够有效地形成、检验和更新创业者对创业想法价值的信念，对创业想法终止、转向（pivoting）和创业绩效具有重要影响。本文综合理论、经验和实践导向的新兴文献，概括了科学决策方法的发展情况。最后，本文讨论了将科学方法推广到中国创业环境的益处和挑战。

**关键词：**创业；初创企业；科学方法；商业实验；转向

## 一、引言

初创企业的创业过程具有战略性和迭代性，面临着大量的决策（Gans et al., 2019）。这些决策“编织”（Eisenhardt & Bingham, 2017）在“思与行”（Ott et al., 2017）相结合的模式之中，将经验学习（行，“doing”）与反思相结合，以保持全面且不断深入的理解（思，“thinking”）。创业者将“思与行”结合起来，做出创业决策；决策的“质量”不仅取决于创业者创造或识别机会的先验知识和能力，还取决于他们评估机会的过程或方法（Venkataraman et al., 2012; Bennett & Chatterji, 2019）。

在其他条件相同的情况下，不同的决策方法可能会产生不同的创业结果。例如，坚持自己的假设从不质疑它们、继续收集画像不匹配的客户的消息，可能会导致太晚放弃创业想法，浪费时间和金钱，对创业者的收入和未来计划产生不利影响（Bennett & Chatterji, 2019）。同样地，过于频繁地调整或朝着错误的方向调整创业想法，也可能导致“烧钱”和错失机会。采用有效的创业方法可以减少浪费，给个人和集体带来积极的社会经济影响。

创业决策的科学方法将创业者的行为类比作科学家的行为。科学家通过开发和检

验新理论、收集和分析事实与数据来增进对现实的认识。科学方法包括清晰地提出问题、开发关于行为影响的理论，以及使用现有数据或从定义明确的实验设计中获取数据来检验理论（Camuffo et al. , 2020; Zellweger & Zenger, 2022）。

科学方法可以视为一个总体框架，包含了创业理论和创业实践的许多新发展、新发现。从学术角度来看，科学方法整合了创业领域近期的一些研究，包括以下三个方面：将创业战略视作“理论”（theories）（Ehrig & Schmidt, 2022; Felin & Zenger, 2009, 2017）和“心智表征”（mental representations）（Csaszar & Levinthal, 2016; Gary & Wood, 2011）的研究，将创业视作“实验”（experimentation）（Kerr et al. , 2014; Koning et al. , 2022; Lindholm-Dahlstrand et al. , 2019）的研究，以及关于认知和行为因素在创业决策中的作用的研究（Astebro et al. , 2014; Baron, 2007; Busenitz & Barney, 1997; Camerer & Lovallo, 1999）。从实践角度来看，科学方法可用于理解一些被广泛应用的方法论，如设计思维（Liedtka, 2017）、商业模式画布（Osterwalder & Pigneur, 2010）和精益创业方法的工具（Eisenmann et al. , 2012; Maurya, 2012, 2016; Ries, 2011）。这表明创业者应该通过建立理论和进行实验来发展初创企业。

本文阐述了创业决策的科学方法，并利用相关文献阐明为什么科学方法可以改善初创企业的创业决策和创业结果。中国经济体量大、增长快，创业活动蓬勃发展。基于此，本文讨论了科学方法对中国创业生态系统的改善作用。

## 二、早期思想及相关文献

创业者和管理者应该像科学家一样行事，创业过程应该类似于科学发现过程——自管理学研究诞生之初就存在这一观点（Taylor, 1914）。重要的早期思想有 Shewhart 和 Deming（1939）提出的“管理程序”（management procedures）概念，明确指出科学方法是解决质量和其他管理等管理问题的有效方法。Drucker（1955）也提出，管理是一种有科学基础的实践。他将管理科学概念化为一种一般方法论，认为只有经过验证的管理主张、管理决策或管理行为才有意义；而验证可以采用定量方法和定性逻辑来实现。

Bennis（1962）认为，创业行为或管理行为应该具备科学态度（scientific attitude）。科学态度包含三种要素：第一种是假设精神（hypothetical spirit），即对不确定性的态度、谨慎程度和对可能的错误的尊重。第二种是实验精神（experimentalism），即愿意将想法置于实证检验、程序和行动中。第三种是批判精神（criticism），即对集体讨论、对抗和批评持开放态度，达成集体共识，并为共同行动制定稳健的指南。

经过一段时间的蛰伏后，近年来，“将管理视作科学”的理念再度活跃，人们将其用于应对全球竞争、环境不确定性和数字技术快速发展带来的挑战。事实上，应对上述挑战需要更灵活的战略和更稳健的决策过程，以减轻不确定性带来的不利影响，创造商业机会（Bingham & Eisenhardt, 2011）。因此，最近战略和创业文献明

确将创业战略类比作科学方法 (Sarasvathy & Venkataraman, 2011; Venkataraman et al., 2012; Lafley et al., 2012), 并详细阐述了科学态度的三种要素。

例如, 一些学者近来强调, 创业者应该像科学家一样行事, 开发关于创造和获取市场价值的“理论”。Felin 和 Zenger (2009) 明确地将创业者概念化为理论开发者, 因为创业者应该深思熟虑地开展问题搜索和框架设计, 并提供解决方案。Zenger (2015) 认为, 制定战略不仅是一个试错的过程, 而且需要搭建起一个指导战略行动的概念框架。Felin 和 Zenger (2017) 进一步阐述了视作理论的战略应当具备哪些特征。Csaszar 和 Levinthal (2016) 提出了一个类似于“理论”的概念, 建议创业者应该开发对创业机会的“心智表征”, 即开发一个可以用于预测的现实模型; 心智表征的好坏是企业绩效优劣的基础。Csaszar (2018) 将心智表征分为不同类型, 分别探讨了各类型心智表征可能对企业绩效产生的影响。创业理论由概念和叙事系统组成。与科学理论一样, 这些概念和叙事系统可以被清晰地表述成“假设”。Eisenmann 等 (2012) 强调“假设”是创业行为的重要驱动因素。创业者提出并检验假设, 使特定的愿景或商业模式具备可行性。

近期关于“实验精神”的创业研究集中在客户开发 (Blank, 2006) 和精益创业方法 (Ries, 2011; Furr & Dyer, 2014) 两方面。这些研究强调, 创业者应该根据证据、有章可循的举措和学习来做决策, 所有这些都与科学方法相一致。Sull (2004) 最早指出了检验、数据和实验的重要性, 将创业过程类比为科学中的假设证伪过

程。其他创业方法也强调了商业实验的重要性。Sarasvathy (2001, 2009) 认为, 实验是效果推理 (effectuation) 的构成要素; 实验是一种“权宜” (make do) 方法, 具有“拼凑” (bricolage) 的特点 (Baker & Nelson, 2005)。Kerr 等 (2014) 也强调了实验的重要性, 认为实验可以让创业者和管理者获得关于他们商业想法价值的早期信号, 并在不过度投入的情况下对其想法进行探索, 从而降低决策出现假阳性和假阴性的概率。从这个角度看, 创业实验与战略灵活性和实物期权理论有关 (Dixit & Pindyck, 1994; Trigeorgis, 1996; Posen et al., 2018; Trigeorgis & Reuer, 2017)。运行创业实验可以视作实物期权, 它能提供关于假设运行过程中的有效性和价值的信号。随着数据的指数级增长, 分析技术、人工智能和机器学习推动假设检验走向高效、严谨和低成本, 依靠证据、有章可循的举措在初创企业发展过程中的重要性越发凸显 (McAfee et al., 2012)。随着科学家利用大量的数据和复杂的分析来增进知识, 创业者可以利用更好的数据和更适当的方法实现数据驱动的决策来提升企业生产力 (Brynjolfsson & McAfee, 2014)。

“批判精神”能够增加数据驱动决策的可行性。数据越多、方法越强大, 越需要解释性框架和批判性思维 (Brynjolfsson & McAfee, 2017)。循证 (evidence-based) 管理文献进一步强调了这一点: 检验和实验结果往往需要解读和释疑, 才能为决策提供信息 (Rousseau, 2006; Pfeffer & Sutton, 2006; Briner et al., 2009)。在科学领域, 通过集体判断和对用户、同行和专家提供的证据进行独立的批判性评估, 决策过程会变

得更好。在创业过程中，对质疑、讨论和批评保持开放态度也是不可或缺的部分。最近的创业文献强调了反馈、建议和独立第三方评估对初创企业发展的重要性（Bennett & Chatterji, 2019; Cohen et al., 2019）。

### 三、创业决策科学方法的 本体论

Camuffo 等（2020）、Zellweger 和 Zenger（2022）通过类比来阐述创业决策的科学方法。科学家通过开发和检验新理论、收集和分析事实与数据来增进对现实的认识。创业者采取类似的做法，创造创业机会，并决定是否要捕捉这些机会。但创业者与科学家还是存在区别的，创业者不应完全像科学家一样行事。科学家的使命是解释现实，而创业者的目标是创造和捕捉商业机会。科学家以增进知识为己任，因而会使用最严格的程序来验证其结果。相反，创业者感兴趣的是如何创造和获取价值。因此，创业者崇尚实用主义方法（Zellweger & Zenger, 2022），只生成和检验其认为对特定目的有价值的知识。科学家会持续地进行探索，直到他们有充足资源付诸实践，或者直到证实其理论是否正确。而创业者会根据其信念、可用的实验资源及其对预期能够创造和获取的价值的评估，来决定是否继续坚持当前的创业想法。

然而，创业者和科学家一样面临着巨大的不确定性，创业者必须解决许多复杂棘手的问题（Nickerson & Zenger, 2004），才能将其想法推向市场。在取决于创业者想法或项目的类型方面，创业者面对的问题不同，面临的不确定

性类型和程度也不同。科学家和创业者都致力于解决新问题，或为老问题提供更好的解决方案。只不过，科学家的做法是利用科学方法去解释现象，创业者的做法则是创建和培育新企业。在这种情况下，创业者得以“识别”潜在的创业机会——挖掘现有市场；或“发现”潜在的创业机会——探索现有和潜在市场的缺口（Sarasvathy et al., 2003: 143）。此外，科学家经常对现实产生全新的理解或构想，而后去构建和检验这些新理解。创业者也可以使用科学方法来思考没人思考过的新问题或人工产品（artifacts），而后培育新企业来解决新问题或构建新的人工产品。在这种情况下，创业者得以“创造”潜在的创业机会——创造新市场（Sarasvathy et al., 2003: 143）。科学方法可以应用于所有这些具有不同细微差别和适应性的情况，并支持潜在创业机会的识别、发现和创造。

如前所述，科学家通过开发理论，收集和分析事实与数据检验理论，进而增进知识。模仿科学家行为的创业者通过仔细提出的假设和缜密周详的证据，力求将决策失误（即投资于不良项目或错失好项目）的概率降至最低。创业者学习并更新他们的信念和对项目价值的预估（Hansen et al., 2004），并据此做出相应的决策（Arin et al., 2015）。在采用科学方法时，决策和学习密不可分，因为好的决策基于有价值的知识，而有价值的知识基础来自严谨的、经过验证的学习（Contigiani & Levinthal, 2019）。科学创业者的决策改善机制是双重的。科学创业者在创业过程中产生了更优质的知识和信息，一方面，有利于更好地预测项目的价

值；另一方面，有利于形成更理性的决策规则。综合这两种效应的“双循环学习”（double loop learning）（Argyris, 1977）能够改进决策，降低发生假阳性、假阴性和模型设定错误的可能性。

#### 四、科学方法的要素

科学方法使创业决策过程变得结构化（见

图1）。科学方法由五个阶段或步骤组成：理论、假设、证据、评估和决策（Camuffo et al., 2020, 2021）。每一步都代表了科学方法的一个组成部分。这五个步骤的序列是科学发现或知识进步的典型步骤，尽管它不是一个严格的序列，并且在不同的条件下，有些步骤可能更明显或更不明显，我们将在下文提及。为简单起见，下文把使用科学方法的创业者称为“科学创业者”（scientific entrepreneurs）。

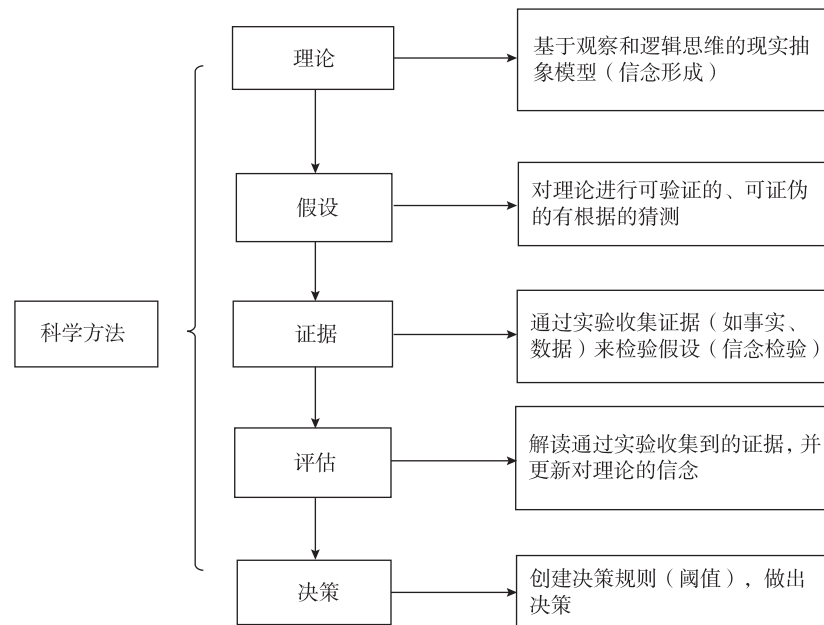


图1 创业决策科学方法的要素

##### （一）理论

思考是创业过程的重要组成部分（Eisenhardt & Bingham, 2017）。思考是一种抽象的、富有想象力的行为，通过思考，创业者开始识别、发现或创造创业机会，并形成对创业机会的信念。

创业者的“理论”来源于心智表征

（Csaszar, 2018），通常以叙事和人工制品（如文本、影像和图表）的形式表现出来。科学理论致力于解决实际问题或解答研究疑难，而创业者的理论则植根于客户需求、与客户需求直接或间接相关的问题（包括存在但尚未显现的，其他人暂未发现的或全新的问题）及其解决方案（通常是一项技术）。创业者的理论包含不同

的元素，其中一些元素涉及价值创造（如客户细分、客户问题和技术），而另一些则涉及价值获取（如收入模型和成本结构）。那些不能说明如何创造和获取价值的理论用处不大。

与科学家类似，科学创业者将客户问题视为研究问题，拥抱解决问题过程中的不确定性。科学创业者的思维更加简洁，并且富有创造力和逻辑性（Felin & Zenger, 2009; Camuffo et al., 2020, 2021）。对于创业者和科学家来说，理论都是从迭代中逐渐形成的。最初，创业理念是不明确、模糊不清的，但随着创业过程中的发展，创业理念会变得越来越清晰。通过厘清概念、提出并检验假设、进一步反思以及与他人讨论，科学创业者可以更好地构建和定义问题，找到更优的解决方案。随着时间的推移，理论得到修改和完善，变得更“合乎逻辑”、更清晰，理论的叙事也变得更令人信服。检验和实践使理论不断发生变化。一部分理论纳入了经过验证的知识，但更多理论走向了被抛弃的结局。

科学创业者的理论有一些显著的特点。第一，在过程方面，科学创业者会有意识地应用多样化和体系化的思维过程。例如，科学创业者除了采用演绎和归纳（允许重组现有知识的思维方式），还会采用溯因方式思考。溯因是唯一可以产生新知识的思想形式（Dorst, 2015）。类似地，科学创业者还能高效地使用类比思维（Gavetti et al., 2005; Bingham & Kahl, 2013）。从一个问题开始，他们便能够参照其具备直接或间接经验的熟悉情境，通过相似性映射过程，识别出其他具有相似特征的情境（Gavetti & Rivkin, 2005）。

第二，在内容方面，科学创业者致力于开发具有特定以下属性的理论（Felin & Zenger, 2009）。首先，科学创业者的理论具备创新性（Felin & Zenger, 2017）。科学创业者的理论从已知的事物出发，揭示了其他创业者尚未构思或实现的问题、解决方案和价值创造路径。这些理论来自对新情况、新人工产品和新行为的想象。想象通常来自溯因，即一种从个人经验、直接观察或数据发展而来的合理解释，以解释这些特定事实的推理形式（Garbuio et al., 2018）。其次，科学创业者的理论非常简洁（Felin & Zenger, 2017）。虽然所有创业者的理论都从抽象的心智表征开始，并最终演变为包含叙事和人工制品的复杂系统或商业模式（Berglund et al., 2020）。但是，科学创业者的理论具备某些架构属性，这些属性使其比其他创业者的理论更明确、更具可操作性和可进化性。例如，理论的清晰来自逻辑的应用、概念和构念的表达，以及概念和构念之间的功能联系的规范。清晰度随着明确程度和正式程度的增加而增加。因此，将理论表述成文本、模型、公式、可视化工具或其他人工制品通常会更令人信服。类似地，科学创业者的理论往往包括一组详尽但精简的构念或变量，并指定了构念和变量之间的关系（如独立性或互补性）。科学企业家认为这些纳入理论的构念或变量及其关系是价值创造和获取的主要驱动要素。

第三，科学创业者的理论是可证伪的。理论规定了证伪条件，即理论自身发生错误或丧失预测价值的条件。理论还通过假设表明了要收集或使用什么数据，以及进行什么实验来证明或反驳理论。从这个意义上说，理论是一种

信念体系，由不同思维方式的综合联合作用而存在。

第四，科学创业者的理论是可推广的。这些理论足够广泛，可以概念化其他价值创造方法，也可能提供扩展和复制的机会。

综上，创业者和管理者如果希望在创新过程中采用科学方法，就必须培养推理的技能和习惯，使逻辑变得严谨；抓住考虑的变量之间的联系，甚至是复杂的联系；清晰地表达自己的想法和想解决的问题；提供令人信服的解决方案。以上内容即为“理论”。新颖、简洁、可证伪和可推广的理论才是好理论（Felin & Zenger, 2017）。

## （二）假设

科学创业者将其理论表述为假设。假设是对理论中包含的行为、事件或事实的有依据的猜测（Eisenmann et al., 2012; Leatherbee & Katila, 2020）。假设通常采用条件语句的形式（例如，“如果……那么……”），并以现实和现有知识为基础。假设（hypotheses）是调查的起点，并且不包含对其真实性的猜想（assumptions）。假设可能是指某些类型的事件发生或不发生的条件。假设也可能是指不同类型的事件之间的逻辑功能关系的强度。此外，假设还可能涉及特定的因果关系，例如某些动作、行为或人工制品对其他动作、行为或人工制品的影响。已有文献表明，科学创业者制定的假设具有以下两个特征（Eisenmann et al., 2012）。

首先，假设使理论变得明确（Felin et al., 2019），因为假设阐明了理论中包含的研究问题。（例如，谁将成为客户？客户会做出哪些行为？使用哪种技术最有效？）具体来说，假设是

理论所包含的价值元素，明确了哪些类型的行为或事件能够创造和获取价值。换句话说，假设是通过理论中的概念构建起来的，指出了理论包含的具体问题、解决方案，以及问题与解决方案的对应关系。

其次，假设也应该是明确的、可检验的和可证伪的（Cespedes et al., 2012）。明确的假设可以让创业者弄明白他们打算了解什么，以及在什么条件下可以验证其了解成果。可检验的假设不仅应该包括明确的构念，还应该包括构念之间的逻辑与功能关系，以方便检验。假设应该是可证伪的。在可证伪的假设下，创业者应当可以构想出一个与假设的陈述相矛盾的事件或逻辑论证。如果在理论上不存在能够否定假设的事件，那么检验将不会产生任何有价值的知识。

## （三）证据

科学创业者会收集证据来证明其想法和做法是否有效，严格地检验其假设，即科学创业者会检验自己的信念。证据由各种要素组成，包括事实、数据、数据分析和其他信息。不同于其他创业者，科学创业者采用结构化的检验方法。这种方法具有以下两个显著特点：

首先，由于创业者的理论和假设旨在创造和获取价值，因此其检验将聚焦于生成那些能够明确支持或反驳创业者信念的证据。证据的明确程度取决于项目的类型及其不确定性，以及资源和时间限制。尽管科学创业者承认，检验很少能提供极其明确的证据来证明某事的正确与否和有效与否，但他们会采用适当的证据构建过程（不同的数据收集方法和数据分析技术）来减少推理错误（假阳性和假阴性）。

其次，检验不仅要了解事实、举措、行为



或其他类型事件之间的相关关系，还要挖掘因果关系。事实上，大多数创业假设都包含旨在改变某种行为的特定举措之间的关系。例如，由于推出新产品可能导致客户行为发生变化。科学创业者在进行假设检验时，总是希望尽可能多地通过证据发现因果关系，而不仅是相关关系。

在创业过程的不同阶段，科学创业者开展不同性质的假设检验。在早期阶段，假设旨在验证客户、问题和解决方案。因此，检验倾向于产生有关客户需求、客户行为、解决方案、技术和人工制品的证据。后来，随着客户、问题和解决方案得到验证，假设变得开始更加关注价值创造和获取的财务方面。此时，检验倾向于产生收入来源、成本结构，以及其他市场和财务方面的证据。在不同的创业阶段，创业者运用科学方法寻找不同的证据，体现了创业者对项目价值和回报的不同评估过程。

如前所述，创业文献广泛强调了实验的重要性（Nicholls - Nixon et al. , 2000; Murray & Tripsas, 2004; Kerr et al. , 2014; Lindholm-Dahlstrand et al. , 2019）。严格的田野实验，特别是随机对照实验，通常代表了理想的实验设计。但如果无法进行实验，科学创业者就会退而求其次，选择准实验设计作为适当正确检验其假设的替代方法。

总而言之，科学创业者会对其假设进行严格的检验，力求在现有数据中获得足够的反事实依据，从相关关系中识别因果关系，了解因果效应的大小。例如，使用实验或准实验设计来分析数据。如果科学创业者选择采取实验设计，则会在考虑成本和预算限制的情况下最大

化实验设计的统计效力（如采用大样本等）。

#### （四）评估

科学创业者会全面评估收集到的证据，检验理论和假设，以评估项目价值。评估的目的是解读通过实验收集到的证据，更新创业者对理论的信念，并最终做出决策。评估和信念更新过程包括以下几个步骤：

首先，对收集到的证据的批判性评估。科学通过信息透明、公开辩论，以及对研究发现和结果的独立批评获得发展。科学方法通过收集证据来检验创业假设，也应该采取批判性评估方法。批判性态度要求通过检验去解读收集到的证据，避免评估中的偏见。这有助于发现度量、数据收集、分析和解读中的潜在错误。批判性态度还允许将证据与理论联系起来。就像科学家一样，创业者应该通过独立的集体判断，以及联合创始人、用户、同行和专家提供的意见来评估证据。这些意见可能来自非正式渠道，也可能来自结构化的反馈和建议流程中，例如在加速器、孵化器或其他机构中得到反馈和建议（Bennett & Chatterji, 2019; Cohen et al. , 2019; Chatterji et al. , 2019）。

其次，评估意味着识别哪些假设被证实了、哪些假设被证伪了。在很多情况下（特别是在创业过程的早期阶段），证据是模棱两可的，并且可能相互矛盾。因此，采取批判的态度对于减少推理错误和确认偏差的概率尤为重要。总体而言，如果有证据支持的假设越关键，创业者对项目价值的信念就越强。同样，如果缺乏证据支持的假设越关键，创业者对项目价值的信念就越弱。

创业者还需要在收集到的证据中识别出项

目的估计价值。这种识别因创业过程的阶段不同而不同。例如，在早期阶段，证据主要是关于项目希望解决的客户问题是否真实、特定人群是否代表目标市场，或者给定的技术是否能够解决问题。大多数证据难以转化为特定的经济或财务价值。然而，创业者仍应全面整合手头的证据，明确地做出预测。相反，在后期阶段，如在产品与市场的匹配阶段，检验提供了有关市场规模和增长、价格弹性、收入来源和成本结构等变量的更具体证据。在这种情况下，证据可以高效地转化为经济和财务价值，做出更准确的估计。

无论如何，我们假定科学创业者接受不确定性，并公开发展其理论和信念。根据检验收集到的证据，科学创业者将评估理论中有前景和没有前景的部分，并尽可能地估计其经济价值，最终预估出项目的价值。如果所有或大多数假设都被证伪/实，科学创业者放弃项目的可能性就更大/小。类似地，如果所有或大多数假设，尽管得到了证实/伪，但都是没有/有前景的，科学创业者更有可能放弃/继续推进该项目。

值得一提的是，科学创业者有各自关注的绩效维度。不同行业、项目类型和个人偏好的创业者关注的维度不同。此外，在创业过程的不同阶段，关注的维度也会有所不同——许多精益创业文献都持有这一观点（Croll & Yoskovitz, 2013; Maurya, 2016）。

### （五）决策

然而，科学创业者并不只根据他们对项目价值的信念做出决策。更具体地说，在做出决策时，并不只取决于他们相信项目价值是积极

的还是消极的。科学创业者将创建一个包含信念阈值的决策规则，并将之与项目价值的信念进行比较。简单地讲，在每个决策周期，科学创业者会采用科学方法迭代地定义、检验和更新对创业想法价值的信念（Arin et al., 2015; Von Graevenitz et al., 2010; Lohrke et al., 2018），并将对创业想法价值的信念与综合考虑了多种因素的阈值相比较。

创业者的绩效目标和抱负可能会影响阈值（Gimeno et al., 1997）。例如，即使创业项目的估计价值是正数，但比创业者的期望值低，创业者也可能放弃该项目。类似地，即使创业项目的估值为负但比创业者的期望值高，创业者也有可能决定继续推进该项目。

此外，推进项目的机会成本也会影响阈值。许多创业者在有工作的情况下开始创业，他们的就业收入构成了一个明显的参考，应该与项目估计价值进行比较（Folta et al., 2010）。此时，创业决策不仅取决于项目的估计价值，还取决于机会成本。此外，有些无法明确表达的元素和信息也会影响阈值（Dimov, 2010; Hayward et al., 2006; Belenzon et al., 2017）。

确定阈值需要对上述多个因素进行评估。如何确定阈值超出了本文的讨论范围。一个潜在的途径是将科学方法应用于阈值的确定。

除了受多种因素、多类行动者和利益相关者的影响之外，决策阈值还受特定决策规则的影响。决策规则反映了个人形成、检验和更新有关创业项目的信念的多个过程。创始团队的集体决策规则很重要。了解集体决策机制及其影响是创业过程的重要组成部分。假设集体决策规则是少数服从多数。如果创始团队正在开

展有偏重的、新颖且具有开创性的项目，只服从集体规则可能会导致糟糕的决策。

总体而言，一旦科学创业者确定了决策规则和阈值后，他们将做出如下决策：

(1) 如果主观估计值（个人信念）大于阈值，则继续按原样推进项目。

(2) 如果主观估计值（个人信念）小于阈值，则放弃该项目。

(3) 如果主观估计值（个人信念）大于阈值，并且理论和实验结果指明了更优的项目调整方案，项目转向。

(4) 如果主观估计值（个人信念）小于阈值，并且理论和实验结果指明了有希望的项目调整方案，项目转向。

### （六）补充说明

科学方法的应用周期是不断迭代的，即随着创业过程的推进，信念的形成、检验和更新，以及决策的做出，迭代周期可能会发生多次（Von Graevenitz et al. , 2010; Arin et al. , 2015; Lohrke et al. , 2018）。每个周期都建立在以往周期的基础上，并影响着后续周期。这种周期序列不仅塑造了创业过程和初创企业的性质，还塑造了创业者对其价值的信念，并最终影响了初创企业的绩效。

科学创业者根据其对项目价值的信念和决策规则做出决策。在每个周期结束时，科学创业者根据收集到的证据，选择继续推进当前项目、放弃当前项目，还是将其对项目价值的信念与阈值相比较、与另一轮实验的预期价值相比较，而后对项目进行调整。进行此类评估和确定阈值的方式不仅因创业者而异，也因创业过程的不同阶段而异。在创业者方面，不同创

业者存在能力、感知和偏见等个体差异。在创业过程方面，创业的早期阶段采用模糊评估方式，后期阶段采用更结构化的评估方式。

上述周期虽然遵循相同的原则，但根据创业过程的不同阶段采取不同的形式和工具。例如，在精益创业文献常见的演变框架中，从问题验证阶段到产品与市场契合阶段，使用的工具各不相同（Ries, 2011; Maurya, 2012）。

### （七）科学方法举例

本部分以 Mimoto 作为案例（Camuffo et al. , 2020, 2021; Spina et al. , 2020），阐述科学方法如何帮助改进创业决策。Mimoto 的创始人最初设想在米兰提供电动摩托车共享服务。他们根据自己上大学的通勤经验，决定率先在大学生群体中提供电动摩托车租用服务。其理论是大学生具有出行需求和一定的支付能力。创始人遵照科学方法，开展了一项实验来检验他们的理论和可证伪的假设。他们为参与者随机分配了不同的摩托车模型，并收集了参与者使用摩托车共享服务的意愿以及喜欢的模型。

当创始人在现实中检验他们的理论和假设时，结果令人失望。创始人回到最初的理论，对其理论进行反思，发现大多数大学生并没有被使用摩托车通勤的想法所吸引。这是因为大学生的日程安排主要由课程决定，通勤时间往往非常固定。因此，对于大学生来说，公共交通同样方便，而且比租用摩托车更便宜。然而，当有人突然不得不调整交通工具以快速到达大城市中相对较远的地方时，摩托车租赁服务才更具吸引力，比如忽然需要在短时间内在米兰拥挤的道路上行驶的通勤者。因此，创始人决定转向新的目标客户，即在城市中具有偶发移

动需求的年轻职场人士。

此外，在实验过程中，创始人发现摩托车庞大笨重，女性驾驶体验欠佳。这也可能会成为人们使用其摩托车服务的障碍。因此，创始人决定从摩托车改为对用户更为友好的踏板车，尤其是对女性群体而言。

总之，基于科学方法的总体框架，科学创业者能够从实验中获得反馈和信息，比其他创业者更迅速地找到方向，避免过多地把时间和资源浪费在那些没有扎实的逻辑支撑的想法上（Camuffo et al., 2020, 2021; Spina et al., 2020）。

如前所述，科学方法不仅塑造了创业过程和初创企业的性质，还改善了信念形成、检验和更新的过程，改进了决策，并最终提升了企业绩效（Camuffo et al., 2020, 2021; Zellweger & Zenger, 2022）。

## 五、科学方法的影响

科学方法对创业决策的改善作用来源于两个属性。第一个是信念形成增强属性。经过良好概念化的创业想法可以减少无用的检验，指导创业行动。一个经过深思熟虑的、明确的理论，一旦阐明为假设，便可以指导创业者的检验过程，使其更加聚焦和高效。此外，理论还精简地指明了如何创造和获取价值。第二个是信念检验增强属性。这一属性减少了评估失误。严格的检验增强了理论的效果，使创业者能够收集到更好的事实和数据，从而改善对项目价值的判断。综上所述，这两个属性使科学创业者对其项目价值的信念更加准确。

假设科学创业者提出了一个创业想法并着手检验这个想法。相较于非科学创业者，科学创业者收集到的证据质量更高、噪声更少。如果证据是正面的，证实了假设，科学创业者将继续推进这个项目。如果证据是负面的，科学创业者会放弃最初的想法。在原始创业想法的质量相同、创业者个体差异较小的前提下，科学方法的一个典型效果是增加项目终止的可能性（Camuffo et al., 2020, 2021）。科学创业者更有可能意识到他们的创业想法纵使不是毫无价值或完全错误的，也可能是有瑕疵的、部分错误的或被高估的。

此外，假设一个特定的专业领域，科学创业者能够更好地调整其创业项目。在其他条件相同的情况下，在整合或终止创业想法之前，科学创业者的创业转向比非科学创业者更少。非科学创业者利用所学知识为转向提供决策信息是不太有效的，因为他们的理论较为糟糕，并且调整项目的效率较低（Camuffo et al., 2020, 2021）。因此，一方面，噪声信号除了使非科学企业家的精确度降低之外，还使他们的转向更类似于随机练习。另一方面，较为糟糕的理论使他们项目调整的效率降低。相反，因为科学创业者能更好地利用所学知识和更有效地完善理论，他们将更有能力构思新项目并进行更有效的转向。假设专业领域/可探索的空间有界，这意味着科学创业者的转向次数比非科学创业者更少。而非科学创业者的行动缺乏理论指导，更类似于随机搜索过程。

总之，采用科学方法可以完善创业者对创业想法价值的信念，降低假阳性或假阴性的风险（Camuffo et al., 2020, 2021）。在继续推进

项目、放弃项目，或转向另一个想法三种做法之间选择时，科学创业者犯错误的概率更低。因此，科学方法改善了创业决策和绩效。

## 六、在中国推广科学方法

多个国家（如意大利、英国、印度和坦桑尼亚等）的实证研究表明，科学方法可以改善创业决策和创业绩效（Camuffo et al., 2020, 2021）。这些研究发现，当创业者采用科学方法时，他们更有可能终止具有负回报的项目，投入具有正回报的项目，或者转向具有更高回报的项目。采用科学方法的创业者更有可能追求好项目、终止不良项目，从而获得更好的创业绩效（Camuffo et al., 2020, 2021）。中国经济体量大、增长快，创业活动蓬勃发展，采用科学方法可能会对中国的创业生态系统产生重大影响。

自 20 世纪 80 年代末市场转型以来，中国迸发出极强的创业活力，民营企业蓬勃发展（Zapalska & Edwards, 2001）。中国政府近些年出台了一系列创业创新政策。例如，2014 年，为刺激民营企业发展和创新，政府启动了大规模的“双创”计划；2018 年，政府出台了进一步政策，扩大覆盖范围，支持初创企业发展（Men et al., 2019）。在政策激励下，中国的创业活动繁荣发展。在风险投资的积极支持下，许多创业主体纷纷成立，创业质量和生态逐步向好（Ren et al., 2021）。2020 年，中国新设市场主体超 850 万户；独角兽企业数量世界第二，孵化载体超 1.3 万家；创投机构资本近 1 万亿元，风险投资规模高于美国（Ren et al.,

2021）。

中国创业采用科学方法将有以下三大益处：第一，科学方法有利于尽早终止不良创业项目，避免将资源浪费在不好的商业理念上。在创业想法质量一定的前提下，科学创业者更有可能意识到创业想法的价值不如预期，进而终止创业项目。在个体层面，科学方法将项目终止的可能性提高了约 10%，即在十个不良项目中，科学方法能够尽早终止其中一个项目，大大减少了时间和金钱的浪费（Camuffo et al., 2020, 2021）。在机构层面，可以以科学方法作为预加速手段。假设一家创业加速器能容纳 100 个项目，每月入驻 10 家初创企业，在为期一年的初创企业加速计划中，采用科学方法能缩短创业加速时间，并提高资源利用效率。尽早终止不好的商业理念，可以为中国节省大量的资源，大大减少执行不良项目或放弃好项目造成的浪费，产生巨大的个人、集体和社会效益。

第二，采用科学方法使创业转向更有针对性。如上所述，在其他条件相同的情况下，科学创业者能够以更快的速度完善理论，更有效地调整创业想法，减少整合或放弃创业想法之前的转向次数。实证研究表明，采用科学方法可以使创业项目早期调整的概率增加一倍，并将冗余的转向减少约 85%（Camuffo et al., 2020, 2021）。这减少了不必要的调整，优化了个人和集体层面的创业努力，对整个中国创业生态系统大有裨益。

第三，由于更多尽早的终止和更有效的转向，平均而言，科学创业者可能会拥有更好的绩效。实证研究表明，在其他条件相同的情况

下,科学创业者产生的累计收入是非科学创业者的三倍,项目回报高于平均水平的概率是非科学创业者的两倍(Camuffo et al., 2020, 2021)。中国存在庞大的潜在客户群和大量的初创企业,在中国推广科学方法的好处是非常显著的。

## 七、总结

当今中国的创业活动和民营企业蓬勃发展,商业环境和市场越发成熟和结构化。这些特点突出地表明,中国非常需要更结构化和开放务实的商业实践和规范。科学方法便是应对上述商业变化的良好方法之一。采用科学方法能够改善创业者对其创业想法价值的评估,减少预测错误,降低假阳性和假阴性的风险(Camuffo et al., 2020, 2021),改善创业决策和创业绩效。总之,科学方法为中国的创业决策提供了新方向,有助于提高中国创业生态系统的质量。

翻译:罗银燕

校订:Yanhong Ding、林道溢

接受编辑:Yong Li

收稿日期:2022年9月17日

接受日期:2022年10月7日

### 作者简介

Arnaldo Camuffo 是米兰博科尼大学(Bocconi University)管理与技术系商业组织学教授。他于1989年获得了麻省理工斯隆管理学院(Sloan School of Management at MIT)的工商管

理硕士学位,于1990年获得了威尼斯大学(University of Venice)的博士学位。他曾在威尼斯大学(University of Venice)和帕多瓦大学(University of Padua)任教,并在麻省理工学院产业绩效研究中心(Industrial Performance Center at MIT)和密歇根大学迪尔伯恩分校(University of Michigan, Dearborn)担任客座教授。他的研究发表在国际知名学术期刊上并广受传播。其研究领域包括精益管理、精益创业,模块化、战略性人力资源管理和人力资本。有关他的更多简历请访问网址:<http://faculty.unibocconi.eu/arnaldocamuffo/>。

Yanhong Ding 是米兰博科尼大学(Bocconi University)管理与技术系工商管理学博士研究生。在博科尼大学攻读博士学位之前,她在瑞典隆德大学(Lund University)经济与管理学院获得管理学硕士学位。她的研究兴趣包括企业家精神和企业家决策。她特别关注中国的初创企业。

Alfonso Gambardella 是米兰博科尼大学(Bocconi University)管理与技术系企业管理教授。他于1991年在斯坦福大学(Stanford University)经济系获得博士学位。他在国际知名期刊上发表了多篇战略和创新领域的文章。他是《管理科学》(Management Science)商业战略(Business Strategy)领域的领域主编,战略管理学会(Strategic Management Society)会士,伦敦经济和政策研究中心(CEPR)的成员。2021年,他因“创新管理的科学方法”(A Scientific Approach to Innovation Management)被授予EU-ERC奖。他的研究方向主要为技术创新的经济和管理以及企业的技术战略。有关他的更多简

历请访问网址：<https://mgmt-tech.unibocconi.eu/people/alfonso-gambardella>。

### 参考文献

- [1] Argyris, C. 1977. Double loop learning in organizations. *Harvard Business Review*, 55 (5): 115–125.
- [2] Arin, K. P., Huang, V. Z., Minniti, M., Nandialath, A. M., & Reich, O. F. 2015. Revisiting the determinants of entrepreneurship: A Bayesian approach. *Journal of Management*, 41 (2): 607–631.
- [3] Astebro, T., Herz, H., Nanda, R., & Weber, R. A. 2014. Seeking the roots of entrepreneurship: Insights from behavioral economics. *Journal of Economic Perspectives*, 28 (3): 49–70.
- [4] Baker, T., & Nelson, R. E. 2005. Creating something from nothing: Resource construction through entrepreneurial bricolage. *Administrative Science Quarterly*, 50 (3): 329–366.
- [5] Baron, R. A. 2007. Behavioral and cognitive factors in entrepreneurship: Entrepreneurs as the active element in new venture creation. *Strategic Entrepreneurship Journal*, 1 (1–2): 167–182.
- [6] Belenzon, S., Chatterji, A. K., & Daley, B. 2017. Eponymous entrepreneurs. *American Economic Review*, 107 (6): 1638–1655.
- [7] Bennett, V. M., & Chatterji, A. K. 2019. The entrepreneurial process: Evidence from a nationally representative survey. *Strategic Management Journal*: 1–31.
- [8] Bennis, W. G. 1962. Toward a “truly” scientific management: The concept of organization health. *Industrial Management Review*, 4 (1): 1–19.
- [9] Berglund, H., Bousfiha, M., & Mansoori, Y. 2020. Opportunities as artifacts and entrepreneurship as design. *Academy of Management Review*, Open Access.
- [10] Bingham, C. B., & Eisenhardt, K. M. 2011. Rational heuristics: The “simple rules” that strategists learn from process experience. *Strategic Management Journal*, 32 (13): 1437–1464.
- [11] Bingham, C. B., & Kahl, S. J. 2013. The process of schema emergence: Assimilation, deconstruction, unitization and the plurality of analogies. *Academy of Management Journal*, 56 (1): 14–34.
- [12] Blank, SG. 2006. *The Four Steps to the Epiphany: Successful Strategies for Products That Win*. Pescadero, CA: K&S Ranch.
- [13] Briner, R. B., Denyer, D., & Rousseau, D. M. 2009. Evidence-based management: Concept cleanup time? *Academy of Management Perspective*, 23 (4): 19–32.
- [14] Brynjolfsson, E., & McAfee, A. 2014. *The Second Machine Age: Work, Progress, and Prosperity in a Time of Brilliant Technologies*. New York, NY: WW Norton & Company.
- [15] Brynjolfsson, E., & McAfee, A. 2017. The business of artificial intelligence. *Harvard Business Review*, 7: 1–20.
- [16] Busenitz, L. W., & Barney, J. B. 1997. Differences between entrepreneurs and managers in large organizations: Biases and heuristics in strategic decision-making. *Journal of Business Venturing*, 12 (1): 9–30.
- [17] Camerer, C., & Lovallo, D. 1999. Overconfidence and excess entry: An experimental approach. *American Economic Review*, 89 (1): 306–318.
- [18] Camuffo, A., Cordova, A., Gambardella, A., & Spina, C. 2020. A scientific approach to entrepreneurial decision making: Evidence from a randomized control trial. *Management Science*, 66 (2): 564–586.
- [19] Camuffo, A., Gambardella, A., Messinese,

- D. , Novelli, E. , Paolucci, E. , & Spina, C. 2021. A scientific approach to innovation management: Evidence from four field experiments. CEPR Discussion Paper No. DP 15972, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3816857>.
- [20] Cespedes, F. V. , Eisenmann, T. , & Blank, S. G. 2012. Customer discovery and validation for entrepreneurs. Harvard Business School Entrepreneurial Management Case, No. 812097.
- [21] Chatterji, A. , Delecourt, S. , Hasan, S. , & Koning, R. 2019. When does advice impact startup performance? *Strategic Management Journal*, 40 (3): 331–356.
- [22] Cohen, S. L. , Bingham, C. B. , & Hallen, B. L. 2019. The role of accelerator designs in mitigating bounded rationality in new ventures. *Administrative Science Quarterly*, 64 (4): 810–854.
- [23] Contigiani, A. , & Levinthal, D. A. 2019. Situating the construct of lean start-up: Adjacent conversations and possible future directions. *Industrial and Corporate Change*, 28 (3): 551–564.
- [24] Croll, A. , & Yoskovitz, B. 2013. *Lean Analytics: Use Data to Build a Better Startup Faster*. Cambridge, MA: O'Reilly Media, Inc.
- [25] Csaszar, F. A. 2018. What makes a decision strategic? Strategic representations. *Strategy Science*, 3 (4): 555–682.
- [26] Csaszar, F. A. , & Levinthal, D. A. 2016. Mental representation and the discovery of new strategies. *Strategic Management Journal*, 37 (10): 2031–2049.
- [27] Dimov, D. 2010. Nascent entrepreneurs and venture emergence: Opportunity confidence, human capital, and early planning. *Journal of Management Studies*, 47 (6): 1123–1153.
- [28] Dixit, A. K. , & Pindyck, S. 1994. *Investment Under Uncertainty*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- [29] Dorst, K. 2015. *Frame Innovation: Create New Thinking by Design*. Cambridge, MA: MIT Press.
- [30] Drucker, P. F. 1955. Management science and the manager. *Management Science*, 1 (2): 115–126.
- [31] Ehrig, T. , & Schmidt, T. 2022. Theory-based learning and experimentation: How strategists can systematically generate knowledge at the edge between the known and the unknown. *Strategic Management Journal*, Open Access.
- [32] Eisenhardt, K. M. , & Bingham, C. B. 2017. Superior strategy in entrepreneurial settings: Thinking, doing, and the logic of opportunity. *Strategy Science*, 2 (4): 246–257.
- [33] Eisenmann, T. R. , Ries, E. , & Dillard, S. 2012. Hypothesis-driven entrepreneurship: The lean startup. *Harvard Business School Entrepreneurial Management Case*, No. 812095.
- [34] Felin, T. , & Zenger, T. R. 2009. Entrepreneurs as theorists: On the origins of collective beliefs and novel strategies. *Strategic Entrepreneurship Journal*, 3 (2): 127–146.
- [35] Felin, T. , & Zenger, T. R. 2017. The theory-based view: Economic actors as theorists. *Strategy Science*, 2 (4): 258–271.
- [36] Felin, T. , Gambardella, A. , Stern, S. , & Zenger, T. R. 2019. Lean startup and the business model: Experimentation revisited. *Long Range Planning*, Open Access.
- [37] Folta, T. B. , Delmar, F. , & Wennberg, K. 2010. Hybrid entrepreneurship. *Management Science*, 56 (2): 253–269.
- [38] Furr, N. , & Dyer, J. 2014. *The Innovator's*



*Method: Bringing the Lean Start-up into Your Organization.*

Boston: Harvard Business Review Press.

[39] Gans, J. S., Stern, S., & Wu, J. 2019. Foundations of entrepreneurial strategy. *Strategic Management Journal*, 40 (5): 736–756.

[40] Garbuio, M., Dong, A., Lin, N., Tschang, T., & Lovallo, D. 2018. Demystifying the genius of entrepreneurship: How design cognition can help create the next generation of entrepreneurs. *Academy of Management Learning & Education*, 17 (1): 41–61.

[41] Gary, M. S., & Wood, R. E. 2011. Mental models, decision rules, and performance heterogeneity. *Strategic Management Journal*, 32 (6): 569–594.

[42] Gavetti, G., & Rivkin, J. W. 2005. How strategists really think: Tapping the power of Analogy. *Harvard Business Review*. Available from: <https://hbr.org/2005/04/how-strategists-really-think-tapping-the-power-of-analogy> [accessed 10 September, 2022].

[43] Gavetti, G., Levinthal, D. A., & Rivkin, J. W. 2005. Strategy making in novel and complex worlds: The power of analogy. *Strategic Management Journal*, 26 (8): 691–712.

[44] Gimeno, J., Timothy, B. F., Arnold, C. C., & Carolyn, Y. W. 1997. Survival of the fittest? Entrepreneurial human capital and the persistence of underperforming firms. *Administrative Science Quarterly*, 42 (4): 750–783.

[45] Hansen, M. H., Perry, L. T., & Reese, C. S. 2004. A Bayesian operationalization of the resource-based view. *Strategic Management Journal*, 25 (13): 1279–1295.

[46] Hayward, M. L., Shepherd, D. A., & Griffin, D. 2006. A hubris theory of entrepreneurship. *Management Science*, 52 (2): 160–172.

[47] Kerr, W. R., Nanda, R., & Rhodes-Kropf, M. 2014. Entrepreneurship as experimentation. *Journal of Economic Perspectives*, 28 (3): 25–48.

[48] Koning, R., Hasan, S., & Chatterji, A. 2022. Experimentation and start-up performance: Evidence from A/B testing. *Management Science*, Open Access.

[49] Lafley, A. G., Martin, R. L., Rivkin, J. W., & Siggelkow, N. 2012. Bringing science to the art of strategy. *Harvard Business Review*, 90 (9): 3–12.

[50] Leatherbee, M., & Katila, R. 2020. The lean startup method: Early-Stage teams and hypothesis-based probing of business ideas. *Strategic Entrepreneurship Journal*, 14 (4): 570–593.

[51] Liedtka, J. 2017. Evaluating the impact of design thinking in action. *Academy of Management Proceedings*, 1: 10264.

[52] Lindholm-Dahlstrand, Å., Andersson, M., & Carlsson, B. 2019. Entrepreneurial experimentation: A key function in systems of innovation. *Small Business Economics*, 53 (3): 591–610.

[53] Lohrke, F., Carson, C. & Lockamy, A. 2018. Bayesian analysis in entrepreneurship decision-making research: Review and future directions. *Management Decision*, 56 (5): 972–986.

[54] Maurya, A. 2012. *Running Lean: Iterate from Plan A to a Plan That Works*. Cambridge, MA: O’Reilly Media, Inc.

[55] Maurya, A. 2016. *Scaling Lean: Mastering the Key Metrics for Startup Growth*. London: Penguin.

[56] McAfee, A., Brynjolfsson, E., Davenport, T. H., Patil, D. J., & Barton, D. 2012. Big data: The management revolution. *Harvard Business Review*, 90 (10): 60–68.

[57] Men, L., Ji, Y., & Chen, Z. F. 2019. *Strate-*

*gic Communication for Startups and Entrepreneurs in China.*

London: Routledge.

[58] Murray, F. , & Tripsas, M. 2004. The exploratory processes of entrepreneurial firms: The role of purposeful experimentation. In *Business Strategy over the Industry Lifecycle* (pp. 45–75) . Bingley: Emerald Group Publishing Limited.

[59] Nicholls–Nixon, C. L. , Cooper, A. C. , & Woo, C. Y. 2000. Strategic experimentation: Understanding change and performance in new ventures. *Journal of Business Venturing* , 15 (5–6) : 493–521.

[60] Nickerson, J. A. , & Zenger, T. R. 2004. A knowledge–based theory of the firm–the problem–solving perspective. *Organization Science* , 15 (6) : 617–632.

[61] Osterwalder, A. , & Pigneur, Y. 2010. *Business model generation: A handbook for visionaries, game changers, and challengers.* New York: John Wiley & Sons.

[62] Ott, T. E. , Eisenhardt, K. M. , & Bingham, C. B. 2017. Strategy formation in entrepreneurial settings: Past insights and future directions. *Strategic Entrepreneurship Journal* , 11 (3) : 306–325.

[63] Pfeffer, J. , & Sutton, R. I. 2006. *Hard Facts , Dangerous Half–truths, and Total Nonsense: Profiting from Evidence – based Management.* Boston: Harvard Business Press.

[64] Posen, H. E. , Leiblein, M. J. , & Chen, J. S. 2018. Toward a behavioral theory of real options: Noisy signals, bias, and learning. *Strategic Management Journal* , 39 (4) : 1112–1138.

[65] Ren, Z. P. , et al. 2021. China youth entrepreneurship development report. Available from: <http://www.yee.org.cn/qywtzgg/202202/P020220217617539224221.pdf>, [accessed 06 June, 2022] .

[66] Ries, E. 2011. *The Lean Startup: How Today’s*

*Entrepreneurs Use Continuous Innovation to Create Radically Successful Businesses.* New York, NY: Crown Books.

[67] Rousseau, D. M. 2006. Is there such a thing as “evidence–based management”? . *The Academy of Management Review* , 31 (2) : 256–269.

[68] Sarasvathy, S. D. 2001. Causation and effectuation: Toward a theoretical shift from economic inevitability to entrepreneurial contingency. *Academy of Management Review* , 26 (2) : 243–263.

[69] Sarasvathy, S. D. 2009. *Effectuation: Elements of entrepreneurial expertise.* Cheltenham: Edward Elgar Publishing.

[70] Sarasvathy, S. D. , & Venkataraman, S. 2011. Entrepreneurship as method: Open questions for an entrepreneurial future. *Entrepreneurship Theory and Practice* , 35 (1) : 113–135.

[71] Sarasvathy, S. D. , Dew, N. , Velamuri, S. R. , & Venkataraman, S. 2003. Three views of entrepreneurial opportunity. In *Handbook of entrepreneurship research* (pp. 141–160) . Boston, MA: Springer.

[72] Shewhart, W. A. & Deming, E. D. 1939. *Statistical Method from the Viewpoint of Quality Control.* Department of Agriculture. Dover, 1986: 45.

[73] Spina, C. , Camuffo, A. , & Gambardella, A. 2020. Founders, apply the scientific method to your startup. *Harvard Business Review*. Available from: <https://hbr.org/2020/11/founders–apply–the–scientific–method–to–your–startup> [accessed 02 September, 2022] .

[74] Sull, DN. 2004. Disciplined entrepreneurship. *MIT Sloan Management Review* , 46 (1) : 71.

[75] Taylor, F. W. 1914. Scientific management: Reply from Mr. F. W. Taylor. *The Sociological Review* , a7 (3) : 266–269.

[76] Trigeorgis, L. 1996. *Real Options: Managerial*

*Flexibility and Strategy in Resource Allocation*. Cambridge, MA: MIT Press.

[77] Trigeorgis, L. , & Reuer, J. J. 2017. Real options theory in strategic management. *Strategic Management Journal*, 38 (1): 42–63.

[78] Venkataraman, S. , Sarasvathy, S. D. , Dew, N. , & Forster, W. R. 2012. Reflections on the 2010 AMR decade award: Whither the promise? Moving forward with entrepreneurship as a science of the artificial. *Academy of Management Review*, 37 (1): 21–33.

[79] Von Graevenitz, G. , Harhoff, D. , & Weber, R. 2010. The effects of entrepreneurship education. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 76 (1): 90–112.

[80] Zapalska, A. M. , & Edwards, W. 2001. Chinese entrepreneurship in a cultural and economic perspective. *Journal of Small Business Management*, 39 (3): 286–292.

[81] Zellweger, T. M. , & Zenger, T. R. 2022. Entrepreneurs as scientists: A pragmatist alternative to the creation–discovery debate. *Academy of Management Review*, Open Access.

[82] Zenger, T. R. 2015. Trial and error is no way to make strategy. *Harvard Business Review*. Available from: <https://hbr.org/2015/04/trial-and-error-is-no-way-to-make-strategy> [accessed 07 June 2022] .

# “大胆猜想、科学求证”：评论创业决策的科学方法<sup>\*</sup>

□ 于晓宇 陶奕达 张玉利

**摘要：**Camuffo 等（2022）从理论根基、概念内涵、构成要素等方面对创业决策的科学方法进行了详细的阐述，指出科学方法在中国情境下的重要研究价值和应用价值。在此基础之上，本文对创业的科学性以及科学方法对于创业活动的价值进行讨论。本文将结合笔者与意大利博科尼大学 Camuffo 教授、Gambardella 教授在中国合作开展的科学方法研究项目，说明中国创业者对科学方法的初步反馈，讨论科学方法的局限，从而提出如何更加科学地采用科学方法。

**关键词：**创业；创业决策；科学方法；科学性；艺术性

## 一、引言

创业决策贯穿于创业的整个过程，是影响创业活动的关键要素。近年来，越来越多的学者将创业者描述为“秉持实用主义的科学家”（pragmatist scientists），认为创业者像科学家一样思考、决策、行动，并在不确定的环境下创造价值（Zellweger & Zenger, 2021）。由此，创业决策的科学方法（A Scientific Approach to Entrepreneurial Decision Making，下文简称“科学方法”）开始引发学者的关注（Camuffo et al., 2018）。科学方法是指类似于科学家探索科学知识的一套创业决策方法，包括构建问题、发展理论、使用既有数据或通过实验收集数据检验理论等内容（Camuffo et al., 2020；Zellweger & Zenger, 2021）。Camuffo 等（2022）的研究从理论根基、概念内涵、构成要素等方面对科学方法进行了详细的阐述。该文指出了科学方法对中国情境

<sup>\*</sup> 笔者感谢《管理学季刊》联席主编、*Strategic Entrepreneurship Journal* 联合主编李涌教授的宝贵建议，文责自负。

和中国创业者的重要价值，并在此基础上提出这一概念在中国情境下作进一步延伸的可能。

本文认同科学方法在中国情境下的应用价值和研究价值。同时认为科学方法帮助创业者将创业点子转化为理论和可证伪的假设，这能够体现通过创业探索不确定性的本质特点。在应用方面，科学方法有助于创业者降低试错的成本、提高成功的概率。在研究方面，科学方法有助于研究者认识创业活动的内在规律、丰富创业研究的科学属性。

除此之外，本文认为在强调创业科学性的同时，要认识到科学方法的局限性。因此，本文从创业艺术性的角度鼓励创业者大胆提出理论或猜想，并以此作为使用科学方法开展创业活动的重要补充。创业点子通常与创新、创意、创造力等概念相关联，从无到有的创业历程离不开创业者以及创业代理（entrepreneurial agency）的想象、创造和即兴发挥（improvisation）。创业者提出理论或猜想并不完全按照理性、系统化的方法以及事先规定的路径进行。例如，部分创业想法来自创业者的直觉或灵感，创业者在不确定的环境中也可能会利用偶然事件来创造新的机会。在创业科学性和艺术性视角下探讨科学方法，有助于深化研究者对科学方法的理解，也有助于对科学方法进行拓展和完善。

基于此，本文对创业的科学性以及科学方法对于创业活动的价值进行讨论。结合笔者与意大利博科尼大学 Camuffo 教授、Gambardella 教授在中国合作开展的科学方法研究项目，说明中国创业者对科学方法的初步反馈以及科学方法对于中国创业者的应用价值。同时，本文将从创业的艺术性出发，讨论科学方法的局限

性以及其完善的可能。

## 二、创业运用科学方法的必要性和可行性

20 世纪初，弗雷德里克·温斯洛·泰勒（Frederick Winslow Taylor）的代表作《科学管理原理》（*The Principles of Scientific Management*）率先提出“科学管理”的概念，以工人为对象强调使用科学的方法来分析和处理管理问题。该著作标志着管理科学化的起点，泰勒也由此被誉为“科学管理之父”。此后，其他学者如亨利·法约尔（Henri Fayol）、马克斯·韦伯（Max Weber）、哈罗德·孔茨（Harold Koontz）等也相继为管理的科学化作出了推动和发展。受此影响，创业的科学性也开始被研究者所关注（实践者甚至可能早于研究者关注到创业的科学性）。创业的科学性在于创业者可以通过使用科学的方法来处理与创业有关的问题。创业的科学性强调，创业者也可以根据标准原则和科学规律来开展创业活动，按照科学的方法来提高创业的绩效。

创业科学化的目的在于解决创业活动的本质特征——不确定性。法兰克·海克曼·奈特（Frank Hyneman Knight）在其著作《风险、不确定性和利润》（*Risk, Uncertainty and Profit*）中将不确定性界定为“难以找到可类比的实例”的情形（Knight, 1921）。奈特认为，人们通过类比进行逻辑推理，通过寻找与未来事件可类比的实例（即过去已经发生过的事实）来估计未来事件发生的可能性。不确定性意味着人们难以找到可类比的实例，因此人们难以通过比

较既有实例与未来事件之间的相似性来估计未来事件发生的可能性。创业经历了从无到有的过程，涉及诸多不确定的情形。创业的科学性强调创业者在不确定的情形下按照溯因推理 (abduction) 的方式来估计未来事件发生的可能性，将此作为先验知识并通过累积证据来不断减少估计的误差，从而将不确定性转化为可测量的风险 (Zellweger & Zenger, 2021)。

创业的科学性在既有的创业理论和工具中都得到一定的体现。例如，精益创业 (lean startup) 强调创业者基于价值假设和增长假设设计最小可行产品，并根据市场测试的结果来检验假设。精益创业为假设建立基准线指标，并通过不断迭代将测试结果从基准线逐步调至理想状态。又如，商业模式画布 (business model canvas) 按照既定的要素为创业者提供了商业想法构建的蓝图。创业者按照既定的流程和规则填写商业模式画布，将其创业过程科学化。部分版本的商业模式画布 (如精益创业画布) 还强调了关键参数或指标在创业过程中的重要角色，要求创业者按照设定的可测量指标测试商业想法，并根据收集到的证据来完善其商业想法。

### 三、创业决策的科学方法与中国实践

Camuffo 等 (2022) 在其文中介绍的科学方法是创业科学性的重要体现。他们的文章将科学家与创业者进行类比，指出科学家为了求知发展新理论并为检验理论而收集和分析证据，创业者则为了开发有经济效益的商机而收集和

分析证据。他们将采用科学方法的创业者称为“科学家创业者” (scientist entrepreneurs)。科学方法的步骤与科学研究中发现知识和产生知识的步骤类似，包括理论 (theory)、假设 (hypotheses)、证据 (evidence)、评估 (evaluation) 和决策 (decision) 五个步骤。

Camuffo 的系列研究采用随机对照试验 (randomized control trial) 检验了科学方法的有效性 (Camuffo et al., 2018; Camuffo et al., 2020; Camuffo et al., 2022)。Camuffo 等 (2018) 对 250 名参加预加速项目的早期创业者进行培训，并对这些创业者进行了为期 14 个月的追踪调查。研究表明，采用科学方法进行决策的创业者能够对创业想法价值进行更加准确的评估，因此更有可能终止不可行的创业想法。同时，这些创业者也更有可能发现新的机会，取得更好的经营绩效。Camuffo 等 (2020) 对 116 位创业者进行 10 次培训和为期一年的追踪调查。研究发现，接受科学方法培训的创业者获得了更高的营业收入、更有可能作出创业转型决策 (entrepreneurial pivot) 或创业退出 (entrepreneurial exit) 的决策。Camuffo 等 (2022) 整合在意大利米兰、意大利都灵和英国伦敦三地开展的四项随机对照试验，构建出包括 754 位创业者共 10730 个数据点的数据库。研究发现，采用科学方法的创业者终止了更多的创业/创新项目，能够通过有限的实验更快地识别创业机会并能够取得更好的绩效。

笔者于 2021 年与意大利博科尼大学 Camuffo 教授和 Gambardella 教授正式签订研究合作协议，并于 2021 年 1 月组织召开了科学方法在中国落地的研讨会。该合作研究项目首次在中国

采取随机对照实验招募中国创业者进行科学方法培训，并以“知行”创业研习营为载体在中国正式落地实施。“知行”创业研习营的命名灵感来源于“知者行之始，行者知之成”，意在鼓励创业者以商业想法开展创业行动，以创业行动验证并不断完善商业想法。“知行”创业研习营以“感性启动，理性行动”为口号，面向中国创业者、小企业主和大中型企业的创新项目发起人讲授科学的创业模式。得益于先前在意大利、英国、印度等地的实践经验，“知行”创业研习营在中国得以顺利开展。首期共有 366 位创业者报名、192 位创业者入营参加培训、20 余位来自全球的研究助理参加研究和服务工作，以及教学与跟踪研究工作持续至今。

根据在中国采取随机对照试验得到的初步反馈，科学方法对于理工科教育背景的创业者来说更容易被理解和接受，因为科学方法与科学研究的推理逻辑较为类似。科学方法将创业活动科学化为一套系统的流程，并将创业点子简化为“检验几个核心假设”。创业者可依据假设检验结果，迅速做出坚持（persist）、转型（pivot）或退出（exit）等关键决策。这不仅有助于提高创业者检验或完善创业想法以提高创业成功的概率，还对创业者设计“聪明的失败”（intelligent failure）、开展低成本的“试错”（trial and error）提供了方法和工具。

#### 四、科学方法的局限

虽然科学化的创业方法论能够将创业活动按照既定的、系统化的流程进行简化，帮助创业者束紧试错的空间和降低不确定性。但在高

度不确定的环境中，创业者需要发挥想象力、创造力来构想商业想法、创造性地解决创业过程中所遇到的问题和冲突（Kier & McMullen, 2018），通过即兴发挥来应对环境的变化（Hmieleski et al., 2013）。同时，在创业过程中，创业者的情绪如同过山车一般跌宕起伏（emotional rollercoaster），创业者难免会意气用事（Shepherd & Patzelt, 2018）。源于环境的动态性和创业者的有限理性，创业成功既需要创业者采用科学方法，也需要创业者艺术性地想象、创造和即兴发挥。

首先，科学方法可以检验创业想法，但不能解决创业想法的来源或质量问题。如果创业者缺少创业的意愿，科学方法就会沦为“纸上谈兵”；如果创业想法本身就非常“差劲”，科学方法的价值也很难体现。很多创业者在决定创业与否时是非理性的。有学者将创业的决定描述为“冲动行事”的结果，认为创业者在决定创业时往往缺乏深思熟虑（lack of premeditation），并在一定程度上是感官寻求（sensation seeking）和“找刺激”的结果（Wiklund et al., 2017）。同时，创业者必须坚信自己能够成功开发创业机会（哪怕这些创业机会在他人看来极具风险）。这一信念很有可能来源于创业者对自身能力的过度自信和对创业风险的低估（Simon et al., 2000）。此外，创业想法的产生和质量依赖于创业者的想象力和创造力，是创业者基于已有知识的某种拼接、重组以及演绎。某些情况下，创业想法源自于创业者随机出现的直觉和灵感。这一过程往往难以被系统化和科学化的流程所限定。

其次，环境的急速变化可能导致科学方法

失效。当前技术创新更为频繁、客户需求更不稳定,这些因素都会导致创业者的发展方向难以确定、发展路径间断不连续 (McKelvie et al., 2011; 于晓宇等, 2018; 路江涌等, 2021)。此时,创业者可能无法将创业想法概念化为假设并对此进行检验,或者是被验证的假设在极短的时间内由于环境变化而失效。此外,制度转型、新兴经济体、文化等因素共同塑造的中国独特情境使创业环境更为复杂 (张玉利等, 2012)。创业者通常在经济、社会和自然环境等多重目标下进行权衡和决策,应对来自市场、社会、政府等各类利益相关者的不同期望。科学方法可以帮助创业者判断创业机会的可行性,帮助创业者作出坚持、转型或退出的决策,但无法帮助创业者应对环境复杂性。效果推理 (effectuation)、即兴发挥 (improvisation) 和拼凑 (bricolage) 更能帮助创业者在短时间内对复杂环境及其变化做出响应并创造瞬时竞争优势 (Baker & Nelson, 2005; Hmieleski et al., 2013; 于晓宇和陈颖颖, 2020); 同时,创业者也应该拥抱意料之外的机会来创造新的价值 (Sarasvathy, 2001)。

最后,科学方法为创业者提供了降低试错成本的方法论,但并未提出降低假设检验成本的方法。例如,在资源和时间存在约束的条件下,创业者应该如何收集数据并检验假设? 例如,对于极具原创性、颠覆性的创业想法,创业者应该如何收集数据并检验假设? 对于诸如智能手机或新能源汽车等最初极具原创性、颠覆性的创业想法,检验理论和假设所需要的时间和资源也是难以估计的,甚至是“不可能完成的任务”。是否坚持这一类创业想法更需要创

业者价值观的引领、受到创业者所处环境的包容以及创业者创造性解决复杂问题的雄心壮志 (Shepherd et al., 2013)。

## 五、如何科学地使用 “科学方法”?

创业的科学性为创业者科学求证、理性决策提供了系统化的方法;创业的艺术性为创业者的启动、创造性地解决问题和应对环境变化提供可能。因此,创业的科学性和艺术性在学理上能够相互补充,如同机会发现观 (opportunity discovery) 与机会创造观 (opportunity creation) 能够相互补充 (Suddaby et al., 2015)、相互转化 (蔡莉等, 2018),更好地帮助创业者开展创业活动。由此看来,我们也可以从创业艺术性的视角了解如何科学地使用“科学方法”。

首先,允许创业者根据价值观、兴趣和情绪进行艺术性的“应变”,作为在动态环境下使用科学方法做出创业决策的“补充”。科学方法可以用于检验创业想法,并降低创业者试错的成本;但科学方法并不能保证成功,也不能解决创业过程中的所有问题。尤其是在动态、复杂的环境中,创业者需要根据价值观、兴趣和情绪对外部环境做出艺术性的“应变”,更好地执行被科学方法检验的创业想法。

其次,对于少数极具原创性、颠覆性的创业想法,创业者可能无法获得数据以检验假设。此时,创业者可以根据价值观和兴趣进行艺术性的“创作”,而不是“刻板”地遵循科学方法步骤,等待假设被检验结果,以致于错失



商机。

最后，科学方法为创业者对客观世界进行观察、提出假设和检验假设提供了理论与工具，但在创业者提出、检验理论和假设之前，创业者需调用情绪和想象力对客观世界作出“大胆猜想”（进行艺术性的“猜想”），并勇敢走出第一步。这也是正在中国开展的“知行”创业研习营的口号“感性启动，理性行动”的来源，也是我们尝试完善科学方法的探索。

### 作者简介

于晓宇，上海大学管理学院教授、博士生导师、副院长，上海大学“伟长学者”特聘教授，上海企业创新与高质量发展研究中心主任、首席专家。研究领域为创业失败、企业成长、神经创业学。在 *Journal of Organizational Behavior*、*Long Range Planning* 等学术期刊发表英文论文 40 余篇，在《管理世界》《管理科学学报》等学术期刊发表中文论文 70 余篇，论文入选 ESI 高被引论文，获中国企业管理案例与质性论坛最佳论文奖、上海市哲学社会科学优秀成果奖等。

陶奕达，上海大学管理学院博士后，上海企业创新与高质量发展研究中心副研究员，研究领域为不确定性与创业决策、创业失败。在 *Technological Forecasting and Social Change*、*Industrial Marketing Management*、《预测》、《管理评论》等学术期刊发表论文 10 余篇，论文获上海市哲学社会科学优秀成果奖论文类二等奖等。

张玉利，教育部长江学者特聘教授、博士生导师，南开大学创新创业学院院长。教育部科技委学部管理学部委员、全国普通高校毕业生

生就业创业指导委员会委员。教学科研领域集中于创业管理、战略管理和教育，主持国家自然科学基金重点课题 2 项、专项任务 1 项、重大课题 1 项，主讲的《创业管理》课程 2008 年被教育部确认为国家级精品课程。2016 年获复旦管理学杰出贡献奖。

### 参考文献

- [1] Camuffo A.、Ding Y.、Gambardella A.：《创业决策的科学方法及其在中国的推广》，管理季刊，2022 年第 4 期。
- [2] 蔡莉、鲁喜凤、单标安、于海晶：《发现型机会和创造型机会能够相互转化吗？——基于多主体视角的研究》，《管理世界》，2018 年第 12 期。
- [3] 蔡莉、张玉利、蔡义茹、杨亚倩：《创新驱动创业：新时期创新创业研究的核心学术构念》，《南开管理评论》，2021 年第 4 期。
- [4] 路江涌、于晓宇、相佩蓉：《创新创业中的分形演化》，《哈佛商业评论（中文版）》，2021 年第 9 期。
- [5] 于晓宇、陈颖颖：《冗余资源、创业拼凑与瞬时竞争优势》，《管理科学学报》，2020 年第 4 期。
- [6] 于晓宇、王洋凯、李雅洁：《Vuca 时代下的企业生态战略》，《清华管理评论》，2018 年第 12 期。
- [7] 张玉利、杨俊、戴燕丽：《中国情境下的创业研究现状探析与未来研究建议》，《外国经济与管理》，2012 年第 1 期。
- [8] Baker, T., & Nelson, R. E. 2005. Creating something from nothing: Resource construction through entrepreneurial bricolage. *Administrative Science Quarterly*, 50 (3): 329-366.
- [9] Camuffo, A., Cordova, A., Gambardella, A., & Spina, C. 2020. A scientific approach to entrepreneurial de-

cision making: Evidence from a randomized control trial [J]. *Management Science*, 66 (2): 564–586.

[10] Camuffo, A., Gambardella, A., Messinese, D., Novelli, E., Paolucci, E., & Spina, C. 2022. *A scientific approach to innovation management: Theory and evidence from four field experiments*. Available at CEPR. [Access Date: 2022-10-11]. <https://repec.cepr.org/repec/cpr/ceprdp/DP15972.pdf>.

[11] Camuffo, A., Gambardella, A., & Spina, C. 2018. Small changes with big impact: Experimental evidence of a scientific approach to decision-making of entrepreneurs. *Academy of Management Global Proceedings*.

[12] Hmieleski, K. M., Corbett, A. C., & Baron, R. A. 2013. Entrepreneurs' improvisational behavior and firm performance: A study of dispositional and environmental moderators. *Strategic Entrepreneurship Journal*, 7 (2): 138–150.

[13] Kier, A. S., McMullen, J. S. 2018. Entrepreneurial imaginativeness in new venture ideation. *Academy of Management Journal*, 61 (6): 2265–2295.

[14] Knight, F. H. 1921. *Risk, Uncertainty and Profit*. New York: Houghton Mifflin.

[15] McKelvie, A., Haynie, J. M., & Gustavsson, V. 2011. Unpacking the uncertainty construct: Implications for entrepreneurial action. *Journal of Business Venturing*, 26 (3): 273–292.

[16] Sarasvathy, S. D. 2001. Causation and effectuation: Toward a theoretical shift from economic inevitability to entrepreneurial contingency. *Academy of Management Review*, 26 (2): 243–263.

[17] Shepherd, D. A., Patzelt, H., & Baron, R. A. 2013. “I care about nature, but ...”: Disengaging values in assessing opportunities that cause harm. *Academy of Management Journal*, 56 (5): 1251–1273.

[18] Shepherd, D. A., & Patzelt, H. 2018. *Entrepreneurial Cognition: Exploring the Mindset of Entrepreneurs*. Switzerland: Palgrave Macmillan.

[19] Simon, M., Houghton, S. M., & Aquino, K. 2000. Cognitive biases, risk perception, and venture formation: How individuals decide to start companies. *Journal of Business Venturing*, 15 (2): 113–134.

[20] Suddaby, R., Bruton, G. D., & Si, S. X. 2015. Entrepreneurship through a qualitative lens: Insights on the construction and/or discovery of entrepreneurial opportunity. *Journal of Business Venturing*, 30 (1): 1–10.

[21] Wiklund, J., Yu, W., Tucker, R., & Marino, L. D. 2017. ADHD, impulsivity and entrepreneurship. *Journal of Business Venturing*, 32 (6): 627–656.

[22] Zellweger, T. M., & Zenger, T. R. 2021. Entrepreneurs as scientists: A pragmatist approach to producing value out of uncertainty. *Academy of Management Review*, <https://doi.org/10.5465/amr.2020.0503>.

# 创业决策的科学方法：前置因素的延伸讨论<sup>\*</sup>

□ 杨 俊 金 敖 叶文平

**摘 要：**创业者如何决策是近年来创业研究领域的热点话题。Camuffo 等 (2022) 在文中讨论了创业决策的科学方法的内涵和框架，并结合中国情境予以具体分析，所提出的研究问题对于深化后续研究有着重要的启发价值。本文沿着这一思路，围绕创业决策的前置因素问题展开延伸理论探讨，并结合中国情境特征提出了研究展望和建议，以期推动和丰富针对这一主题的国内相关研究进展。

**关键词：**创业决策；不确定性；科学方法

## 一、引言

创业者如何创业？这是创业研究历久弥新的持续求索和追问，成果丰硕但疑惑仍不少。早期研究致力于从要素和活动角度描述并概括创业过程模型（Bhave, 1994; Bruyat & Julien, 2001; Gartner, 1985; Reynolds & Miller, 1992; Timmons, 1999），例如，关注创业者/创业团队、机会和资源三要素互动的蒂蒙斯模型（Timmons, 1999），这些研究像是妙笔素描，大致呈现了创业活动的基本轮廓，引领并促发了创业研究过程观的理论框架与研究设计（Bird, 1992; Reynolds & Miller, 1992）。后续研究深化探索“创业者做了什么”，特别是随着创业动态跟踪调查项目（Panel Study of Entrepreneurial Dynamics, PSED）在全球 20 多个国家相继实施（Reynolds & Curtin, 2011），PSED 类研究很快成为主流，力图揭示创业者与环境互动条件下的创业行为（也有研究将其概括为组织孕育行为）规律，在挖掘行为顺序与模式（Delmar & Shane,

<sup>\*</sup> 本文受国家自然科学基金重点项目：新创企业商业模式形成过程与成长路径（项目编号：71732004）、国家自然科学基金重大项目：大型企业创新驱动的创业研究（项目编号：72091311）资助。

2003; Liao & Welsch, 2002; Lichtenstein et al., 2006)、探索行为之间的动态关联 (Chandler et al., 2002; Hills et al., 2005)、识别关键行为的前因后果 (Delmar & Shane, 2003; Honig & Karlsson, 2004; Shane & Delmar, 2004) 等方面取得了突出理论进展 (杨俊和张玉利, 2007; 张玉利和杨俊, 2008), 但随之而来的是更具有挑战性的学术疑惑: 创业行为之间逻辑上关联, 但为什么又难以归纳出创业行为的一般模式 (Lichtenstein et al., 2007)? 创业行为与结果紧密关联, 但为什么相似行为 (顺序) 很容易产生不同结果? 除了环境的作用, 还有什么其他因素起作用 (Bird et al., 2012)?

PSED 类研究聚焦于创业者与环境互动, 但对创业情境的影响挖掘不足, 这是导致已有研究结论相互矛盾甚至冲突的重要原因。例如, 以撰写商业计划书为例, 一些研究认为撰写商业计划书有助于改善绩效 (Delmar & Shane, 2003), 另一些研究发现仅是遵从制度压力的合法性行为 (Honig & Karlsson, 2004), 还有一些研究探索了撰写商业计划书与绩效关系的调节效应 (Zhang et al., 2013)。创业情境不同于一般意义上环境, Welter (2011) 认为创业活动的情境因素包括历史、时间、制度、空间和社会等多个方面, 它们共同决定创业者与机会的互动方式以及创业者行动有效性的边界条件, 主要涉及时间导向的不确定性 (McMullen & Shepherd, 2006) 以及价值导向的资源约束 (Alvarez & Barney, 2004)。这意味着, 创业情境与行为特征及其有效性的关联显然会比环境更加紧密, 聚焦创业情境, 已有研究提炼了奏效逻辑 (Sarasvathy, 2001)、资源拼凑 (Baker & Nel-

son, 2005)、创业学习 (Minniti & Bygrave, 2001)、发现驱动计划 (McGrath & MacMillan, 1995)、设计思维 (Martin, 2009)、精益创业 (Reis, 2011)、商业模式画布 (Osterwalder & Pigneur, 2010) 等关乎创业者行为逻辑和行动原则的理论观点与理论工具, 尽管各有侧重, 但关注焦点高度相似, 旨在挖掘创业者如何决策和行动来应对不确定性进而实现价值创造。这些理论研究和理论工具强调不确定性的突出作用, 倡导决策和行为紧密融合, 认为创业结果不仅取决于创业行为顺序模式和关键行为质量, 如撰写商业计划书、开发产品/服务原型等; 更加关注与不确定性相关联的决策和行动, 如迭代 (Grimes, 2018; Hampel et al., 2020; Kirtley & O'Mahony, 2023; McDonald & Gao, 2019); 更为重要的是, 强调与不确定性相关联的决策和行动可能影响甚至是决定创业过程和结果 (Camuffo et al., 2020; Chen et al., 2022), 如迭代可能会影响机会创新性和可行性 (Bennett & Chatterji, 2019; Chen et al., 2022)。

近期研究更加聚焦创业者如何应对不确定性的决策和行动 (杨俊等, 2022), 更逼近创业实践也更贴近创业本质, 这显然是研究的进步和深化。必须要指出的是, 这一进步和深化与信息 and 数字技术应用普及诱发的创业实践变化紧密关联 (Dushnitsky & Matusik, 2019), 换句话说, 这一深化不仅是创业研究演进的逻辑必然, 更是创业情境和实践变化驱动的研究转型。信息社会数字经济时代, 创业活动更强调基于新技术应用的创新探索, 创新味道更加浓厚, 这在客观上加剧了创业情境的不确定性 (Van

Gelderens et al. , 2021)。基于不确定性的创业情境，创业者往往有必要采取行动与环境互动，在行动中获取并解读新信息，基于新信息采取新行动，基于新行动又获取并解读新信息，不断循环反复最终将未知转化为已知、将不可能转化为可能（Knight, 1921; McMullen & Shepherd, 2006; Shepherd, 2015）。在此时，创业决策的作用更加突出，可以说在“行动—信息—行动”链条中起到核心作用（Camuffo et al. , 2022; Eisenhardt & Bingham, 2017; McMullen & Shepherd, 2006），行为组合的差异本质上是不同创业者在决策方法和过程等方面表现出来的差异（杨俊，2014）。

长期以来，大多数研究认为创业者往往会采用非理性的决策方法来应对不确定性。具体而言，基于信息缺失以及认知能力有限性，个体在不确定性条件下往往偏好启发式决策（Tversky & Kahneman, 1974），即在不确定性条件下快速而简单的推理和决策方式。特别是创业者更偏好这一决策方法。已有研究发现创业者在做出是否创业、机会评估等关键决策时往往会使用启发式决策（Busenitz & Lau, 1996; Shepherd et al. , 2015; Zhang & Cueto, 2017）。在不确定性条件下，创业者往往不会开展系统调查，而是根据反应和直觉来做出判断和选择，再用验证性搜寻来不断证实这一判断和选择（Alvarez & Busenitz, 2001; Shepherd et al. , 2012），因此创业决策往往与代表性偏差、直觉、控制幻想等认知偏差关联密切（Busenitz & Barney, 1997），近期研究引发了有关创业行为理性内涵的激烈争论（Hunt et al. , 2022; Packard & Bylund, 2021）。概括起来，启发式决策

更强调利用已知（例如知识、经验和网络）来快速做出判断，但不强调判断的科学性和准确性，强调在行动中不断验证或调整判断，因此启发式决策与奏效逻辑、资源拼凑和试验试错等之间关联密切（Camuffo et al. , 2020）。

但是，设计思维、精益创业和商业模式画布等理论工具注重基于证据的假设验证以及基于不断验证的“理性”决策，这些行为逻辑和原则背后隐喻的决策方法可能不同于启发式决策（Martin, 2009; Reis, 2011; Shepherd & Gruber, 2021）。在决策逻辑方面，与启发式决策强调快速判断和选择不同，这一决策方法更注重验证作为判断前提的假设正确性，强调基于被验证假设来支持甚至驱动判断和选择，在决策信息方面，与启发式决策强调已拥有信息不同，这一决策方法更注重在行动中不断获取新信息；在决策过程方面，与启发式决策强调的快速决策不同，这一决策方法可能需要较长时间做出判断和决策（如假设验证）。基于上述差异，Camuffo 等（2020）提出了创业决策的科学方法，利用随机对照的田野实验设计，发现与采用启发式决策的创业者（对照组）相比，采用科学方法决策的创业者（实验组）绩效表现更好，他们更善于迭代不同创意，在项目潜力不佳时会更加理性地选择放弃。既然决策方法存在不同，哪些因素有可能解释为什么有的创业者偏好基于科学方法的决策逻辑，而另一些则偏好于启发式决策？

本文以 Camuffo 等（2022）在《管理学季刊》上发表的《创业决策的科学方法及其在中国的推广》一文为基础展开进一步讨论。这是一篇理论性文章，也是 Camuffo 和 Gambardella

两位学者及其团队长期聚焦创业决策科学方法的学术思想集成 (Camuffo et al., 2020; Camuffo et al., 2022; Felin et al., 2020), 他们在理论层面将创业决策与创业行为更加紧密地结合起来, 提炼了基于科学方法的创业决策的理论内涵和基本框架, 结合中国情境展开了深刻的理论探讨, 隐喻了未来研究的重要方向。具体而言, 这篇文章认为创业者可以与科学家类比, 无论是定义有价值机会还是设计稳健可行的商业模式, 创业者与科学家一样强调问题导向, 通过行动来获取信息进而分析并验证, 最终找到问题的解决之道。除了启发式创业决策, 创业者还可能基于科学方法来进行创业决策, 构建了包含“定义理论、提出假设、搜寻证据、评估修正、做出决策”等要素的决策过程模型, 讨论了基于科学方法的创业决策对创意调整、迭代行为、商业模式设计等创业关键行动的可能影响及其内在机制。

这篇文章的学术价值一方面体现在提出创业决策的科学方法的重要价值并阐述了基于科学方法的创业决策的决策过程模型, 另一方面为未来探索创业者如何应对不确定性进而实现价值创造的决策机理产生了重要启发。本文沿着这篇论文的思路, 融合创业决策科学方法的理论内涵和关键属性, 将其与启发式决策相比较, 围绕创业决策的前置因素问题展开延伸理论探讨, 并结合中国情境特征提出了研究展望和建议, 以期推动和丰富针对这一主题的国内相关研究进展。必须要指出的是, 本文的讨论仍然沿袭这篇论文的基本逻辑, 注重对可能方向或问题的讨论, 并不涉及具体的概念间关系建构。

## 二、未来研究有必要探索 创业者决策逻辑选择的 前置因素

创业决策的科学方法根植于“创业者与科学家类比、机会发现或创造与科学发现或发明类比”这一基本判断 (Camuffo et al., 2020; Camuffo et al., 2022; Zellweger & Zenger, 2021)。具体而言, 科学家的工作是面向未知的探索, 如果成功, 结果是发现或发明新的已知, 但这一结果是什么以及可能性多大难以在事前预测。换句话说, 与创业者相类似, 科学家本质上在承担不确定性并在行动中化解不确定性进而将未知转化为已知 (Knight, 1921)。更为重要的是, 科学家实践已形成了清晰明确的范式或方法, 这一套科学范式或科学方法价值非凡, 不仅有助于确保发现或发明的科学属性 (质量), 还可能是克服并应对科研工作不确定性的重要途径 (即使失败仍有价值), 因此博士生培养本质上是注重训练科学范式和科学思维。概括起来, 科研与创业、科学家与创业者的类比基础是不确定性, 不确定性甚至是高度不确定性 (例如结果未知与可能性未知并存) 是创业决策的科学方法有效性的重要约束条件 (Camuffo et al., 2022), 在高度不确定情境下, 创业者借鉴并采用基于科学方法的创业决策更有助于创新和新价值创造 (Zellweger & Zenger, 2021)。

但是, 尽管设计思维和精益创业等新兴理论工具隐喻了创业决策与科学家决策的相似性, 但创业者毕竟不是科学家, 即便是在高度不确

定情境下，什么样的创业者会选择科学方法而不是启发式来做出决策？这一问题非常重要。尽管 Camuffo 等（2020）创造性地采用随机对照的田野实验方法来验证了基于科学方法的创业决策有效性，但他们也在研究局限中明确指出，“我们的结果只是建立在有目的的实验操控基础上，而并不是基于创业者是否采用科学方法决策的现实观测”（Camuffo et al., 2020: 581）。如果我们不清楚哪些因素驱动创业者采用基于科学方法的创业决策，那么这一结论就仅仅在实验条件下成立，就像新产品停留于实验室不能实现产业化量产，再有洞见的创新也用处不大。更为重要的是，Zellweger 和 Zenger（2021: 698）进一步指出，“基于科学方法的创业决策理论不仅是解释创业者如何决策的描述性理论，还是指导创业者应该如何决策的规范性理论”。那么检验这一理论就非常重要，我们应该在现实中观测到像科学家一样决策的创业

者，并在此基础上探索他们为什么偏好基于科学方法的创业决策，这显然有助于进一步丰富并发展基于科学方法的创业决策理论，也更有助于丰富并拓展我们有关创业者如何通过决策和行动来应对不确定性进而实现价值创造的内在机理的理论认识。

本文认为有必要探索创业者创业决策方法选择的前置因素，基于 Camuffo 等（2020）、Camuffo 等（2022）以及 Zellweger 和 Zenger（2021）有关基于科学方法的创业决策理论的理论观点，如图 1 显示，聚焦“在不确定性情境下，为什么有的创业者偏好科学方法而另一些偏好启发式决策”以及“在采用基于科学方法的创业决策情况下，为什么有的创业者决策质量更高”两个基本问题，分别从个体层次和行业层次讨论诱发决策逻辑选择和提升决策质量的前置因素。

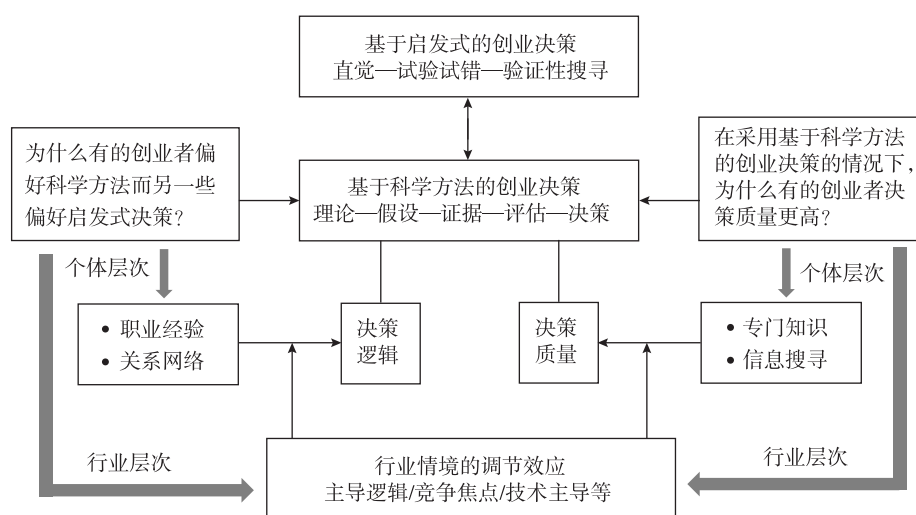


图 1 创业者决策方法选择的可能前置因素

首先, Camuffo 等 (2020) 研究的关键启示是创业者采用基于科学方法的创业决策的前提是了解并知晓什么是科学方法, 实验组的培训本质上就是让创业者了解并认识科学决策方法, 实际上是起到激发和启动的作用。但是, 在不确定情境下, 如果不知道其他可选择的决策方法, 创业者往往偏好采用启发式决策来应对不确定性 (Tversky & Kahneman, 1974)。从这一点出发, 如果创业者了解并掌握科学家科学实践的范式和方法, 就可能在创业过程中采用基于科学方法的创业决策, 换句话说, 有无科研经历、科研经历时间长短、科研经历深度和成就等有可能是诱发基于科学方法的创业决策的重要因素, 例如, 相对于其他创业者, 学术或科学家创业、具备博士学位的创业者、研发工程师创业者等也许更可能会采用基于科学方法的创业决策。除此之外, 创业者可能不了解并掌握科学方法, 但如果嵌入与科学实践密切相关的关系网络中, 基于关系网络的知识和信息分享, 仍有可能选择基于科学方法的创业决策。未来研究可以探索并检验职业经验和关系网络特征影响创业者选择基于科学方法的创业决策可能性大小及其边界条件。

未来研究还有必要进一步探索行业层次因素的调节效应。在实践中观测, 在互联网等新兴行业领域, 创业者更注重也更普遍采用基于最小可行性产品的迭代行为逻辑, 基于制度理论, 这一逻辑可能是来自行业主导企业行为逻辑的模仿和趋同 (DiMaggio & Powell, 1983)。例如, 小米公司的生态链企业大都在行为和逻辑上与小米公司趋同 (陈润和唐新, 2020), 相对于传统行业, 迭代等新兴实践在互联网

等新兴行业更加普遍和流行。换句话说, 如果行业主导逻辑是基于精益创业等方法论开展创业活动的, 其内在逻辑就是基于假设的不断验证和迭代, 基于制度性模仿机制的作用, 具备相关经历的创业者因身在其中就更可能采用基于科学方法的创业决策 (Camuffo et al., 2020)。行业竞争焦点也可能会起到触发作用, 与产品/服务层次的竞争相比较, 以商业模式创新为竞争焦点的行业竞争更具有挑战性 (杨俊和金敖, 2022), 而新商业模式形成是基于商业模式原型的假设驱动的迭代过程 (McDonald & Eisenhardt, 2020), 这也有可能促使创业者更加偏好基于科学方法的创业决策过程。

其次, Zellweger 和 Zenger (2021) 有关基于科学方法的创业决策理论指出, 尽管基于科学方法的创业决策强调基于事实或证据的假设验证和评估, 这一评估仍然具有很强的主观性, 因此, 尽管相对于启发式决策更加稳健 (Camuffo et al., 2020), 但基于科学方法的创业决策仍可能犯错, 第一类是错失机会错误, 负面评估但市场事实却与之相反; 第二类是真实错误, 创业者评估正面但市场却并不可行 (Zellweger & Zenger, 2021)。既然如此, 哪些因素可能会影响到基于科学方法的创业决策质量? 已有研究认为决策质量在很大程度上取决于创业者的先前知识和能力以及在决策过程中如何使用这些知识 (Eisenhardt & Bingham, 2017; Venkataraman et al., 2012), 更为重要的是, 基于信息、资源和时间稀缺等客观事实, 即便是遵循基于科学方法的创业决策, 创业者在评估和决策阶段仍可能会采用启发式决策进行判断



(Sergeeva et al., 2021; Zellweger & Zenger, 2021)。启发式决策意味着创业者往往依靠大脑中存在的知觉或图式针对问题做出快速的反应性决策，其效果往往与创业者先前知识等因素高度相关 (Alvarez & Busenitz, 2001; Busenitz & Barney, 1997; Lin et al., 2022)，基于这些认识和判断，未来研究有必要考察创业者专门知识结构（如与机会相关的知识深度和广度）是否以及如何提升创业者基于科学方法的创业决策质量的内在机理。另外，基于科学方法的基本逻辑，信息搜寻和获取在决策过程中起到基础作用 (Camuffo et al., 2022)，除了知识结构，创业者信息搜寻习惯以及过度自信、过度乐观等可能影响信息搜寻行为的认知因素仍然可能会对决策质量产生重要影响 (Busenitz & Barney, 1997; Hmieleski & Baron, 2009; Palich & Ray Bagby, 1995)，这一机制非常值得研究。例如，学者们认为过度自信包括“对个体信任的过度自信、对个体真实能力的过高估计以及对个体相对于他人能力优势的过高估计”三类 (Moore & Healy, 2008; Moore & Schatz, 2017)，未来研究可以关注不同类型的过度自信如何通过影响创业者的信息搜寻行为进而影响其在评估和决策阶段的质量 (Chen et al., 2022)。

更为重要的是，行业主导逻辑是基于精益创业等方法论开展创业活动，除了隐喻基于科学方法的创业决策普遍性，还意味着在相似方法情境下创业决策过程特征显得尤为重要，无论是专门知识诱发的知识效应还是过度自信等诱发的信息搜寻效应可能会因这一主导逻辑而得到强化。例如，专门知识有助于改善判断和决策质量。如果缺乏专门知

识，那么创业者在评估时有可能会出现偏误，更可能会增加决策过程中的无效迭代，而无效迭代又进一步诱发决策偏误 (Zellweger & Zenger, 2021)，反之亦然。在这样的行业情境下，深度（缺乏）专门知识诱发的决策优势（错误）效应可能表现得更加突出，换句话说，专门知识对创业决策质量的促进作用可能会得到进一步强化。与之相类似，行业竞争焦点仍可能对个体层次因素影响创业决策质量的关系起到调节作用。例如，在以商业模式创新为竞争焦点的行业，商业模式创新是基于科学方法的创业决策的关键任务。商业模式创新首先起源于对行业价值创造图式的系统认知 (Martins et al., 2015)，在此时，深度专门知识在了解并认知行业价值创造图式方面就更具有优势，更有助于改善决策过程中的假设验证和评估的速度和质量，因此，在这样的行业情境下，专门知识对创业决策质量的促进作用可能会得到进一步强化。

综上所述，与启发式决策过分顺从不确定性不同，基于科学方法的创业决策更强调应对并化解不确定性，更有助于我们描述并提炼创业决策背后的理性规律。为此，本文进一步延伸讨论了哪些因素可能诱发创业者采用基于科学方法的创业决策的前置因素，基于科学方法的创业决策有助于实现创新和新价值创造的基本认识，期待未来研究在理论和实证层面进一步凝练并探索基于科学方法的创业决策的前置因素，以期进一步丰富我们有关基于科学方法的创业决策如何发生、能否通过训练习得等问题的理论认识。

### 三、中国情境下开展相关研究和创业教学的启示

近年来,基于互联网、信息技术和数字技术等新兴技术的应用普及,创业实践发生了很大变化,创业活动的创新探索变得更加普遍,不仅注重在产品或服务层面的新价值创造,更注重创新甚至变革价值创造逻辑(杨俊等,2020)。特别是与新兴技术相融合的创新,创业实践相比以往更富有不确定性,实践挑战着实不小。在现实中观测,我们看到大量独角兽等新兴企业崛起,极少数的成功与居高不下的创业失败率的反差更大,创业实践的行为和结果异质性相比我国改革开放初期明显加剧。成败之间,尽管环境和行为等因素起作用,但看不到的行为原因(决策)往往更值得关注(Bird et al.,2012),国内研究有必要重视并积极开展有关“创业者如何决策”这一基础问题的研究工作。随着“三新一高”国家战略的深入推进实施,创业活动必然会与创新更加紧密的融合,富于创新味道的高质量创业活动会以更大规模不断涌现,必将在促进我国企业结构转型和高质量发展中起到更加突出的作用。关注创业者如何决策、特别是将基于科学方法的创业决策理论研究引入我国情境,不仅有助于在理论层面丰富和发展这一理论,而且有助于在实践层面为创业实践提供科学的决策指导。为此,本文进一步归纳了Camuffo等(2022)给国内学者开展相关研究和教学工作带来的三点重要启示。

第一,如何更加科学地研究创业决策规律

及其效果?从认知科学角度看,决策是“思考—行动”的有机统一(Eisenhardt & Bingham,2017),思考(thinking)意味着理解并认知,行动(doing)是思考的结果。创业决策研究的目标就是洞察创业者如何“思考”并基于此如何诱发“行动”(Mitchell et al.,2007;Ott et al.,2017)。从研究现状来看,国内相关研究借鉴认知科学的相关理论,更多的是关注创业者如何“思考”,对于思考如何诱发行行为的因果机制重视不够。Camuffo等(2020)在这方面做出了创造性的研究设计,他们将随机对照的田野实验引入创业决策研究,通过短期课程培训激发并启动创业者基于科学方法的思考风格,并在后续12个月的时间里持续追踪创业者的行为和结果,通过田野实验设计将思考和行动有效关联起来研究创业决策问题。除了理论价值,Camuffo等(2020)更突出的是研究设计方面的贡献,如果说经济学领域的行为决策研究更突出实验室场景的理想主义,更强调揭示有助于解释行为决策的基础原理(Kahneman & Tversky,1979),相比较而言,创业行为决策研究有必要更加突出现实场景的务实主义(Sergeeva et al.,2021),注重揭示有助于指导启发实践的因果机制(Zellweger & Zenger,2021)。毋庸置疑,Camuffo等(2020)对此做出了积极探索。建议国内学者学习、参考并借鉴这一研究设计,在吸收基础上大胆创新,扭转实验室实验主导创业决策研究的现状,基于田野实验的研究设计突出创业决策的实践性,有助于增添新的理论解释和洞见。

第二,在行为研究不断丰富的前提下,倡导基于创业决策方法视角来剖析我国创业实践。

近年来，设计思维和精益创业等理论工具在新兴行业内非常流行，除了大多数商学院在 MBA 或 EMBA 课堂上讲授设计思维和精益创业等理论工具，不少直接服务于创业者和创业活动的第三方机构（例如训练营和加速器等）也非常注重利用精益创业等方法论来培训和指导创业者。这些努力产生了实践效果，不少新兴的独角兽企业在创业初期都在注重迭代创新、最小可行性产品开发等行为，这在一定程度上佐证了 Camuffo 等（2020）的研究结论。但与之相悖的是，从整体来看，创业失败率及失败成本并没有出现下降，甚至在不少领域呈现出上升趋势，例如团购、共享单车，再到近期的预制菜。从决策角度看，我国创业实践成败之间的巨大反差可能会受到宏观环境的影响，但个体微观层次的认知和决策机制可能起到更加重要且基础的作用。国内研究不能拘泥于认知偏差和启发式决策，非常有必要从创业决策方法或范式比较入手系统提炼我国创业者“思考-行动”的基本特征和规律。具体而言，在少数新兴行业领域，我国创业者是否以及在多大程度上遵循了基于科学方法的创业决策？如果决策过程有偏差，哪些因素诱发了这些偏差又如何克服偏差？进一步地，从管理实践角度看，我国管理实践和研究都经历了逐步科学化的过程（张玉利和吴刚，2019），大胆判断，创业活动的科学化更加困难。创业者特别是不了解和熟悉科研范式的创业者如何看待基于科学方法的创业决策？因行业情境诱发的制度压力，创业者是否可能在行动上展现出科学方法的决策范式，但在思维层面却更加偏好直觉和启发式决策？不同地区特别是教育资源不同的地区之间

是否以及为何表现出决策和行为差异？

第三，有必要将基于科学方法的创业决策理论深化融入创业教育体系。国内创业教育体系起步晚但发展迅猛，已经经历了从知识传授到技能培养的体系升级，正在逐步形成从技能培养到思维训练的体系设计，创业教育越来越贴近创业实践，也越来越突出人才培养的基本功能。从技能教育到思维训练的转变，关键在于不确定性和价值创造，如何在教育体系中启发并训练学生应对不确定性，并在不确定性中洞见新价值创造可能性是难点问题。Camuffo 等（2022）提出的基于科学方法的创业决策不仅是决策理论，是一种决策方法论，更是一种应对不确定性的理念，强调基于证据和事实来做出判断的科学性和严谨性，这一点给国内创业教育的体系和课程设计提供了重要启示。一方面，我们有必要将基于“理论—假设—证据—评估—决策”的决策理念融入相关课程设计中，强化培养学生以证据为基础的判断和决策习惯；另一方面，在教学方法上，更加突出行动在创业教育中的价值，行动并不是真实的创业实践，可能是精心设计的真实行动，这一真实行动可能突出基于科学方法的创业决策过程中的某个阶段或问题，事实上，包括沃顿商学院在内的不少一流商学院都在创业教育中倡导科学创业的理念，突出基于而不是真实的创业实践行动来训练科学思维和决策理念（Bhatia & Levina, 2020）。

## 四、结语

赫伯特·西蒙认为，管理就是决策。与管

理活动相比较,创业更是决策,因为创业者决策对创业活动影响更加直接也更加突出(Minimiti & Bygrave, 2001),创业与不确定性紧密关联的基本属性诱发创业决策的动态性和复杂性。Shepherd (2015: 35)指出,“我们当前对于创业者如何决策的认识还相当匮乏,更谈不上构建全面系统的创业决策理论”。从这个意义上说, Camuffo 等(2022)基于科学方法的创业决策理论有助于扭转创业决策研究拘泥于理性还是非理性的学术争论,从决策方法、决策逻辑甚至是决策范式角度为创业决策研究打开了一扇新的天窗,丰富并拓展了我们对于不确定条件下创业者如何思考和行动这一话题的研究视野,必然会对国内相关研究工作起到重要推动作用。

### 作者简介

杨俊, 管理学博士, 教授、博士生导师, 现就职于浙江大学管理学院、南开大学创业研究中心。

金敖, 浙江大学管理学院博士研究生。

叶文平, 管理学博士, 副教授, 现就职于暨南大学管理学院。

### 参考文献

- [1] Camuffo, A.、Ding, Y.、Gambardella, A.: 《创业决策的科学方法及其在中国的推广》,《管理学季刊》,2022年第4期。
- [2] 陈润、唐新:《小米传 2010-2020: 移动互联网时代的中国公司样本》,中华工商联合出版社 2020 年版。
- [3] 杨俊:《创业决策研究进展探析与未来研究展

望》,《外国经济与管理》,2014年第1期。

[4] 杨俊、金敖:《商业模式创新的情境效应及其对中国情境研究的启示》,《管理学季刊》,2022年第2期。

[5] 杨俊、张玉利:《国外 PSED 项目研究述评及其对我国创业研究的启示》,《外国经济与管理》,2007年第8期。

[6] 杨俊、张玉利、韩炜、叶文平:《高管团队能通过商业模式创新塑造新企业竞争优势吗?——基于 CPSED II 数据库的实证研究》,《管理世界》,2020年第7期。

[7] 杨俊、朱沅、于晓宇:《创业研究前沿: 问题、理论与方法》,机械工业出版社 2022 年版。

[8] 张玉利、吴刚:《新中国 70 年工商管理学科科学化历程回顾与展望》,《管理世界》,2019年第11期。

[9] 张玉利、杨俊:《组织生成过程研究: 现状评价与未来趋势》,《研究与发展管理》,2008年第3期。

[10] Alvarez, S. A. , & Barney, J. B. 2004. Organizing rent generation and appropriation: Toward a theory of the entrepreneurial firm. *Journal of Business Venturing*, 19 (5): 621-635.

[11] Alvarez, S. A. , & Busenitz, L. W. 2001. The entrepreneurship of resource-based theory. *Journal of Management*, 27 (6): 755-775.

[12] Baker, T. , & Nelson, R. E. 2005. Creating something from nothing: Resource construction through entrepreneurial bricolage. *Administrative Science Quarterly*, 50 (3): 329-366.

[13] Bennett, V. , & Chatterji, A. 2019. The entrepreneurial process: Evidence from a nationally representative survey. *Strategic Management Journal*, 44 (1): 86-116.

[14] Bhatia, A. K. , & Levina, N. , 2020, Diverse rationalities of entrepreneurship education: An epistemic

stance perspective. *Academy of Management Learning & Education*, 19 (3): 323–344.

[15] Bhavé, M. P. 1994. A process model of entrepreneurial venture creation. *Journal of Business Venturing*, 9 (3): 223–242.

[16] Bird, B. 1992. The operation of intentions in time: The emergence of the new venture. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 17 (1): 11–20.

[17] Bird, B., Schjoedt, L., & Baum, J. R. 2012. Editor's introduction: Entrepreneurs' behavior: Elucidation and measurement. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 36 (5): 889–913.

[18] Bruyat, C., & Julien, P.-A. 2001. Defining the field of research in entrepreneurship. *Journal of Business Venturing*, 16 (2): 165–180.

[19] Busenitz, L. W., & Barney, J. B. 1997. Differences between entrepreneurs and managers in large organizations: Biases and heuristics in strategic decision-making. *Journal of Business Venturing*, 12 (1): 9–30.

[20] Busenitz, L. W., & Lau, C. M. 1996. A cross-cultural cognitive model of new venture creation. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 20 (4): 25–40.

[21] Camuffo, A., Cordova, A., Gambardella, A., & Spina, C. 2020. A scientific approach to entrepreneurial decision making: Evidence from a randomized control trial. *Management Science*, 66 (2): 564–586.

[22] Chandler, G. N., Dahlqvist, J., & Davidsson, P. 2002. *Opportunity Recognition Processes: A Taxonomy and Outcome Implications*. In *Frontiers of entrepreneurship research*. Wellesley, MA: Babson College.

[23] Chen, J., Elfenbein, D., Posen, H., & Wang, M., 2022, Programs of experimentation and pivoting for (Overconfident) entrepreneurs. *Academy of Management Review*, doi.org/10.5465/amr.2020.0521.

[24] Delmar, F., & Shane, S. 2003. Does business planning facilitate the development of new ventures? *Strategic Management Journal*, 24 (12): 1165–1185.

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

[26] Dushnitsky, G., & Matusik, S. F. 2019. A fresh look at patterns and assumptions in the field of entrepreneurship: What can we learn? *Strategic Entrepreneurship Journal*, 13 (4): 437–447.

[27] Eisenhardt, K. M., & Bingham, C. B. 2017. Superior strategy in entrepreneurial settings: Thinking, doing, and the logic of opportunity. *Strategy Science*, 2 (4): 246–257.

[28] Felin, T., Gambardella, A., Stern, S., & Zenger, T. 2020. Lean startup and the business model: Experimentation revisited. *Long Range Planning*, 53 (4): 101889.

[29] Gartner, W. B. 1985. A conceptual framework for describing the phenomenon of new venture creation. *Academy of Management Review*, 10 (4): 696–706.

[30] Grimes, M. G. 2018. The pivot: How founders respond to feedback through idea and identity work. *Academy of Management Journal*, 61 (5): 1692–1717.

[31] Hampel, C., Perkmann, M., & Phillips, N. 2020. Beyond the lean start-up: Experimentation in corporate entrepreneurship and innovation. *Innovation: Management and Organization*, 22 (1): 1–11.

[32] Hills, G. E., Hansen, D. J., & Hultman, C. M. 2005. A value creation view of opportunity recognition processes. *International Journal of Entrepreneurship and Small Business*, 2 (4): 404–417.

[33] Hmieleski, K. M., & Baron, R. A. 2009. En-

trepreneurs' optimism and new venture performance: A social cognitive perspective. *Academy of Management Journal*, 52 (3): 473-488.

[34] Honig, B., & Karlsson, T. 2004. Institutional forces and the written business plan. *Journal of Management*, 30 (1): 29-48.

[35] Hunt, R. A., Lerner, D. A., Johnson, S. L., Badal, S., & Freeman, M. A. 2022. Cracks in the wall: Entrepreneurial action theory and the weakening presumption of intended rationality. *Journal of Business Venturing*, 37 (3): 106190.

[36] Kahneman, D., & Tversky, A. 1979. Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47 (2): 263-291.

[37] Kirtley, J., & O'mahony, S. 2023. What is a pivot? Explaining when and how entrepreneurial firms decide to make strategic change and pivot. *Strategic Management Journal*, 44 (1): 197-230.

[38] Knight, F. H. 1921. *Risk, Uncertainty and Profit*. New York: Augustus Kelley.

[39] Liao, J., & Welsch, H. 2002. *The Temporal Patterns of Venture Creation Process: An Exploratory Study*. In *Frontiers of entrepreneurship research*. Wellesley, MA: Babson College.

[40] Lichtenstein, B. B., Carter, N. M., Dooley, K. J., & Gartner, W. B. 2007. Complexity dynamics of nascent entrepreneurship. *Journal of Business Venturing*, 22 (2): 236-261.

[41] Lichtenstein, B. B., Dooley, K. J., & Lumpkin, G. T. 2006. Measuring emergence in the dynamics of new venture creation. *Journal of Business Venturing*, 21 (2): 153-175.

[42] Lin, N., Wilden, R., Chirico, F., Ghasrinashti, E., & Detienne, D. R. 2022. Persist or let it go:

Do rational entrepreneurs make decisions rationally? *Journal of Business Venturing*, 37 (4): 106210.

[43] Martin, R. 2009. *The Design of Business: Why Design Thinking is the Next Competitive Advantage*. Boston, MA: Harvard Business Press.

[44] Martins, L. L., Rindova, V. P., & Greenbaum, B. E. 2015. Unlocking the hidden value of concepts: A cognitive approach to business model innovation. *Strategic Entrepreneurship Journal*, 9 (1): 99-117.

[45] McDonald, R. M., & Eisenhardt, K. M. 2020. Parallel play: Startups, nascent markets, and effective business-model design. *Administrative Science Quarterly*, 65 (2): 483-523.

[46] McDonald, R., & Gao, C. 2019. Pivoting isn't enough? Managing strategic reorientation in new ventures. *Organization Science*, 30 (6): 1289-1318.

[47] McGrath, R. G., & MacMillan, I. C. 1995. Discovery driven planning. *Harvard Business Review*, 73 (4): 44-54.

[48] McMullen, J. S., & Shepherd, D. A. 2006. Entrepreneurial action and the role of uncertainty in the theory of the entrepreneur. *Academy of Management Review*, 31 (1): 132-152.

[49] Minniti, M., & Bygrave, W. 2001. A dynamic model of entrepreneurial learning. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 25 (3): 5-16.

[50] Mitchell, R. K., Busenitz, L. W., Bird, B., Marie Gaglio, C., McMullen, J. S., Morse, E. A., & Smith, J. B. 2007. The central question in entrepreneurial cognition research 2007. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 31 (1): 1-27.

[51] Moore, D. A., & Healy, P. J. 2008. The trouble with overconfidence. *Psychological Review*, 115 (2): 502-517.

- [52] Moore, D. A. , & Schatz, D. 2017. The three faces of overconfidence. *Social and Personality Psychology Compass*, 11 (8) : 1-12.
- [53] Osterwalder, A. , & Pigneur, Y. 2010. *Business Model Generation: A Handbook for Visionaries, Game Changers, and Challengers*. New Jersey: Wiley.
- [54] Ott, T. E. , Eisenhardt, K. M. , & Bingham, C. B. 2017. Strategy formation in entrepreneurial settings: Past insights and future directions. *Strategic Entrepreneurship Journal*, 11 (3) : 306-325.
- [55] Packard, M. D. , & Bylund, P. L. 2021. From homo economicus to homo agens: Toward a subjective rationality for entrepreneurship. *Journal of Business Venturing*, 36 (6) : 106159.
- [56] Palich, L. E. , & Ray Bagby, D. 1995. Using cognitive theory to explain entrepreneurial risk - taking: Challenging conventional wisdom. *Journal of Business Venturing*, 10 (6) : 425-438.
- [57] Reis, E. 2011. *The Lean Startup: How Today's Entrepreneurs Use Continuous Innovation to Create Radically Successful Businesses*. New York: Crown Business.
- [58] Reynolds, P. D. , & Curtin, R. T. 2011. *New Business Creation: An International Overview*. New York: Springer.
- [59] Reynolds, P. , & Miller, B. 1992. New firm gestation: Conception, birth, and implications for research. *Journal of Business Venturing*, 7 (5) : 405-417.
- [60] Sarasvathy, S. D. 2001. Causation and effectuation: Toward a theoretical shift from economic inevitability to entrepreneurial contingency. *Academy of Management Review*, 26 (2) : 243-263.
- [61] Sergeeva, A. , Bhardwaj, A. , & Dimov, D. 2021. In the heat of the game: Analogical abduction in a pragmatist account of entrepreneurial reasoning. *Journal of Business Venturing*, 36 (6) : 106158.
- [62] Shane, S. , & Delmar, F. 2004. Planning for the market: Business planning before marketing and the continuation of organizing efforts. *Journal of Business Venturing*, 19 (6) : 767-785.
- [63] Shepherd, D. 2015. Party on! A call for entrepreneurship research that is more interactive, activity based, cognitively hot, compassionate, and prosocial. *Journal of Business Venturing*, 30 (4) : 489-507.
- [64] Shepherd, D. A. , & Gruber, M. 2021. The lean startup framework: Closing the academic-practitioner divide. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 45 (5) : 967-988.
- [65] Shepherd, D. A. , Haynie, J. , & McMullen, J. S. 2012. Confirmatory search as a useful heuristic? Testing the veracity of entrepreneurial conjectures. *Journal of Business Venturing*, 27 (6) : 637-651.
- [66] Shepherd, D. A. , Williams, T. A. , & Patzelt, H. 2015. Thinking about entrepreneurial decision making: Review and research agenda. *Journal of Management*, 41 (1) : 11-46.
- [67] Timmons, J. A. 1999. *New Venture Creation: Entrepreneurship for the 21st Century (5th ed.)*. Boston: Irwin McGraw-Hill.
- [68] Tversky, A. , & Kahneman, D. 1974. Judgment under uncertainty: Heuristics and biases. *Science*, 185: 1124-1131.
- [69] Van Gelderen, M. , Wiklund, J. , & McMullen, J. S. 2021. Entrepreneurship in the future: A delphi study of etp and jbv editorial board members. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 45 (5) : 1239-1275.
- [70] Venkataraman, S. , Sarasvathy, S. D. , Dew, N. , & Forster, W. R. 2012. Reflections on the 2010 amr decade award: Whither the promise? Moving forward with

entrepreneurship as a science of the artificial. *Academy of Management Review*, 37 (1): 21–33.

[71] Welter, F. 2011. Contextualizing entrepreneurship—conceptual challenges and ways forward. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 35 (1): 165–184.

[72] Zellweger, T. , & Zenger, T. 2022. Entrepreneurs as scientists: A pragmatist approach to producing value out of uncertainty. *Academy of Management Review*, forthcoming.

[73] Zhang Y. L. , Yang J. , Tang J. T. , Kevin Au, & Xue H. Z. 2013. Prior experience and social class as moderators of the planning–performance relationship in China’s emerging economy. *Strategic Entrepreneurship Journal*, 7 (3): 214–229.

[74] Zhang, S. X. , & Cueto, J. 2017. The study of bias in entrepreneurship. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 41 (3): 419–454.



# 中国情境下创业决策科学方法的应用与思考<sup>\*</sup>

□ 李 论 徐幸子 李纪珍

**摘 要：**Camuffo 等（2022）的研究阐明，创业者应同时注重创业过程中的“行动与思考”，这不仅可以提升识别创业机会的知识和能力，还可以改进评估创业机会的过程和方法，由此系统梳理总结了创业决策科学方法的前因、内涵、结构化步骤及绩效表现，并分析了创业决策科学方法能改善创业决策、提高创业绩效、完善创业生态系统的原因。本文在系统回顾 Camuffo 等（2022）创业决策科学方法结构化步骤（构建理论—提出假设—寻求证据—实施评估—作出决策）的基础上，阐释不同流派观点（“未知的未知”、实用主义、直觉决策、决策逻辑）对科学方法潜在的影响，并围绕科学方法对创新绩效、创业绩效的影响提出独立见解。最后，立足于中国情境，笔者指出科学方法面临着关系化、数字化、平台化的三大发展机遇，启发中国学者丰富完善创业决策的相关研究，完善中国创业生态系统。

**关键词：**创业决策；科学方法；中国情境；数字化

## 一、引言

新创企业既需要理论指导，也需要兼顾方法（Camuffo et al., 2020; Camuffo et al., 2022），这往往伴随着科学的创业决策（Combs & Ketchen, 2003; Henderson, 1999; 秦昕等, 2018）。

随着当下创业机会的不断涌现，部分创业企业倾向于频繁调整创业想法，未能践行科学决策，这往往导致创业机会的丧失（蔡莉等, 2019）。采纳有效方法一定程

<sup>\*</sup> 本文研究受到中央高校基本科研业务费专项资金资助（2022NTSS10）。感谢李涌老师邀请我们对文章进行评述！

度上可以规避上述状况，也就是说，创业企业理应保持“行动”和“思考”的齐头并进，而非顾此失彼。学者们所提出的创业决策科学方法正是维持“行动”与“思考”平衡发展的关键（Camuffo et al., 2022; Zellweger & Zenger, 2022）。

在《创业决策的科学方法及其在中国的推广》一文中，Camuffo 等（2022）指出创业决策科学方法为创业方法论提供了一个可行的诠释框架，在该框架的指导下，典型的创业方法论如设计思维（Brown, 2008）、商业模式画布（Osterwalder & Pigneur, 2010）以及精益创业方法等（Ries, 2011）均不谋而合地指向了创业过

程中“循环迭代”这一“实验精神”的重要性。Camuffo 等（2022）认为创业决策需要遵循结构化路径的科学方法，这一路径包括五个步骤，即构建理论—提出假设—寻求证据—实施评估—作出决策。需要注意的是，该结构化路径并不需要严格遵循，但其核心是创业过程中多个结构化路径的周期性循环与迭代，即随着创业过程的深入，会发生多次决策上的更新（Camuffo et al., 2020; Choi, 1993），直至形成一个切实可行的方案。图 1 展示了 Camuffo 等（2022）总结的创业决策科学方法的结构化步骤。

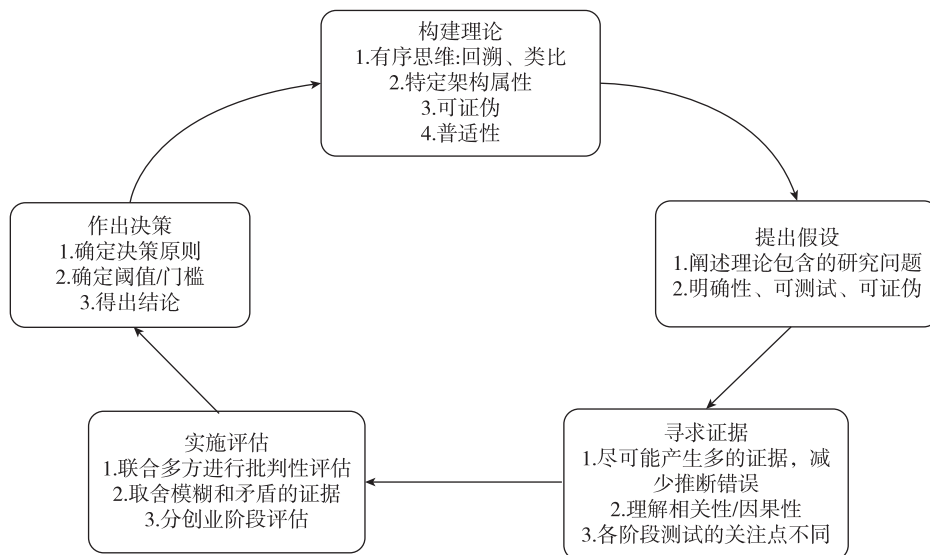


图 1 Camuffo 等（2022）创业决策科学方法的结构化路径

进一步地，Camuffo 等（2022）比较了创业者与科学家的异同之处，同时阐明了创业决策科学方法对创意终止、方向调整和创业绩效的影响。文末，作者强调，将创业决策科学方法应用于中国创业情境有助于提高中国创业生态

质量，号召学者在中国情境下开展研究。

顺承 Camuffo 等（2022）的行文观点及思路，笔者基于创业决策科学方法的结构化路径的多个步骤展开探讨，阐释不同学者的观点（“未知的未知”、实用主义、直觉决策、决策

逻辑)对创业决策科学方法的潜在影响,并围绕创业决策科学方法对创新绩效、创业绩效的影响提出自己的见解。最后,立足于中国情境,笔者指出创业决策科学方法面临着关系化、数字化、平台化的三大发展机遇,期待中国创业生态系统的完善与提升。

## 二、创业决策科学方法的思考

当下,创业活动虽然如火如荼,但创业环境不确定性却处于前所未有的高度。一方面,世界局势出现动荡不安,处于“百年未有之大变局”,经济增长动能有所减缓;另一方面,数字化与人工智能等技术的蓬勃发展成为创业机会的重要引擎。作为“在不确定性中寻求确定因素”的关键抓手,创业决策科学方法或许能决定创业成败(Camuffo et al., 2022)。笔者基于Camuffo等(2022)所提出的创业决策科学方法,探究现有不同流派观点与创业决策科学方法的辩证关系,进而提出创业决策科学方法对创业绩效的影响,讨论创业决策科学方法的未来研究。

### (一)“未知的未知”与科学方法

创业活动充满不确定性(Simon, 1989),换言之,“未知的未知”(unknow unknowns)(Ehrig & Foss, 2022)是创业活动乃至科学研究的本质属性。目前学者们广泛接受的观点将不确定性分为状态不确定性(state uncertainty)、效果不确定性(effect uncertainty)和响应不确定性(response uncertainty)(Arikan et al., 2020; Knight, 1921),创业者在创业过程中也经常需要面对以上三种不确定性。Camuffo等(2022)

认为,创业过程与科学发现过程相类似,通过一系列结构化的步骤将有助于不确定条件下做出科学正确的创业决策。具体而言,为了提高不确定性下企业创造价值的几率,科学方法的结构化步骤要求,应首先明确创业理论,其次提出创业假设,然后寻求证据检验创业假设。而笔者认为,正是由于不确定性的存在,创业理论在最初阶段能否被明确有待深入研究。科学发现具有偶然性,创业活动也是一样,唯一不变的是变化本身。任何创业理论都存在前提条件,任何创业理论也都具有局限性。“未知的未知”使创业决策的科学性受到挑战。

Camuffo等(2022)认为,遵循科学方法所提出的创业假设应当是明确的、可检验的和可证伪的。笔者认为,创业假设如何进行检验和证伪,需要进一步分析。在创业早期阶段,作为证据的信息是相当有限的,证伪过程是寻找到“一只会说话的猪”(a talking pig)进行反例检验,还是基于大样本进行概率检验值得深思。例如,共享经济兴起之初,这一商业模式在中国是否可行,当时并无先验经验可循,共享经济的推崇者是看到一家失败的共享经济创业公司就放弃共享模式,还是寻找到大样本足以支撑概率检验再做出创业终止与否的决策?进一步地,不同行业间的经验证据能否迁移?共享单车的成功是否可作为共享充电宝或者共享汽车等的假设检验依据?

### (二)实用主义与科学方法

创业决策科学方法的目的是通过一系列规范化、可重复的步骤实现决策的科学化,从而合理配置资源,提高创业绩效。实用主义的观点认为,人类的语言和思维具有局限性,无法

完全反映真实世界 (Rorty, 1982), 因此有学者指出, 创业过程不是去看最先的事物、原则、范畴和假定, 而是去看最后的事物、收获、效果和事实 (Ehrig & Foss, 2022; Ehrig & Schmidt, 2022)。从广泛意义上说, 包括婴儿在内的任何个体都遵循着提出问题、构建理论、检验假设、重新校准假设的解决问题的思路, 最终产生并积累用于指导行动的经验 (Zellweger & Zenger, 2022)。更精确地, 应当将创业者称为“实用主义科学家”, 强调创业者并非只是寻求理解世界的“象牙塔式”科学家。

本文认为, 由于有限理性的存在, 创业者并非遵循“最优化”原则, 而是在寻求一个“满意解”, 换言之, 创业决策受到资源、能力等限制, 创业者决策目标并非最优决策, 创业者甚至无法做出最优决策, 其目标是经济决策, 即创业者可接受的方案。综上, 创业决策科学方法是手段, 并非本质目的, 科学方法的熟练运用是节约创业资源、少走创业弯路、提高创业绩效的必要不充分条件。

### (三) 直觉决策与科学方法

直觉决策与科学方法不同, 主要指创业者在决策过程中采取非顺序的信息处理模式, 大多表现为非自愿或无意识的选择, 以应对创业过程中的突发事件 (Manesh et al., 2022; Sinclair & Ashkanasy, 2005)。有学者将创业决策比喻为“跳芭蕾” (Manesh et al., 2022), 这一解释形象地包含了创业决策的即兴性质 (improvisational nature), 因此在“一圈又一圈”舞姿中, 融入直觉决策是提升创业决策系统性的关键一环。

越来越多的学者指出直觉决策在创业决策

中的重要性 (Hodgkinson & Sadler-Smith, 2018; Manesh et al., 2022), 并为此开展大量研究。第一, 直觉被无意识地用作处理固有的影响创业企业不确定性的策略。第二, 直觉植根于创业者的冲动, 与创业者的情感作用相呼应。第三, 理性和直觉的融合提高了创业者的能力, 使其能够跟上决策舞蹈的快慢节奏。第四, 直觉和理性的结合是创业者在复杂多变的环境中茁壮成长的催化剂。第五, 直觉会对创业者的元认知造成影响, 即影响个人对思维和学习活动的知识和控制。

近年来行为决策理论 (Behavioral Decision Theory) 的相关研究表明决策偏差不可避免 (Tversky & Kahneman, 1974), 因此在创业决策活动中不应当忽视直觉决策的影响。事实上, 在很多情况下, 尤其是创业过程的早期阶段, 创业者往往凭借个人敏锐的直觉做出决策, 而在事后进行反复推演, 总结经验教训, 改进创业理论。

### (四) 决策逻辑与科学方法

学者 Sarasvathy (2001) 率先提出效果逻辑 (effectuation logic) 的观点, 认为效果逻辑指的是决策者以手头的资源和手段为出发点, 在不同的资源约束条件下调整目标, 最终实现绩效成长的过程; 而因果逻辑 (causation logic) 指的是决策者在既定的目标上寻找成本最低、效率最高的方案。自此以后, 有关创业决策中因果逻辑和效果逻辑孰优孰劣的讨论不绝于耳。例如, 张玉利等 (2011) 指出因果逻辑产生于稳定的市场环境, 而效果逻辑强调在不确定性和不可预测性下, 创业者在可承担风险范围内与外部资源持有者保持互动。刘忆斐和王丽平

(2021) 发现, 大数据能力和效果推理是新经济下创业企业取得创业绩效的关键核心条件。

笔者认为, 创业决策科学方法与决策逻辑的关系不甚明朗, 值得学者未来继续深入探讨。一方面, 效果逻辑具备实验、柔性、可承受损失和先前承诺四个原则 (刘忆斐和王丽平, 2021), 其实验原则与科学方法的实验精神相呼应; 另一方面, 科学方法中的寻求证据要素旨在探究不同事物或行为间的因果关系, 又与因果逻辑相呼应。如先前学者所述, 因果逻辑和效果逻辑并不是对立存在的, 两者互为补充 (Reymen et al., 2015)。笔者就科学方法与决策逻辑的关系抛砖引玉: 决策逻辑是基于科学方法的思维模式, 以科学方法为根基, 遵循“理论构建—提出假设—寻求证据—实施评估—作出决策”的结构化步骤, 既可衍生出效果逻辑, 也可衍生出因果逻辑, 为两大决策逻辑的有机统一奠定了分析基础。

#### (五) 科学方法对创新绩效的影响

笔者对创业决策科学方法与创新绩效之间的关系抱有疑惑。例如, 科学方法是否会抑制突破式或颠覆性创新的诞生? 笔者并不怀疑科学方法的运用有助于决策者提高渐进性创新水平或维持性创新能力, 这是因为渐进性或维持性创新产品或服务的诞生往往没有脱离当下决策者所感知到的事物或行为规律。然而, 突破式或颠覆性创新往往是改变人们现有认知的, 并不符合时下人们对事物规律的理解, 因此通过开发理论、提出假设、寻求证据、实施评估等一系列步骤之后, 可能做出不支持突破式或

颠覆性创新的错误决定。因此, 科学方法的运用是否有助于创新绩效是一个值得深思的问题。更广泛意义上来说, 创业者如何避免科学方法运用所带来的负面影响, 是未来学者应当思考和关注的。笔者认为, 要想突破科学方法的同质性而带来的思维一致性和惯性, 有必要牢牢把握创业决策科学方法的本质, 那就是创业即实验, 每一次实施创业决策时对可能的结果持有包容开放的态度, 不做先验性假设, 以数据事实为唯一准绳。

#### (六) 科学方法对创业绩效的影响

实践界、学术界都指出科学方法对创业绩效的重要影响。领英 (LinkedIn) 的创始人 Reid Hoffman 曾指出<sup>①</sup>, 决策是创业的核心竞争力之一, 单个决策看起来似乎微不足道, 但长期积累, 造成的影响是巨大的。打个比方, 改进决策的科学方法可以让每个决策的效用函数增加 0.5%, 在 1000 个这样的决策之后, 这一效用函数将增加 146 倍。学者认为, 科学方法不仅是有助于创业者做出更“准确”的决策, 更重要地, 科学方法有助于创业者“快速”做出创业决策, 也即 Camuffo 等 (2022) 指出科学方法有助于创业者及时终止创意或调整方向。由此看来, 科学方法不仅塑造了新创企业的创业过程, 而且还增强了信念形成、测试和更新决策的过程, 换言之, 创业决策的科学方法不仅仅能够提高决策的敏捷性和准确性, 从长远来看, 创业决策科学方法最终提高了创业绩效 (Camuffo et al., 2020; Zellweger & Zenger,

<sup>①</sup> 参见:《领英创始人里德·霍夫曼: 如何又好又快做决策?》, 蒂克伟译, 36 氪·神译局, <https://36kr.com/p/1185872930980099>, 2021 年 4 月 19 日。

2022)。

笔者认为,围绕科学方法的情境因素,科学方法对创业绩效的影响需要进一步细化。科学方法的影响效果受到个人特质、组织文化、制度环境的影响,在不同的创业阶段,科学方法的效果也大有不同,因此,学者在未来势必要探究科学方法的时空特性(Zellweger & Zenger, 2022)。相同的创业处境,不同的创业者势必作出不同乃至截然相反的创业决策。相同的科学方法在扁平式的组织架构和层级式的组织架构中影响有何不同?集体主义和个体主义如何影响科学方法的决策效果?企业的萌芽期、成长期、成熟期又需要什么特征的决策方法?这些都是有意义有深度的研究问题,值得学者们进一步探讨。

### 三、中国情境下创业决策 科学方法的应用

来自意大利、英国、印度和坦桑尼亚等国的学术研究表明,创业决策科学方法可以协助规划创业决策和改善创业绩效(Camuffo et al., 2020)。由此可见,采用科学方法可能会对中国的创业生态系统产生重大影响(张哲, 2021)。纵观近些年来,中国的创新创业活动呈现出稳中向好、积极探索的态势,但还需要进一步推进创业活动的高质量发展,采用创业决策科学方法是一种有效举措。笔者在此提出三点基于中国情境的学术研究展望,就创业决策科学方法的中国化之路展开探讨。

#### (一) 科学方法关系化

中国管理学研究既要立足于中国实践,也要

超越实践去抽象出理论问题并进而提出解决这些问题的理论思路(李海洋和张燕, 2016)。Camuffo等(2022)在文章中阐释了关系(guanxi)作为中国情境下特有文化产物的重要性。学者们同时也留意到,近些年来,随着中国的营商环境在过去几十年间趋于结构化和成熟,在由计划经济向市场经济转变的过程中,“关系”对创业活动的影响在一定程度上正在逐步被削弱,学者们认为,关系作为一种封闭网络,会使企业在识别和获取新想法方面存在限制,从而对其绩效造成长期不利影响(Håkansson & Ford, 2002)。同时,中国创业者也在寻求新的决策范式以适应这种不断变化的环境(Anderson & Lee, 2008)。

笔者认为需要从辩证的视角看待关系与中国创业环境。“关系”和创业决策科学方法或许存在潜在的协同效应:一方面,创业决策科学方法强调实验的重要性,并将决策建立在仔细推敲的假设和站得住脚的证据之上,这为中国创业者提供了开放、务实的商业实践和规范(Camuffo et al., 2022)。与此同时,中国的营商环境自改革开放以来发生了翻天覆地的变化,市场化的规章制度也逐渐完备起来,如职业经理人等西方管理理念也传入了中国,但这并不意味着“关系”在中国的影响逐渐削弱。相反,笔者认为,无论是政府所提倡的新型政商关系,还是“腾讯系”“阿里系”“头条系”等企业间联盟,“关系”在中国也迎来了新的发展阶段。“关系”是中国社会运行的底层逻辑(Bian, 2019; Li & Li, 2021),一直在深远影响着中国社会的方方面面。“关系”是创业者创业之初重要的资源。探究中国创业者如何在“关系”情

境下实施创业决策的科学方法，将有助于创业决策科学方法在中国的推广，甚至可能提出新的本土化决策方法。

### （二）科学方法数字化

以数据为核心要素的数字经济成为加快数字中国建设、构建新发展格局、推动高质量发展的核心议题<sup>①</sup>。数字化成为提升中国经济发展的必经之路（戚聿东等，2021）。数字化如何赋能创业决策是学者值得深思的问题，一方面，在数字化情境下，广大用户基础为创业决策科学方法奠定了得天独厚的条件；另一方面，创业活动的本质是寻求不确定性并应对不确定性，作为除土地、资本、劳动力和技术之外的新型生产要素，数据为创业者认识不确定性、管理不确定性，摆脱经验、直觉的束缚，奠定了重要基础（李纪珍等，2021）。大数据催生了数据科学和机器学习，它们是组织和战略决策的重要工具，管理者越来越少地依赖直觉，并越来越多地依赖数据进行决策。因此，数据有助于创业者获得更多更全面的外部信息，通过对信息数据和所面临问题的深入分析，创业者决策将更加理性、更加高效。

数字化情境下，创业者应该基于证据、有序行动和知识学习做出创业决策，这与科学方法不谋而合。尽管实践界已经将创业决策科学方法与数字化结合起来，学术界对于两者的分析依然较为初步。已有学者研究指出，人类认识客观世界经历了四个阶段，从“观察+抽象+数学”的理论推理阶段，到“假设+实验+归纳”的实验验证阶段，再到“样本数据+机理模型”的模拟择优阶段，目前已进入“海量数

据+科学建模分析”的大数据阶段（李纪珍等，2021）。在第四阶段，企业围绕数字化时代的大规模用户群体繁衍新商业模式，此时创业决策科学方法有助于在不确定环境下打造数字经济新业态。利用大量数据和复杂的分析，现代商业预测方法使数据驱动决策成为可能，并最终成为推动创业公司发展的重要力量。因此，中国学者应当研究基于数字化的创业决策科学方法，探究科学决策如何助力企业实现产品快速迭代、精准定位市场、持续保持竞争优势。

此外，业界和学术界还需要留意数字化带来的负面影响，例如大数据杀熟，在产品研发过程中过分依赖于科学建模中数据的“功能属性”而忽略以人为本的“情感属性”等。创业决策科学方法数字化应当以不作恶（don't be evil）为准则。

### （三）科学方法平台化

平台经济越来越影响中国企业的创业行为，平台转型成为创业企业获取创业资源、抵抗系统风险的重要力量。平台化使创业决策科学方法的运用以指数级的速度增长，在中国创业情境中焕发出新的生命力。创业决策科学方法的数字化和平台化密不可分，比如 A/B 测试对于创业企业来说就很有价值，A/B 测试的应用场景非常广泛，如产品命名、交互设计、推荐算法、用户增长、广告优化和市场活动等各方面决策上。A/B 测试贯穿了抖音的整个生命周期，从产品命名、功能、交互设计到推荐算法策略，这是字节跳动的基因，而 A/B 测试的成功实施，离不开字节的内部数字实验平台 Libra。Li-

<sup>①</sup> 资料来源：《“十四五”数字经济发展规划》。

bra平台使提出假设、进行检验、得出结论的科学决策所需的时间被极大缩短,广泛的用户群基础增强了得出科学结论的准确度,成为创业决策科学方法运用的重要载体。

中国的互联网巨头诸如阿里巴巴、腾讯、京东、今日头条都在广泛通过数字实验平台为自身的决策提供数据支撑。笔者认为,数字实验平台不仅有助于科学方法的运用和推广,也使完善科学方法步骤成为可能,学者可以开展对比案例研究,探究企业如何基于不同的数字实验平台,提高决策效率,改善决策方法。

#### 四、结语

作为在不确定创业环境下以“不变应对万变”的重要手段,创业决策科学方法为广大创业企业提供了一条切实可行的路径。已有学术文献针对创业决策科学方法起源、发展、内涵、路径及应用相关的系统性论述相对较少, Camuffo等(2022)在这篇文章中为创业学者们,尤其是为中国的创业学者们指出了创业决策科学方法的发展方向。

笔者坚信创业决策科学方法在东西方创业情境中都至关重要,对于东西方创业者的绩效提升也十分必要。同样地,笔者认为,科学方法的运用离不开创业情境,需要与制度环境相融合。受到中国哲学潜移默化影响的创业者在运用创业决策科学方法时将呈现出怎样的特色和不同,是有趣且值得学者关注的问题。笔者期待学者们在创业决策科学方法的研究中,融入更多中国哲学的考量,期待更多管理学期刊

出现基于中国本土化情境的创业决策科学方法研究,进而推动整个创业决策研究的进展。

#### 作者简介

李论,北京师范大学经济与工商管理学院讲师,于清华大学经济管理学院获得管理学博士学位,在《外国经济与管理》《科学学与科学技术管理》等学术期刊发表过多篇与创业相关的论文,目前主要研究领域为技术创新创业、数字化、科技政策等。

徐幸子(通讯作者),中国音乐学院艺术管理系讲师,于清华大学经济管理学院获得管理学博士学位,在《研究与发展管理》《创新与创业管理》等学术期刊发表过多篇与创业相关的论文,目前主要研究领域为女性创业、创业教育、数字文化产业等。

李纪珍,清华大学经济管理学院创新创业与战略系教授,清华大学经济管理学院动态竞争与创新战略研究中心主任。在 *Administrative Science Quarterly*, *Journal of Management*, *Management Science*, *Strategic Management Journal* 和《管理世界》《管理科学学报》等学术期刊上发表多篇有关技术创新创业和企业战略的文章。

#### 参考文献

- [1] Camuffo, A.、Ding, Y.、Gambardella, A. : 《创业决策的科学方法及其在中国的推广》《管理学季刊》, 2022年第4期。
- [2] 蔡莉、葛宝山、蔡义茹:《中国转型经济背景下企业创业机会与资源开发行为研究》,《管理学季刊》, 2019年第2期。
- [3] 李海洋、张燕:《情境化知识与普适化理论的



有机结合——探索中国管理学研究的理论创新之道》，《管理学季刊》，2016年第4期。

[4] 李纪珍、钟宏、赵永新：《数据要素领导干部读本》，国家行政管理出版社2021年版。

[5] 刘忆斐、王丽平：《新经济情境下创业决策逻辑路径的选择机制——一项模糊集定性比较分析》，《科技进步与对策》，2021年第15期。

[6] 戚聿东、杜博、温馨：《国有企业数字化战略变革：使命嵌入与模式选择——基于3家中央企业数字化典型实践的案例研究》，《管理世界》，2021年第11期。

[7] 秦昕、马骏、叶文平等：《战略和创业研究中的实验方法：现状、方法与前景》，《管理学季刊》，2018年第1期。

[8] 张玉利、田新、王瑞：《创业决策：Effectuation理论及其发展》，《研究与发展管理》，2021年第2期。

[9] 张哲：《生态隐喻方法论下的创业生态系统建构》，《经济管理》，2021年第7期。

[10] Anderson, A. R., & Yiu - chung, L. E. 2008. From tradition to modern; Attitudes and applications of guanxi in Chinese Entrepreneurship. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 15 (4): 775-787.

[11] Arıkan, A. M., Arıkan, I., & Koparan, I. 2020. Creation opportunities; Entrepreneurial curiosity, generative cognition, and Knightian Uncertainty. *Academy of Management Review*, 45 (4): 808-824.

[12] Bian, Y. 2019. *Guanxi, How China Works*. 1st edition. Cambridge, UK: Polity.

[13] Brown, T. 2008. Design thinking. *Harvard business Review*, 86 (6): 84.

[14] Camuffo, A., Cordova, A., Gambardella, A., et al. 2020. A scientific approach to entrepreneurial decision making: Evidence from a randomized control Trial. — 48 —

*Management Science*, 66 (2): 564-586.

[15] Choi, Y. 1993. *Paradigms and Conventions: Uncertainty, Decision Making, and Entrepreneurship*. Paradigms and Conventions: Uncertainty, Decision Making, and Entrepreneurship. [http://www.researchgate.net/publication/344598124\\_Paradigms\\_and\\_Conventions\\_Uncertainty\\_Decision\\_Making\\_and\\_Entrepreneurship](http://www.researchgate.net/publication/344598124_Paradigms_and_Conventions_Uncertainty_Decision_Making_and_Entrepreneurship).

[16] Combs, J. G., & Ketchen, D. J. 2003. Why do firms use franchising as an entrepreneurial strategy?: A meta-analysis. *Journal of Management*, 29 (3): 443-465.

[17] Ehrig, T., & Foss, N. J. 2022. Why we need normative theories of entrepreneurial learning that go beyond Bayesianism. *Journal of Business Venturing Insights*, 18: e00335.

[18] Ehrig, T., & Schmidt, J. 2022. Theory-based learning and experimentation; How strategists can systematically generate knowledge at the edge between the known and the Unknown. *Strategic Management Journal*, 43 (7): 1287-1318.

[19] Håkansson, H., & Ford, D. 2002. How should companies interact in business networks? . *Journal of Business Research*, 55 (2): 133-139.

[20] Henderson, A. D. 1999. Firm Strategy and Age Dependence; A Contingent View of the Liabilities of Newness, Adolescence, and Obsolescence. *Administrative Science Quarterly*, 44 (2): 281-314.

[21] Hodgkinson, G. P., & Sadler - Smith, E. 2018. The dynamics of intuition and analysis in managerial and organizational decision Making. *Academy of Management Perspectives*, 32 (4): 473-492.

[22] Knight, F. H. 1921. *Risk, Uncertainty and Profit*. New York; Houghton Mifflin.

[23] Li, J., & Li, X. 2021. Yanjie Bian; Guanxi;

How China Works. *Administrative Science Quarterly*, 66 (1): 9–12.

[24] Manesh, M. F. , Flamini, G. , Petrolo, D. , et al. . 2022. A round of dancing and then one more: Embedding intuition in the ballet of entrepreneurial decision Making. *International Entrepreneurship and Management Journal*, 18 (2): 499–528.

[25] Osterwalder, A. , & Pigneur, Y. 2010. *Business Model Generation: A Handbook for Visionaries, Game Changers, and Challengers*. New York: John Wiley & Sons.

[26] Reymen, I. M. M. J. , Andries, P. , Berends, H. , et al. , 2015. Understanding dynamics of strategic decision making in venture creation: A process study of effectuation and Causation. *Strategic Entrepreneurship Journal*, 9 (4): 351–379.

[27] Ries, E. 2011. *The Lean Startup: How Today's Entrepreneurs Use Continuous Innovation to Create Radically Successful Businesses*. New York: Crown Business Group.

[28] Rorty, R. 1982. *Consequences of pragmatism: Essays, 1972–1980*. Minneapolis: University of Minnesota

Press.

[29] Sarasvathy, S. D. 2001. Causation and effectuation: Toward a theoretical shift from economic inevitability to entrepreneurial Contingency. *Academy of Management Review*, 26 (2): 243–263.

[30] Simon, H. A. 1989. The Scientist as Problem Solve. Klahr, D. , & Kotovsky, K. (eds. ) . *Complex Information Processing: The Impact of Herbert A. Simon*. Hillsdale, NJ: Erlbaum.

[31] Sinclair, M. , & Ashkanasy, N. M. 2005. Intuition: Myth or a decision – making Tool? . *Management Learning*, 36 (3): 353–370.

[32] Tversky, A. , & Kahneman, D. 1974. Judgment under uncertainty: Heuristics and Biases. *Science*, 185 (4157): 1124–1131.

[33] Zellweger, T. M. , & Zenger, T. R. 2022. Entrepreneurs as scientists: A pragmatist alternative to the creation – discovery Debate. *Academy of Management Review* [2022 – 09 – 04] . <https://journals.aom.org/doi/abs/10.5465/amr.2022.0163>. DOI: 10.5465/amr.2022.0163.

# 中国企业海外市场进入模式的驱动机制研究<sup>\*</sup>

□ 谭晓霞 吴小节 马美婷 汪秀琼

领域编辑推荐语：

“本文从制度和企业资源两个维度探究了多个前因条件共同作用对新兴市场跨国公司海外市场进入模式的影响，发现其海外市场进入模式存在多种驱动机制并对其进行了识别。本文的研究不仅对跨国公司海外市场进入模式研究有所贡献，而且拓展了学界对新兴市场跨国公司的理解。”

——李瑜

**摘要：**相比于发达国家跨国公司，新兴经济体跨国公司似乎更倾向于采用高股权控制的海外市场进入模式。对于这一现象，虽然 IB 学者提供了不同的理论解释，但由于各理论侧重点不同，关注的具体情景及影响因素也不同，学界对此尚未达成共识。本文以 2009~2018 年 1275 例中国企业对外直接投资事件为例，采用模糊集定性比较分析方法，从制度和企业资源两个角度探究东道国制度环境、制度距离、文化距离、跨国经验、政治资源和研发能力六大因素的相互作用对中国企业海外市场进入模式选择的影响。研究发现，中国企业海外市场进入模式存在五种驱动机制，它们分别是制度逃逸-资源探索（跳板）型、政治能力利用型、制度逃逸-经验和研发利用型、研发和经验利用型及政治支持型。此外，本文进一步讨论了不同理论视角对新兴经济体跨国公司海外市场进入模式驱动机制的有效解释范围以及构型结果对 OLI 范式和 Uppsala 模型的理论贡献。

**关键词：**新兴经济体跨国公司；市场进入模式；模糊集定性比较分析（fsQCA）；制度；企业资源；中国企业

## 一、引言

海外市场进入模式通常是指企业使用各种资源在海外经营的一种制度性安排（蓝

<sup>\*</sup> 本文受国家自然科学基金项目（71872053，72272038）、国家社会科学基金项目（20BGL032）和中央高校基本科研业务费专项资金项目（ZLTS2021009）资助。特别感谢《管理学季刊》主编、领域编辑、匿名评审专家和编辑部各位老师给予的建设性意见和指导。当然，文责自负。

海林等, 2010)。它通常与企业东道国不同程度的资源承诺、风险和利益回报有关 (Pan & Tse, 2000), 简单地说, 可以划分为股权型模式 (equity-based mode) 和非股权型模式 (non-equity-based mode) 两种分类方式。本文关注的是股权型进入模式, 即跨国企业是采用独资还是合资方式进入东道国市场 (Pan & Tse, 2000)。海外市场进入模式的选择不仅是跨国公司重要的战略决策, 还是学者们理解新兴经济体与发达国家跨国公司国际化行为差异的重要现象 (吴小节等, 2019; 吴先明, 2019; Arikan et al., 2022; Cuervo-Cazurra, 2012; Buckley et al., 2017; Luo & Zhang, 2016)。

学者们普遍认为, 相比于发达国家跨国公司, 新兴经济体跨国公司通常在海外市场进入模式选择上表现得异常“激进” (Luo & Tung, 2007; Hernandez & Guillen, 2018, 吴小节等, 2019; 吴先明, 2019)。具体体现在两个方面 (Ramamurti, 2012; Hennart, 2012): 一方面, 从进入模式选择角度看, 新兴经济体跨国公司在国际扩张过程中更倾向于选择高股权控制的海外市场进入模式; 另一方面, 从区位选择角度看, 即使在国际化初期阶段, 新兴经济体跨国公司不仅会在制度距离和文化距离相近的东道国采用独资模式, 在制度距离或文化距离较大的东道国也会采用独资的海外市场进入模式。简言之, 相比于发达国家跨国公司, 新兴经济体跨国公司更倾向于选择高股权控制的海外市场进入模式。

为了解这一现象, IB (International Business) 学者提供了三种不同的理论解释 (吴小节等, 2019; Luo & Zhang, 2016; Alon et al., 2018)。第一, 基于传统国际商务理论透镜 (如

OLI 范式、Uppsala 模型等), 一部分学者认为新兴经济体跨国公司海外市场进入模式仍然是企业所有权优势驱动的结果, 而那些缺乏企业所有权优势的国际扩张行为只是管理者错误的战略决策 (Rugman & Li, 2007; Rugman, 2009)。第二, 构建新的理论视角对上述现象进行解释。这部分学者强调新兴经济体跨国公司海外市场进入模式选择的独特性, 并认为传统的国际商务理论难以有效解释新兴经济体跨国公司这种独特性。因此, 学者们试图从构建一个新的理论视角来理解新兴经济体跨国公司海外市场进入模式选择的独特性及其驱动机制, 如 LLL 框架 (Mathews, 2006)、制度逃逸观点 (Witt & Lewin, 2007)、政治支持观点 (Luo et al., 2010) 以及跳板视角 (Luo & Tung, 2007) 等。第三, 将上述现象视为对传统国际商务理论的拓展。这些学者认为, 新兴经济体跨国公司海外市场进入模式虽然是所有权优势驱动的结果, 但新兴经济体跨国公司具备与发达国家跨国公司不同的所有权优势, 如在制度薄弱国家开展业务的能力 (Cuervo-Cazurra & Genc, 2008)。

虽然这些理论视角为研究者理解新兴经济体跨国公司海外市场进入模式选择的独特性及其驱动机制提供了重要的方向, 但仍存在三个方面的不足: 第一, 从研究结论的角度看, 学界对新兴经济体跨国公司选择高股权控制的海外市场进入模式的驱动机制尚未达成共识。这种不一致的研究结果很可能来自传统回归分析方法的局限性, 即现有研究大多采用传统的回归分析方法, 通常只能探究一个或两个变量的影响作用, 难以检验三个及三个以上影响因素复杂的综合作用对新兴经济体跨国公司进入模

式选择的影响。第二，从理论的解释范围角度看，虽然学者们提供了理解新兴经济体跨国公司海外市场进入模式的多种理论视角，但这些理论视角能在多大程度上解释新兴经济体跨国公司高股权控制的海外市场进入模式选择，现有研究尚未进行回答。第三，从理论发展的角度看，尽管大多学者认为新兴经济体跨国公司海外市场进入模式的研究拓展或挑战了传统国际商务理论的基本假设，但这一现象究竟能为传统国际商务理论提供哪些新的研究见解，现有研究也尚未进行系统的讨论与分析。

为了弥补上述研究不足，本文将做出以下两方面的努力：第一，为了明晰新兴经济体跨国公司海外市场进入模式的驱动机制，本文以2009~2018年1275例中国对外直接投资事件为例，采用模糊集定性比较分析方法，从制度和企业资源两个角度探究东道国制度环境、制度距离、文化距离、跨国经验、政治资源和研发能力六大因素的交互作用对中国企业选择独资海外市场进入模式的影响。

采用这种研究设计主要有两方面的考虑：一方面，从研究方法选择的角度看，为了弥补传统回归分析只检验少数一个或两个影响因素对跨国企业海外市场进入模式选择的作用，本文采用了模糊集定性比较方法。这种方法基于组态的思路，不仅可用于分析多个因素（三个因素以上）之间复杂的相互作用对结果变量的影响，还有助于明晰产生同一结果的多种不同的前因构型（杜运周和贾良定，2017）。因此，考虑到已有理论视角对新兴经济体跨国公司海外进入模式驱动因素的不同观点，模糊集定性比较分析方法适合本文对新兴经济体跨国公司

海外市场进入模式的不同驱动机制的研究。另一方面，从研究对象选择的角度看，中国企业对外直接投资是一个合适的研究对象，因为它能够为本文从资源和制度两个角度理解新兴经济体跨国公司选择独资的海外市场进入模式的驱动机制提供充足且丰富的案例样本。具体地，《2020年度中国对外直接投资统计公报》数据显示，中国企业国际扩张的数量和规模都是新兴经济体中最大的，而且中国企业对外直接投资的东道国覆盖全球八成以上国家，从而为理解国际扩张的企业特征、东道国制度情境提供了更丰富多样的案例以及更充足的样本数据。

第二，通过构型结果的对比分析，本文从制度和企业资源方面进一步讨论了不同理论观点对新兴经济体跨国公司选择海外市场进入模式的解释范围，并讨论了本文研究构型结果对OLI范式和Uppsala模型的研究贡献。

## 二、文献综述

### （一）关于新兴经济体跨国公司海外市场进入模式的理论争议

新兴经济体跨国公司海外市场进入模式选择为IB研究提供一个“新现象”。相比于发达国家跨国公司，新兴经济体跨国公司作为国际市场的后来者，往往不具备传统国际商务理论所强调的企业所有权优势，如技术、品牌和管理等（Ramamurti, 2012; Hennart, 2012），但它们却在海外市场进入模式选择方面表现出明显的风险偏好。例如，相比于风险程度较低的出口、许可证运营、合资等海外市场进入模式，新兴经济体跨国公司更倾向于选择高股权控制

的海外市场进入模式，如独资。而且，新兴经济体跨国公司在国际化过程中也表现得异常“激进”。例如，在缺乏跨国经验的国际化初期阶段，新兴经济体跨国公司也会以高股权控制的方式进入与母国制度和距离相远的东道国市场（林季红和张璐，2013）。

对上述现象的不同理解，引发了学者们关于IB领域理论构建的讨论（吴小节等，2019；Arikan et al.，2022；Cuervo - Cazorra，2012；Hennart，2012；Ramamurti，2012）。具体地，一部分学者认为，新兴经济体跨国公司与发达国家跨国公司海外市场进入模式选择并无显著差异，传统的国际商务理论，如OLI范式和Uppsala模型，仍能有效解释跨国公司海外市场进入模式的选择（Rugman，2009；Narula，2012）。具体地，这些研究指出，所有权优势仍是驱动新兴经济体跨国公司海外市场进入模式选择的关键因素，那些缺乏所有权优势的国际扩张行为只是管理者错误的、不合理的战略决策，不具有可持续性（Rugman & Li，2007）。

一部分学者则认为，新兴经济体跨国公司海外市场进入模式选择与发达国家跨国公司国际扩张行为具有本质差异，它挑战了传统国际商务理论的基本观点（Luo & Tung，2007）。因此，这些研究致力于构建新的理论视角来解释新兴经济体跨国公司海外市场进入模式选择的驱动机制。具体地，以企业资源为切入点，Mathews（2006）提出了“LLL框架”，并指出，相比于发达国家资源利用式的国际扩张特征，新兴经济体跨国公司采取“激进的”海外市场进入模式是为了快速获得其国际竞争所需战略性资产，以尽快弥补自身的后发者劣势。以制

度为切入点，学者们提出了两种观点：一是“制度逃逸”观点，即认为新兴经济体跨国公司采取高股权控制的国际扩张方式是为了逃离薄弱的母国制度环境，摆脱母国的制度约束（Witt & Lewin，2007）；二是“政治支持”观点，即认为母国政府支持是促使新兴经济体跨国公司采用“激进的”国际扩张方式的重要原因（Luo et al.，2010）。此外，结合制度和资源观点，Luo和Tung（2007）提出了“跳板”视角，即认为新兴经济体跨国公司国际扩张一方面是为了在东道国获取企业发展所需的战略性资源，另一方面则是为了摆脱母国制度约束。

此外，还有部分学者将新兴市场跨国公司海外市场进入模式选择的独特性视为对传统国际商务理论的拓展。这些研究的核心观点是，所有权优势仍然是影响新兴经济体跨国公司海外市场进入模式的关键因素，但新兴经济体与发达国家跨国公司的企业所有权优势存在较大的差异（Hennart，2012；Ramamurti，2009，2012）。例如，新兴经济体跨国公司“所有权优势”是其在母国环境中塑造的政治能力，其国际扩张是为了利用这种政治能力在制度薄弱的东道国塑造新的市场竞争优势（Cuervo - Cazorra & Genc，2008）。

综上所述，学界对于新兴经济体跨国公司海外市场进入模式的驱动机制尚未达成共识，且争议焦点主要体现在企业资源和制度两个方面。

## （二）新兴经济体跨国公司海外市场进入模式选择的影响因素

基于上述理论观点，学者们从制度和企业资源角度对新兴经济体跨国公司海外市场进入模式选择的影响因素进行了丰富的探索，但这

些研究结果呈现出较大的不一致性。接下来, 本文将重点讨论已有文献关注程度较高的制度因素和企业资源因素。

### 1. 制度因素

现有研究主要从制度环境和制度距离两个角度来理解制度对新兴经济体跨国公司海外市场进入模式选择的影响。首先, 在制度环境方面, 东道国的制度环境被认为是影响企业海外市场投资模式选择的重要因素。制度理论认为, 制度环境对组织的行为决策具有限制和约束作用, 组织合法性是组织生存和发展的根基 (Scott, 1995)。制度理论学者普遍认为, 较差的东道国制度环境不仅增加了东道国政府经济干预的风险, 还提高了跨国企业理解和学习东道国规制、规范和文化制度的难度, 使跨国企业不得不采取低控制的海外投资模式以规避风险 (吴先明, 2011)。但也有研究表明, 对于新兴市场跨国企业而言, 在制度不健全的母国环境中形成的资源能力反而能够成为其国际扩张的一种竞争优势, 使其能快速适应其他发展中国家市场, 克服“外来者劣势”的负面影响 (Cuervo-Cazurra & Genc, 2008)。

其次, 关于制度距离与新兴经济体跨国公司海外市场进入模式之间的关系, 现有研究结论也存在较大的差异。考虑到制度距离有时被认为是正式制度距离和非正式制度距离的综合, 本文所指的制度距离特指东道国与母国在正式制度环境方面的差异。制度理论学者认为, 较大的制度距离会增加跨国企业在东道国的合法性压力, 使跨国企业的外来者劣势更加突出, 因而对当地合作伙伴的依赖程度更高 (Castellani et al., 2013)。但是, 东道国与母国之间的

较大的制度距离也会加大跨国企业内部资源转移、整合的难度, 增加跨国企业内部协调和管理的风险和成本 (周经和张利敏, 2014)。

文化距离主要是指东道国与母国之间在惯例、价值观、标志符号等非正式制度方面的差异。虽然文化距离在海外市场投资模式的研究中得到广泛关注, 但现有研究对两者关系仍未得到一致的研究结论 (Beugelsdijk et al., 2018; Morschett et al., 2010)。例如, 吴先明 (2011) 通过对中国对外投资企业的研究发现, 随着东道国与母国之间的文化距离增大, 中国企业采取合资进入模式的可能性越高, 而文化距离对海外投资建立模式的选择并没有显著影响。但是, 林季红和张璐 (2013) 通过对中国企业海外并购股权策略的分析, 发现随着文化距离增大, 中国企业越倾向于选择高控制的股权投资比例。

### 2. 企业资源因素

基于资源基础观, 现有研究主要从跨国经验、研发能力以及政治资源三个方面探究企业资源特征对新兴经济体跨国公司海外市场进入模式选择的影响。首先, 在跨国经验方面, 学者普遍认为, 跨国经验作为跨国公司一种经验型资源, 跨国经验的积累情况会对企业海外市场投资模式的选择产生重要的影响 (Tang & Gudergan, 2018)。尽管如此, IB 学者对跨国经验的影响作用有不同的观点。一种观点将跨国经验视为环境与海外投资模式选择之间的“桥梁”, 即认为跨国经验弥补了企业在海外投资过程中的知识劣势, 降低了环境对海外投资模式选择的消极作用 (Quer et al., 2019; Liu & Yu, 2018)。但另外一种观点则认为, 跨国经验的累积也会增加企业对复杂环境的感知能力,

使其对环境复杂性所引致的风险、成本有更深入的认识，反而对海外投资的战略决策保持谨慎的态度（黄嫚丽等，2017）。此外，一些实证研究还发现跨国经验对中国海外市场进入模式选择的影响并不显著（吴先明，2011）。

其次，政治资源是指跨国企业与母国政府之间的关联，它反映的是企业的一种关系型资源。对于政治资源与新兴经济体跨国公司海外市场进入模式之间的关系，现有研究也尚未形成共识（Yang & Zhang, 2015）。一种观点认为，政治资源会弱化环境不确定性的影响，尤其是在东道国与母国之间信息不对称的情境下，企业通过与政府之间密切的政治关系来获取企业国际扩张所需的信息资源，从而克服环境不确定性对企业海外投资的抑制作用（Lu et al., 2018；徐业坤等，2013）。另一种观点认为，政治资源也可能增加跨国企业海外投资的“外来者负债”。这主要体现在，政治资源为企业打上的“政治烙印”加深了东道国政府及其利益相关者对跨国企业的误解和歧视（Chen & Young, 2010），导致企业不得不支付高昂的额外费用以换取在东道国经营的合法性（Guo et al., 2016）。

最后，研发能力是指跨国企业自身拥有的研发能力。作为一种知识型资源，研发能力是企业所有权优势和异质性资源的重要体现，其与企业海外市场进入模式选择之间关系也未能达成一致共识。其中，有学者认为，跨国企业拥有的研发能力能够有效降低对外直接投资的风险成本，提高跨国企业海外市场投资的风险抵抗能力（吴晓波等，2016）。然而，也有学者认为，缺乏研发能力的跨国企业反而更倾向于采取独资的海外市场进入模式，原因在于新兴市场跨国企业往往不具备较高的研发能力，它们往往是通过更为激进的海外市场进入模式来控制、利用和获取东道国子公司的研发能力，以弥补自身的资源能力缺陷和竞争劣势（Luo & Tung, 2007；Rui & Yip, 2008）。

### （三）构型分析图

综上，为了明晰新兴市场跨国公司海外市场进入模式的驱动机制，本文从制度和企业资源两个维度探究了东道国制度质量、制度距离、文化距离、跨国经验、政治资源、研发能力这六个前因条件共同作用对新兴市场跨国公司选择独资海外市场进入模式的影响。具体的构型分析图如图1所示。

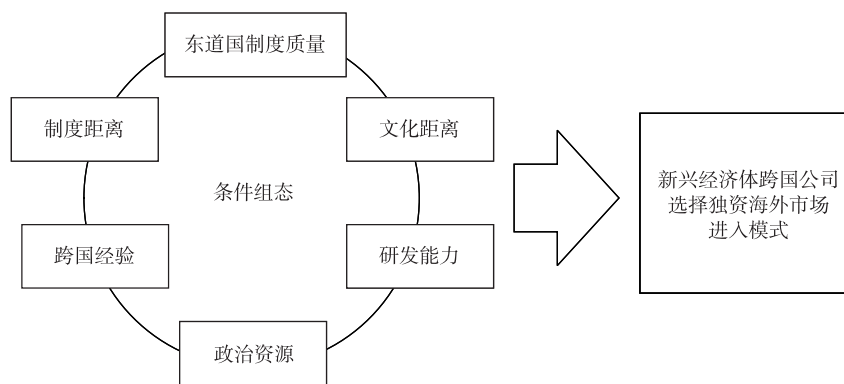


图1 构型分析



### 三、研究设计

#### (一) 研究方法

根据研究目标,本文采用模糊集定性比较分析方法来探究中国企业海外市场进入模式的驱动机制。原因有二:第一,相比于主流的计量统计方法,如回归模型等,模糊集定性比较分析方法不仅能够探究三个以上影响因素之间的相互作用,还能展示新兴经济体跨国公司选择独资海外市场进入模式的驱动机制的多重因果路径(杜运周和贾良定,2017)。第二,相比聚焦于少数几个企业样本的案例研究,模糊集定性比较分析方法适用于大样本的数据检验,从而更有助于分析不同理论观点对新兴经济体跨国公司选择独资海外市场进入模式的驱动机制的解释力。

#### (二) 数据收集

本文以2009~2018年在沪深证券交易所上市的A股上市公司的对外直接投资事件为原始样本。样本选择遵循以下基本原则:①跨国并购为完成的交易状态,剔除假定已完成和预期完成的样本;②剔除标的为中国香港特别行政区、中国澳门特别行政区、中国台湾和注册在英属维尔京群岛、百慕大、卢森堡等样本;③剔除同一控制下合并的交易活动和增持交易;④剔除交易状态为ST、\*ST或PT的样本企业;⑤若同一年发生多次海外投资事件,则选取注册资本最大或交易时间较早的交易活动,不同年份的海外投资及多次交易活动,且对于同一交易活动出现在不同年份的样本则选取首次海外投资事件;

⑥剔除研发投入、文化距离相关指标等数据缺失的样本;⑦为避免行业因素的影响,只保留制造业企业的数据。

综上,我们最终得到了2009~2018年共697家企业,1275例对外直接投资事件。其中,上市公司的进入模式、跨国经验、政治资源和研发能力数据来源于CSMAR数据库;东道国制度环境数据来自世界银行数据库的世界治理指数(World Governance Indicators, WGI);文化距离数据选择Hofstede的指标数据。

#### (三) 变量测量

结果变量。本文的结果变量是企业海外市场进入模式(Entry),即跨国企业是通过独资还是合资的方式进入东道国市场。以往研究根据母公司对子公司的股权控制比例进行独合资模式的划分,常用的临界值有100%、95%和80%等(Demirbag et al., 2009)。由于独资模式更强调母公司对海外业务的独立控制,因而本文采用100%作为独合资的临界点,即股权比例等于100%划分为独资模式,赋值为1;反之,赋值为0。

前因条件变量。跨国经验(Exp)。现有研究对企业跨国经验的测量方法比较丰富,其中最广泛的做法是采用跨国企业海外市场投资的次数,即跨国企业本次对外直接投资之前发生的海外扩张次数(Tang & Gudergan, 2018)。考虑到本文的样本特征,即没有跨国经验的企业超过总样本的60%,我们采用二分变量对跨国经验进行测量,即拥有跨国经验的企业赋值为1,没有跨国经验的企业赋值为0。政治资源(Pol)是指母公司与母国政府之间的关系。本

文以企业所有权性质作为企业政治资源的测量标准, 主要是因为国有企业与母国政府的关系更为紧密, 拥有的政治资源和政策红利更加丰富, 但对于大多民营企业来说, 企业与政府的关系更为疏松, 在其国际扩张过程中能享受到的政策支持有限 (Lu et al., 2018)。因此, 本文将样本企业划分为国有企业和民营企业两种类型, 若样本企业为国有企业, 则赋值为 1, 否则, 则赋值为 0。研发能力 (*RD*) 主要是指母公司自身的研发能力, 主要是通过企业的研发强度来体现, 即母公司每年研发投入占当年营业收入的比重 (Mani et al., 2010)。因而, 本文以母公司对外直接投资时间前一年的研发强度来测量跨国企业的研发能力。东道国制度环境质量 (*Host*) 的测量, 借鉴 Hernández 和 Nieto (2015) 的做法, 采用的是世界银行发布的国家治理指数 (*WGI*)。具体而言, 先收集样本国家的全球治理指数: 公民呼声和政府责任、政治稳定性和无暴力冲突、政府效率、监管质量、法制环境、腐败控制程度, 再对这六个维度进行因子分析来获得东道国制度环境质量的最终得分, 得分越高表示该国的制度环境质量越好。制度距离 (*InsD*) 是指东道国与母国之间的制度环境差异。参考 Malhotra 等 (2016) 的做法, 对制度距离的测量同样选择全球治理指数的六个维度, 并在获取东道国相应的制度评分后, 采用 Kogut 和 Singh (1988) 对文化距离的计算公式来计算东道国与母国之间的制度距离。文化距离 (*CulD*) 是指东道国与母国之间的文化差异。目前学术界广泛采用 Hofstede 提出的文化距离的指数来进行测

量, 具体包括权利距离、个人主义、男性主义、不确定性规避、长远规划和放纵六个维度。因此, 本文在获得 Hofstede 文化距离六个维度的数据后, 并结合 Kogut 和 Singh (1988) 的研究来计算东道国与母国之间的文化距离。另外, Kogut 和 Singh (1988) 的具体计算公式如下:

$$InsD_h \text{ 或 } CulD_h = \frac{1}{6} \sum_{i=1}^6 (I_{ih} - I_{ic})^2 \div V_i \quad (1)$$

其中, *InsD<sub>h</sub>* 和 *CulD<sub>h</sub>* 分别表示第 *h* 个国家与中国的制度距离和文化距离, *I<sub>ih</sub>* 代表第 *h* 个东道国的第 *i* 个指数维度, *I<sub>ic</sub>* 代表中国的第 *i* 个指数维度, *V<sub>i</sub>* 代表第 *i* 个指数维度的方差。

#### (四) 变量校准

为了提高变量以及研究结果的可解释性, 在进行模糊集定性比较分析之前, 还需要根据实际情况以及理论知识对结果变量和前因条件变量进行校准 (Ragin, 2008)。一般而言, 校准需要设定三个临界值: 完全隶属点、交叉点和完全不隶属点, 其中位于交叉点的案例在判断是否属于某个集合时的模糊性最大 (Ragin, 2008; Fiss, 2011)。因此, 本文借鉴已有做法 (Fiss, 2011; 杜运周和贾良定, 2017; 杜运周等, 2020), 分别以样本的上四分位数、下四分位数以及上四分位数与下四分位数的平均值的隶属值作为研发能力、东道国制度质量、制度距离和文化距离四个变量完全隶属点、交叉点和完全不隶属点的临界值。最终样本数据的描述性统计结果与校准标准如表 1 所示。

表 1 样本数据的描述性统计结果与校准标准

前因条件变量	样本量	平均值	标准差	最小值	最大值	校准		
						完全隶属	交叉点	完全不隶属
<i>Entry</i>	1275	0.7325	0.4426	0	1	1	—	0
<i>Exp</i>	1275	0.3365	0.4725	0	1	1	—	0
<i>Pol</i>	1275	0.1804	0.3845	0	1	1	—	0
<i>RD</i>	1275	0.0503	0.0550	0.0000	0.7538	0.0582	0.0422	0.0261
<i>Host</i>	1275	5.7238	4.4549	-9.4517	11.171	8.9286	6.0426	3.1567
<i>InsD</i>	1275	2.7622	1.5398	0.09753	5.9163	3.8590	2.4849	1.1109
<i>CulD</i>	1275	2.7245	1.3116	0.29565	5.628	3.4707	2.5535	1.6362

续表

## 四、研究结果

### (一) 必要性分析结果

在对中国企业海外市场进入模式的影响因素进行构型分析之前，首先对各单一影响因素进行必要性分析。由表 2 的必要性分析结果可见，结果变量无论是否采用独资模式，必要性检验中各影响因素的一致性水平均低于 0.9，则可认为无单一影响因素能引致中国企业采取独资或合资的必要条件。

表 2 必要性分析结果

变量	Entry		~Entry	
	一致性	覆盖度	一致性	覆盖度
<i>Exp</i>	0.3490	0.7599	0.3021	0.2401
<i>~Exp</i>	0.6510	0.7187	0.6980	0.2813
<i>Pol</i>	0.1702	0.6913	0.2082	0.3087
<i>~Pol</i>	0.8298	0.7416	0.7918	0.2583
<i>RD</i>	0.4648	0.7439	0.4383	0.2561
<i>~RD</i>	0.5352	0.7230	0.5617	0.2770
<i>Host</i>	0.6182	0.7347	0.6116	0.2653
<i>~Host</i>	0.3818	0.7292	0.3884	0.2708
<i>InsD</i>	0.6383	0.7750	0.5077	0.2250
<i>~InsD</i>	0.3617	0.6680	0.4923	0.3320

变量	Entry		~Entry	
	一致性	覆盖度	一致性	覆盖度
<i>CulD</i>	0.6516	0.7431	0.6170	0.2569
<i>~CulD</i>	0.3484	0.7136	0.3830	0.2864

注：“~”代表逻辑非。

### (二) 定性比较分析结果

基于定性比较分析方法的要求与本文的样本数据特征，本文将频数阈值设定为 6，PRI (Proportional Reduction in Inconsistency) 设置为大于等于 0.75 (Greckhamer et al., 2018)，一致性阈值设定为 0.79，高于 0.75 的最低一致性要求 (张明等, 2020)，最终所得到的样本量占原数据量的 97%。表 3 展示了中国企业采取独资模式的前因构型。其中，跨国经验、政治资源、研发能力、东道国制度质量、制度距离和文化距离对中国企业海外市场独资模式选择的影响路径，共有五个前因构型。它们分别代表着中国企业海外市场进入模式选择的五种驱动机制。另外，该模型整体的一致性为 0.8115，总体覆盖率为 0.2625，说明这些构型结果有效地解释了 26.25% 的中国企业在国际扩张时采取独资模式的原因。

表3 中国企业采用独资模式的前因构型

构型名称	制度逃逸-资源探索 (跳板)	政治能力 利用型	制度逃逸-研发和 经验利用型	研发和经验 利用型	政治支持
构型序号	1	2	3	4	5
跨国经验	⊗		●	●	●
政治资源	⊗	⊗	⊗	⊗	●
研发能力	⊗	⊗	●	●	⊗
东道国制度质量	●	⊗	●	⊗	⊗
制度距离	●	●	●	⊗	⊗
文化距离		●		⊗	●
Raw Coverage	0.1552	0.0627	0.0540	0.0226	0.0078
Unique Coverage	0.1281	0.0275	0.0450	0.0173	0.0078
Consistency	0.8009	0.7998	0.8027	0.8196	0.8590
Solution Coverage	0.2625				
Solution Consistency	0.8115				
Frequency Cutoff	6				
Consistency Cutoff	0.7919				
PRI	≥0.75				

注：●代表核心因果性条件存在，⊗代表核心因果性条件缺失，●代表辅助因果性条件存在，⊗代表辅助因果性条件缺失，“空白”表示构型中该条件可存在、可不存在。

如上所述，现有研究主要从制度和资源两个角度来理解新兴经济体跨国公司海外市场进入模式的驱动机制，因此，为了更好地理解表3构型与已有理论视角之间的联系，我们对构型进行了相应的命名。

构型1：制度逃逸-资源探索（跳板）。该构型展示了同时缺乏跨国经验、政治资源和研发能力的民营企业会采用独资的方式进入制度环境较好且制度距离较大的东道国。这一构型符合了Luo和Tung（2007）提出的“跳板”观点，即新兴经济体国际扩张具有制度逃逸和资源探索双重动机。具体来看，构型1所代表的企业缺乏政治资源和研发能力，这反映了无论是在国内还是在国际竞争中都可能处于劣势的地位。在这种情况下，为了持续经营，这些企业可能面临三种战略决策：一是增加企业与当

地政府的政治关联，塑造企业在当地市场的竞争优势；二是逃离当地市场，通过进入制度环境质量较好的新的市场，避免与当地具有政治资源企业进行不公平的市场竞争；三是通过快速获得市场竞争所需的其他战略资源，如专利技术等，来塑造企业新的竞争优势。构型1进一步展示了这些企业采用控制程度较高的独资方式进入制度质量较好的东道国。由此，可以认为，缺乏政治资源和研发能力的新兴经济体跨国企业选择“激进的”海外市场进入模式，很可能是出于对高质量制度环境或（和）对东道国战略资源的迫切需求。

构型2：政治能力利用。该构型展示了缺乏研发能力和政治资源的民营企业会采用独资的方式进入制度环境较差且制度和文化距离较大的东道国。具体来看，由于进入的是制度环境

较差的东道国，可以推断这些企业不太可能是为了获得国际竞争中的品牌、技术等战略性资源。而且，即使面临的制度距离和文化距离较大，以及缺乏研发能力和母国政府政策支持（政治资源）等劣势，这些企业仍采取独资的海外市场进入模式。对这种行为的一个合理的解释是 Cuervo-Cazurra 和 Genc（2008）的观点，即新兴经济体跨国公司的国际扩张是利用其在母国运营过程中锻造的政治能力在制度环境较差的东道国塑造新的市场竞争优势。

构型 3：制度逃逸-研发和经验利用。该构型展示了拥有丰富跨国经验和较强研发能力的民营企业会采用独资的方式进入制度环境较好且制度距离较大的东道国。这一构型更符合 Witt 和 Lewin（2007）提出的“制度逃逸”观点。具体来看，尽管这些企业拥有较高的研发能力，但由于政治资源的缺乏，这些企业在国内市场很可能面临着与国有企业之间不公平的竞争。因此，为了摆脱母国的制度约束，这些企业更倾向于寻求制度环境较好的东道国。此外，丰富的跨国经验和研发能力表明企业已经积攒了较多的国际运营经验，并在国际市场竞争方面具备一定的技术优势。因此，在海外市场进入模式选择的过程中，这些企业对东道国合作伙伴的依赖程度更低，更有可能选择高风险高收益的独资进入模式。

构型 4：研发和经验利用。该构型展示了拥有一定程度跨国经验和研发能力的民营企业会采用独资的方式进入制度环境相近（即制度环境较差且制度距离较小）和文化距离相近的东道国。这一构型很大程度上符合 IB 领域的国际化进程理论（Uppsala 模型）的观点（Johanson &

Vahlne, 1977），即跨国公司的国际化是渐进式的，在国际化早期更倾向于进入文化距离相近的国家。具体来看，该构型的企业具有一定程度的研发能力，这也许暂时无法与发达国家跨国公司相提并论，但它们可以利用研发能力的比较优势在制度环境较差的东道国发挥经济效应和规模效应。此外，由于缺乏母国政府或政策的支持（缺乏政治资源），这些企业在国际扩张过程中对风险的敏感程度更高。因此，它们只有在具备一定跨国经验以及在制度距离和文化距离相近的国家才会选择独资海外市场进入模式。

构型 5：政治支持。该构型展示的是拥有一定跨国经验但缺乏研发能力的国有企业会采用独资的方式进入正式制度环境相近（即制度环境较差且制度距离较小）且文化距离较大的东道国。这一构型在一定程度上与 Luo 等（2010）提出的“政府支持”观点一致，即国有企业在国际扩张过程中拥有母国政府更多的资源和政策支持，促使其可以采取股权控制更高的方式进入制度环境较差的东道国。然而，从构型具体特征来看，我们可以发现，母国政府支持与新兴企业跨国公司选择独资的海外市场进入模式之间的关系并不是必然的。对于缺乏研发能力的国有企业来说，它们也只有在具备一定跨国经验以及在制度环境较差且制度距离较小的国家才会选择独资海外市场进入模式。

综上，上述构型结果展示了中国企业海外市场进入模式的驱动机制的复杂性。总体而言，中国企业海外市场进入模式的驱动机制包括多种类型，具体为制度逃逸-资源探索（跳板）型（构型 1）、政治能力利用型（构型 2）、制

度逃逸-研发和经验利用型（构型3）、研发和经验利用型（构型4）和政治支持型（构型5）。此外，中国企业海外市场进入模式是制度和自身资源多种影响因素综合作用的结果。由表3的构型可见，尽管制度因素和自身资源因素都会对中国企业海外市场进入模式产生影响，但这些影响因素并不是独立存在的，而且它们在不同构型中的重要程度（核心条件和辅助条件）也不同。也就是说，中国企业海外市场进

入模式并不是来自某一两个影响因素，而是情境环境与企业自身资源之间复杂的相互作用的结果。

### （三）进一步分析

进一步地，为了明晰新兴经济体跨国公司海外市场进入模式的理论贡献，本文从制度和自身资源两个维度构建了一个2×2的理论分析框架，如图2所示。

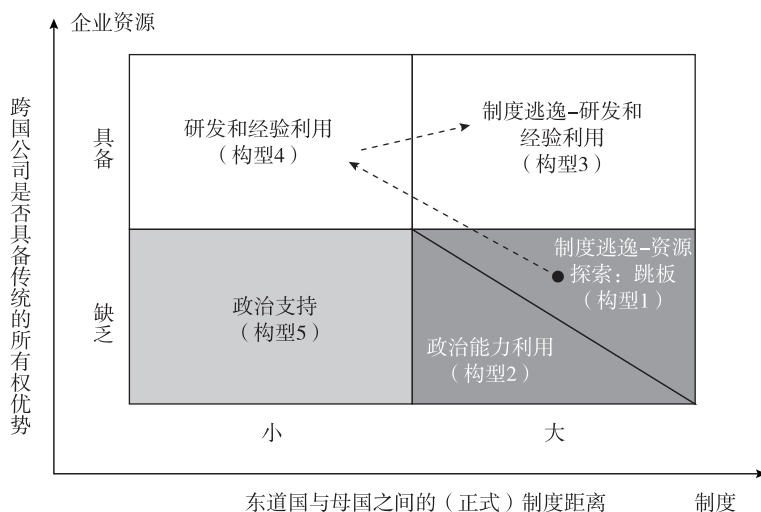


图2 新兴经济体跨国公司海外市场进入模式的理论分析框架

注：阴影部分为拓展或挑战传统国际商务理论的前因构型，其中，浅色阴影部分构型拓展了OLI范式的前因构型，深色阴影部分构型同时拓展了OLI范式和Uppsala模型。虚线表示构型1企业的国际化过程。

选择“东道国与母国之间（正式）制度距离的大小”和“跨国公司是否具备传统的所有权优势”分别作为制度和自身资源的划分标准，原因有二。第一，从理论视角的角度看，“是否具备传统所有权优势”以及“东道国和母国之间制度和制度距离对跨国公司的影响”是学者们判断新兴经济体跨国公司海外市场进入模式选择是否具有独特性的两个主要标准（Cuervo-

Cazurra, 2012; Luo & Tung, 2007; Ramamurti, 2012)。因此，以它们作为划分标准有助于识别新兴经济体跨国公司海外市场进入模式与传统国际商务理论基本假设之间的差异。第二，从构型结果的角度看（见表3），相比于文化距离（只出现在其中三个构型中），（正式）制度距离对新兴经济体跨国公司海外市场进入模式独资选择的影响更加普遍（出现在全部构型中）。

因此,本文选择“东道国与母国之间(正式)制度距离”而不是“文化距离”作为制度维度的划分标准。

总体来看,图2展示了新兴经济体跨国公司海外市场进入模式的多种驱动机制及其对应的理论观点。这既包含了与传统国际商务理论相符的驱动机制,如制度逃逸-研发和经验利用型(即构型3)、研发和经验利用型(即构型4);也包括与传统国际商务理论不一致的驱动机制,如制度逃逸-资源探索(跳板)型(即构型1)、政治能力利用型(即构型2)和政治支持型(即构型5)。换言之,针对新兴经济体跨国公司的理论观点只能解释一部分新兴经济体跨国公司海外市场进入模式,仍有部分样本案例验证了传统的国际商务理论。由此,那些试图将新兴经济体跨国公司视为一个完全区别于发达国家跨国公司的特殊群体,并以此构建新的理论视角的研究做法是有失偏颇的。正如Arikan等(2022)所强调的,IB领域是否应该构建新的理论视角,不应单纯建立基于新兴经济体跨国公司和发达国家跨国公司的差异性,而应聚焦于“独特”的国际化行为本身及其背后产生的原因。

通过对上述构型结果的对比,本文进一步分析“独特性”构型(即构型1、构型2和构型5)是如何拓展和挑战传统的国际商务理论的。具体内容包括两部分:一是对OLI范式的拓展和挑战;二是对Uppsala模型的拓展和挑战。

#### 1. 对OLI范式的拓展和挑战

一方面,对OLI范式的拓展。构型2和构型5从类型和有效边界两个角度拓展了OLI范

式对跨国公司“所有权优势”的理解。OLI范式把所有权优势视为跨国公司国际扩张的必要因素,并认为企业只有具备足够的所有权优势才能够有效克服海外经营所产生的风险成本(Dunning, 1981)。因此,在海外市场进入模式选择方面,OLI范式认为,跨国公司只有在具备显著的市场竞争优势时才会选择具有高风险和高股权控制特征的独资进入模式。此外,传统的OLI范式对企业所有权优势的理解大多停留在企业的市场竞争优势,如企业内技术专利、研发能力、管理能力、品牌形象等(吴先明, 2019)。构型2和构型5却展示出,在缺乏传统的市场竞争优势的条件下,一些新兴经济体跨国公司也会采用独资的海外市场进入模式。虽然没有传统的市场竞争优势,但这些跨国公司却具备政治资源(Luo et al., 2010)或类似政治环境的适应力(Cuervo - Cazurra & Genc, 2008)。换言之,非市场竞争优势,如与母国政府之间的政治关联或者管理东道国利益相关者的政治能力作为新兴经济体跨国公司“所有权优势”的重要来源,它能替代市场竞争优势,从而减少新兴经济体跨国公司在东道国运营的风险。

尽管如此,非市场竞争优势和市场竞争优势发挥作用的有效边界可能存在较大的差异。通过对比具有市场竞争优势(构型3和构型4)和非市场竞争优势(构型2和构型5)的构型,本文发现,市场竞争优势促使新兴经济体跨国公司在制度质量较好或相近的东道国采用高风险和高股权控制的海外市场进入模式。相反,非市场竞争优势促使新兴经济体跨国公司在制度质量较差且文化距离较远的东道国采用独资

的海外市场进入模式。此外，不同类型的非市场竞争优势的有效边界也可能存在差异。与母国政府有政治关联的新兴经济体跨国公司（构型5）在选择独资的海外市场进入模式时更受限，如更倾向于选择与母国制度环境相近的东道国环境。

另一方面，对OLI范式的挑战。构型1挑战了OLI范式对所有权优势的理解。这一构型也是“跳板视角”的重要证据，表明传统的所有权优势可能不是所有跨国公司国际扩张的必要因素（Luo & Tung, 2007）。具体地，在缺乏传统所有权优势的条件下，一些新兴经济体跨国公司可能会通过高控制的海外投资方式来快速获取东道国的战略资源，并在其国际化过程中逐渐构建这种“所有权优势”。

## 2. 对Uppsala模型的拓展和挑战

构型1和构型2挑战了Uppsala模型对跨国公司国际化过程的理解。Uppsala模型认为，东道国与母国之间关于企业如何成功运营的知识差距是跨国公司外来者劣势的主要来源，从而增加跨国公司在东道国运营的风险（Johanson & Vahlne, 1977）。因此，在国际化初期阶段，缺乏国际化知识的跨国公司往往先投资文化距离相近的东道国市场，并采用低风险或低股权控制的海外市场进入模式。随着国际化知识的学习和积累，跨国公司的国际化逐渐拓展到文化距离大的东道国，并逐渐采用高股权控制的海外市场进入模式。然而，构型1和构型2则展示出，在缺乏跨国经验以及企业所有权优势的条件下，跨国公司在制度差异较大的东道国仍会采用高风险和高股权控制的海外市场进入模式。这种理论和实践的差异很可能是因为，传

统的Uppsala模型大多以发达国家跨国公司为研究对象，这些企业在国际化以前已经具备所有权优势，此时跨国经验的累积有助于促进跨国企业所有权优势的发挥，从而提高提高跨国公司在东道国运营的抗风险能力。但是，对于那些在国际化以前尚未形成所有权优势的企业来说，在快速构建所有权优势这一动机的驱动作用下，跨国经验可能会变得不那么重要（如构型2），甚至在某些情况下，跨国经验的缺乏还会在一定程度上提升企业采用高风险的海外市场进入模式的可能性（如构型1）。

此外，构型1和构型2提供了国际扩张前缺乏市场竞争优势的新兴经济体跨国公司两种不同的国际化路径。

第一，获得市场竞争优势的国际化路径（即构型1→构型4→构型3）。结合构型1、构型4和构型3可见，在国际扩张以前缺乏市场竞争优势的公司，其在国际化初期更倾向于在制度环境较好的东道国采用高控制式的海外市场进入模式（构型1），以快速获得东道国市场的战略资源。随着国际化经验以及市场优势的积累，这些跨国公司逐渐认识到国际运营的风险，因而在后续的海外市场进入模式选择上变得更加谨慎。例如，这些跨国公司只会在制度环境较差且制度距离和文化距离相近的东道国才会选择独资的海外市场进入模式（如构型4）。进一步地，随着国际化经验和市场优势得到进一步积累，这些跨国公司具备了与发达国家企业竞争的实力，从而会在制度环境较好的东道国采用独资的海外市场进入模式（如构型3）。这些构型也为Luo和Tung（2018）提出的动态跳板观点（即螺旋式上升模型）提供实证



支持。

第二，获得区域竞争优势的国际化路径（构型2）。不同于上述的获得市场竞争优势的国际化路径，在国际扩张以前缺乏市场竞争优势的新兴经济体跨国公司还可以通过进入其他发展中国家来塑造企业在当地市场的竞争优势。由于缺乏传统的市场竞争优势，这些跨国公司会尽量避免在国际市场上与实力雄厚的跨国公司的直接竞争。相反，它们更倾向于探寻国际市场上尚未被开发或完全开发的东道国市场，并利用自身的政治能力，来塑造它们在这些东道国市场的竞争优势，如构型2。因此，相比于技术、研发能力等全球市场竞争优势的培育，这类型的新兴经济体跨国公司更关注与东道国利益相关者之间的关系构建。

#### （四）稳健性检验

参考现有研究，本文主要采取调整 PRI 值（郝政等，2022）和调整一致性阈值（张明等，2019）两种方式分别进行稳健性检验。具体而言：①PRI 值由原  $\geq 0.75$  调整至  $\geq 0.78$ ；②一致性阈值由原 0.79 调整至 0.78，并主要针对对不同组态的集合关系状态和不同组态的拟合参数差异两方面对 QCA 结果进行稳健性评判（Schneider & Wagemann, 2012）。最后发现，本文的研究结论依然稳健。具体的 QCA 稳健性检验结果详见附件的附录。

## 五、结论与讨论

### （一）研究结论

为了明晰新兴经济体跨国公司海外市场进入模式的驱动机制及其独特性，本文以 2009~

2018 年 1275 例中国企业对外直接投资事件为研究对象，采用模糊集定性比较分析方法，从制度和企业资源两个角度探究东道国制度环境、制度距离、文化距离、跨国经验、政治资源和研发能力及其相互作用对中国企业选择独资海外市场进入模式的影响。

本文主要的研究结论有三个：第一，从制度和企业资源两个角度识别了新兴经济体跨国公司海外市场进入模式的多种驱动机制。新兴经济体跨国公司海外市场进入模式是制度和企业资源多个因素综合作用的结果，具体包括五种驱动机制：制度逃逸-资源探索（跳板）型（构型1）、政治能力利用型（构型2）、制度逃逸-研发和经验利用型（构型3）、研发和经验利用型（构型4）及政治支持型（构型5）。

第二，现有的关于新兴经济体跨国公司的理论观点并不能解释全部新兴经济体跨国公司海外市场进入模式的选择，新兴经济体跨国公司内部存在异质性。通过构型对比分析，本文发现，针对新兴经济体跨国公司的理论观点只能解释一部分新兴经济体跨国公司海外市场进入模式的驱动机制（如构型1、构型2和构型5），仍有部分新兴经济体跨国公司海外市场进入模式的驱动机制验证了传统的国际商务理论（构型3和构型4）。

第三，制度逃逸-资源探索（跳板）型、政治能力利用型和政治支持型驱动机制丰富了传统国际商务理论对跨国公司所有权优势以及国际化过程的理解。具体包括三个研究见解：①是否具备所有权优势并不是影响所有新兴经济体跨国公司海外市场进入模式选择的必要因素，缺乏所有权优势的跨国公司也可能选择独

资海外市场进入模式。②所有权优势不仅来源于企业的市场竞争优势（如技术、品牌、管理等），还来源于企业的非市场竞争优势（如与母国相关的政治关联或与东道国相关的政治能力等），且这两类所有权优势对新兴经济体跨国公司海外市场进入模式选择的影响存在较大差异。市场竞争优势更有助于跨国公司在制度质量较好或相近的东道国采用独资海外市场进入模式，而非市场竞争优势促使跨国公司在制度质量较差且文化距离较远的东道国采用独资海外市场进入模式。③从国际化过程角度看，缺乏所有权优势的新兴经济体跨国公司在国际化初期更倾向于采用独资海外市场进入模式，以快速获得市场竞争优势或区域竞争优势。随着国际化经验和市场竞争优势的积累，以获得市场竞争优势为目的的新兴经济体跨国公司更倾向于在制度和与文化距离与母国相近的东道国选择独资海外市场进入模式。

## （二）研究贡献

本文主要的研究贡献有三个：第一，从制度和企业关系两个角度识别了新兴经济体跨国公司海外市场进入模式的多种驱动机制，贡献于跨国公司海外市场进入模式研究。以往关于新兴经济体跨国公司海外市场进入模式选择的驱动机制存在较大的不一致性（Klier et al., 2017; Beugelsdijk et al., 2018）。这主要是因为这些研究大多关注某一两个特定的影响因素，忽视了多个因素之间的相互作用对新兴经济体跨国公司海外市场进入模式选择的影响。事实上，新兴经济体跨国公司海外市场进入模式选择是制度和企业关系多个因素综合作用的结果（Arikan et al., 2022; Meyer & Peng, 2016; 汪

涛等, 2018)。基于此，本文从制度和企业关系两个角度探究东道国制度环境、制度距离、文化距离、跨国经验、政治资源和研发能力的共同作用对新兴经济体跨国公司海外市场进入模式的影响，并以此识别了新兴经济体跨国公司、海外市场进入模式的多种驱动机制，从而拓展和丰富了跨国公司海外市场进入模式研究。

第二，从制度和企业关系两个维度构建了一个理论分析框架，讨论了关于新兴经济体跨国公司海外市场进入模式驱动机制的解释范围，拓展了学界对新兴经济体跨国公司的认识。IB学者对于是否需要构建一个关于新兴经济体跨国公司的新理论一直未能达成共识。支持者认为，新兴经济体跨国公司的国际扩张与发达国家跨国公司具有本质的差异，并呼吁构建一个针对新兴经济体跨国公司的新理论以弥补传统国际商务理论的不足（Mathews, 2006; Luo & Tung, 2007）。反对者则认为，尽管新兴经济体跨国公司与发达国家跨国公司的国际化行为存在差异，但传统的国际商务理论仍能提供一定甚至足够的解释力（Cuervo - Cazorra, 2012; Verbeke & Kano, 2015）。基于此，本文以新兴经济体跨国公司海外市场进入模式为切入点，从制度和企业关系两个维度构建了一个理论分析框架，对比不同理论视角对新兴经济体跨国公司海外市场进入模式的驱动机制的解释力度，揭示了新兴经济体跨国公司内部的复杂性和多样性，从而丰富并拓展了学界对新兴经济体跨国公司的认识。

第三，通过构型的对比分析，识别了关于新兴经济体跨国公司海外市场进入模式的驱动机制的新的理论洞见，推动了IB领域相关理论

的发展。新兴经济体跨国公司海外市场进入模式选择研究如何拓展或挑战传统国际商务理论的基本假设?虽然学者们对这一问题进行了丰富的学术探讨 (Cuervo-Cazurra, 2012; Luo & Tung, 2007; Ramamurti, 2009),但由于研究侧重点不同,关注的具体情景和研究对象不同,学界对这一问题尚未形成共识。基于此,本文通过对新兴经济体跨国公司海外市场进入模式的多种驱动机制对比分析,讨论了构型结果对OLI范式和Uppsala模型的拓展与挑战,从所有权优势的来源、有效边界以及国际化过程识别了新的理论洞见,从而为IB领域相关理论的发展提供实证证据支持。

### (三) 研究局限

本文的研究不足主要体现以下四个方面,这也为未来研究提供了方向和机会。第一,从研究对象的角度看,本文主要从股权控制比例的角度来探究新兴经济体跨国公司海外扩张的方式,未来研究还可以采取其他分类角度(如并购与绿地,股权与非股权等)来进一步检验和拓展本文的研究发现。第二,从研究内容看,本文只从股权的角度,探究新兴经济体跨国公司海外市场进入模式的驱动机制,未来研究可以在本文研究的基础上,进一步探究不同进入模式选择与绩效之间的路径构型。第三,从样本数据的角度看,本文只选择了中国企业对外直接投资事件作为研究对象。虽然中国企业作为新兴经济体跨国公司的重要代表,能在很大程度上反映新兴经济体跨国公司国际扩张的特征,但后续研究者也可以采用其他新兴经济体跨国公司数据,以进一步验证本文的研究发现。第四,从变量选择角度看,

未来研究还可以在本文研究基础上进一步探究企业管理能力、品牌声誉等企业资源因素对新兴经济体跨国公司海外市场进入模式选择的影响作用。

接受编辑:李瑜

收稿日期:2021年9月15日

接受日期:2022年11月15日

### 作者简介

谭晓霞,广东工业大学管理学院博士研究生。曾在《南开管理评论》《管理评论》《管理科学》等期刊发表论文多篇,研究兴趣是国际化战略。

吴小节(通讯作者,Email: xiaojie\_wu@163.com),广东工业大学管理学院教授,博士生导师。曾在*Review of Managerial Science*和《管理世界》《南开管理评论》等期刊发表论文40余篇,研究兴趣是企业战略与全球商务、数智化转型与制造业高质量发展,主持国家自然科学基金项目3项。

马美婷,广东工业大学管理学院博士研究生。曾在《管理工程学报》《系统管理学报》等期刊发表论文多篇,研究兴趣是国际化战略、数字化转型。

汪秀琼,华南理工大学旅游管理系,教授,博士生导师。曾在《管理世界》《旅游学刊》《南开管理评论》等期刊发表论文30余篇,研究兴趣是企业战略管理。

### 参考文献

[1] 杜运周、贾良定:《组态视角与定性比较分析

(QCA): 管理学研究的一条新道路》,《管理世界》,2017年第6期。

[2] 杜运周、刘秋辰、程建青:《什么样的营商环境生态产生城市高创业活跃度?——基于制度组态的分析》,《管理世界》,2020年第9期。

[3] 郝政、何刚、王新媛、张勇:《创业生态系统组态效应对乡村产业振兴质量的影响路径——基于模糊集定性比较分析》,《科学学与科学技术管理》,2022年第1期。

[4] 黄曼丽、张慧如、刘朔:《中国企业并购经验与跨国并购股权的关系研究》,《管理学报》,2017年第8期。

[5] 蓝海林、汪秀琼、吴小节、宋铁波:《基于制度基础观的市场进入模式影响因素:理论模型构建与相关研究命题的提出》,《南开管理评论》,2010年第6期。

[6] 林季红、张璐:《中国企业海外并购的股权策略选择》,《财贸经济》,2013年第9期。

[7] 汪涛、贾煜、王康、崔楠:《中国企业的国际化战略:基于新兴经济体企业的视角》,《中国工业经济》,2018年第5期。

[8] 吴先明:《制度环境与中国企业海外投资进入模式》,《经济管理》,2011年第4期。

[9] 吴先明:《跨国企业:自Hymer以来的研究轨迹》,《外国经济与管理》,2019年第12期。

[10] 吴小节、谭晓霞、汪秀琼、邓平:《新兴市场跨国企业国际扩张:知识框架与研究综述》,《南开管理评论》,2019年第6期。

[11] 吴晓波、白旭波、常晓然:《中国企业国际市场进入模式选择研究——多重制度环境下的资源视角》,《浙江大学学报(人文社会科学版)》,2016年第6期。

[12] 徐业坤、钱先航、李维安:《政治不确定性、政治关联与民营企业投资——来自市委书记更替的证

据》,《管理世界》,2013年第5期。

[13] 张明、陈伟宏、蓝海林:《中国企业“凭什么”完全并购境外高新技术企业——基于94个案例的模糊集定性比较分析(fsQCA)》,《中国工业经济》,2019年第4期。

[14] 张明、蓝海林、陈伟宏、曾萍:《殊途同归不同效:战略变革前因组态及其绩效研究》,《管理世界》,2020年第9期。

[15] 周经、张利敏:《制度距离、强效制度环境与中国跨国企业对外投资模式选择》,《国际贸易问题》,2014年第11期。

[16] Alon, I., Anderson, J., Munim, Z. H., & Ho, A. 2018. A review of the internationalization of Chinese enterprises. *Asia Pacific Journal of Management*, 35: 573-605.

[17] Arikan, I., Arikan, A. M., & Shenkar, O. 2022. Revisiting emerging market multinational enterprise views: The goldilocks story restated. *Journal of International Business Studies*, 53: 781-802.

[18] Beugelsdijk, S., Kostova, T., Kunst, V. E., Spadafora, E., & Essen, M. 2018. Cultural distance and firm internationalization: A meta-analytical review and theoretical implications. *Journal of Management*, 44: 89-130.

[19] Buckley, P. J., Kostova, J. P., & Benischke, M. 2017. Towards a renaissance international business research? Big questions, grand challenges, and the future of IB scholarship. *Journal of International Business Studies*, 48: 1045-1064.

[20] Castellani, D., Jimenez, A., & Zanfei, A. 2013. How remote are R&D labs? Distance factors and international innovative activities. *Journal of International Business Studies*, 44: 649-675.

[21] Chen, Y. Y., & Young, M. N. 2010. Cross-border mergers and acquisitions by Chinese listed compa-

nies: A principal-principal perspective. *Asia Pacific Journal of Management*, 27: 523-539.

[22] Cuervo-Cazurra, A. 2012. Extending theory by analyzing developing country multinational companies: Solving the goldilocks debate. *Global Strategy Journal*, 2: 153-167.

[23] Cuervo - Cazurra, A. , & Genc, M. 2008. Transforming disadvantages into advantages: Developing country MNEs in the least developed countries. *Journal of International Business Studies*, 39: 957-979.

[24] Demirbag, M. , Tatoglu, E. , & Glaister, K. W. 2009, Equity-based entry modes of emerging country multinationals; lessons from Turkey. *Journal of World Business*, 44: 445-462.

[25] Dunning, J. H. 1981. *International Production and the Multinational Enterprise*. London: Allen & Unwin.

[26] Fiss, P. C. 2011. Building better causal theories: A fuzzy set approach to typologies in organization research. *Academy of Management Journal*, 54: 393-420.

[27] Greckhamer, T. , Furnari, S. Fiss, P. C. , & Aguilera, R. V. 2018. Studying configurations with qualitative comparative analysis: Best practices in strategy and organization research. *Strategic Organization*, 18: 482-495.

[28] Guo, W. , Clougherty, J. A. , & Duso, T. 2016. Why are Chinese MNEs not financially competitive in cross-border acquisitions? The role of state ownership. *Long Range Planning*, 49: 614-631.

[29] Hennart, J. 2012. Emerging market multinationals and the theory of the multinational enterprise. *Global Strategy Journal*, 2: 168-187.

[30] Hernandez, E. , & Guillen, M. F. 2018. What's theoretically novel about emerging-market multinationals? *Journal of International Business Studies*, 49: 24-33.

[31] Hernández, V. , & Nieto, M. , 2015. The effect of the magnitude and direction of institutional distance on the choice of international entry modes. *Journal of World Business*, 50: 122-132.

[32] Johanson, J. , & Vahlne, J. E. 1977. The internationalization process of the firm—A model of knowledge development and increasing foreign market commitments. *Journal of International Business Studies*, 8: 23-32.

[33] Klier, H. , Schwens, C. , Zapkau, F. B. , & Dikova, D. 2017. Which resources matter how and where? A meta - analysis on firms ' foreign establishment mode choice. *Journal of Management Studies*, 54: 304-339.

[34] Kogut, B. , & Singh, H. 1988. Effect of national culture on choice of entry mode. *Journal of International Business Studies*, 19: 411-432.

[35] Liu, Y. , & Yu, Y. 2018. Institutions, Firm resources and the foreign establishment mode choices of Chinese firms: The moderating role of home regional institutional development. *Journal of Business Research*, 93: 111 - 121.

[36] Lu, J. W. , Li, W. , Wu, A. , & Huang, X. 2018. Political hazards and entry modes of Chinese investments in Africa. *Asia Pacific Journal of Management*, 35: 39-61.

[37] Luo, Y. , & Tung, R. L. 2007. International expansion of emerging market enterprises: A springboard perspective. *Journal of International Business Studies*, 38: 481-498.

[38] Luo, Y. , & Tung, R. L. 2018. A general theory of springboard MNEs. *Journal of International Business Studies*, 49 (2): 129-152.

[39] Luo, Y. , & Zhang, H. 2016. Emerging market MNEs: Qualitative review and theoretical directions. *Journal of International Management*, 22: 333-350.

- [40] Luo, Y. , Xue, Q. , & Han, B. 2010. How e-merging market governments promote outward FDI: Experience from China. *Journal of World Business*, 45: 68-79.
- [41] Malhotra, S. , Lin, X. , & Farrell, C. 2016. Cross-National Uncertainty and level of control in cross-border acquisitions: A comparison of Latin American and U. S. multinationals. *Journal of Business Research*, 69: 1993 - 2004.
- [42] Mani, S. , Antia, K. D. , & Rindfleisch, A. 2010. Entry mode and equity level: A multilevel examination of foreign direct investment ownership structure. *Strategic Management Journal*, 28: 857-866.
- [43] Mathews, J. A. 2006. Dragon multinationals: new players in 21st century globalization. *Asia Pacific Journal of Management*, 23: 5-27.
- [44] Meyer, K. , & Peng, M. 2016. Theoretical foundations of emerging economy business research. *Journal of International Business Studies*, 47: 3-22.
- [45] Morschett, D. , Schramm-Klein, H. , & Swoboda, B. 2010. Decades of research on market entry modes: What do we really know about external antecedents of entry mode choice? *Journal of International Management*, 16: 60-77.
- [46] Narula, R. 2012. Do we need different frameworks to explain infant MNEs from developing countries? *Global Strategy Journal*, 2: 153-167.
- [47] Pan, Y. , & Tse, D. K. 2000. The hierarchical model of market entry modes. *Journal of International Business Studies*, 31: 535-554.
- [48] Quer, D. , Rienda, L. , & Andreu, R. 2019. Establishment mode choice by Chinese firms in Latin America: the role of host country-specific experience and government official visits. *Thunderbird International Business Review*, 62: 1-15.
- [49] Ragin, C. C. 2008. *Redesigning Social Inquiry: Fuzzy Sets and Beyond*. Chicago: University of Chicago Press.
- [50] Ramamurti, R. 2009. What have we learned about emerging-market MNEs? In *Emerging Multinationals from Emerging Markets*. Ramamurti R. , & Singh J. V. (eds) . Cambridge: Cambridge University Press.
- [51] Ramamurti, R. 2012. What is really different about emerging market multinationals? *Global Strategy Journal*, 2: 41-47.
- [52] Rugman, A. 2009. Theoretical aspects of MNEs from emerging countries. In *Emerging Multinationals in Emerging Markets*. Ramamurti R. , & Singh J. (eds) . Cambridge: Cambridge University Press: 42-63.
- [53] Rugman, A. , & Li, J. 2007. Will China's multinationals succeed globally or regionally? *European Management Journal*, 25: 333-343.
- [54] Rui, H. , & Yip, G. S. 2008. Foreign acquisitions by Chinese firms: A strategic intent perspective. *Journal of World Business*, 43: 213-226.
- [55] Schneider, C. Q. , & Wagemann, C. 2012. *Set-theoretic Methods for the Social Sciences: A Guide to Qualitative Comparative Analysis*. Cambridge: Cambridge University Press.
- [56] Scott, W. R. 1995. *Institutions and Organizations*. Thousand Oaks, CA: Sage Publishing.
- [57] Tang, R. W. , & Gudergan, S. P. 2018. A meta-analysis of the international experience-ownership strategy relationship: A dynamic capabilities view. *Management International Review*, 58: 541-570.
- [58] Verbeke, A. , & Kano, L. 2015. The new internalization theory and multinational enterprises from emerging economies: A business history perspective. *The Business History Review*, 89: 415-445.

[59] Witt, M. A., & Lewin, A. Y. 2007. Outward foreign direct investment as escape response to home country institutional constraints. *Journal of International Business Studies*, 38: 579-594.

[60] Yang, L., & Zhang, J. 2015. Political connections, government intervention and acquirer performance in cross-border mergers and acquisitions: An empirical analysis based on Chinese acquirers. *The World Economy*, 38: 1505-1525.

## 附录 模糊集定性比较分析的 稳健性检验结果

### 1. 稳健性检验 1 结果：调整 PRI 值

PRI 值由原  $\geq 0.75$  调整至  $\geq 0.78$ ，满足 PRI 最好大于 0.7 以上的要求 (Greckhamer et al., 2018)，最终的结果如附表 1 所示。

附表 1 中国企业采用独资模式的前因构型的稳健性结果

	1	2	3	4	5
跨国经验	⊗		•	•	•
政治资源	⊗	⊗	⊗	⊗	•
研发能力	⊗	⊗	●	●	⊗
东道国制度质量	•	⊗	•	⊗	⊗
制度距离	•	•	•	⊗	⊗
文化距离		●		⊗	●
Raw Coverage	0.1552	0.0627	0.0540	0.0226	0.0078
Unique Coverage	0.1282	0.0275	0.0450	0.0173	0.0078
Consistency	0.8009	0.7998	0.8027	0.8196	0.8590
Solution Coverage	0.2625				
Solution Consistency	0.8115				
Frequency Cutoff	6				
Consistency Cutoff	0.7919				
PRI	$\geq 0.78$				

注：●代表核心因果性条件存在，⊗代表核心因果性条件缺失，•代表辅助因果性条件存在，⊗代表辅助因果性条件缺失，“空白”表示构型中该条件可存在、可不存在，下同。

调整 PRI 值后，构型数量和构型类别并未发生变化，且与正文中的构型相一致，总的来说，并没有改变我们 QCA 的研究结论，因此可以说明 QCA 的结果是非常稳健的。

### 2. 稳健性检验 2 结果：调整一致性阈值

一致性阈值由原来的 0.79 调整至 0.78，符合 0.75 的最低要求，最终的结果如附表 2 所示。

附表 2 中国企业采用独资模式的前因构型的稳健性结果

	1	2	3	4	5	6	7
跨国经验	⊗		⊗	●	•	•	•
政治资源	⊗	⊗	⊗	⊗	⊗	⊗	•

续表

	1	2	3	4	5	6	7
研发能力	⊗	⊗	⊗	●	⊗	●	⊗
东道国制度质量	●	⊗		●	⊗	⊗	⊗
制度距离	●	●	●	●	●	⊗	⊗
文化距离		●	●			⊗	●
Raw Coverage	0.1552	0.0627	0.1530	0.0540	0.0456	0.0226	0.0078
Unique Coverage	0.0207	0.0000	0.0042	0.0449	0.0221	0.0155	0.0078
Consistency	0.8009	0.7998	0.8043	0.8027	0.8074	0.8196	0.8590
Solution Coverage	0.2888						
Solution Consistency	0.8115						
Frequency Cutoff	6						
Consistency Cutoff	0.7833						
PRI	≥0.75						

调整一致性阈值后，构型数量整体上增加，但构型类别主要呈现与正文相一致的五类，总的来说，并没有改变我们 QCA 的研究结论，因此可以说明 QCA 的结果是非常稳健的。由附表 2 所示，稳健性检验中构型 2 和构型 3 可合并为正文中的构型 2（政治能力利用型），稳健性检验中构型 5 和构型 6 可合并为正文中的构型 4（研发和经验利用型）。其他构型则相一致。

构型 2-3：政治能力利用型。这展示了缺乏研发能力和政治资源的企业会采用独资的方式进入正式制度顺差较大（即制度环境较差且制度距离较大）且文化距离较大的东道国。这一构型符合了 Cuervo-Cazurra 和 Genc（2008）

的观点，即新兴经济体跨国公司的国际扩张是利用其在母国运营过程中锻造的政治能力在制度环境较差的东道国塑造新的市场竞争优势。

构型 5-6：研发和经验利用型。这展示了拥有一定程度跨国经验或研发能力的民营企业会采用独资的方式进入制度环境较差且文化距离相近的东道国。这一构型很大程度上符合了 IB 领域的国际化进程理论（Uppsala 模型）的观点（Value & Johanson, 1977），但由于其“所有权优势”是有范围限制，即制度环境较差且文化距离相近的东道国，所以该构型与 IB 传统的国际化进程理论存在区别。



# 二代接班过程中媒体家族性报道对家族企业价值的影响<sup>\*</sup>

□ 张闰龙 闵亦杰

领域编辑推荐语：

“文章系统剖析媒体、资本市场和家族企业三者之间的互动关系，对于家族企业合理处理与外部利益相关者之间的关系具有实践指导作用。”

——李炜文

**摘要：**现有研究已经关注到，家族企业在代际传承过程中会面临重大外部压力。但是，我们尚不清楚外部利益相关者会以何种逻辑来理解和评价处于这一敏感时期的家族企业。本文着重讨论媒体对于家族成员家族性信息的报道如何影响资本市场对于二代接班初期家族企业价值的估计。实证结果表明：一方面，媒体对于二代领导者家族性信息报道数量越多，企业市场价值越高，且媒体对于创始人家族性信息报道数量对主效应起正向调节作用；另一方面，媒体对于二代领导者家族性信息报道口吻越正面，企业市场价值越高，但媒体对于创始人家族性信息报道口吻对主效应起倒“U”型调节作用。基于二代接班这一特定 CEO 继任情境，本文的结论拓展了对外部方如何评价 CEO 继任这一问题的理解，同时剖析了社会赞许何时会成为组织负担。

**关键词：**家族企业；二代接班；媒体报道

## 一、引言

中国家族企业正在进入二代接班的高潮期，大量二代家族成员已经开始担任 CEO 或董事长等核心领导角色。然而，家族企业的二代接班之路并非坦途（Daspit et al., 2016）。资本市场对于二代接班的压力就是家族企业不得不面对的一项重大挑

<sup>\*</sup> 笔者感谢卢君彦、谢璐钧、侯万方和程俞小倩在本文数据整理、文献检索等方面提供的帮助。

战。研究指出,在新加坡、中国香港以及台湾地区,家族企业接班前后市值的降幅可达60%左右(Bennedsen et al., 2015; Pan et al., 2018)。为应对这种外部挑战,研究者首先需要回答一个基础问题:投资者如何估计处于接班过程中的家族企业价值(valuation)?迄今为止,相关研究仅认为,投资者主要基于接班人胜任力信息进行评价,其对接班过程的负面评价来源于对二代本人能力、经验以及知识的不认可(Bennedsen et al., 2015; Pan et al., 2018; 朱晓文和吕长江, 2019)。然而,上述见解并未充分将家族因素纳入考虑范围。事实上,由于二代接班往往缺乏透明性,投资者难以确切获知接班过程中家族在结构、功能与互动等方面的动态变化,并判断这些动态是否会导致家族内部不稳定(Anderson et al., 2009)。因此,投资者可能将与家族内部不稳定相关的风险纳入估值,导致企业市值大幅降低。在本文中,我们试图探索:以追求经济回报为中心诉求的投资者,如何获得和分析家族性信息,进而对传承期家族企业价值进行估计。

不同于诸如教育/工作经历等胜任力信息,投资者获取家族性信息的来源受限。一般来说,投资者仅能从家族企业的正式披露中获得少量相关信息,主要包括董事、监事、高管团队范围内家族成员之间的亲缘关系。即使其中较详细者,也仅额外披露“之长子(女)/次子(女)”等出生顺序信息。而在诸如分析师电话会议或者企业战略演示等沟通场合,企业的沟通重点多在行业动态与企业战略等,对于高管家族性信息披露也十分有限(Graffin et al., 2011; Washburn & Bromiley, 2014; Whittington

et al., 2016)。相比之下,由于不预设沟通主题且不囿于披露格式,媒体就成为投资者了解家族性信息的重要来源(Lounsbury & Glynn, 2001; Zott & Huy, 2007; 朱晓文和吕长江, 2019)。本文关注二代接班期间,媒体对二代成员与创始人的报道数量与口吻的作用,以此讨论资本市场如何从媒体报道中获得家族性信息,进而对家族动态加以理解并做出反应。

媒体报道影响投资者价值判断的机制主要有两个(Carroll & Deephouse, 2014; Graf-Vlachy et al., 2020)。其一,不透明的二代接班过程会导致投资者强烈的信息不对称感知,因而他们会减少对这类公司股票的购买,造成股票流动性下降与市值降低(Anderson et al., 2009; Luo et al., 2019; Aman & Moriyasu, 2022)。此时,媒体报道可以通过提供增量的、可交叉验证的家族性信息<sup>[1]</sup>,缓和投资者感知到的家族动态不透明,进而减轻相应的后果。研究指出,即使是负面报道,也可起到缓解流动性约束的作用(Aman & Moriyasu, 2022)。其二,媒体报道口吻可被理解为家族成员得到的社会赞许程度。家族逻辑描绘了一幅原型性的家庭代际更迭模式,当投资者关注到CEO继任嵌入于家族情境时,其可能基于上述原型,来理解单一成员所获之赞许以及多位成员所获赞许之组合(Bitektine & Song, 2022),最终形成对接班过程中家族企业价值的估计。

二代接班是一个长期性、多阶段的过程,外部利益相关者在不同阶段对于家族内部动态信息的需求强度不同。相比之下,二代接任总经理/CEO职位后的最初阶段(下文主要使用CEO一词),是讨论本文选题最合适的一个时

间窗口。在此阶段，二代虽已掌握 CEO 职位，但 80% 的创始人仍占据董事长职位。面对两代家族领导者共处决策核心的状态，投资者更有动机寻求媒体对家族的报道作为决策的额外信息来源。

本文做出以下几个方面的贡献：其一，我们推进了资本市场对于 CEO 继任反应的研究。现有研究的一个共识是，CEO 继任嵌入一个更广的外部环境之中，外部（尤其是资本市场）评价对新任 CEO 的成败至关重要（Yi et al., 2020）。本文则进一步发现，资本市场将家族企业二代接班作为一个特殊的 CEO 继任类型，他们会将这种继任行为置于家族情境中加以理解，并使用家族主义合法性模板进行价值判断。这体现在：当投资者注意到 CEO 继任嵌入在家族企业背景之中时，他们会选定家族主义模板作为判断依据；即其会将家族内部动态作为市场价值判断的重要方面，并试图通过两代领导者媒体信号的组合，间接地推断家族内部动态（即创始人与二代 CEO 之间的支持/冲突关系）。进一步地，这体现了资本市场评价家族企业二代接班过程的理论特殊性。

其二，本文还加入了对媒体正面口吻副作用的讨论。长期以来，与其他类型的社会赞许资产类似，媒体正面口吻也被认为是一种无可争议的组织资产。本文的研究结果则在一定程度上挑战了上述观点：媒体的正面报道帮助一些组织成员获得社会支持，使他们有能力利用这些支持对抗核心领导者的决策，进而使组织陷入不稳定。对于高度不透明的组织，资本市场难以确知前述担忧是否会发生，故其更倾向于将之视作一种风险纳入估值之中。此时，除

核心领导者之外组织成员的媒体正面报道，就成为组织层面的一种负担。具体到我们的研究上，在高度不透明的二代接班过程中，资本市场会更加担心拥有正面媒体报道的创始人，会以这种社会资产阻碍同样拥有该种社会资产（即正面媒体报道）的接班者权力的实现。因此，他们更加青睐获得媒体中性口吻报道而非正面口吻报道的创始人。

## 二、理论演绎与研究假设

### （一）二代家族性信息报道数量/口吻影响企业价值的主效应

#### 1. 二代家族性信息报道数量

以往研究指出，企业不透明导致的投资者信息劣势，是企业价值被低估的一个重要原因。Anderson 等（2009）比较了创始人企业、后代家族企业与公众企业的不透明性与市值，发现后代家族企业不透明性最高，市值最低，创始人企业次之，公众企业则不透明度最低，市值最高。使用股票贴吧评论数据，吴炯等（2018）就曾发现投资者对接班二代领导人的亲缘关系、家族声誉以及家族凝聚力等家族性信息均十分关心。然而，二代 CEO 接班过程的高度不透明，使投资者难以获得上述家族性信息。从上市公司角度来看，不论是宣布 CEO 任命的董事会公告或是定期信息披露报告，其中对二代 CEO 的信息披露内容均十分有限，主要包括二代 CEO 年龄、简要工作经历及其与实控人亲缘关系类型等有限信息。

当资本市场不能获得有关二代的家族性信息时，他们可能担忧接班二代仅是因为偏爱而

获得 CEO 职位，其接班行为既非理性和最优的选择，也未必获得整个家族的认可。因此，于投资者而言，投资不透明的接班期家族企业构成了明显的风险，他们因此会减少购买这类公司的股票，导致股票流动性降低（Luo et al., 2019）。在这种情况下，投资者只愿意对企业价值做较保守的估计（Fosu et al., 2016）。

针对这一问题，媒体作为信息传播者，可以通过提供增量信息的方式降低二代接班过程的不透明性。媒体对家族信息的报道数量越多，意味着为数更多的媒体同时对二代 CEO 及其接班过程进行了报道。由于不同媒体各有消息来源，更多数量的报道一般意味着更加全面的信息（Pollock & Rindova, 2003；李培功和徐淑美，2013）。以 C 家族为例，各媒体超过十年的追踪报道，披露了一/二代之间围绕接班问题的反复：“2006 年，（二代）开始担任公司总经理一职，接班似乎已经顺理成章”，而到了“2015 年，（二代）从公司辞职……轻装上阵去创业”，再到最后“（创始人）终于说服（二代）未来接替他”；同时，媒体报道还提供了丰富的家族成员间关系动态，包括短暂的女婿接班准备以及创始人与高管之间的泛家族主义关系。在其他因素均相同的情况下，媒体报道的家族性信息越多，投资者感知到的接班过程不透明风险就越低，企业股票的流动性与价值因而上升。<sup>[2]</sup>

因此，我们做出如下假设：

**假设 1：媒体对二代成员相关的家族性信息报道越多，二代治下家族企业的市场价值越高。**

## 2. 二代家族性信息报道口吻

除了承担信息传播者的角色，媒体还是家

族性信息的重要诠释者。现有研究表明，在中国情境下，外部利益相关者对家族企业二代 CEO 倾向于持默认消极的态度 [参考张洁和郑雁询（2013）对富二代现象的研究，以及吴炯等（2018）基于股票贴吧评论的举例]。在这样的社会集体认知下，更需要媒体采用证券市场投资者能理解的某种文化、社会或制度逻辑，来提供关于二代 CEO 家族性信息的、有倾向性的诠释（Graf-Vlachy et al., 2020）。这些诠释可以影响投资者对二代 CEO 印象的形成以及对其合法性的判断，使之变得相对中性乃至正面。

更进一步看，家族企业二代接班属于更广义的家族代际传承的一种，媒体会基于更一般化的——即在社会整体意义上通用的而非特定于商业家族情况的——家族主义模板对二代接班进行评估。“好的”或者说原型性的家庭代际更替，需要在诸子均分与（嫡）长子继承两大范式选其一的大条件下，考虑嫡庶、长幼以及性别等因素，并满足传承过程有序、公平、和谐等要求（杜正胜，2005；Calabrò et al., 2018）。在此情况下，媒体以不同口吻解释某些富有争议的决策或者人事变动时，外部利益相关者对该事件是否符合家族主义逻辑的判断也会相应变化。例如，二代接班过程中可能发生其他家族高管离职事件。媒体既可以将之消极解读为家族内斗，即二代 CEO 在激烈的斗争后将失败者赶出企业；也可以将之积极解读为理性分家，即离开者虽不继承家族主业，但会在整个控制家族的帮助下另创家业，实现整个家族的开枝散叶（郑宏泰和高皓，2019）。显然，前一种解读方式会降低二代 CEO 在投资者眼中的合法性，后者反之。

对于上述媒体口吻问题，J公司和B公司的例子颇具代表性。J公司二代接班人在父亲猝然离世后接管企业，媒体报道其“（母）、（姐）以公证方式自愿放弃对（创始人股权）遗产的继承权”，且公司“由（姐夫）在打理”。媒体的正面口吻（如强调“自愿”放弃股权；以及使用“打理”而非“管理”或“实际控制”企业）会提高外部利益相关者对于家族企业传承过程中和谐与有序的认知。类似地，在关注B公司接班的报道中，作者强调“魄力、坚忍、冒险、叛逆、大气、幽默，这些适合形容创业者而不是女二代的词，放在（二代）身上却很贴切”。媒体通过强调家族二代与创始人的性格相似性，向外部利益相关者展示家族逻辑下二代接班的合法性。

因此，我们做出如下假设：

**假设2：媒体对二代成员相关的家族性信息报道口吻越正面，二代治下家族企业的市场价值越高。**

### （二）创始人家族性信息报道数量/口吻的调节效应

#### 1. 创始人家族性信息报道数量

相比于媒体对二代CEO的报道，其对创始人报道的关注重点既可能近似也可能不同。一方面，已有研究表明，当单一信号质量较低或存在多重解释时，投资者可能参考其他信号，并对能够相互印证的信号反应更积极（Plummer et al., 2016）。具体到媒体信号的情况，媒体倾向于在报道中使用非技术性或比喻性的修辞策略（König et al., 2018）且少有因不准确报道而招致惩罚。因此，资本市场需要综合考虑多个视角的媒体报道，进行相互印证与交叉检

验，然后才能估计其中观点的真实性。在本文情况下，当媒体基于创始人视角发布了与基于二代CEO视角相似内容的报道时，两者之间就可能相互印证，即基于创始人视角的报道可能增强基于二代CEO视角报道的真实性与可信度，使资本市场反应更加积极。

另一方面，媒体在对创始人进行报道时，也可能发布超过对二代CEO报道的增量内容。这是因为，部分媒体报道以自然人为报道单元（如专访或者人物调查），因而一些故事情节可能只出现在基于创始人视角的报道之中。例如，媒体可能对创始人交班的真实原因进行深度报道，这些信息有助于澄清创始人是因为出现健康问题或涉嫌违规违法而离任（曹廷求和张光利，2012；Quigley et al., 2017）发现市场对于上述信息均反应敏感），进而减少关键信息的模糊和不确定性对市场价值的负面影响。<sup>[3]</sup>此外，媒体还可能基于创始人视角，论述其家业在多个子女之间的安排方案，投资者因而可以更容易地理解企业行动的理性，降低其对企业发展不确定性感知。

综上所述可以发现，对于投资者而言，基于创始人视角的媒体报道，既可能与基于二代视角报道相印证，并增强后者的可信度；也可能通过提供增量信息，进一步缓解投资者因家族企业不透明而导致的信息不对称感知。前述两种路径下，媒体对创始人相关的家族性信息报道数量的增加，均可进一步增强主效应（H1）的强度。因此，我们做出如下假设：

**假设3：媒体对二代成员相关的家族性信息报道数量与企业市场价值之间的正向关系，受到媒体对创始人相关的家族性信息报道数量的**

正向调节。即媒体对创始人相关的家族性信息报道越多，主效应越强。

## 2. 创始人家族性信息报道口吻

媒体对创始人过于正面或负面的报道口吻都会对二代接班后的企业价值产生不利影响。一方面，媒体通常将成功的创始人描述为具有高度承诺感、拥有相应创业技能、与员工保持稳固私人关系并拥有突出领导技能的形象（Cyert & March, 1963; Davis, 1968; Carroll, 1984）。这些积极描述可能会给外部利益相关者如下印象：这些成功的创始人不愿意放弃手中的权力，也难以被后来者所替代（Hendricks et al., 2019）。创始人个人形象越光辉，其越可能成为接班者的“铁笼”（Sinha et al., 2020），给继任者投下代际阴影。在这种情况下，投资者更可能怀疑代际之间的权力分配模糊。当商业媒体以高度正面的语气谈论创始人时，可能会向外部利益相关者发出一个信号，即继任者可能很难建立自己的独特愿景和领导身份（Ahrens et al., 2018; Harvey & Evans, 1995）。即使创始人并不干涉具体经营，其白手起家的光荣历史以及遗留的“创业遗产”（entrepreneurial legacy），也会成为二代行为的一种解释（Sinha et al., 2020）。在这种情况下，外部利益相关者也会认为二代 CEO 仅是形式上的在位者，其看似自主的决策只是创始人遗留之印记、惯性或惯例的无意识反映。其结果是，即使媒体对二代 CEO 报以正面口吻，外部利益相关者也难以相信是二代 CEO 个人特质（而非创始人或其“遗产”）在起作用。

另一方面，当投资者发现媒体以过于负面的口吻报道创始人时，他们就会怀疑二代 CEO

无法从创始人处获得家族性支持。一般来讲，家族企业在长期导向、保持产品质量以及长期维护组织声誉方面具有优势（Chang & Shim, 2015; Lude & Prugl, 2019）。这是因为稳定的亲缘纽带促进了家族内部的高质量互动，进而帮助家族性的默会性的知识/技能在代际间转移（Michael-Tsabari & Weiss, 2015）。因此，当媒体以负面口吻披露基于创始人视角的家族性信息时（如父母偏爱特定子女、家庭成员之间的财产纠纷甚至家庭暴力），投资者可能难以指望家族企业的独特优势可以顺利传承（Cabrera-Suarez et al., 2018）。

综上，媒体对基于创始人视角的家族性信息给予过于积极的评价时，外部利益相关者可能认为家族性权威代际交接远慢于正式的 CEO 职位更替，进而增加对二代 CEO 象征性在位的担心；而过于消极的评价，则会导致外部利益相关者担心家族企业丧失依赖于亲缘纽带才可传承的竞争优势。根据 Haans 等（2016）的讨论，这意味着媒体基于创始人视角的家族性信息报道口吻，对主效应起了倒“U”型的调节作用：当媒体对创始人报道口吻为中性时（相比于负面或正面时），主效应强度最大。

因此，我们做出如下假设：

**假设 4：**媒体对二代成员相关的家族性信息报道口吻与企业市场价值之间的正向关系，受到媒体对创始人相关的家族性信息报道口吻的倒“U”型调节。即媒体对创始人相关的家族性信息报道口吻总体为中性时（相比于总体正面或总体负面时），主效应最强。

### 三、数据收集与研究设计

#### (一) 研究样本与数据来源

本文数据来自 2003~2017 年中国大陆 A 股上市公司。从 2003 年开始，董事、高管团队与实际控制人之间的亲缘关系成为上市公司的强制披露内容，故这一年成为我们样本的起始年份。我们从 CSMAR 数据库下载了全部上市公司高管/董事的名单，并检查每一高管/董事是否与实际控制人有亲属关系 [参考 Yu 等 (2020)

的步骤]。我们使用所有权-管理权组合标准识别家族企业，要求实际控制家族控制 20% 以上的企业投票权并有至少两位成员担任高管/董事职务 (Kotlar et al., 2018; La Porta et al., 1999)。进一步地，基于筛选出的家族企业样本，我们进一步识别二代接班案例。以二代家族成员接任 CEO 为二代接班的衡量标准，通过手工识别，我们发现了 108 个二代接班案例和 411 个企业-年观测值。图 1 展示了这些案例的年度分布，可见二代接班现象在近年来显著增加，成为一个不可忽视的管理学议题。

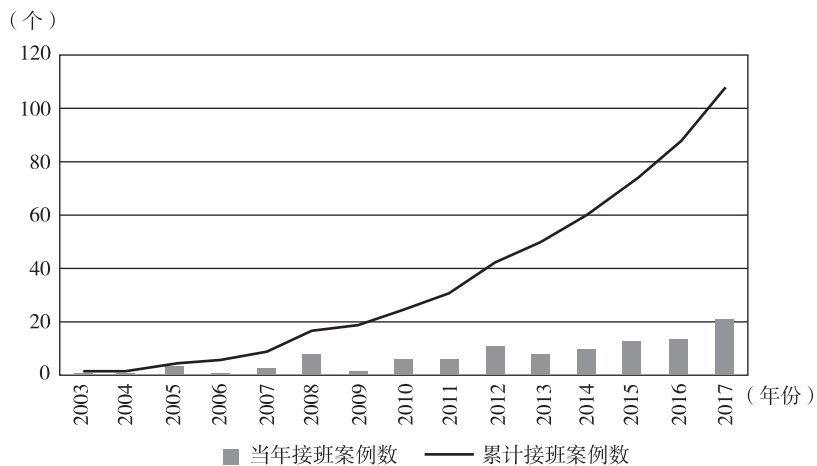


图 1 二代 CEO 接班案例的时间分布

资料来源：根据 CSMAR 数据手工整理。

媒体原始数据收集自 CNRDS 数据库。该数据库收集了来自超过 400 家网络媒体以及超过 600 家纸质媒体的 4000 万份报道。基于清洗出的媒体报道文本，利用机器学习等先进技术，根据上市公司股票代码、公司（高管）简称和全称等关键字，该数据库将高管与报道进行了匹配。然后，我们人工阅读了有关二代接班人、创始人以及二代同辈的报道，以确定其是否属于家族性信息报道。确定标准为：①除该新闻

涉及的主要家族成员之外，还应涉及至少一位其他家族成员（或者家族作为整体概念）；②需涉及与家庭结构、功能、互动或事件四个维度之一 (Jaskiewicz and Dyer, 2017)；③涉及内容相比强制披露要求需有增量部分。<sup>[4]</sup>

#### (二) 变量与测量

##### 1. 因变量

我们采用以市场价值为基础的 Tobin Q 值来衡量企业价值 (Morck & Yeung, 1991; Mont-

gomery & Wernerfelt, 1988)。考虑到企业价值对行业的敏感性,我们对 Tobin Q 进行了行业调整 (Villalonga & Amit, 2006)。具体而言,我们依照证监会 2001 年行业标准,分行业计算了行业平均 Tobin Q,再计算单个企业 Tobin Q 与行业平均 Tobin Q 之差。我们将行业调整后的 Tobin Q 作为因变量。

### 2. 解释变量

(1) 媒体的家族性信息报道数量。我们使用涉及家族性信息的媒体报道数量的自然对数衡量该变量 (Carroll & Deephouse, 2014)。以二代领导者为例,我们首先计数了涉及该角色的家族性信息报道数量,然后以自然对数形式将其记录下来。媒体针对创始人家族性信息报道数量也由相同方法生成。

(2) 媒体的家族性信息报道口吻。CNRDS 数据库判断了每一篇家族性信息报道的情感色彩,并将之赋值为-1 (负面)、0 (中性) 和 1 (正面)。由于当前并没有应用于财经类中文文本的通用情感词典, CNRDS 使用了监督学习模

型来定义财经类新闻的情感,其采用的模型在测试数据集上的准确率达到 85% (Li, 2010)。基于上述报道级情感色彩数据,我们根据 Deephouse (2000) 的方法将之聚合到了高管 (企业) 一年层面的总体媒体口吻。使用的公式是:

$$\text{媒体口吻} = \begin{cases} (f^2 - fu) / (\text{total})^2 & \text{if } f > u \\ 0 & \text{if } f = u \\ (fu - u^2) / (\text{total})^2 & \text{if } f < u \end{cases} \quad (1)$$

其中,  $f$  为一个自然年内对二代 CEO 持正面语气的报道篇数;  $u$  为一个自然年内对二代 CEO 持负面语气的报道篇数;  $total$  为一个自然年内报道二代 CEO 的新闻总数。该变量的值会在-1 到+1 之间, +1 代表在一个自然年内所有报道都持正面口吻, -1 代表负面口吻。我们使用相同的方法对二代领导者与创始人的媒体口吻进行了计算。

### 3. 控制变量

我们从如下几个方面设置控制变量,各变量的具体度量方式如表 1 所示。

表 1 主要变量的定义与描述性统计

变量名	定义	均值	标准差
因变量			
企业价值	经证监会 2012 年行业标准调整后的 Tobin Q 值	-0.05	0.68
自变量			
二代报道数量	媒体对二代领导者新闻报道总数的自然对数	0.56	0.88
二代报道口吻	Deephouse (2000) 的测量方法	0.11	0.44
调节变量			
创始人报道数量	媒体对创始人新闻报道总数的自然对数	0.75	1.09
创始人报道口吻	Deephouse (2000) 的测量方法	0.11	0.44
控制变量			
规模	Ln (资产总计+1)	21.86	0.85
杠杆率	总负债/总资产	0.40	0.19



续表

变量名	定义	均值	标准差
控制变量			
销售增长	T+1年销售收入/T年销售收入	1.21	0.49
销售费用	销售费用/销售收入	0.06	0.08
战略偏离	参见连燕玲等(2019)	0.11	0.19
家族股权	创始人及其家族成员持有的所有权比例	0.41	0.15
家族高管/董事人数	董事会和高管团队中家族成员的人数	2.15	1.38
机构投资者股权	机构投资者持有的所有权比例	0.33	0.23
独立董事比例	独立董事数量/董事总数	0.37	0.05
创始人年龄	样本年份-创始人出生年份	60.44	6.31
二代领导者年龄	样本年份-二代领导者出生年份	34.96	5.64
创始人担任董事长	1=创始人担任董事长; 0=创始人不担任董事长	0.16	0.37
企业报道数量	媒体对企业新闻报道总数的自然对数	5.31	1.46
企业报道口吻	Deephouse(2000)的测量方法	0.09	0.16

第一，企业层面基础信息。我们控制几个最为基础的变量以增强企业之间的可比性，包括：企业规模（企业总资产+1的自然对数）、资产负债率（企业总负债/企业总资产）、销售增长（企业在 $t$ 年的总营业收入/同一企业 $t-1$ 年的总营业收入）。其中，企业规模越大、销售增长越快，就越能吸引媒体的关注，也会增加企业的价值；而企业资产负债率较高时，既易引起媒体关于企业高风险或“大动作”的争论，又可能导致企业价值的波动（许年行等，2019）。

第二，企业层面战略行为。企业战略选择，既是引起媒体关注的原因，也是影响企业价值的原因。在这方面，我们首先控制了营销费用（企业营销支出/企业当年总营业收入）。需要指出的是，企业的广告宣传等费用，常常计入营销费用科目下，其用途之一即在于影响媒体关注（李小荣和罗进辉，2015）。然后，我们控制了战略偏离度。具体来说，我们基于连燕玲等（2019）的研究，通过分析关键战略资源配置较之本行业平均水平的偏离程度来测量战略背离

度。测量过程如下：首先，获取衡量企业战略资源六个维度指标，包括三个基本资源配置指标以及三个费用结构指标，六个维度分别为：广告支出与销售收入比率、研发支出与销售收入比率、固定资产净值与固定资产总值比率、非生产性支出与销售收入比率、存货与销售收入比率和财务杠杆系数。其次，分别计算每年每个细分行业上述指标的平均值（ $P_i$ ），此后计算企业上述各项指标实际数据与细分行业平均水平的差距的平方和，最后计算上述各指标平方和的平均值  $(1/n) \sum (P_i - P_i)^2$ ，即得到企业每年度的战略背离指数（ $Sp_{i,t}$ ）。

第三，企业层面治理结构。家族企业治理常常混杂家族逻辑与职业经营逻辑，当外部利益相关者认为家族逻辑占比更大时，其会担心不当设计（执行）的二代接班过程将产生更大的负面影响；相反，职业经营逻辑占比较大，则意味着即使二代接班过程有些许瑕疵也并无大碍。我们认为，外部利益相关者主要关心以下方面治理特征：①家族持股比例；②董事会/

高管团队中家族成员数量；③机构投资者持股比例；④独立董事比例（孔东民等，2013）。

第四，二代领导者/创始人特征。我们控制了创始人年龄、二代年龄、创始人担任董事长（1=担任董事长；0=不担任董事长）。当创始人或二代年龄较大时，市场会对接班行为有更充分的预期，而相比于创始人彻底退出董高之列，创始人担任董事长的情况下，投资者可能认为二代接班并不彻底。

第五，其他沟通策略的替代性作用。企业与外部利益相关者沟通二代接班的策略，不仅有二代媒体关注这一个途径。事实上，媒体对企业整体的报道以及分析师关注，都会成为应该控制的替代性沟通渠道。具体来说，我们控制了企业层面媒体覆盖/口吻，目的在于控制“明星”企业的CEO自然受到媒体重点关注的替代性解释；分析师覆盖/推荐，前者的计算方法为当年专注于该企业的分析师报告数量的自然对数，后者的计算方法为当年专注于该企业的分析师报告的平均评级。在检验以媒体报道数量为因变量的模型时，我们控制企业层面媒体报道数量以及分析师覆盖变量；在检验以媒体报道口吻为因变量的模型时，我们控制企业层面媒体导报口吻以及分析师推荐变量。表1总结了这些变量的定义。

### （三）计量策略

我们将数据视为面板结构，并使用固定效应模型进行估计，以缓解来源于不随时间变化且不可观测因素的内生性因素干扰。在主分析中，本文的解释变量、被解释变量以及控制变量均为同年采集；同时，在补充检验中，作者尝试将被解释变量滞后一年，以观察研究结果的稳健性。

在我们的研究问题下，企业价值变化本身就可成为媒体报道数量以及口吻变化的前因，即存在潜在的因果倒置的问题；此外，若干不可测量因素也会同时成为吸引媒体关注以及影响企业价值变化的干扰（如关于父子关系的传言等）。对这部分内生性问题，我们在稳健性检验部分进行详细讨论；并在2SLS设定下，使用工具变量法进行检验。

## 四、结果讨论

### （一）描述性统计与相关性分析

从表1中我们可以发现：①行业调整后的Tobin Q值为-0.05。这意味着家族企业在代际领导权交接后将面临明显的价值降低。②媒体基于二代领导者与创始人视角的家族性报道数量，均值分别为0.56、0.75，最大值分别为2.48、3.76；标准差分别为0.88、1.09。可以看到，虽然媒体把二代领导者和他们的父母都视为重要的报道对象，但父母仍然被视为更重要的报道对象，即使此时二代领导者已经接任了CEO的职位。③媒体基于二代领导者与创始人视角的家族性报道口吻均值分别为0.11、0.11；这些变量的标准差分别为0.44、0.44。其中，对二代而言，正面/中性/负面报道比例分别为59.5%、27.2%和13.3%，对创始人而言，上述比例分别为52.5%、30.5%和17.0%。也就是说，媒体一般会以偏正面的口吻报道这些家族成员。同时，考虑到标准差，这些变量的平均值之间的差异并不明显。

从表2中我们可以发现：①我们检查了针对不同主体（即二代领导者、创始人）媒体报道

表 2 相关性分析

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)	(16)	(17)	(18)	(19)	
企业价值	1.00																			
二代报道数量	0.10	1.00																		
二代报道口吻	-0.03	0.17	1.00																	
创始人报道数量	-0.01	0.53	0.12	1.00																
创始人报道口吻	0.01	0.01	0.20	0.22	1.00															
规模	-0.23	0.19	0.12	0.29	0.00	1.00														
杠杆率	-0.11	0.13	-0.10	0.19	-0.05	0.36	1.00													
销售增长	0.06	0.03	0.04	0.05	0.04	0.08	0.03	1.00												
销售费用	0.03	0.22	-0.03	0.23	0.09	0.18	-0.16	0.03	1.00											
战略偏离	0.14	-0.03	-0.02	-0.03	0.01	-0.04	0.19	0.17	-0.05	1.00										
家族股权	0.02	-0.01	0.06	0.10	0.03	-0.04	-0.13	0.03	0.13	-0.07	1.00									
家族高管/董事人数	-0.13	0.08	0.04	0.14	0.00	-0.03	-0.08	0.00	0.06	0.00	0.35	1.00								
机构投资者股权	0.04	0.19	0.01	0.26	0.01	0.35	0.16	0.07	0.15	-0.03	0.26	0.15	1.00							
独董比例	0.00	0.00	-0.05	0.04	0.01	-0.08	0.00	0.02	-0.02	-0.06	0.09	-0.09	0.02	1.00						
创始人年龄	0.06	0.01	0.03	0.01	0.04	-0.11	-0.16	0.01	0.05	-0.06	-0.05	-0.03	-0.10	-0.01	1.00					
二代领导者年龄	0.02	-0.04	-0.04	-0.05	0.09	-0.12	-0.13	-0.06	0.01	0.06	-0.01	0.05	0.07	0.00	0.44	1.00				
创始人担任董事长	0.08	0.05	-0.13	-0.14	-0.14	-0.10	0.06	0.00	-0.02	0.07	-0.15	-0.23	-0.07	0.05	-0.12	-0.07	1.00			
企业报道数量	0.05	0.35	0.10	0.37	0.01	0.35	0.11	-0.05	0.26	0.03	0.13	0.10	0.31	-0.04	0.04	-0.02	-0.11	1.00		
企业报道口吻	-0.01	-0.10	0.14	-0.06	0.11	0.06	-0.22	0.07	0.04	-0.20	0.06	0.01	0.00	-0.01	0.11	-0.01	-0.14	-0.05	1.00	

注：N=411；当系数绝对值大于0.09时，p值小于0.05。

数量之间的相关关系,以及针对不同主体媒体报道口吻之间的相关关系。可以看到,除了媒体对二代领导者以及创始人报道数量之间存在较高的相关性,其他变量间的相关性均较低。<sup>[5]</sup>这意味着媒体对不同家庭成员的报道数量以及口吻的同步性较低。即媒体更多是以家族成员而非以家族(作为一个整体)为单位考虑其覆盖策略。<sup>②</sup>为了排除潜在的多重共线性问题,我们进行了方差膨胀因子(VIF)测试,结果证实不存在严重的多重共线性问题( $<5$ )。

### (二) 媒体对二代 CEO 家族性信息报道数量对企业价值的影响

在模型 1 中,我们先将控制变量放入模

型。在模型 2 中,我们检验了二代的媒体报道数量的作用,发现二代的媒体报道数量与企业价值之间存在正相关关系( $\beta = 0.07, p < 0.01$ ),支持了假设 1 的观点。这意味着二代媒体报道数量每增加一个标准差,企业价值会增加 5.3%。在模型 3 中,我们检验了二代的媒体口吻的作用,发现二代的媒体口吻与企业价值之间存在正相关关系( $\beta = 0.05, p < 0.01$ ),支持了假设 2 的观点。这意味着二代媒体口吻每增加 1 个标准差,企业价值会增加 3.1%。这些结论说明,二代如采取适当的媒体呈现,的确可以带来相当大的企业价值增加(见表 3)。

表 3 媒体对二代 CEO 覆盖/口吻对家族企业价值影响

因变量: 企业价值	模型 1		模型 2		模型 3	
	$\beta$	s. e.	$\beta$	s. e.	$\beta$	s. e.
规模	-0.31**	(0.10)	-0.31**	(0.10)	-0.31**	(0.10)
杠杆率	-0.82**	(0.23)	-0.79**	(0.23)	-0.81**	(0.23)
销售增长	-0.11*	(0.05)	-0.12**	(0.04)	-0.12*	(0.05)
销售费用	-1.97***	(0.21)	-1.51***	(0.20)	-1.97***	(0.23)
战略偏离	0.30**	(0.08)	0.32***	(0.06)	0.29**	(0.08)
家族股权	-1.61*	(0.61)	-1.71**	(0.61)	-1.63*	(0.63)
家族高管/董事人数	-0.05	(0.03)	-0.06*	(0.03)	-0.05	(0.03)
机构投资者股权	1.01***	(0.08)	1.01***	(0.07)	1.00***	(0.08)
独立董事比例	-1.22***	(0.21)	-1.08**	(0.25)	-1.20***	(0.22)
创始人年龄	-0.08	(0.34)	-0.08	(0.38)	-0.10	(0.36)
二代领导者年龄	0.07	(0.34)	0.08	(0.38)	0.09	(0.36)
创始人担任董事长	0.08	(0.06)	0.09	(0.07)	0.09	(0.07)
企业报道数量	0.05***	(0.01)	0.04**	(0.01)	0.05***	(0.01)
企业报道口吻	0.25	(0.13)	0.26	(0.13)	0.25	(0.13)
二代报道数量			0.07***	(0.01)		
二代报道口吻					0.05***	(0.01)
常数	10.01	(7.22)	10.26	(7.95)	10.59	(7.55)
观测值数量	411		411		411	
企业数量	108		108		108	

续表

因变量：企业价值	模型 1		模型 2		模型 3	
	$\beta$	s. e.	$\beta$	s. e.	$\beta$	s. e.
R <sup>2</sup>	0.243		0.249		0.244	
年份×行业	控制		控制		控制	
接班时长（年度数）	控制		控制		控制	

注：\*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1；此处接班时长的定义为该样本是二代接班 CEO 后年份数，下同。

### （三）媒体对创始人家族性信息覆盖的调节作用

模型 4 至模型 6 继续讨论创始人媒体覆盖与二代 CEO 媒体覆盖之间的交互作用（见表 4）。第一，我们看到创始人媒体报道数量越多，二代 CEO 媒体报道数量与企业价值之间的正向关系越强（ $\beta_{\text{二代报道量} \times \text{一代报道量}} = 0.07$ ,  $p < 0.05$ ）。该结论进一步增强了媒体报道数量通过信息不对称

逻辑影响企业价值的可信度。第二，我们发现创始人媒体口吻具有倒“U”型的调节作用，顶点在创始人媒体口吻为 0 处（ $\beta_{\text{二代口吻} \times \text{一代口吻}} = 0.03$ , n. s.； $\beta_{\text{二代口吻} \times \text{一代口吻}^2} = -0.44$ ,  $p < 0.05$ ）；即当创始人媒体口吻为中性时，二代 CEO 媒体口吻与企业价值之间的关系越强，相比之下，创始人媒体口吻正面或负面时，主效应的正向关系较弱。假设 3、假设 4 均得到了支持。

表 4 媒体对创始人覆盖/口吻的调节作用

因变量：企业价值	模型 4		模型 5		模型 6	
	$\beta$	s. e.	$\beta$	s. e.	$\beta$	s. e.
规模	-0.33*	(0.12)	-0.31**	(0.10)	-0.32**	(0.08)
杠杆率	-0.63**	(0.20)	-0.82**	(0.23)	-0.85**	(0.27)
销售增长	-0.13**	(0.03)	-0.12*	(0.05)	-0.12*	(0.05)
销售费用	-1.42***	(0.20)	-1.95***	(0.18)	-1.88***	(0.26)
战略偏离	0.28**	(0.09)	0.28**	(0.07)	0.28**	(0.08)
家族股权	-1.61*	(0.67)	-1.58*	(0.64)	-1.81**	(0.63)
家族高管/董事人数	-0.05	(0.03)	-0.05*	(0.02)	-0.06**	(0.02)
机构投资者股权	1.00***	(0.07)	1.00***	(0.07)	1.00***	(0.07)
独立董事比例	-1.04**	(0.24)	-1.29***	(0.19)	-0.91***	(0.16)
创始人年龄	-0.10	(0.33)	-0.11	(0.34)	-0.09	(0.29)
二代领导者年龄	0.09	(0.32)	0.10	(0.34)	0.09	(0.29)
创始人担任董事长	0.02	(0.07)	0.10	(0.06)	0.13*	(0.05)
企业报道数量	0.05***	(0.01)	0.05***	(0.01)	0.04***	(0.01)
企业报道口吻	0.26	(0.16)	0.24	(0.12)	0.16	(0.09)
二代报道数量	-0.04**	(0.01)				
二代报道口吻			0.05	(0.03)	0.19***	(0.02)
创始人报道数量	-0.09*	(0.03)				

续表

因变量：企业价值	模型 4		模型 5		模型 6	
	$\beta$	s. e.	$\beta$	s. e.	$\beta$	s. e.
创始人报道口吻			0.05	(0.03)	0.08	(0.05)
二代报道数量×创始人报道数量	0.07**	(0.02)				
二代报道口吻×创始人报道口吻			-0.07	(0.08)	0.03	(0.08)
创始人报道口吻 <sup>2</sup>					0.00	(0.05)
二代×创始人报道口吻 <sup>2</sup>					-0.44**	(0.13)
常数	10.81	(6.45)	10.80	(7.17)	10.48	(6.02)
观测值数量	411		411		411	
企业数量	108		108		108	
R <sup>2</sup>	0.268		0.246		0.263	
年份×行业	控制		控制		控制	
接班时长（年度数）	控制		控制		控制	

注：\*\*\*p<0.01，\*\*p<0.05，\*p<0.1。

图2(a)和图2(b)为假设3和假设4提供了更直观的证据。在图2(a)中，可见媒体对二代CEO家族性信息报道数量与企业价值之间的主效应系数，随着媒体对创始人报道数量的上升而上升，这对模型5中的结论提供了印

证。同样地，在图2(b)中，可见媒体对二代CEO报道口吻与企业价值之间的主效应系数，随着媒体对创始人的报道口吻的上升而呈现先增后减的趋势（即倒“U”型关系），这对模型6中的结论提供了印证。

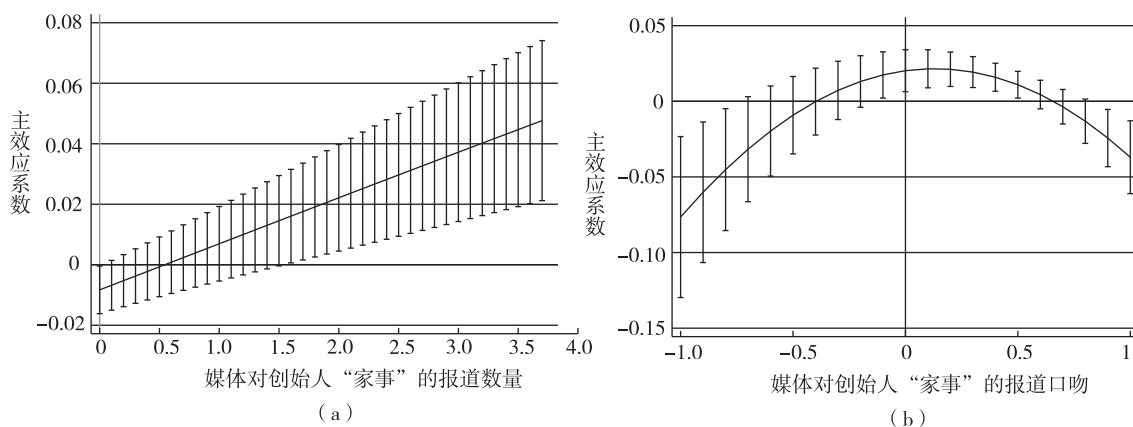


图2 对应假设3、假设4的调节效应图示

#### (四) 稳健性检验

##### 1. 工具变量法

本文面临的一个主要内生性问题是，媒体报道不是随机分布的。如果影响媒体报道的因素也影响公司价值，我们就需要处理这种内生

性以避免估计偏差。为了解决这个问题，我们使用工具变量进行了两阶段回归。在第一阶段使用了三个外生工具变量：①行业层面的营销支出均值。在我国会计法规中，广告支出被计入营销支出科目，并被用于影响媒体报道（数

量/口吻)。我们认为,在高营销支出的行业,企业及其领导者可以得到更多数量、更正面口吻的报道(Gurun & Butler, 2012)。<sup>②</sup>行业层面的企业价值均值。一些行业比其他行业更受投资者追捧,因此通常价值更高。媒体可能追逐身处这些“明星”行业的企业及其领导者,以此迎合他们的读者。<sup>③</sup>行业层面的年报前瞻性语调的均值。不同产业处于不同的生命周期阶段,具有不同的前瞻性导向(proactiveness orientation)。这种导向会被反映在公司年报中。平均来看,处于生命周期中成长阶段的行业会呈现更多关于未来技术和组织创新的措辞。因此,作为新兴的商业明星,这些行业中的企业和领导者更可能会受到媒体的报道和青睐。年报中的前瞻性导向变量由Wingo数据库提供(详见其说明书)。

好的工具变量不能与因变量直接相关,但其应该通过自变量的理论机制影响因变量。对于这一问题上:一方面,我们使用Tobin Q的原值减去行业平均Tobin Q来计算行业调整后的Tobin Q,排除了行业因素的影响。这意味着,基于行业层面的工具变量不会与因变量产生直接关系。另一方面,这些工具变量应与自变量相关,并通过信息不对称和社会角色一致性机制影响因变量。为了评估第一阶段所使用工具变量的相关性,我们使用了Semadeni等(2014)建议的F检验。两种模型的F检验值均高于10,具有统计学意义,证实了我们的工具的有效性,因此我们可以安全地拒绝弱工具的零假设(Stock & Yogo, 2005)。

在第一阶段中,我们使用了与第二阶段估计相同的控制变量。因变量分别为媒体报道数

量和口吻。我们使用的工具变量在第一阶段估计中呈现了较强的显著性。媒体报道数量和口吻对企业价值的主要影响再次得到支持( $\beta = 3.45, p < 0.01$ ;  $\beta = 0.4, p < 0.01$ )。

### 2. 因变量滞后一期的结果

本文还将因变量滞后一期重新进行回归分析的方式,进一步增强对于因果推论的信心。我们的结果显示,在使用企业价值(滞后一期)作为因变量且其他统计设定不变的情况下,二代媒体报道数量/口吻的正相关作用依然存在(报道数量: $\beta = 0.07, p < 0.01$ ;口吻: $\beta = 0.10, p < 0.05$ ),再次支持了我们的假设。同时,相比于主分析,上述回归系数显著增大,这说明媒体报道的作用是长期性的和可累积的。

### 3. 改变创始人媒体口吻的测量

我们假设在创始人媒体口吻为中性时,二代CEO口吻与企业价值之间的正向关系最强。因此,我们生成了“创始人媒体口吻中性程度”变量,即以媒体口吻取值0时为中性,然后计算媒体口吻偏离0的程度(不论是正向或是负向偏离),该变量取值越大意味着偏离程度越高。我们发现,二代口吻 $\times$ 一代口吻中性程度与企业价值显著负相关( $\beta = -0.4; p < 0.01$ ),说明媒体对创始人口吻越偏离中性,二代CEO媒体口吻对企业价值的正向影响越弱。

### 4. 以取残差方式计算自变量

媒体家族成员的报道,既可能是独立性质的调查,也可能是受接班企业影响的公关行为。在公关动机下,媒体报道(尤其是口吻)可能存在系统性偏误,影响本文研究结论稳健性。我们试图用取残差方式尽量剔除这一动机的影响。在实践中,企业通过赠送礼物以及购买广

告版面等方式影响媒体，这部分支出则一般记入企业的营销费用之中。故此，计算媒体对企业报道数量/口吻中不能被企业营销费用率解释的部分（即残差部分），就成为剔除公关性质报道影响的一种可行方式。根据 Xu 等（2019）的操作策略，我们分别以媒体对二代/创始人报道数量/口吻这四个变量分别为因变量，以企业营销费用率做自变量进行回归分析来提取残差。然后，将提取出的残差替换原媒体变量重新进行回归分析，实证结果不变。

#### 5. 改变新闻归属企业人物的设定

在 CNRDS 数据库中，根据高管在报道中被提及的频率，大约 16% 的企业报道被归到特定的高管名下，形成我们用来计算二代/创始人媒体报道数量/口吻的基底数据。在这些报道中，有约 6% 的高管新闻（或约 1% 的总报道）被归于两位以上的高管。其结果是，这些报道既是二代视角的报道，又是创始人视角的报道。

对此，我们采用更为严格的界定方法，将这 6% 的报道从基底中剔除，然后以新的新闻报道基底重新计算二代/创始人的报道数量/口吻。实证结果未发生实质性变化，再次说明本研究结论比较稳健。

### （五）补充性研究

1. 媒体报道口吻（及其交互）是否与企业绩效相关？

我们的研究发现，投资者根据媒体报道来判断企业价值。但是，我们尚不清楚投资者的如是判断，仅是其将对家庭关系的刻板想象移用到家族企业场景，即“过度解读”；又或者媒体口吻的确可以预测绩效，即投资者发现媒体报道是预测企业发展的指征。对于该问题，我们使

用股本回报率（ROE）作为因变量进行分析。采用与主效应相同的实证模型，从而发现：二代的媒体口吻与企业 ROE 之间存在正相关关系（ $\beta = 0.01$ ,  $p < 0.1$ ），创始人媒体口吻具有倒“U”型的调节作用，顶点在创始人媒体口吻为 0 处（ $\beta_{\text{二代口吻} \times \text{一代口吻}} = 0.01$ , n. s.； $\beta_{\text{二代口吻} \times \text{一代口吻}^2} = -0.04$ ,  $p < 0.1$ ）。

这意味着，外部利益相关者根据媒体报道来对企业价值进行估计，并非是一种“过度解读”；相反，媒体信息确实是反映家族企业在接班后发展（绩效）的重要线索，外部利益相关者根据该线索调整企业估值，是一种理性、有效的做法。

2. 媒体报道（及其交互）是否被市场主体吸收？

本文认为，媒体关于家族性信息的报道，被外部利益相关者吸收进入其估值的决策系统，进而影响外部利益相关者的不确定性感知。然而，外部利益相关者是否读到了报道、读到了多少报道以及把多少报道信息纳入决策？这些问题还需进一步作答。基于分析师覆盖数据，本文间接地回答上述问题。

具体来说，我们从 CNRDS 数据库中，获得了每篇分析师报告的句子总数以及其中的财务信息句子数。基于此，我们可以计算出每篇报道中非财务句子的比例，并将其从分析报告层面聚合到企业-年层面。该变量反映的是分析师使用非财务信息的程度。以企业-年层面分析师非财务句子数作为因变量，我们发现：媒体对二代家族性报道数量越多，该年对该企业分析师报告中非财务句子的比例就越高（ $\beta = 0.003$ ； $p < 0.05$ ）；媒体对一代家族性报道数量进一步



起调节作用，即对一代报道越多主效应越强 ( $\beta=0.002$ ;  $p<0.1$ )。上述发现提供了间接证据，增强了我们对于“投资者将报道吸收进入其估值的决策系统”论述的信心。

## 五、结论和启示

基于中国大陆上市公司中的家族企业二代接班样本，本文讨论了媒体对于主要家族角色（二代 CEO、创始人）的报道数量与口吻如何影响二代接班初期的企业价值。本文发现媒体对二代 CEO 家族性的报道数量越多/口吻越正面，则二代接班初期的企业价值越高；同时，媒体对创始人家族性报道数量越多，二代 CEO 报道数量的主效应越强；媒体对创始人家族性报道口吻总体中性（而非正面或负面）时，二代 CEO 家族性报道口吻的主效应越强。

### （一）对现有文献的贡献

#### 1. 对 CEO 继任文献的贡献

很长一个时期以来，CEO 继任文献已经将外部方对继任的评价纳入研究范畴之中，而 CEO 继任所嵌入的社会背景又是这一派研究突出考查的问题。已有研究指出，资本市场将家族 CEO 继任视为一种特殊的 CEO 继任类型，并发现市场普遍不看好这种继任类型（Bennedsen et al., 2015）。然而，除去前述结论性的发现，我们尚不清楚资本市场对家族 CEO 继任会采用何种评估机制，或者说尚不清楚投资者青睐/反对具有何种特征的家族 CEO 继任过程。

针对上述问题，本文发现投资者在评估接班期家族企业的市场价值时，会将二代 CEO 继任引致的家族内部动态变化，视作重要评价方

面。由于家族企业的不透明性，媒体对家族动态的新闻报道不仅具有趣味性的八卦谈资，其所透露的一些家族内部的动态变化信息，也可能成为投资者投资决策的依据。具体到本文，我们的研究结果表明投资者对媒体报道的反应敏感，并对媒体覆盖少的家族企业持负面态度，因为媒体报道的匮乏使其难以获得足够家族动态信息，进而难以估计家族内部不稳定的发生概率与后果。同时，由于媒体报道内容相对不精确的特点，投资者使用媒体信息的方式也与使用其他信息的方式有所不同。这体现在投资者青睐多位家族成员均被媒体大量关注的家族企业，因为多个报道视角之间可以相互补充和交叉验证。

此外，投资者还会参考家族逻辑所描绘的家庭代际更迭模式，来处理接收到的家族性信息。家族逻辑定义了对不同家庭角色的不同角色期待（Cooper et al., 2013）。在该模式下，子女（作为接班人）角色应具备承担主要家庭责任的能力，而父母（作为传位者）角色则应在支持子女的同时又避免与之强烈冲突。在本文的研究情境中，投资者并不会将媒体对家族成员的正面口吻直接转化为更高的估值；相反，投资者首先会考虑获得媒体正面评价的家族成员类型（二代或创始人），然后判断其获得的媒体正面口吻（及其背后反映的社会支持）符合或不符合家族逻辑下对该类角色的期待，最后基于这种角色期待判断决定企业估值高低。在对本文第二点贡献的讨论中，我们将详细说明为何投资者会将媒体对创始人的正面媒体评价，视作对角色期待的违反，进而给予不利评价。

## 2. 对媒体报道口吻研究的贡献

长期以来,学者们对于以声誉、威望、名人效应等社会赞许资产持积极态度,认为这些都是组织无可争议的社会资产。基于这种认识,以往研究多认为,正面的媒体报道口吻同样也是一种组织资产,有助于保持组织合法性和吸引力。但是,近期关于声誉的研究开始质疑这一观点的理所当然性,并认为社会赞许有时也可能是一种负担。例如 Zavyalova 等(2016)从“对谁而言”(for whom)角度分析上述问题,他们发现在负面事件之后,组织声誉对维持高认同感群体的继续支持很有帮助,但对低认同群体反之。这使我们不得不考虑,正面的媒体报道口吻,是否也在一定条件下成为组织的负担?

本文的结果则为上述议题提供了一个新的视角。在高不透明的环境中,投资者关心但又难以确切得知组织内部的权力结构与人际关系。作为一种替代性的办法,投资者不得不借助间接有时也是不准确的信号对前述风险进行判断。对投资者来说,由于媒体报道具有高可获得性,且其口吻一定程度上反映了组织成员的合法性乃至权力水平,其有时不得不根据媒体对多个组织成员的口吻,推测家族企业内部的实际权力交接与冲突程度。

更具体地,本文的结论支持,投资者关心核心领导者与其他组织成员之间媒体口吻的对比,因为这预示着其他组织成员借助媒体名声干扰核心领导者的能力大小。而在二代接班的具体情况下,创始人借助父代权威对接班二代施加影响的可能性,进一步增加了投资者对于获得媒体高度评价的创始人的担忧,这也使创

始人获得的正面媒体口吻变成了一种组织层面的负担。

## (二) 实践启示

本文的研究主题及结论对家族企业代际传承实践有一定的启发意义。具体来说,通过对外部利益相关者眼中“理想型”二代接班过程的刻画,我们为家族企业信息披露策略、媒体印象管理策略的制定提供了理论基础。首先,本文建议家族企业实践者,在二代接班的过程中,增加对于各关键主体家族性信息披露。这一披露可以通过增加媒体专访、主动发布新闻等形式实现。相比于被动信息披露(即被媒体披露家族性信息),主动的信息沟通策略有助于家族更积极地管理其信息环境,帮助二代接班平稳实现。同时,家族主动披露家族性信息并进行解释,有助于建立投资者视角的“认知锚”,避免媒体对家族性信息的多重解释引致的不确定性。

其次,在信息披露的过程中,应着重突出二代领导者是家族逻辑下合适接班人的意味,但避免积极展示创始人“社会赞许资产”的属性,以免引起外部利益相关者的负面猜测。同时,我们的补充研究结论提示,投资者关注媒体家族性信息报道,是因为这些报道有助于预测家族企业的接班期绩效。该结论提示绩效较好但媒体对创始人口吻偏离中性的家族企业,可以通过积极说明优良绩效,打消投资者对于企业绩效将要下降的顾虑,进而避免企业价值的下降。

## (三) 研究局限性与未来展望

第一,在媒体对于家族性信息的报道中,其反映的家族信息往往并不是轰动性的、具有

决定性意味的家族事件。因此，这些媒体报道并不能被视为“事件”，也就限制了我們应用事件研究方法來强化因果推理。我們建议未來的研究者应进一步应用其他方法（如实验法或者政策捕获法）来解决这个问题。同时，媒体报道不一定反映家族关系的真实情况。媒体有时会因为信息来源不足（或有误）而进行误导性报道，或者为了增加销量而发表带有偏见的评论。其结果是，更多数量的媒体报道，有可能引致外部利益相关者的异议的增加，而非确定性的增加。换言之，媒体报道数量在此情况下并不会降低信息不对称及其对应的不确定性。

第二，由于媒体报道的非标准化特征以及中文语义嵌入情境特征，家族性信息与企业信息之间的界限可能并不清晰，文本对家族性信息的情感色彩测量可能被对企业的情感色彩“污染”，导致不准确。我们呼吁进一步开发相关技术，解决上述问题。同时，本文在家族成员层级（而非媒体报道层级）上讨论媒体覆盖/口吻并设计变量，这限制了我们对媒体因素的更细致刻画。例如，一些人获得了来自少数几家媒体的反复报道，另一些人则获得来自更多媒体更低频率的报道。此外，由于本文篇幅所限，我们没有考虑新闻报道的信息含量问题，即一些报道可能比另一些更深入、相比强制披露的增量内容更多；等等。

第三，囿于使用上市公司的限制，我们无法将“继任者参加公开活动次数”“继任者主动接受采访次数”等因素纳入控制变量序列。这些变量有助于详细刻画二代接班过程中，主动的披露策略。在家族倾向于主动披露时，媒

体报道的效果可能被削弱。我们建议后来者使用定性研究或实验研究方法，对该问题进行回应。

#### 注释

[1] 关于强制披露内容的范围，请参见证券交易所官网。以深圳证券交易所为例，请见：<http://www.szse.cn/lawrules/csrcrules/notice/P020200617371930572998.pdf>。

[2] 值得注意的是，投资者将企业不透明视为明显的投资风险，进而反映在企业股票流动性降低之中。当媒体负面报道数量增加时，或者说当投资者获悉确切的坏消息时，其一方面会感到与不透明相关风险的减少，另一方面会感到确定性损失的增加。根据 Aman 和 Moriyasu (2022) 的研究结果，媒体负面新闻数量的增加，反倒会改善企业股票的流动性（即风险减少机制压过了损失增加机制）。由于本文主题所限，不准备展开讨论媒体正面与负面报道数量的分别影响，此处仅指出两种媒体报道并不影响我们的核心逻辑。

[3] 例如，对于 S 公司接班的报道中，媒体披露了（创始人）对于“钻井”（即温差发电半导体发电潮汐发电）的新兴趣是其放手 S 公司的一个重要原因，文章提到“……有点像是在看一个父子的反转剧。通常，接班的二代更会做出（创始人）的那种离经叛道的举动。现在反过来了，已经交权的、70 多岁的父亲要拿几千万元去打一口井，作为自己所谓的地热新能源发电的二次创业……”这些信息详细解释了创始人离任的动机，明确了二代接手的背景及其不太可能受到创始人“阴影效应”的影

响，甚至塑造了该家族持续创业的形象。

[4] 我们的初始样本中存在没有增量内容的报道，这部分报道主要是各大媒体对上市公司公告的转载。

[5] 作者认为创始人与二代媒体报道数量的高相关性，反映出一些知名企业或知名传承案例中，媒体对两者同时且高强度的关注。即使在删除同时关注创始人和二代报道后，两变量之间的相关系数仍有 0.47。笔者呼吁后来者基于实验等方法营造两者低相关的反事实场景，进而更好地区分两者各自以及交互效应。

接受编辑：李炜文

收稿日期：2021年4月16日

接受日期：2022年11月26日

#### 作者简介

张闫龙，北京大学光华管理学院副教授，教育部“青年长江学者”，于美国杜克大学获得社会学博士学位，代表性研究发表于 *Academy of Management Journal*、*Organization Science*、《管理世界》等中英文期刊，近期研究兴趣包括组织理论、社会网络、企业社会责任、创新创业、制度扩散等。

闵亦杰（通讯作者，Email: minyijie@pku.edu.cn），北京大学中国教育财政科学研究所助理研究员，于北京大学获得管理学博士学位，代表性研究发表于 *Journal of Business Ethics*、*Journal of Business Research*、《管理学季刊》等中英文期刊，近期研究兴趣包括组织理论、创新创业、家族企业等。

#### 参考文献

[1] 曹廷求、张光利：《上市公司高管辞职的动机和效果检验》，《经济研究》，2012年第47卷第6期。

[2] 杜正胜：《传统家庭试论》，载黄宽重、刘增贵：《家族与社会》，中国大百科全书出版社2005年版。

[3] 孔东民、刘莎莎、应千伟：《公司行为中的媒体角色：激浊扬清还是推波助澜？》，《管理世界》，2013年第7期。

[4] 李培功、徐淑美：《媒体的公司治理作用——共识与分歧》，《金融研究》，2013年第4期。

[5] 李小荣、罗进辉：《媒体关注与公司现金股利支付》，《经济理论与经济管理》，2015年第9期。

[6] 连燕玲、叶文平、刘依琳：《行业竞争期望与组织战略背离——基于中国制造业上市公司的经验分析》，《管理世界》，2019年第35卷第8期。

[7] 吴炯、肖杰杰、马凤：《家族企业接班人的合法性体系建构——基于23家上市公司的股民意见的内容分析》，《外国经济与管理》，2018年第40卷第11期。

[8] 许年行、谢蓉蓉、吴世农：《中国式家族企业管理：治理模式、领导模式与公司绩效》，《经济研究》，2019年第52卷第12期。

[9] 张洁、郑雁询：《从产业继承人到特权代表者：“富二代”媒介话语的建构与变迁（2004—2012）》，《国际新闻界》，2013年第10期。

[10] 郑宏泰、高皓：《富过三代：华人家族企业传承研究》，清华大学出版社2019年版。

[11] 朱晓文、吕长江：《家族企业代际传承：海外培养还是国内培养？》，《经济研究》，2019年第54卷第1期。

[12] Ahrens, J. P., Uhlaner, L., Woywode, M., & Zybur, J. 2018. “Shadow emperor” or “loyal paladin”? — The Janus face of previous owner involvement in family firm

successions. *Journal of Family Business Strategy*, 9 (1): 73–90.

[13] Anderson, R. C. , Duru, A. , & Reeb, D. M. 2009. Founders, heirs, and corporate opacity in the United States. *Journal of Financial Economics*, 92 (2): 205–222.

[14] Aman, H. , & Moriyasu, H. 2022. Effect of corporate disclosure and press media on market liquidity: Evidence from Japan. *International Review of Financial Analysis*, 82: 1–12.

[15] Bennedsen, M. , Fan, J. P. H. , Jian, M. , & Yeh, Y. H. 2015. The family business map: Framework, selective survey, and evidence from Chinese family firm succession. *Journal of Corporate Finance*, 33: 212–226.

[16] Bitektine, A. , & Song, F. 2022. On the role of institutional logics in legitimacy evaluations: The effects of pricing and CSR signals on organizational legitimacy. *Journal of Management*. Forthcoming.

[17] Cabrera–Suarez, M. K. , Garcia–Almeida, D. J. , & De Saa–Perez, P. 2018. A dynamic network model of the successor’s knowledge construction from the resource– and knowledge–based view of the family firm. *Family Business Review*, 31 (2): 178–197.

[18] Calabrò, A. , Minichilli, A. , Amore, M. D. , et al. 2018. The courage to choose! Primogeniture and leadership succession in family firms. *Strategic Management Journal*, 39 (7): 2014–2035.

[19] Carroll, G. 1984. Dynamics of publisher succession in newspaper organizations. *Administrative Science Quarterly*, 29: 93.

[20] Carroll, C. , & Deephouse, D. 2014. The foundations of a theory explaining organizational news: The VT4 framework of organizational news content and five levels of content production. London: Routledge.

[21] Chang, S. J. , & Shim, J. 2015. When does transitioning from family to professional management improve firm performance. *Strategic Management Journal*, 36 (9): 1297–1316.

[22] Cooper, J. T. , Kidwell, R. E. , & Eddleston, K. A. 2013. Boss and parent, employee and child: Work–family roles and deviant behavior in the family firm. *Family Relations*, 62 (3): 457–471.

[23] Cyert, R. M. , & March, J. G. 1963. *A Behavioral Theory of the Firm*. Oxford: Blackwell.

[24] Davis. 1968. Entrepreneurial Succession. *Administrative Science Quarterly*, 13: 402.

[25] Deephouse, D. L. 2000. Media reputation as a strategic resource: An integration of mass communication and resource–based theories. *Journal of management*, 26 (6): 1091–1112.

[26] Daspit, J. J. , Holt, D. T. , & Chrisman, J. J. , et al. 2016. Examining family firm succession from a social exchange perspective a multiphase, multistakeholder review. *Family Business Review*, 29 (1): 44–64.

[27] Fosu, S. , Danso, A. , & Ahmad, W. , et al. 2016. Information asymmetry, leverage and firm value: Do crisis and growth matter. *International Review of Financial Analysis*, 46 (Jul. ): 140–150.

[28] Gómez–Mejía, L. R. , Haynes, K. T. , Núñez–Nickel, M. , Jacobson, K. J. , & Moyano–Fuentes, J. 2007. Socioemotional wealth and business risks in family–controlled firms: Evidence from Spanish olive oil mills. *Administrative Science Quarterly*, 52 (1): 106–137.

[29] Graffin, S. D. , Carpenter, M. A. , & Boivie, S. 2011. What’s all that (strategic) noise? Anticipatory impression management in CEO succession. *Strategic Management Journal*, 32 (7): 748–770.

[30] Graf–Vlachy, L. , Oliver, A. G. , & Banfield,

R. , et al. 2020. Media coverage of firms: Background, integration, and directions for future research. *Journal of Management*, 46 (1): 36-69.

[31] Gu, Q. , Lu, J. W. , & Chung, C. N. 2019. Incentive or Disincentive? A socioemotional wealth explanation of new industry entry in family business groups. *Journal of Management*, 45 (2): 645-672.

[32] Gurun, U. G. , & Butler, A. W. 2012. Don't Believe the Hype: Local media slant, local advertising, and firm value. *Journal of Finance*, 67 (2): 561-597.

[33] Haans, R. F. J. , Pieters, C. , & He, Z. L. 2016. Thinking About U: Theorizing and testing u- and inverted u-shaped relationships in strategy research. *Strategic Management Journal*, 37 (7): 1177-1195.

[34] Harvey, M. , & Evans, R. 1995. Strategic windows in the entrepreneurial process. *Journal of Business Venturing*, 10 (5): 331-347.

[35] Hendricks, B. , Howell, T. , & Bingham, C. 2019. How much do top management teams matter in founder-led firms? *Strategic Management Journal*, 40 (6): 959-986.

[36] Jaskiewicz, P. , & Dyer, W. G. 2017. Addressing the elephant in the room: Disentangling family heterogeneity to advance family business research. *Family Business Review*, 30 (2): 111-118.

[37] König, A. , Mammen, J. , Luger, J. , Fehn, A. , & Enders, A. 2018. Silver bullet or ricochet? CEOs' use of metaphorical communication and infomediaries' evaluations. *Academy of Management Journal*, 61 (4): 1196-1230.

[38] Kotlar, J. , Signori, A. , De Massis, A. , & Vismara, S. 2018. Financial wealth, socioemotional wealth, and ipo underpricing in family firms: A two-stage gamble model. *Academy of Management Journal*, 61 (3):

1073-1099.

[39] La Porta, R. , Lopez-de-Silanes, F. , & Shleifer, A. 1999. Corporate ownership around the world. *Journal of Finance*, 54 (2): 471-517.

[40] Li, J. B. , and Piezunka, H. 2020. The Uniplex Third: Enabling single-domain role transitions in multiplex relationships. *Administrative Science Quarterly*, 65 (2): 314-358.

[41] Lounsbury M. , & Glynn M. A. 2001. Cultural Entrepreneurship: Stories, legitimacy and the acquisition of resources. *Strategic Management Journal*, 22 (6-7): 545-564.

[42] Lude, M. , & Prugl, R. 2019. Risky decisions and the family firm bias: An experimental study based on prospect theory. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 43 (2): 386-408.

[43] Luo, X. R. , Jeong, Y. C. , & Chung, C. N. 2019. In the Eye of the Beholder: Global analysts' coverage of family firms in an emerging market. *Journal of Management*, 45 (5): 1830-1857.

[44] Michael - Tsabari, N. , & Weiss, D. 2015. Communication traps: Applying game theory to succession in family firms. *Family Business Review*, 28 (1): 26-40.

[45] Montgomery, C. A. , & Wernerfelt, B. 1988. Diversification, ricardian rents, and Tobin-Q. *Rand Journal of Economics*, 19 (4): 623-632.

[46] Morck, R. , & Yeung, B. 1991. Why investors value multinationality. *The Journal of Business*, 64 (2): 165-187.

[47] Pan, Y. , Weng, R. Y. , Xu, N. H. , & Chan, K. C. 2018. The role of corporate philanthropy in family firm succession: A social outreach perspective. *Journal of Banking & Finance*, 88: 423-441.

[48] Plummer, L. A. , Allison, T. H. , & Connelly,

B. L. 2016. Better together? Signaling interactions in new venture pursuit of initial external capital. *Academy of Management Journal*, 59 (5): 1585-1604.

[49] Pollock, T. G., & Rindova, V. P. 2003. Media legitimation effects in the market for initial public offerings. *Academy of Management Journal*, 46 (5): 631-642.

[50] Quigley, T. J., Crossland, C., & Campbell, R. J. 2017. Shareholder perceptions of the changing impact of CEOs: Market reactions to unexpected CEO deaths, 1950-2009. *Strategic Management Journal*, 38 (4): 939-949.

[51] Semadeni, M., Withers, M. C., & Certo, T. 2014. Friends, acquaintances, or strangers? Partner selection in R&D alliances. *Strategic Management Journal*, 35 (7): 1070-1079.

[52] Sinha, P. N., Jaskiewicz, P., Gibb, J., & Combs, J. G. 2020. Managing history: How New Zealand's gallagher group used rhetorical narratives to reprioritize and modify imprinted strategic guideposts. *Strategic Management Journal*, 41 (3): 557-589.

[53] Stock, J. H., & Yogo, M. 2005. Testing for weak instruments in linear IV regression. In Andrews, D. W. K., & Stock, J. H. (Eds). *Identification and inference for econometric models: Essays in honor of Thomas Rothenberg* (pp. 80-108). New York, NY: Cambridge University Press.

[54] Villalonga, B., & Amit, R. 2006. How do family ownership, control and management affect firm value?

*Journal of Financial Economics*, 80 (2): 385-417.

[55] Washburn, M., & Bromiley, P. 2014. Managers and Analysts: An examination of mutual influence. *Academy of Management Journal*, 57 (3): 849-868.

[56] Whittington, R., Yakis-Douglas, B., & Ahn, K. 2016. Cheap talk? Strategy presentations as a form of chief executive officer impression management. *Strategic Management Journal*, 37 (12): 2413-2424.

[57] Xu, D., Zhou, K. Z., & Du, F. 2019. Deviant versus aspirational risk taking: The effects of performance feedback on bribery expenditure and R&D intensity. *Academy of Management Journal*, 62 (4): 1226-1251.

[58] Yi, X., Zhang, Y., & Windsor, D. 2020. You are great and i am great (too): Examining new CEOs' social influence behaviors during leadership transition. *Academy of Management Journal*, 63 (5): 1508-1534.

[59] Yu, X. D., Stanley, L., Li, Y. P., Edlestone, K. A., & Kellermanns, F. W. 2020. The Invisible Hand of Evolutionary Psychology: The importance of kinship in first-generation family firms. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 44 (1): 134-157.

[60] Zavyalova, A., Pfarrer, M. D., Reger, R. K., & Hubbard, T. D. 2016. Reputation as a benefit and a burden? How stakeholders' organizational identification affects the role of reputation following a negative event. *Academy of Management Journal*, 59 (1): 253-276.

[61] Zott, C., & Huy, Q. N. 2007. How entrepreneurs use symbolic management to acquire resources. *Administrative Science Quarterly*, 52 (1): 70-105.

# 儒家文化、隐性规范与公司激进战略选择\*

□ 徐细雄 占 恒 徐振远 李万利

领域编辑推荐语:

“从儒家文化视角探讨公司战略的激进性，丰富了企业冒险性决策行为的研究成果，对构建本土管理理论具有积极意义。”

——贺小刚

**摘 要:** 本文突破传统的制度与组织理论框架，从非正式制度视角考察了儒家文化及其隐性规范对公司激进战略决策的影响。实证结果表明，企业所在地的儒家文化氛围越浓厚，公司战略激进程度越低。进一步的渠道检验揭示，儒家文化主要通过降低企业风险承担水平、抑制管理层过度自信的心理认知偏差和增强管理层伦理道德约束三条路径影响公司战略激进程度。同时，儒家文化对战略激进主义的抑制作用在民营企业、市场竞争压力较大和冗余资源较少的企业中表现更明显；全球化浪潮下的外来文化冲击则弱化了儒家文化对企业战略激进程度的影响。本文深化了对公司战略决策赖以依存的文化土壤及其力量逻辑的理解，拓展了对公司战略决策影响因素的理论认知，丰富了“文化与企业决策”国际前沿文献。

**关键词:** 儒家文化；隐性规范；公司激进战略；非正式制度

## 一、引言

随着互联网、大数据、人工智能等新技术的发展应用以及不断涌现的商业模式创新，企业经营活动的组织与协同方式正在发生深刻变化。变革时代蕴含着广阔的市

\* 本文受国家自然科学基金“儒家文化、隐性规范与企业创新：基于认知烙印与伦理约束双重视角的研究”（71972017）、国家自然科学基金“地区腐败、政治迎合与企业资本投资取向：理论逻辑与实证检验”（71802169）和中央高校基本科研业务费项目（2022CDJJSKPY11）资助。特别感谢匿名审稿专家和期刊主编针对论文提出的宝贵修改意见，文责自负。



场前景与商业机会，但也暗藏巨大风险与不确定性（张新民和陈德球，2020）。在此情形下，若企业在技术研发、产品创造和市场开拓上积极进取将可能实现经营业绩的井喷式增长，然而一旦失败也将可能会蒙受巨额损失（Rajagopalan, 1997; Higgins et al., 2015）。反之，若公司采取稳健经营模式，业绩稳定性虽好却可能牺牲未来的成长空间（Miles et al., 1978; Miles & Snow, 2003; Bentley et al., 2013）。因此，企业究竟采取何种战略行动及其潜在驱动因素是值得深入探究的重要问题。

战略是在特定经营环境中采取的总体响应模式，它决定着企业的经营目标、发展路径及行动选择，奠定了公司长远发展的基石（Porter, 1980; Zahra & Covin, 1993）。战略激进度主要反映公司在竞争范围、市场扩张和产品更新等方面投入的程度差异。根据 Miles 和 Snow（1978, 2003）的定义，公司战略被细分为进攻型（prospecter）、防御型（defender）和分析型（analyzer）。其中，进攻型企业热衷于开发新产品和新市场，力争在行业中保持领军地位；防御型企业集中于固定的产品和服务市场，凭借价格、产品和服务质量获得竞争优势；分析型企业既保留了传统稳定的产品和服务，也开发了新产品和寻求新的市场机会以应对环境变化。实施不同类型战略的公司在经营模式和组织结构上存在显著差异。例如，进攻型公司通常经营范围较广，为了适应激进的经营模式，一般需要设立多个分部或子公司开展不同类型或市场的业务（孟庆斌等，2019）。已有研究考察了制度环境（Tan & Litsschert, 1994; 孟庆斌等，2019; Mirza & Ahsan, 2020）、企业特征（Peng

et al., 2004）、高管个体特质（秦令华等，2012）以及董事责任险（袁蓉丽等，2021）等对公司战略激进度的影响。然而，这些文献大都忽视了文化因素在企业战略决策中可能发挥的独特作用。

新制度经济学理论认为，组织行为不仅是正式制度的遵从者和响应者，还在很大程度上受到文化、习俗及社会规范等非正式制度的潜在影响（North, 1990）。亨廷顿和哈里森（2013）明确指出，文化是影响社会、政治和经济不容忽视的重要因素。近年来兴起的“文化与金融”研究也表明，除了正式制度，社会文化这类非正式制度因素也对微观企业行为产生重要影响。例如，Guiso 等（2008）考察了社会信任文化对股票交易的影响，发现民众互信任度越高，股票市场参与度越高。Hilary 和 Hui（2009）指出，基督教文化增加了人们对风险的厌恶程度，地区基督教信仰氛围越浓厚，公司风险承担水平越低。Du（2013）研究发现，宗教文化具有伦理约束，有利于缓解公司代理冲突，即公司总部附近的宗教活动场所越密集，管理者代理成本越低，并且上述效应在市场化程度较低的地区更突出。陈冬华等（2013）揭示了宗教传统的隐性治理价值，发现上市公司所在地的宗教传统越强，其发生盈余管理和违规行为越少，被出具非标准审计意见也越少。Callen 和 Fang（2015）还发现宗教文化对股价崩盘风险具有抑制效应。Griffin 等（2017）则以国家层面数据实证发现，个人主义文化倾向与公司治理水平显著正相关。

对中国社会而言，儒家文化是影响最为广泛和深远的非正式制度之一。它是中国哲学思

想和价值观中最持久、最重要的力量之一，也是长期以来个体和组织普遍尊崇的道德规范与行动指南 (Ip, 2009)。杜维明 (1990) 认为，儒家传统不但塑造着中国企业精神，也是中国现代化进程中的重要精神支柱，对社会经济发展的各个方面都产生重要影响。近年来，学者们也从多个角度考察了儒家文化对微观企业行为的影响。例如，古志辉 (2015) 实证发现，儒家文化有利于降低企业代理成本，提高代理效率。金智等 (2017) 表明，公司受儒家文化影响强度越大，其风险承担水平越低。徐细雄等 (2020) 发现，公司受儒家文化影响强度越大，其股价崩盘风险越小。李万利等 (2021) 还指出，企业受到儒家文化的影响越大，其现金持有水平越高。潘爱玲等 (2021) 认为，儒家思想潜移默化地提升了重污染企业管理层的绿色发展意识与环境自律意识，并推动企业绿色并购和转型发展。胡国栋和王天娇 (2022) 则以晋商为案例背景围绕儒家共同体思想和“义利并重”伦理观揭示了中国古典企业“身股激励”的制度逻辑。

儒家文化在微观企业层面的影响日益受到关注，但现有文献大都局限于代理冲突、现金持有、薪酬契约和污染治理等具体经营行为，却忽视了儒家文化对整体层面公司战略选择的影响研究。一般而言，经营行为受到公司战略的指导，是抽象公司战略的直观体现，战略激进度则塑造了公司行为的总体风格与风险基调。高阶梯队理论认为，企业战略决策是高管人员个体认知观与价值观的映射，而高管人员的价值认知系统在很大程度上受到所处环境和文化土壤的塑造 (Hambrick & Mason, 1984; Gupta

et al., 2017)。North (1990) 也强调，文化习俗等非正式制度对个体与组织行为产生重要约束，构成理解企业行为的底层逻辑。Fu 和 Tsui (2003) 指出，中国企业家的认知偏好和价值取向中普遍渗透着儒家思想并在经营决策中得到反映和体现。由此可见，儒家文化可能对公司战略选择存在重要影响，从而呈现出“牵一发而动全身”的现象。

基于此，本文以 2008~2017 年 A 股上市公司为研究样本，对儒家文化与公司战略激进度之间的关系进行考察。实证结果表明：儒家文化对公司激进战略选择产生重要影响。具体来讲，企业所在地的儒家氛围越浓厚，公司战略激进度明显越低。更进一步地，本文揭示了儒家文化影响公司战略选择的内在机制，发现儒家文化主要通过三条路径抑制公司战略激进度，即降低企业风险承担水平、缓解管理层过度自信的认知偏差以及增强对管理层通过战略扩张攫取私利的道德伦理约束。研究还发现，儒家文化对战略激进主义行动的抑制作用在民营企业、市场竞争压力较大和资源冗余较少的企业中表现更加明显，而全球化浪潮下的外来文化冲击则削弱了儒家文化对企业激进战略选择的影响。在使用工具变量法缓解内生性问题以及改变变量测度方式后，实证结论依然成立。

本文的研究贡献体现在两个方面：首先，本文突破传统的制度与组织理论框架，从非正式制度视角探究并检验儒家文化对公司战略激进度的影响效应和机理，丰富了战略管理主题的研究文献。已有研究主要考察了制度环境 (Tan & Litsschert, 1994; 孟庆斌等, 2019; Mirza & Ahsan, 2020)、企业特征 (Peng et al.,

2004)、高管个体特质(秦令华等, 2012)以及董事责任险(袁蓉丽等, 2021)等因素对公司战略激进度的影响, 忽视了文化规范等非正式制度因素对高管认知和战略激进主义的影响。本文将地域文化特征与企业战略选择有机结合, 实证揭示了儒家传统对公司战略激进度的抑制作用及传导机理, 深化了对企业战略选择赖以依存的文化土壤及其力量逻辑的理解, 拓展了对公司战略决定因素的理论认知。

其次, 本文从微观企业层面深化了对儒家文化经济后果的理论认知。儒家传统对中国社会的影响是广泛且深远的, 但关于儒家伦理价值的研究主要基于哲学和社会学层面展开。近年来, 随着“文化与金融”领域研究的兴起, 部分学者从伦理道德、诚实守信以及风险规避等视角实证检验了儒家文化对企业代理冲突(古志辉, 2015; Du, 2015)、投资效率(Chen et al., 2019)、高管薪酬(Jin et al., 2022)、公司风险承担(金智等, 2017)和企业创新(徐细雄和李万利, 2019)等的影响。但这些文献大都聚焦某一特定维度的公司行为, 忽视了对公司战略风格的考察。公司行为受到战略引导, 是抽象公司战略的直观体现。因此, 本文聚焦公司激进战略选择问题, 能够更全面地揭示儒家文化与微观企业行为的内在联系。同时, 它也丰富了“文化与企业决策”国际前沿文献, 并贡献了来自东方文化情境的经验证据。

## 二、理论分析与研究假设

在新制度经济学分析范式中, 文化习俗、社会规范等非正式制度处于第一层次, 它对个

体与组织行为都具有重要约束, 构成理解企业行为的底层逻辑(North, 1900)。社会学研究表明, 人们的思维和行为方式是所属社会文化特征的深刻映射(Hofstede, 1980)。例如, Gupta等(2017)发现, 文化环境能够对所处其中的个体或组织塑造出与环境相符的决策习惯和行为逻辑。由于高管人员长期在企业所在地工作、生活, 其思维模式不可避免地受到当地文化习俗潜移默化的影响。儒家经典《礼记》中有言, “入境而问禁, 入国而问俗, 入门而问讳”, 也即“入乡随俗”。与此同时, 长期嵌入本地经营的企业也会自然形成与地域文化相一致的企业文化特征, 管理团队则受到企业文化的深刻影响甚至同化。因此, 以中国人的环境适应性和集体主义价值主张, 管理层在很大程度上会遵循公司所在地的文化传统进行决策(古志辉等, 2020)。

此外, 个体特质也会影响群体和组织行为。根据社会认同理论(social identity theory), 个体认同主要源自其社会群体的成员身份, 如国籍、民族、文化和职业等(Hogg & Abrams, 1988; Tajfel, 1981)。人们在实际行动中倾向采纳并内化所在群体的规范、价值观和属性等。这种个体尊崇社会主导价值和集体行动的倾向对组织行为产生重要影响。例如, Vroom(1966)发现, 人们更愿意选择在能够帮助自己获得更多价值认同的组织中工作。Tom(1971)表明, 人们更喜欢和他们自己具有“相同”性格特征的环境。这意味着, 不同组织呈现出相当程度的社会同质性。

综合来讲, 一个企业的文化通常与其所在地的环境特征与社会氛围保持一致(Hilary &

Hui, 2009)。因此,企业文化、管理风格、员工偏好和战略行动常常呈现一致性。当企业所在地的儒家文化越浓厚,在组织不同层级都会吸引和雇用更多认同儒家价值的员工。如此,企业中聚集越多认同儒家价值的员工(尤其是管理者),儒家认知规范和行为逻辑将在公司文化和战略行动中得到深刻映射。接下来,本文通过深入解读儒家典籍相关论述,具体阐释儒家文化可能通过如下途径影响企业激进战略选择。

第一,儒家文化崇尚集体主义并注重谨言慎行,这可能降低企业风险承担水平和战略激进度。集体主义被视为儒家思想最重要的文化维度之一,对人们的思维方式和认知模式有着深刻影响。儒家典籍《礼记·礼运》记载,“大道之行也,天下为公”。这体现了“人人为公,全民公有”的集体主义思想。此外,“敬业乐群”(《礼记·学记》)、“人之生,不能无群”(《荀子·富国》)等相关记载也印证了儒家文化崇尚集体主义的思想内涵。Weber(1951)也认为,儒家形成的“道德以同俗”的文化环境更容易塑造出集体主义导向的价值观念。儒家集体主义思想倡导个体要对一个更大实体做出承诺,这个实体可以是家庭、企业或其他集体组织(杜维明,1990)。集体主义要求个人利益服从集体组织的利益,强调个人与团体的和谐关系,不鼓励个人特立独行的表现。在集体主义文化氛围中,个体容易形成言语谨慎和行为稳健的性格特征。Li和Zahra(2012)指出,集体主义意识形态促使组织及其个人倾向于规避风险。Li等(2013)也认为具有集体主义特征的国家文化降低了企业风险承担水平。

长期的儒家集体主义思想熏陶将使企业管理层的认知系统和决策范式呈现鲜明的“风险规避”特征。Chen等(2019)也指出,儒家思想具有明显的风险规避特征。风险规避导向的管理层在投资高风险项目或新市场拓展中往往会谨慎行事,更倾向采取“低风险-低收益”的稳健型战略路径(Mirza & Ahsan, 2020)。实施激进型战略极大地提高了企业风险水平(张先治和柳志南,2017)。金智等(2017)经实证发现,受儒家传统影响越深的企业,其风险承担水平越低。因此,儒家集体主义思想及其风险规避态度可能导致企业战略激进程度降低。

第二,儒家文化推崇自省的批判精神。这有助于纠正管理层过度自信的心理认知偏差,进而降低公司战略激进度。心理学研究表明,过度自信的管理者倾向于高估自己能力并夸大对事件的控制力,因而常常在战略制定或执行过程中呈现“困难效应”,即有意识选择扩张型且更具挑战性的项目,以与自我认知中的“卓越战略管理者”身份相匹配。例如,Hirshleifer等(2012)实证发现,过度自信的CEO在具有挑战性的风险项目上投资更多。陈伟宏等(2019)也表明,管理者过度自信提高了公司实施激进型战略的概率。过度自信的管理者还会低估环境因素复杂性和不确定性对战略执行结果可能造成的障碍,高估项目成功概率(Heaton, 2002)。与西方文化不同,儒家文化反对个性张扬与骄傲,推崇自我反省与检讨。儒家典籍记载,“吾日三省吾身:为人谋而不忠乎?与朋友交而不信乎?传不习乎?”(《论语·学而》)强调了儒家倡导自我反省的核心思想。“见贤思齐焉,见不贤而内自省矣”

(《论语·里仁》),“三人行,必有我师焉。择其善者而从之,其不善者而改之”(《论语·述而》),也反映了儒家思想要求时常与他人对比以自我检讨并反省可能存在的问题。Moore 和 Healy (2008) 指出,过度自信的管理者倾向于认为自身(能力)各方面要优于他人,高估自己能力、表现以及成功的可能性。这意味着,过度自信者难以看到自身不足,因而可能导致认知偏差。儒家思想推崇自省和复盘,因而有利于增强管理者对自身经营能力和外部环境风险的客观理性认知,进而纠正过度自信可能导致的战略激进主义。

第三,儒家文化倡导的“忠信”伦理思想有助于缓解企业代理冲突,进而抑制管理层为谋求私利而采取的战略扩张行动。代理理论认为,现实中管理层时常会盲目投资,并实施战略扩张行动,其中一个潜在动因就是他们以牺牲投资者利益为代价谋求控制权私利(江轩宇和许年行,2015)。Jensen (1986) 和 Narayanan (1985) 也认为,企业扩张最主要的动因来自管理者的自利心理。不同于防御型战略,实施进攻型战略的管理者拥有更多机会进行权力扩张,并且更容易将企业失败归咎于外部环境,这使管理者拥有更多操作空间攫取私利(李增泉等,2005)。已有不少研究也表明,较大的经营范围和松散的组织结构为进攻型公司的管理层提供了从事盈余管理(孙健等,2016)、财务舞弊(Bentley et al., 2013)、过度投资(王化成等,2016)等机会主义行为的空间。由此可见,代理冲突是影响企业扩张行动和战略激进的重要因素。儒家文化倡导“忠信”伦理思想,能够在缓解代理冲突方面发挥积极作用。儒家典籍

记载,“儒有不宝金玉,而忠信以为宝”(《礼记·儒行》),“为人谋而不忠乎?与朋友交而不信乎?”(《论语·学而》)“不义而富且贵,于我如浮云”(《论语·述而》)以及“非其有而取之,非义也”(《孟子·尽心上》)。Du (2015) 的实证研究也发现,受儒家文化影响越大的企业,管理层的道德自律性越强,企业代理冲突更低。因此,作为一种隐性替代机制,儒家“忠信”思想和职业伦理观将对经理人产生严格的道德约束,强化信托责任,抑制他们为谋求私利而实施的战略扩张行动。

综合以上分析,本文认为儒家文化对高管团队形成的集体认知规范与伦理约束会对企业激进战略选择产生重要影响,有利于抑制公司战略激进度。基于此,提出如下研究假设:

**假设 1: 企业所在地的儒家氛围越浓厚,公司战略激进程度越低。**

战略管理理论表明,公司战略是对政治、经济、文化等宏观制度环境、行业竞争态势和企业自身资源能力的综合反应。North (1990) 也强调,正式制度和非正式制度作为制度体系的两个重要组成部分,对个体与组织的行为决策都产生重要影响,两者之间存在相互补充或替代性治理关系。这意味着,儒家文化对公司战略激进度的影响效应可能还受到其他制度和组织情境的调节作用影响。对中国企业而言,产权性质是最不容忽视的典型制度性特征。与国有企业战略行动受到一定程度的行政干预和政策影响不同,民营企业的战略选择更多地体现了企业经营者的自主选择,因而更能凸显儒家文化认知烙印的影响。改革开放并融入全球化进程则是过去 40 多年来中国社会经历的最宏

大制度变革。全球化浪潮下东西方文化的交融与碰撞必然对儒家文化的作用空间及强度产生深刻影响。在组织情境层面,行业竞争压力和企业资源冗余也在客观上对企业行动选择的扩张倾向和风险容忍度产生影响,这可能驱动企业经营者在战略决策中突破儒家文化的隐性束缚。基于上述分析逻辑,接下来将从制度因素(国有产权、对外开放)和组织情境(行业竞争和资源冗余)两个维度更深入探讨儒家文化影响企业战略激进度的作用边界和强度差异。

国有企业具有天然的政治属性,承担着诸如稳定就业、社会保障等政策性任务,并不以追求快速成长和高盈利为主要目标(Chen et al., 2011)。同时,由于存在薪酬管制,国有企业经营者的薪酬水平与企业经营绩效之间的关联度相对较弱。特别是国资委对国有企业经营者的绩效考核原则是“依法合规经营,防范经营风险,防止国有资产流失”<sup>①</sup>,其核心关切是企业经营合规与国有资产保值增值,一旦发生重大投资失败将对经营者启动问责机制。这导致国有企业经营者并无较强的动机实施战略扩张与风险行动来追求企业高速发展,而是普遍倾向于采取“低风险-低收益”的稳健型经营战略(Peng et al., 2004)。相较于国有企业经营者所面临的上述正式制度对战略风险承担形成的严格约束,民营企业战略决策更多地体现为个人意志的自由反映。相关研究表明,作为一种替代机制,当正式制度及准则的约束较少时,文化、习俗等非正式制度因素的价值发挥可能更充分(North, 1990)。据此,我们

提出如下假设:

**假设 2: 相较于国有企业, 儒家文化对民营企业战略激进度的抑制效应更明显。**

全球化情境下,跨国资本与人才流动日益频繁,这导致不同文化间的相互融合与碰撞。根据文化冲突理论,两种或两种以上文化碰撞的结果,要么是两种不同文化之间相互融合,要么是一方替代另一方,最终实现文化趋同。那么,在面临外来文化的冲击下是否削弱了儒家文化的影响力呢?金智等(2017)实证发现,当遇到海外殖民文化时,儒家文化对企业风险承担的影响力被明显削弱。1840年鸦片战争后中国清朝闭关锁国的大门被打开,部分城市率先被开放为通商口岸并设立租界,开始与西方国家开展经济文化交流,包括自由国际贸易、开办学校甚至享有自治法权(Jia, 2014)。文化观念的不同导致人们在意识形态、思维方式和行为特征等诸多方面存在明显差异。因此,通商口岸和租界城市长期受到外来文化的侵蚀和影响,对中国本地儒家传统产生了明显的冲击效应(Chen et al., 2019)。在此过程中,外来文化可能削弱了本地儒家文化对公司战略激进程度的抑制效应。由此,我们提出如下假设:

**假设 3: 相较于受外来文化影响较弱的企业, 强外来文化冲击削弱了儒家文化对公司战略激进度的抑制效应。**

市场竞争环境是企业经营风险和竞争冲突的重要影响因素。随着行业竞争加剧,公司面

<sup>①</sup> 《中央企业负责人经营业绩考核办法》第二章第10条明确提出,健全问责机制,引导企业科学决策,依法合规经营,防范经营风险,防止国有资产流失,维护国有资本安全。

临来自新进入者和现存竞争对手的威胁逐步增多。此时，不可避免地导致企业之间因争夺有限市场和资源而产生商业冲突与对抗并增加企业经营风险。相关研究也表明，上市公司面临的市场竞争越激烈，个股盈余波动、流动性风险以及经营破产风险越高（Irvine & Pontiff, 2009；吴昊旻等，2012；Laksmna & Yang, 2015）。在中国文化背景下，儒家思想蕴含着谨小慎微的风险规避态度且倡导“和谐共生”关系，要求个体之间尽可能避免冲突，和谐共处。例如，“礼之用，和为贵”（《论语·学而》）、“尚辞让，去争夺”（《礼记·礼运》）强调了儒家“以和为贵”的道德准则。古志辉（2015）也指出，儒家文化对于激烈竞争持否定态度。因此，为了规避由市场竞争导致的经营风险或冲突加剧，受儒家文化影响较大的企业更可能选择谨慎的稳健型战略，通过战略收缩降低经营范围。由此推论，当行业竞争加剧时，儒家“以和为贵”和“风险规避”的稳健型战略可能表现更突出。据此，我们提出如下假设：

**假设4：相较于低竞争性行业，在高竞争性行业中儒家文化对公司战略激进度的抑制作用更为明显。**

企业行为理论认为（Cyert & March, 1963），企业的扩张动机和风险容忍度在很大程度上还受到自身可支配资源冗余状况的影响。这意味着，资源冗余可能增强公司的风险容忍度，进而为实施战略扩张与激进主义行动提供资源支持。已有文献也表明，冗余资源是组织开展探索与学习行为的重要基础，提高了组织从事风险行动的能力（Levinthal & March, 1981）。不仅如此，企业冗余资源还能够降低和缓解因投

资失败而造成业绩亏损的压力，进而增强管理层冒险意识。例如，Gruber（2010）实证发现，较多的冗余资源使管理者更愿意尝试不确定性的冒险行为和风险项目。虽然儒家文化蕴含较强的风险规避思想，但企业冗余资源会改变管理层的风险决策环境并提高其风险容忍度。相反，当企业冗余资源较少时，企业缺乏相应的风险承担能力，进一步加剧受儒家文化驱动的管理层风险规避意识。据此逻辑分析，当企业拥有丰沛的冗余资源时，会增强管理者的扩张动机和风险容忍度，因而弱化儒家文化对公司战略激进度的抑制作用。据此，我们提出如下假设：

**假设5：相较于冗余资源较大的企业，在资源冗余较小的企业中儒家文化对公司战略激进度的抑制作用更为明显。**

### 三、研究设计

#### （一）数据来源与样本选择

本文选取中国A股上市公司2008~2017年数据作为实证研究样本。其中，公司财务与治理数据来自国泰安数据库，儒家文化数据源自手工收集整理，具体参见后文表1所示的变量定义。根据研究需要，对初始样本进行了如下处理：①剔除金融保险行业的上市公司样本；②剔除ST和PT上市公司样本；③剔除部分变量存在缺失的样本数据；④为了保证数据有效性并排除异常值干扰，对所有连续变量在1%和99%上进行Winsorize缩尾处理。最终得到14255个“公司-年度”观测值，涵盖了2807家公司，涉及23个行业。

## （二）变量定义与测度

### 1. 公司战略的度量

本文采用 Bentley 等（2013）、Mirza 和 Ah-san（2020）以及孟庆斌等（2019）企业战略激进度的度量方法，通过如下六个指标构建企业战略指数：①公司新产品研发的投入强度，采用企业过去五年研发支出对营业收入占比的均值。②公司产品市场扩张的投入强度，采用企业过去五年销售费用和管理费用对营业收入占比的均值。③公司成长性，采用企业过去五年主营业务增长率的均值。④组织结构的稳定性，公司战略越激进，员工更替更为频繁，使用员工波动衡量。因此，采用企业过去五年员工人数的标准差。⑤公司生产派送产品及服务效率，采用企业过去五年员工人数与营业收入之比的均值。⑥公司资本密度，采用企业过去五年固定资产对总资产占比的均值。在确定上述六个指标之后，本文按照“行业-年度”将各指标从小到大排序并平均分为五组。其中，对于指标①~⑤按从小到大顺序将每组依次赋值 1~5 分；对于指标⑥按从大到小顺序将每组依次赋值 1~5 分。最后按照“行业-年度”将六个维度指标的相应赋值加总，便可得到公司战略指数，称为战略激进度。该分值越高，表明公司实施的战略越激进，反之战略越稳健。

### 2. 儒家文化的度量

文化等意识形态的直接度量一直以来存在诸多困难。近年来，部分学者开始尝试利用历史信息数据研究文化等非正式制度对企业行为的影响（Kung & Ma, 2014）。与其他测度方式相比，历史信息数据具有客观性、可重复性和稳定性等优点。因此，该方法在金融与会计领

域得到了广泛应用。中国历朝历代官方主要以学校、书院等途径传播儒家文化，它通过思想教育影响着人们的行为规范，形成了“道德以同俗”的人文环境。因此，借鉴相关文献（古志辉，2015；Du，2016；Chen et al.，2019），本文利用历史典籍记载的儒家书院分布测度儒家文化。具体来讲，根据《中国地方志宗录》和《中国书院辞典》记载，手工整理唐代至清代省级行政管辖范围内府、州和县境内儒家书院的名称和地址。由于从唐代至清代的历史跨度久远，且不同时期书院的功能和儒家经典的解读存在差异。而清代书院距今较近，其文化影响力延续至今。因此，本文筛选出清代时期的书院分布情况为儒家文化定量研究依据。然后，利用 Google-Earth 搜集每个书院和上市公司的经纬度坐标，并计算它们之间的地理距离。若企业所在地一定半径范围内分布的儒家书院数量越多，则表明企业受到儒家文化的影响越大。为了提高研究结论的稳健性，借鉴古志辉（2015）、徐细雄和李万利（2019）等研究，分别采用公司注册地 200 千米和 300 千米半径范围内的清代儒家书院数量来测度儒家文化影响大小。

## （三）模型构建

为了检验儒家文化对公司战略激进度的影响效应，本文构建了如下模型：

$$Strategy_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 Confucian_{i,t} + \alpha_j Control_{i,t} + \sum Year + \sum Industry + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

模型（1）中，因变量 *Strategy* 表示公司战略激进度，自变量 *Confucian* 为儒家文化。控制变量包括企业规模（*Size*）、公司杠杆（*Lev*）、



盈利能力 (*Roe*)、公司年龄 (*FirmAge*) 等公司特征变量以及公司性质 (*Private*)、第一大股东持股 (*Top1*)、两职兼任 (*Dual*)、董事会规模 (*Board*)、独立董事比例 (*Indep*) 等公司治理变量。考虑到地区经济发展对企业投资机会和

战略扩张的影响,我们在模型中控制了地区经济发展水平 (*GDP*)。同时,我们也控制了行业与年度虚拟变量。本文使用的样本为非平衡面板数据,并采用 Ordered Logit 回归模型进行检验。具体变量测度与定义如表 1 所示。

表 1 主要变量的测度与定义

变量名称	变量符号	变量定义
战略激进度	<i>Strategy</i>	六项维度指标得分加总,取值范围为 6~30,该分值越高表示公司战略越激进
儒家文化	<i>Confu_200</i>	公司注册地 200 千米半径范围内的儒家书院数量/1000
	<i>Confu_300</i>	公司注册地 300 千米半径范围内的儒家书院数量/1000
公司规模	<i>Size</i>	公司年末总资产的自然对数
公司杠杆	<i>Lev</i>	公司年末总负债/年末总资产
盈利能力	<i>Roe</i>	公司净利润/公司净资产
公司年龄	<i>FirmAge</i>	公司上市年限
公司性质	<i>Private</i>	当控股股东为非国有企业时取 1, 否则为 0
第一大股东	<i>Top1</i>	公司第一大股东持股占比
两职兼任	<i>Dual</i>	董事长兼任总经理时取 1, 否则为 0
董事会规模	<i>Board</i>	公司董事会成员人数的自然对数
独立董事比例	<i>Indep</i>	公司独立董事占董事会成员总数的比例
经济水平	<i>GDP</i>	公司所在地地区经济发展水平
宗教影响	<i>Rel</i>	公司注册地 100 千米半径范围内佛家和道家活动场所数量的自然对数
地区文盲率	<i>Wenmang</i>	公司所在地的居民识字率
年度	<i>Year</i>	年度效应
行业	<i>Industry</i>	行业效应

## 四、实证结果及讨论

### (一) 描述性统计

表 2 报告了主要变量的描述性统计结果。其中,公司战略激进度 (*Strategy*) 的变量均值为 17.65,中值为 18,方差为 4.047。这表明,我国上市公司战略激进程度的整体水平不高,且不同企业之间的战略激进程度差异较大。儒家文化代理变量 *Confu\_200* (*Confu\_300*) 的均值

为 0.165 (0.293),即上市公司注册地 200 千米 (300 千米) 半径范围内分布的清代时期儒家书院数量均值约为 165 家 (293 家)。该范围内儒家书院数量最小值为 0,最大值为 396 (580)。这意味着,不同上市公司受到儒家文化的影响程度存在较大差异。这也为探究文化差异与企业战略激进程度之间的关系提供了可能。

为了初步考察儒家文化对公司战略选择的影响效应,我们根据儒家文化的代理变量 *Confu\_200* (*Confu\_300*) 的中值和均值将样本划分为

表 2 描述性统计结果与变量相关系数

变量	Strategy	Confu_200	Confu_300	Size	Lev	Roe	FirmAge	Top1	Private	Dual	Indep	Board	GDP	Rel	Wennang
1	1														
2	-0.018**	1.000													
3	-0.036***	0.930***	1.000												
4	0.067***	-0.067***	-0.062***	1.000											
5	-0.024***	-0.090***	-0.082***	0.472***	1.000										
6	0.001	0.080***	0.067***	0.103***	-0.171***	1.000									
7	0.074***	-0.113***	-0.096***	0.300***	0.380***	-0.089***	1.000								
8	-0.064***	0.015*	0.007	0.250***	0.063***	0.105***	-0.060***	1.000							
9	0.050***	0.196***	0.150***	-0.355***	-0.305***	0.078***	-0.447***	-0.226***	1.000						
10	0.039***	0.079***	0.065***	-0.160***	-0.125***	0.025***	-0.210***	-0.045***	0.281***	1.000					
11	0.027***	-0.019**	-0.018**	0.009	-0.009	-0.017**	-0.040***	0.037***	0.059***	0.111***	1.000				
12	-0.021**	-0.051***	-0.041***	0.256***	0.152***	0.016*	0.130***	0.028***	-0.261***	-0.182***	-0.527***	1.000			
13	-0.046***	-0.030***	0.036***	-0.102***	0.045***	0.011	-0.051***	0.023***	-0.071***	-0.032***	-0.012	0.044***	1.000		
14	-0.039***	-0.033***	-0.018**	-0.048***	0.013	-0.011	0.051***	-0.038***	0.024***	-0.028***	0.002	-0.007	0.332***	1.000	
15	-0.022***	0.608***	0.654***	-0.113***	-0.073***	0.025***	-0.070***	-0.024***	0.159***	0.068***	-0.020**	-0.067***	0.086***	0.100***	1.000
N	14255	14255	14255	14255	14255	14255	14255	14255	14255	14255	14255	14255	14255	14255	14255
Mean	17.65	0.165	0.293	22.13	0.436	0.057	10.28	34.59	0.619	0.258	0.375	2.137	108.3	4.53	3.98
Std.	4.047	0.093	0.140	1.290	0.216	0.121	6.870	14.97	0.486	0.438	0.053	0.198	1.582	3.024	1.984
Min	6	0	0	19.54	0.052	-0.645	0	8.500	0	0	0.333	1.609	103.1	0	1.23
Max	18	0.169	0.307	21.97	0.424	0.064	9	32.52	1	1	0.571	2.708	112.9	8.140	41.18

两组：强儒家文化 VS 弱儒家文化，并对企业战略激进度进行组间差异检验。表 3 的组间差异检验结果显示，相较于受儒家文化影响较强的样本组 *Firms with Strong\_Confu* 200 (*Firms with Strong\_Confu* 300)，受儒家文化影响较弱样本组

*Firms with Weak\_Confu* 200 (*Firms with Weak\_Confu* 300) 的公司战略激进度均值 (Mean) 和中值 (Median) 都明显更高，且两组差异在 1% 水平上显著。这初步表明，儒家文化一定程度上抑制了公司的战略激进行为。

表 3 组间差异检验结果

Strategy	<i>Firms with Weak_Confu</i> 200		<i>Firms with Strong_Confu</i> 200		Diff Mean 0.252***
	N	Mean	N	Mean	
	6942	17.787	7313	17.535	
Strategy	<i>Firms with Weak_Confu</i> 300		<i>Firms with Strong_Confu</i> 300		Diff Median 19.576***
	N	Median	N	Median	
	7044	18	7211	17	
Strategy	<i>Firms with Weak_Confu</i> 200		<i>Firms with Strong_Confu</i> 200		Diff Mean 0.277***
	N	Mean	N	Mean	
	6352	17.811	7903	17.534	
Strategy	<i>Firms with Weak_Confu</i> 300		<i>Firms with Strong_Confu</i> 300		Diff Median 37.080***
	N	Median	N	Median	
	7020	18	7235	17	

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

## (二) 回归分析

表 4 报告了儒家文化影响公司激进战略选择的回归分析结果。其中，表 4 第 (1) 列中自变量“儒家文化” *Confu\_200* 的回归系数为 -0.482，且在 5% 水平上显著。类似地，表 4 第 (2) 列中自变量“儒家文化” *Confu\_300* 的回归系数为 -0.612，在 1% 水平上显著。以上结果表明，企业所受儒家文化的影响越大，越不倾向采取激进的公司战略。这也说明文化因素确实能够影响公司战略选择。因此，本文假设 1 得到了经验证据的支持。

表 4 儒家文化与公司激进战略选择

Variable	战略激进度	
	(1)	(2)
<i>Confu_200</i>	-0.482** (-2.39)	

续表

Variable	战略激进度	
	(1)	(2)
<i>Confu_300</i>		-0.612*** (-4.34)
<i>Size</i>	0.187*** (11.69)	0.189*** (11.77)
<i>Lev</i>	-0.680*** (-7.47)	-0.685*** (-7.53)
<i>Roe</i>	-0.197 (-1.44)	-0.191 (-1.40)
<i>FirmAge</i>	0.043*** (15.14)	0.042*** (15.04)
<i>Top1</i>	-0.006*** (-5.14)	-0.006*** (-5.15)
<i>Private</i>	0.364*** (9.05)	0.364*** (9.05)
<i>Dual</i>	0.154*** (4.30)	0.154*** (4.31)
<i>Indep</i>	0.209 (0.61)	0.203 (0.60)

续表

Variable	战略激进度	
	(1)	(2)
Board	-0.191** (-1.98)	-0.191** (-1.98)
GDP	-0.026* (-1.96)	-0.023* (-1.69)
Rel	-0.006 (-0.66)	0.008 (0.77)
Wenmang	-0.019*** (-2.92)	-0.021*** (-3.14)
截距	Yes	Yes
Year	Yes	Yes
Industry	Yes	Yes
N	14255	14255
Pseudo R <sup>2</sup>	0.009	0.009

注：\*\*\*、\*\*和\*分别表示1%、5%和10%的显著性水平，表格中报告的t和z值均是根据经过公司以及年度聚类调整之后的稳健标准差计算而得。

### （三）儒家文化与公司激进战略：作用渠道检验

前文实证结果表明，儒家文化确实影响了公司激进战略选择。根据理论推演，本文预测儒家文化主要通过降低企业的风险承担水平、抑制管理层过度自信的心理认知偏差、增强对管理层实施战略扩张的伦理约束三条路径影响公司战略激进度。因此，本部分将进一步对上述三条渠道效应进行实证检验，以揭示儒家文化影响公司激进战略选择的传导机理。

首先，根据金智等（2017）的相关研究，使用公司前四年期内经行业均值调整的总资产回报率的标准差作为公司风险承担水平衡量指标。由表5第（1）列可知，自变量 *Confu\_200* (*Confu\_300*) 与因变量公司风险承担的回归系数为-0.096 (-0.051)，且在5%的水平上显

著。这表明，儒家文化显著降低了企业风险承担水平，这与金智等（2017）的研究结论保持一致。由此可见，儒家文化确实可能通过塑造管理层的风险偏好这一途径降低公司战略激进度。

其次，借鉴江轩宇和许年行（2015）的做法，本文使用上市公司盈利预测偏差作为管理者过度自信的代理变量，如果公司在本年度内至少有一次实际盈利水平低于预测盈利水平，则将该公司管理者定义为过度自信（变量赋值为1，否则为0）。表5中第（2）列的回归结果显示，儒家文化显著降低了管理层过度自信 ( $\alpha = -0.906$ , z 值为-4.33;  $\alpha = -0.581$ , z 值为-3.93)。这表明，儒家文化确实能够借由降低管理者过度自信的心理认知偏差这一途径抑制公司战略激进度。

最后，本文参考相关文献（古志辉，2015），以公司总资产周转率作为公司代理成本来衡量管理层的自利行为程度。用以衡量代理效率的总资产周转率等于营业收入与平均资产总额的比值，总资产周转率反映由职业经理人对企业资产的利用程度和代理能力而导致的效率损失，总资产周转率越高，股东与管理层之间的代理成本越小。表5中第（3）列的回归结果显示，自变量 *Confu\_200* 与因变量公司代理成本的回归系数为0.494，且在1%的水平上显著。类似地，自变量 *Confu\_300* 与因变量公司代理成本的回归系数为0.423，也在1%的水平上显著。这与我们的理论推断相一致，即儒家文化能够通过抑制管理者自利动机这一途径缓解企业战略激进行动。

表 5 儒家文化影响公司激进战略选择的渠道效应检验

Variable	(1)		(2)		(3)	
	风险承担		过度自信		代理效率	
<i>Confu_200</i>	-0.096 ** (-2.02)		-0.906 *** (-4.33)		0.494 *** (10.46)	
<i>Confu_300</i>		-0.051 ** (-2.14)		-0.581 *** (-3.93)		0.423 *** (12.97)
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>Year</i>	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>Industry</i>	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
N	6416	6416	7383	7383	13384	13384
Pseudo R <sup>2</sup> /Adj. R <sup>2</sup>	0.023	0.022	0.060	0.060	0.267	0.271

注：\*\*\*、\*\*和\*分别表示1%、5%和10%的显著性水平，表格中报告的t和z值均是根据经过公司以及年度聚类调整之后的稳健标准差计算而得。

#### (四) 调节效应检验

##### 1. 企业产权性质的调节作用

基于前文理论分析，进一步引入企业产权性质 (*Private*) 与儒家文化的交互项开展回归，以检验儒家文化对企业战略激进度的影响效应是否会因产权性质不同而有所区别。表 6 中第

(1) 列结果显示，交互项变量  $Confu\_200 \times Private$  ( $Confu\_300 \times Private$ ) 的回归系数为 -1.856 (-1.107)，且在 1% 的水平上显著。这表明，相比于国有企业，儒家文化对民营企业战略激进度的抑制作用更明显。这为假设 2 提供了经验支持。

表 6 儒家文化与公司激进战略选择：调节效应检验

Variable	Strategy							
	(1)		(2)		(3)		(4)	
	企业产权性质		外来文化冲击		市场竞争度		企业资源冗余	
$Confu\_200 \times Private$	-1.856 *** (-5.36)							
$Confu\_300 \times Private$		-1.107 *** (-4.94)						
<i>Private</i>	0.340 *** (8.40)	0.347 *** (8.58)						
$Confu\_200 \times Open$			1.479 *** (4.14)					
$Confu\_300 \times Open$				1.142 *** (2.47)				
<i>Open</i>			0.195 *** (5.76)	0.201 *** (5.90)				

续表

Variable	Strategy							
	(1)		(2)		(3)		(4)	
	企业产权性质		外来文化冲击		市场竞争度		企业资源冗余	
<i>Confu_200×HHI</i>					-4.654** (-2.47)			
<i>Confu_300×HHI</i>						-3.395*** (-3.14)		
<i>HHI</i>					0.482 (0.51)	0.470 (0.49)		
<i>Confu_200×Slack</i>							0.992*** (2.46)	
<i>Confu_300×Slack</i>								0.625*** (2.34)
<i>Slack</i>							-0.227*** (-5.96)	-0.225*** (-5.90)
<i>Confu_200</i>	-0.376* (-1.86)		-0.719*** (-3.55)		-0.462** (-2.29)		-0.451** (-2.24)	
<i>Confu_300</i>		-0.640*** (-4.52)		-0.695*** (-4.79)		-0.615*** (-4.36)		-0.591*** (-4.19)
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>Year</i>	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>Industry</i>	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
N	14255	14255	14254	14254	14255	14255	13191	13191
Pseudo R <sup>2</sup>	0.010	0.010	0.010	0.010	0.009	0.009	0.010	0.010

注：\*\*\*、\*\*和\*分别表示1%、5%和10%的显著性水平，表格中报告的z值均是根据经过公司以及年度聚类调整之后的稳健标准差计算而得。

## 2. 外来文化冲击的影响

本文进一步考察外来文化冲击对儒家文化与企业战略激进度之间关系的调节效应。参考Jia (2014) 和 Chen 等 (2019) 等文献，我们使用企业所在城市是否曾为通商口岸来反映外来文化冲击，并引入外来文化 (*Open*) 与儒家文化的交互项开展回归检验。<sup>①</sup> 由表6第(2)列可以发现，交互项变量  $Confu\_200 \times Open$

( $Confu\_300 \times Open$ ) 的回归系数为 1.479 (1.142)，且在 1% 的水平上显著。这意味着，外来文化冲击削弱了儒家文化对企业战略激进度的抑制效应。该检验结果支持了假设 3。

## 3. 产品市场竞争的调节作用

本文也检验了市场竞争程度对儒家文化与企业战略激进度间关系可能发挥的调节效应。本文

① 外来文化 *Open*，若企业所在城市为通商口岸则为 1，否则为 0。

使用企业营业总收入计算赫芬达尔指数 (*HHI*) 并引入赫芬达尔指数 (*HHI*) 与儒家文化的交互项进行回归检验。<sup>①</sup> 由表 6 第 (3) 列可以发现, 交互项变量  $Confu\_200 \times HHI$  ( $Confu\_300 \times HHI$ ) 的回归系数为  $-4.654$  ( $-3.395$ ), 分别在 5%、1% 水平上显著。这表明, 随着行业竞争度加剧, 儒家文化对企业战略激进程度的抑制作用明显提升。该结果支持了理论假设 4。

#### 4. 企业资源冗余的调节作用

本文还考察了企业资源冗余对儒家文化与企业战略激进程度两者之间关系的影响。本文借鉴 George (2005) 等研究, 采用经行业调整的经营性现金流来反映企业资源冗余程度 (*Slack*), 并引入儒家文化与企业资源冗余程度 (*Slack*) 的交互项进行实证检验。<sup>②</sup> 表 6 中第 (4) 列的回归结果显示, 交互项变量  $Confu\_200 \times Slack$  ( $Confu\_300 \times Slack$ ) 的回归系数为  $0.992$  ( $0.625$ ), 且在 1% 水平上显著。这意味着, 企业资源冗余增加可能导致企业战略扩张行动突破既有文化力量的束缚, 因而弱化了儒家思想对公司战略激进程度的抑制效果。这一结果支持了假设 5。

## 五、稳健性检验

### (一) 两阶段工具变量回归

首先, 虽然运用历史信息数据度量儒家文化, 可以一定程度排除反向因果关系导致的内生性问题。但本文仍可能存在遗漏变量或样本

自选择等引发的内生性问题。因此, 我们选取上市公司所在地距明代印刷局的距离 ( $Print\_Distance$ ) 作为清代儒家文化的工具变量, 并进行两阶段工具变量回归。选择该工具变量的原因是, 儒家经典书籍是儒家思想传播的重要载体, 在印刷术相对落后时期, 书籍获取的便利程度直接决定着儒家书院的兴办 (Chen et al., 2020)。此外, 为了克服工具变量存在的内生性问题, 本文采用明代印刷局作为清代儒家书院的工具变量。因此, 上市公司所在地距离明代印刷局的地理距离与地方清代儒家书院的开办具有高度相关性, 但其对当代企业战略决策等经济活动并不直接相关。

参照 Chen 等 (2020) 的相关研究, 本文手工收集了明代时期印刷局的地址并计算出上市公司距印刷局的最近距离作为儒家文化强度  $Confu\_200$  ( $Confu\_300$ ) 的工具变量。表 7 中第一阶段回归结果显示, 工具变量  $Print\_Distance$  的估计系数为  $-0.494$  ( $-0.115$ ) 且在 1% 水平上显著为负, 表明上市公司所在地距印刷局距离越远, 获取儒家书籍难度越大, 导致儒家书院开办数量越少和儒家文化影响力越弱。此外, 弱工具变量检验  $F$  统计值远大于 10 这一临界值, 这意味着该工具变量选择是有效的。第二阶段回归结果显示, 自变量儒家文化强度  $Confu\_200$  ( $Confu\_300$ ) 的回归系数为  $-3.874$  ( $-1.662$ ), 且在 1% 的水平上显著。这表明, 在控制了潜在的内生性问题后, 前文实证结论仍然成立。

<sup>①</sup> 赫芬达尔指数 (*HHI*), 企业所处行业中 (各公司营业收入/行业营业总收入) 的平方和。

<sup>②</sup> 资源冗余程度 (*Slack*), 若企业经行业调整的经营现金流为正则为 1, 否则为 0。

表7 儒家文化与公司激进战略选择：印刷局工具变量回归结果

Variable	第一阶段回归	第二阶段回归	第一阶段回归	第二阶段回归
	<i>Confu_200</i>	<i>Strategy</i>	<i>Confu_300</i>	<i>Strategy</i>
<i>Print_Distance</i>	-0.494*** (-29.63)		-0.115*** (-44.15)	
<i>Confu_200</i>		-3.874*** (-3.80)		
<i>Confu_300</i>				-1.662*** (-3.80)
<i>Size</i>	0.001 (1.00)	0.195*** (11.87)	0.001 (0.61)	0.193*** (11.82)
<i>Lev</i>	-0.001 (-0.18)	-0.716*** (-7.73)	-0.002 (-0.38)	-0.717*** (-7.74)
<i>Roe</i>	0.025*** (4.78)	-0.077 (-0.54)	0.020*** (2.64)	-0.140 (-1.01)
<i>FirmAge</i>	-0.000 (-0.61)	0.042*** (14.89)	-0.000 (-0.23)	0.043*** (14.97)
<i>Top1</i>	0.000*** (5.40)	-0.005*** (-4.46)	0.000*** (2.83)	-0.006*** (-5.15)
<i>Private</i>	0.019*** (12.14)	0.425*** (9.36)	0.014*** (6.14)	0.374*** (9.08)
<i>Dual</i>	0.002 (1.12)	0.155*** (4.29)	0.002 (1.13)	0.152*** (4.22)
<i>Indep</i>	-0.010 (-0.78)	0.202 (0.58)	0.011 (0.60)	0.259 (0.75)
<i>Board</i>	0.007* (1.87)	-0.175* (-1.80)	0.015*** (2.78)	-0.177* (-1.82)
<i>GDP</i>	-0.004*** (-5.90)	-0.039*** (-2.69)	0.004*** (4.24)	-0.018 (-1.31)
<i>Rel</i>	0.025*** (75.53)	0.089*** (3.03)	0.038*** (77.91)	0.056*** (2.65)
<i>Wenmang</i>	-0.001*** (-5.54)	-0.032*** (-4.56)	-0.003*** (-7.37)	-0.032*** (-4.54)
截距	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>Year</i>	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>Industry</i>	Yes	Yes	Yes	Yes
N	14010	14010	14010	14010
Adj. R <sup>2</sup> /Pseudo R <sup>2</sup>	0.433	0.010	0.510	0.010
F	344.695	—	356.905	—

注：\*\*\*、\*\*和\*分别表示1%、5%和10%的显著性水平，表格中报告的t和z值均是根据经过公司以及年度聚类调整之后的稳健标准差计算而得。



其次，我们也借鉴 Chen 等（2019）和 Li 等（2020）的方法，采用地方大儒<sup>①</sup>作为儒家文化的工具变量。由于地方大儒往往能够在一定程度上代表该地区所受儒家文化的影响深度。为了避免同时期大儒与儒家书院的相互影响，我们采用清代以前的大儒数据（*Sage\_200*、*Sage\_300*）作为清代儒家文化的工具变量进行内生性

检验。两阶段回归结果如表 8 中所示，第一阶段回归结果显示地方大儒与地区儒家文化影响程度呈显著正相关。第二阶段回归结果显示，自变量儒家文化强度的回归系数依然在 1% 的水平上呈显著负相关。以上结果表明，原文实证结论依然稳健可靠。

表 8 儒家文化与公司激进战略选择：大儒工具变量回归结果

Variable	第一阶段回归	第二阶段回归	第一阶段回归	第二阶段回归
	<i>Confu_200</i>	<i>Strategy</i>	<i>Confu_300</i>	<i>Strategy</i>
<i>Sage_200</i>	0.019*** (114.77)			
<i>Sage_300</i>			0.020*** (93.08)	
<i>Confu_200</i>		-1.807*** (-6.20)		
<i>Confu_300</i>				-2.019*** (-9.36)
<i>Size</i>	-0.000 (-0.16)	0.190*** (11.81)	-0.001 (-1.27)	0.194*** (12.06)
<i>Lev</i>	0.002 (0.80)	-0.690*** (-7.56)	-0.003 (-0.77)	-0.710*** (-7.78)
<i>Roe</i>	0.022*** (5.54)	-0.155 (-1.13)	0.028*** (4.40)	-0.139 (-1.01)
<i>FirmAge</i>	-0.000*** (-4.34)	0.042*** (14.95)	-0.000** (-2.58)	0.042*** (14.67)
<i>Top1</i>	0.000*** (2.65)	-0.005*** (-4.83)	0.000 (0.47)	-0.005*** (-4.88)
<i>Private</i>	0.009*** (8.00)	0.387*** (9.57)	0.003 (1.39)	0.378*** (9.39)
<i>Dual</i>	0.004*** (3.85)	0.156*** (4.38)	0.006*** (3.55)	0.159*** (4.44)
<i>Indep</i>	0.030*** (3.04)	0.177 (0.52)	0.067*** (4.35)	0.161 (0.47)
<i>Board</i>	0.010*** (3.46)	-0.186* (-1.92)	0.018*** (3.93)	-0.182* (-1.88)

① 地方大儒是指在当地历史中具有重要影响力的儒家圣贤（Ancient Confucian sages），他们对地方儒家文化的传播发挥了重要作用。

续表

Variable	第一阶段回归	第二阶段回归	第一阶段回归	第二阶段回归
	Confu_200	Strategy	Confu_300	Strategy
GDP	0.007*** (14.67)	-0.033** (-2.42)	0.011*** (15.47)	-0.020 (-1.52)
Rel	0.016*** (66.07)	0.031*** (2.69)	0.033*** (78.36)	0.073*** (5.68)
Wenmang	-0.004*** (-18.15)	-0.021*** (-3.26)	-0.006*** (-17.83)	-0.025*** (-4.02)
截距	Yes	Yes	Yes	Yes
Year	Yes	Yes	Yes	Yes
Industry	Yes	Yes	Yes	Yes
N	14255	14255	14255	14255
Adj. R <sup>2</sup> /Pseudo R <sup>2</sup>	0.696	0.010	0.674	0.010
F	1090.138	—	837.332	—

注：\*\*\*、\*\*和\*分别表示1%、5%和10%的显著性水平，表格中报告的t和z值均是根据经过公司以及年度聚类调整之后的稳健标准差计算而得。

## (二) 其他稳健性检验

(1) 借鉴 Kung 和 Ma (2014) 等文献，进一步使用区域模型代替前面的距离模型。具体来讲，选择上市公司所在省份的清代时期儒家书院数量 (Confu\_Province) 作为该地区“儒家文化强度”的替代测度变量进行实证检验，结果如表9的第(1)列所示。

表9 其他稳健性检验

Variable	Strategy		
	(1)	(2)	(3)
Confu_Province	-0.038*** (-2.95)		
Confu_Zhenjie		-0.137*** (-9.06)	
Confu_Chair			-0.236*** (-4.47)
Size	0.187*** (11.68)	0.192*** (12.01)	0.183*** (11.47)
Lev	-0.676*** (-7.42)	-0.677*** (-7.44)	-0.672*** (-7.39)

续表

Variable	Strategy		
	(1)	(2)	(3)
Roe	-0.201 (-1.48)	-0.175 (-1.29)	-0.209 (-1.54)
FirmAge	0.042*** (14.99)	0.040*** (14.03)	0.042*** (14.90)
Top1	-0.006*** (-5.31)	-0.006*** (-5.39)	-0.006*** (-5.23)
Private	0.362*** (8.99)	0.387*** (9.58)	0.360*** (8.95)
Dual	0.153*** (4.28)	0.156*** (4.35)	0.154*** (4.32)
Indep	0.213 (0.62)	0.096 (0.28)	0.234 (0.69)
Board	-0.192** (-1.99)	-0.199** (-2.07)	-0.194** (-2.01)
GDP	-0.018 (-1.33)	0.004 (0.27)	-0.021 (-1.58)
Rel	-0.008 (-0.93)	0.019** (2.05)	-0.015* (-1.80)
Wenmang	-0.020*** (-3.15)	-0.011* (-1.91)	-0.018*** (-2.80)

续表

Variable	Strategy		
	(1)	(2)	(3)
截距	Yes	Yes	Yes
Year	Yes	Yes	Yes
Industry	Yes	Yes	Yes
N	14255	14255	14255
Pseudo R <sup>2</sup>	0.009	0.010	0.009

注：\*\*\*、\*\*和\*分别表示1%、5%和10%的显著性水平，表格中报告的z值均是根据经过公司以及年度聚类调整之后的稳健标准差计算而得。

(2) 参考古志辉(2015)的研究采用“贞节牌坊”作为儒家文化的替代变量(*Confu\_Zhenjie*)进行检验,如表9的第(2)列所示。

(3) 作为企业核心人物,董事长对企业战略选择具有决定性影响,其个人意愿和价值取向会更多地企业战略决策中得到体现。心理学及行为学研究认为,青少年时期是思维方式和价值观形成的关键阶段,个体早期经历将直接影响成年后的认知与行为模式。因此,本文使用董事长出生地的儒家书院数量作为儒家文化强度(*Confu\_Chair*)的替代变量进行稳健性检验,结果如表9的第(3)列所示。

(4) 本文采用Finkelstein和Hambrick(1990)的公司战略度量方法,将六个维度指标分别标准化处理为服从 $N(0, 1)$ 正态分布的指标并使用OLS模型进行回归检验,以及对因变量公司战略评分做对数处理,并采用OLS模型进行回归检验。<sup>①</sup>

据表9回归结果显示,在使用上述替代测度变量后,本文实证结论依然成立。

## 六、结论与启示

本文突破传统的制度与组织理论框架,从非正式制度视角考察了儒家文化及其隐性价值规范对企业战略激进度的影响效应,并利用2008~2017年A股上市公司数据进行实证检验。研究结果显示,儒家文化确实对公司激进战略选择产生了重要的作用,即企业受到儒家文化的影响越大,战略激进度水平显著越低。机制分析表明,儒家文化主要通过降低企业的风险承担水平、抑制管理层过度自信的心理认知偏差和增强对管理层实施战略扩张的伦理约束三条路径影响公司战略激进度。我们还发现,儒家文化对企业战略激进主义的抑制作用在民营企业、市场竞争压力较大和资源冗余较少的企业中表现得更加明显;全球化浪潮下的外来文化冲击则弱化了儒家文化对本土企业激进战略选择的影响效应。

本文研究具有以下几个方面的理论贡献与现实意义:①除了受到正式制度环境影响外,社会习俗和文化规范等非正式制度因素也对微观企业行为产生重要影响。对中国社会而言,儒家文化是影响广泛和深远的非正式制度之一。它是中国哲学思想和价值观中持久、重要的力量,也是长期以来个体和组织普遍尊崇的道德规范与行动指南。本文结合儒家典籍理论诠释并实证揭示了儒家文化对公司战略激进度的影响效应和传导机理,深化了对公司战略决策赖

<sup>①</sup> 由于篇幅所限,结果备案。

以依存的文化土壤及其力量逻辑的理解,拓展了对公司战略决策因素的理论认知,丰富了“文化与企业决策”国际前沿文献。<sup>②</sup>长久以来,关于儒家思想对现代经济活动的影响较多停留在哲学和社会学层面展开,缺乏实证主义经验证据的支持。本文利用历史地理数据定量刻画儒家文化强度并提供了儒家思想抑制公司战略激进程度的经验证据。这也从微观企业层面拓展了对儒家文化所引发经济后果的理解,丰富了儒家思想的相关研究。<sup>③</sup>本文研究结论也为从中华传统文化和非正式制度视角探索揭示改革开放后中国企业快速成长的驱动力量提供了新的思路。

接受编辑:贺小刚

收稿日期:2021年2月7日

接受日期:2022年11月4日

### 作者简介

徐细雄(通讯作者, E-mail: xuxixiong@cqu.edu.cn),湖南岳阳人,重庆大学经济与工商管理学院教授、博士生导师,企业管理系主任。2007年毕业于西安交通大学,获管理学博士学位。主要研究兴趣为传统文化与企业行为、公司治理与企业社会责任。在《管理世界》《管理科学学报》《金融研究》《会计研究》《南开管理评论》《中国工业经济》和 *China Economic Review*、*Finance Research Letters*、*International Review of Economics & Finance*、*Emerging Markets Finance and Trade* 等国内外期刊发表学术论文 80 余篇。

占恒,河南三门峡人,重庆大学经济与工

商管理学院博士研究生。主要研究兴趣为传统文化与企业行为、公司治理。在《金融研究》《外国经济与管理》等期刊发表论文多篇。

徐振远,湖南岳阳人,重庆大学经济与工商管理学院硕士研究生。主要研究兴趣为传统文化与创新创业。在 *Applied Economics Letters* 等期刊发表论文。

李万利,河南商丘人,湖南大学统计与金融学院助理教授、硕士生导师。2019年毕业于重庆大学,获管理学博士学位。主要研究兴趣为资本市场会计与公司治理。在《金融研究》《会计研究》《经济学动态》和 *China Economic Review*、*International Review of Economics & Finance* 等国内外期刊发表论文多篇。

### 参考文献

- [1] 陈伟宏、钟熙、蓝海林、周荷晖:《探索还是防御? CEO 过度自信与企业战略导向》,《科学学与科学技术管理》,2019年第5期。
- [2] 陈冬华、胡晓莉、梁上坤、新夫:《宗教传统与公司治理》,《经济研究》,2013年第3期。
- [3] 杜维明:《儒家伦理与东亚企业家精神》,《北京大学研究生学志》,1990年第1期。
- [4] 古志辉:《全球化情境中的儒家伦理与代理成本》,《管理世界》,2015年第3期。
- [5] 古志辉、张永杰、孟庆斌:《儒家如何影响股利政策》,《系统工程理论与实践》,2020年第9期。
- [6] 亨廷顿、哈里森:《文化的重要作用:价值观如何影响人类进步》,新华出版社2013年版。
- [7] 胡国栋、王天娇:《“义利并重”:中国古典企业的共同体式股权激励——基于晋商乔家字号的案例研究》,《管理世界》,2022年第2期。
- [8] 金智、徐慧、马永强:《儒家文化与公司风险

承担》，《世界经济》，2017年第11期。

[9] 江轩宇、许年行：《企业过度投资与股价崩盘风险》，《金融研究》，2015年第8期。

[10] 李万利、徐细雄、陈西婵：《儒家文化与企业现金持有——中国企业“高持现”的文化内因及经济后果》，《经济学动态》，2021年第1期。

[11] 李增泉、余谦、王晓坤：《掏空、支持与并购重组——来自我国上市公司的经验证据》，《经济研究》，2005年第1期。

[12] 孟庆斌、李昕宇、张修平：《卖空机制、资本市场压力与公司战略选择》，《中国工业经济》，2019年第8期。

[13] 潘爱玲、王慧、邱金龙：《儒家文化与重污染企业绿色并购》，《会计研究》，2021年第5期。

[14] 秦令华、井润田、王国锋：《私营企业主可观察经历、战略导向及其匹配对绩效的影响研究》，《南开管理评论》，2012年第4期。

[15] 孙健、王百强、曹丰、刘向强：《公司战略影响盈余管理吗》，《管理世界》，2016年第3期。

[16] 王化成、张修平、高升好：《企业战略影响过度投资吗》，《南开管理评论》，2016年第4期。

[17] 吴昊旻、杨兴全、魏卉：《产品市场竞争与公司股票特质性风险——基于我国上市公司的经验证据》，《经济研究》，2012年第6期。

[18] 徐细雄、李万利：《儒家传统与企业创新：文化的力量》，《金融研究》，2019年第9期。

[19] 袁蓉丽、孙沛楠、李瑞敬：《董事高管责任保险对企业战略激进度影响研究——基于中国A股上市公司的实证分析》，《中央财经大学学报》，2021年第4期。

[20] 张新民、陈德球：《移动互联网时代企业商业模式、价值共创与治理风险——基于瑞幸咖啡财务造假案例分析》，《管理世界》，2020年第5期。

[21] 张先治、柳志南：《公司战略、产权性质与风险承担》，《中南财经政法大学学报》，2017年第5期。

[22] Ang, J. S., Cole, R. A., & Lin, W. 2000. Agency costs and ownership structure. *Journal of Finance*, 55 (1): 81-106.

[23] Bentley, K. A., Omer, T. C., & Sharp, N. Y. 2013. Business strategy, financial reporting irregularities, and audit effort. *Contemporary Accounting Research*, 30 (2): 780-817.

[24] Chen, S., Sum, Z., Tang, S., & Wu, D. 2011. Government intervention and investment efficiency: Evidence from China. *Journal of Corporate Finance*, 17 (2): 259-271.

[25] Chen, L., Jin, Z., Ma, Y., & Xu, H. 2019. Confucianism, openness to the west and corporate investment efficiency. *European Financial Management*, 25 (3): 554-590.

[26] Chen, T., Kung, K. S., & Ma, C. 2020. Long Live *keju*! The persistent effects of China's imperial examination system. *The Economic Journal*, 130 (631): 2030-2064.

[27] Callen, J., L., & Fang, X. 2015. Religion and stock price crash risk. *Journal of Financial & Quantitative Analysis*, 50 (1): 169-195.

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

[29] Du, X. 2013. Does religion matter to owner-manager agency costs? Evidence from China. *Journal of Business Ethics*, 118 (2): 319-347.

[30] Du, X. 2015. Does Confucianism reduce minority shareholder expropriation? Evidence from China. *Journal of Business Ethics*, 132 (4): 661-716.

[31] Du, X. 2016. Does Confucianism reduce board gender diversity? Firm-level evidence from China, *Journal of Business Ethics*, 136 (2): 399-436.

[32] Finkelstein, S., & Hambrick, D. C. 1990.

Top-management-team tenure and organizational outcomes: The moderating role of managerial discretion. *Administrative Science Quarterly*, 35 (3): 484–503.

[33] Fu, P. P., & Tsui, A. S. 2003. Utilizing printed media to understand desired leadership attributes in the People's Republic of China. *Asia Pacific Journal of Management*, 20 (4): 423–446.

[34] Gupta, A., Briscoe, F., & Hambrick, D. C. 2017. Red, blue, and purple firms: Organizational political ideology and corporate social responsibility. *Strategic Management Journal*, 38 (5): 1018–1040.

[35] Gruber, J. S. 2010. Key principles of community-based natural resource management: A synthesis and interpretation of identified effective approaches for managing the commons. *Environmental Management*, 45 (1): 52–66.

[36] George, G. 2005. Slack resources and the performance of privately held firms. *Academy of Management Journal*, 48 (4): 661–676.

[37] Guiso, L., Sapienza, P., & Zingales, L. 2008. Trusting the stock market. *Journal of Finance*, 63 (6): 2557–2600.

[38] Griffin, D., Guedhami, O., Kwok, C. C. Y., Li, K., & Shao, L. 2017. National culture: The missing country-level determinant of corporate governance. *Journal of International Business Studies*, 48 (6): 740–762.

[39] Hambrick, D. C., & Mason, P. A. 1984. Upper echelons: The organization as a reflection of its top managers. *Academy of Management Review*, 9: 193–206.

[40] Hofstede, G. 1980. *Culture's consequences: International differences in work-related values*. Los Angeles: SAGE Press.

[41] Hirshleifer, D., A. Low, & Teoh, S. H. 2012. Are overconfident CEOs better innovators? *Journal of*

*Finance*, 67 (4): 1457–1498.

[42] Heaton, J. B. 2002. Managerial optimism and corporate finance. *Financial Management*, 31 (2): 33–45.

[43] Higgins, D., Omer, T. C., & Phillips, J. D. 2015. The influence of a firm's business strategy on its tax aggressiveness. *Contemporary Accounting Research*, 32 (2): 674–702.

[44] Hilary, G., & Hui, K. W. 2009. Does religion matter in corporate decision making in America? *Journal of Financial Economics*, 93 (3): 455–473.

[45] Hogg, M., & Abrams, D. 1988. *Social Identifications: A Social Psychology of Intergroup Relations and Group Processes*. London: Routledge.

[46] Ip, P. K. 2009. Is Confucianism good for business ethics in China? *Journal of Business Ethics*, 88 (3): 463–476.

[47] Irvine, P. J., & Pontiff, J. 2009. Idiosyncratic return volatility, cash flows, and product market competition. *Review of Financial Studies*, 22 (3): 1149–1177.

[48] Jia, R. 2014. The legacies of forced freedom: China's treaty ports. *Review of Economics and Statistics*, 96 (4): 596–608.

[49] Jin, Z., Li, Y. B., & Liang, S. K. 2022. Confucian culture and executive compensation: Evidence from China. *Corporate Governance: An International Review*, DOI10.1111/corg.12434.

[50] Jensen, M. C. 1986. Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *American Economic Review*, 76 (2): 323–329.

[51] Kung, J. K., & Ma, C. C. 2014. Can cultural norms reduce conflicts? Confucianism and peasant rebellions in Qing China. *Journal of Development Economics*, 111: 132–149.

- [52] Li, Y. , & Zahra, S. A. 2012. Formal institutions, culture, and venture capital activity: A cross-country analysis. *Journal of Business Venture*, 27: 95-111.
- [53] Li, K. , Griffin, D. , Yue, H. , & Zhao, L. 2013. How does culture influence corporate risk-taking? *Journal of Corporate Finance*, 23: 1-22.
- [54] Li, W. , Xu, X. , & Long, Z. 2020. Confucian culture and trade credit: Evidence from Chinese listed companies. *Research in International Business and Finance*, 53: 101232.
- [55] Levinthal, D. , & March, J. G. 1981. A model of adaptive organizational search. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 2 (4): 307-333.
- [56] Laksmana, I. , & Yang, Y. W. 2015. Product market competition and corporate investment decisions. *Review of Accounting & Finance*, 14 (2): 128-148.
- [57] Miles, R. E. , & Snow, C. C. 2003. *Organizational Strategy, Structure, and Process*. Stanford, CA: Stanford University Press.
- [58] Miles, R. E. , Snow, C. C. , Meyer, A. D. , & Coleman Jr. , H. J. 1978. Organization strategy, structure and process. *Academy of Management Review*, 3 (3): 546-562.
- [59] Mirza, S. S. , & Ahsan, T. 2020. Corporates' strategic responses to economic policy uncertainty in China. *Business Strategy and the Environment*, 29 (2): 375-389.
- [60] Marquis, C. , & Tilcsik, A. 2013. Imprinting: Toward a multi-level theory. *The Academy of Management Annals*, 7 (1): 195-245.
- [61] Moore, D. A. , & Healy, P. J. 2008. The trouble with overconfidence. *Psychological Review*, 115 (2): 502-517.
- [62] North, D. C. 1990. *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*. Cambridge: Cambridge University Press.
- [63] Narayanan, M. P. 1985. Managerial incentives for short-term results. *Journal of Finance*, 40 (5): 1469-1484.
- [64] Peng, M. W. , Tan, J. , & Tong, T. W. 2004. Ownership types and strategic groups in an emerging economy. *Journal of Management Studies*, 41 (7): 1105-1129.
- [65] Porter, M. E. 1980. *Competitive Strategy*. New York: The Free Press.
- [66] Rajagopalan, N. 1997. Strategic orientations, incentive plan adoptions, and firm performance: Evidence from electric utility firms. *Strategic Management Journal*, 18 (10): 761-785.
- [67] Tan, J. J. , & Litsschert, R. J. 1994. Environment-strategy relationship and its performance implications: An empirical study of the Chinese electronics industry. *Strategic Management Journal*, 15 (1): 1-20.
- [68] Tajfel, H. 1981. *Human Groups and Social Categories*. New York: Cambridge University Press.
- [69] Tom, V. 1971. The role of personality and organizational images in the recruiting process. *Organizational Behavior and Human Performance*, 6: 573-592.
- [70] Vroom, V. 1966. Organizational choice: A study of pre- and post-decision processes. *Organizational Behavior and Human Performance*, 1: 212-226.
- [71] Weber, M. 1951. *The Religion of China*. New York: The Free Press.
- [72] Zahra, S. , & Covin, J. 1993. Business strategy, technology policy and firm performance. *Strategic Management Journal*, 14 (6): 451-478.
- [73] Zott, C. , & Amit, R. 2008. The fit between product market strategy and business model: Implications for firm performance. *Strategic Management Journal*, 29 (1): 1-26.

# 社会情感财富理论在家族企业研究中的应用与发展<sup>\*</sup>

□ 严若森 冯顺鑫 赵亚莉

领域编辑推荐语:

“家族企业在当代中国的经济发展中扮演着举足轻重的作用。与其他类型的企业不同，家族企业领导人的决策往往受到社会情感财富的影响。本文通过文献计量方法，以及社会情感财富理论在家族企业研究中的应用与发展，整体描绘了社会情感财富理论研究领域的面貌。本文为构建与丰富基于中国情境的社会情感财富理论研究体系奠定了良好的基础。”

——唐翌

**摘要：**社会情感财富理论为家族企业研究提供了重要的理论基础。本文采用文献计量方法，分析2007~2020年SSCI、2012~2020年CSSCI所涉社会情感财富理论研究文献，比较全面地展示了社会情感财富理论在家族企业研究中的应用与发展。分析结果表明，社会情感财富理论嵌入家族企业研究存在不同的方式，环境、治理、决策、绩效均系社会情感财富理论所涉家族企业研究体系化框架的重要支点与构件。未来学界可以尝试构建与家族企业实际情形更契合的社会情感财富理论模型，开发出更科学的社会情感财富测量方法，借此推动社会情感财富理论的深化与发展，其中，中国学者应当尝试构建与丰富基于中国情境的社会情感财富理论研究体系。

**关键词：**家族企业；社会情感财富理论；文献计量分析

## 一、引言

社会情感财富（socioemotional wealth, SEW）理论将家族企业中对经营决策产生重要影响的非经济因素归纳为“社会情感财富”或“情感禀赋”，并认为，与非家族

<sup>\*</sup> 本文受国家自然科学基金重点项目“基于利益相关者和和谐治理驱动的中国家族企业绿色创新研究”（22AGL015）资助。感谢主编、领域编辑及匿名审稿专家的专业性、建设性意见与指导，感谢编辑部老师的耐心、细致、理解与支持。文责自负。



企业在评价决策时大多注重直接或间接的财务收益不同，家族企业在评价决策时常常将社会情感财富的潜在得失作为重要的考量（Gómez-Mejía et al. , 2007; Berrone et al. , 2010）。

已有多位学者对社会情感财富理论有过阶段性的总结。例如，Gómez-Mejía 等（2011）对社会情感财富的概念、维度及其与其他理论方法的联系进行了阐述；Berrone 等（2012）对社会情感财富的理论维度和测量方法提出了自己的看法；Vardaman 和 Gondo（2014）将社会情感财富划分为内部和外部两个维度；Jiang 等（2018）透过社会心理学理论丰富和拓展了对社会情感财富理论的理解；Swab 等（2020）侧重讨论了社会情感财富的多维度结构及各维度之间的关系；朱沅等（2012）、窦军生等（2014）、李新春等（2020）也曾对社会情感财富的内涵、构成维度、测量方法以及理论来源等方面进行了一定的归纳总结。经过多年的发展，虽然社会情感财富理论在完善研究框架和丰富研究主题两方面都取得了巨大的进展，但现有对社会情感财富理论进行阶段性总结的文献并未能完全覆盖新的学术成果。这些文献往往通过回顾的方式总结已有的学术成果，只是阐述了社会情感财富理论某一方面或某几方面的发展脉络，并未全面展示社会情感财富理论在家族企业研究中的应用与发展。

为此，本文采用文献计量方法，比较全面地展示了社会情感财富理论在家族企业研究中的应用与发展。本文可能的贡献在于：①通过对已有社会情感财富理论相关研究所涉的关键词词频、关键词 TimeLine 与 TimeZone 聚类、理论嵌入文献方式等进行文献计量分析，比较全

面地展示了社会情感财富理论在家族企业研究中的应用与发展；②基于梳理与评估已有社会情感财富理论相关研究的成果与现状，为进一步丰富与深化社会情感财富理论基础体系，特别是构建与丰富基于中国情境的社会情感财富理论研究体系，提供了启示与参考。

## 二、研究方法

本文采用文献计量方法，并适当借助 CiteSpace 的信息可视化功能，分析社会情感财富理论在家族企业研究中的应用与发展。本文将国外文献数据来源限定为社会科学引文索引数据库（SSCI），将国内文献数据来源限定为中文社会科学引文索引数据库（CSSCI）。

本文在 WOS 数据库检索页面输入“Socioemotional Wealth”作为主题词，并为了保证样本数据的质量，选择文献类型为“Article”，并且将 Gómez-Mejía 等发表第一篇社会情感财富理论研究文献的 2007 年标定为社会情感财富理论发展的元年，本文研究设置的时间区间则为“2007~2020 年”。本文在数据库选择页面勾选指定数据库为“Social Sciences Citation Index（SSCI）”，共检索到 765 篇文献。进一步精练 WOS 类别为“Business”“Management”“Business Finance”和“Economics”，共得到 712 篇文献。本文剔除因数据格式不规范而无法识别的 12 篇文献，最终得到 700 篇可使用的文献，但在文本分析阶段，本文依然以 712 篇文献作为分析对象。

本文在中国知网（CNKI）高级检索页面

输入“社会情感财富”，以 Gómez-Mejía 等首次提出社会情感财富概念的 2007 年为开始时间，设置文献检索时间区间为“2007~2020 年”，为了保证样本数据质量，选择文献类型为“学术期刊”，选择学科为“企业经济”，且仅保留来自“CSSCI 期刊”的文献数据，剔除会议记录等内容，最终共得到 57 篇文献。其中，CSSCI 期刊首次发表与社会情感财富理论相关的研究成果的时间是 2012 年，因此，本文选用 CSSCI 文献数据的时间区间实际上为 2012~2020 年。

### 三、文献数据分析与结果

#### (一) 关键词分析

本文通过关键词词频分析、关键词 TimeLine 聚类分析和关键词 TimeZone 聚类分析，展示社会情感财富理论相关研究的热点和趋势。

##### 1. 关键词词频分析

SSCI 方面，本文通过 CiteSpace 以标题、摘要、关键词构成的集合为关键词来源，经由 CiteSpace 处理样本数据，共得到 491 个与社会情感财富理论研究相关的关键词，在合并构词相同但结构不同（如 corporategovernance 和 corporate governance 等）、完整拼写与简略拼写（如 socioemotional wealth 和 SEW）的关键词节点之后，最终得到 458 个关键词。CSSCI 方面，本文通过 CiteSpace 以关键词为关键词来源，合并同义词后（如政治联系和政治关联），共得到 80 个与社会情感财富理论研究相关的关键词。表 1 仅展示 SSCI 和 CSSCI 文献所涉关键词词频位列前 15 的关键词。

表 1 高频关键词

关键词 (SSCI)	词频	关键词 (CSSCI)	词频
Socioemotional Wealth	672	家族企业	33
Family Firm	373	家族涉入	6
Performance	325	代际传承	5
Ownership	258	政治关联	5
Business	185	研发投入	4
Corporate Governance	168	代际传承	4
Management	160	企业绩效	4
Governance	143	技术创新	3
Agency	132	制度环境	3
Firm Performance	111	亲缘关系	3
Agency Cost	92	案例研究	2
Entrepreneurial Orientation	78	制度压力	2
Moderating Role	70	冗余资源	2
Ownership Structure	69	国际化	2
Innovation	69	创业导向	2

资料来源：本文整理。

SSCI 文献所涉关键词方面，除了“Socioemotional Wealth”“Family Firm”“Business”和“Corporate Governance”等因涉及范围较广而无法识别具体内容的关键词之外，高频关键词可以被分成两部分。一方面，学界以社会情感财富理论为新的研究视角，重新审视家族企业中较为传统的管理研究主题，例如“Innovation”“Entrepreneurial Orientation”“Development Investment”等；另一方面，学界基于社会情感财富理论，对“Succession”“Ownership”“Ownership Structure”等与家族企业独特属性相关或家族企业更为关注的研究主题开展探索性研究。

CSSCI 文献所涉关键词方面，除了“家族企业”范围较广之外，国内学者往往以“家族涉入”“家族控制”等为自变量，基于社会情感财富理论视角对“慈善捐赠”“研发投入”或“企业绩效”等主题展开讨论，“代际传承”

“政治关联”和“制度压力”等家族企业研究领域经久不衰的研究主题也被纳入研究框架中。

## 2. 关键词 TimeLine 聚类分析

SSCI 方面，图 1 所示关键词 TimeLine 聚类视图中聚类名称左侧的线段表示该聚类的起止时间，同一聚类的关键词节点被放置在水平线段上，节点之间不同颜色的连线则表示关键词在时间序列上的相互联系。鉴于#15 聚类因该版本算法提取关键词时对“&”等特殊符号识

别度较低，在查询相关文献资料之后，本文将#15 聚类名称补充为“R&D Intensity”。

该网络视图因包含多个跨度较大的学术团簇，模块值（Q 值）为 0.2668，平均轮廓值（S 值）为 0.8824。在图 1 所示的关键词 TimeLine 聚类视图中，共得到 19 个聚类，平均每个聚类包含 25.7 个关键词，因关键词词频差距较大，词频数小于或等于 3 的关键词占关键词总数的 60.3%，数量多且较为分散。<sup>①</sup>

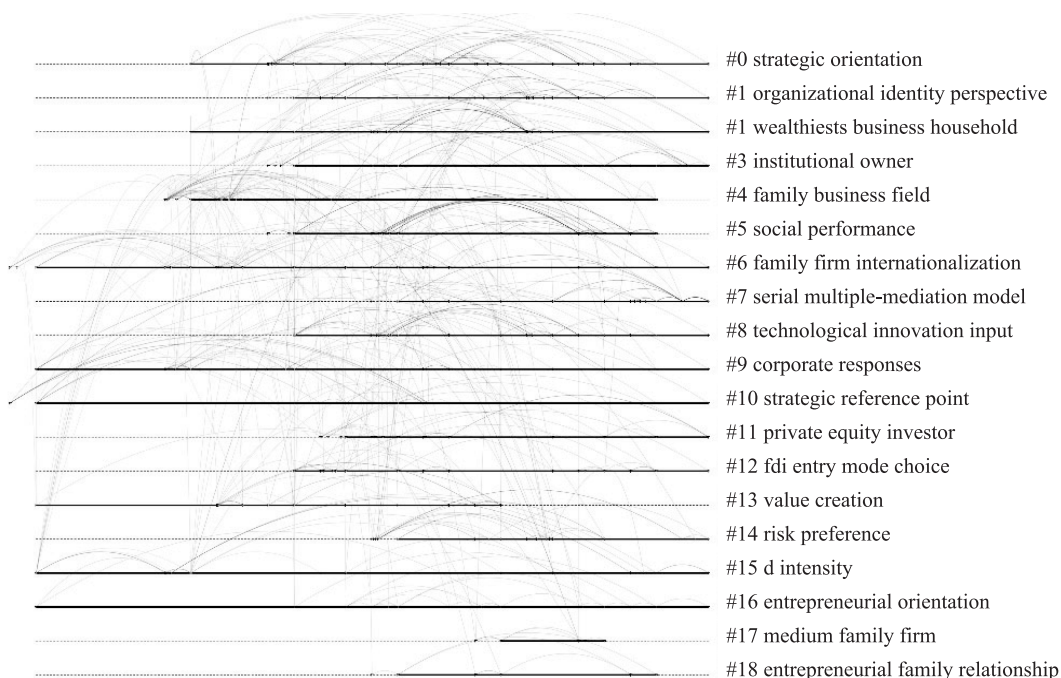


图 1 关键词 TimeLine 聚类视图 (SSCI)

资料来源：本文整理。

基于对 SSCI 所涉社会情感财富理论相关文献进行关键词 TimeLine 聚类分析，本文将社会情感财富理论相关研究的主要内容归纳总结为五大要点：

第一，对战略决策影响巨大。在社会情感财富理论中，社会情感财富的收益或损失是家族企业重大决策选择和政策决定的关键参考因素（Berrone et al., 2012），学界以社会情感财

<sup>①</sup> 因所涉聚类及关键词信息量较大，限于篇幅，在此不详细列示，备索。

富理论为研究视角探究家族企业战略决策过程中产生影响的各类要素,以及这些要素在何种条件下产生何种影响,相关聚类包括“#0 Strategic Orientation”“#10 Strategic Reference Point”和“#14 Risk Preference”。例如,Riviezzo等(2015)对24家意大利家族企业进行了跨案例研究,讨论了家族企业在探索与利用长期和短期两个战略取向上达到平衡的能力;Kotlar等(2014)通过开发风险承担的概念模型,将行为理论、家族企业相关文献和战略参考点理论的逻辑结合起来,揭示了家族企业 and 非家族企业的战略投入、战略产出和外部标杆是如何在R&D投资战略决策上产生差异的。

第二,家族属性难以忽视。作为家族和企业两种组织结构的结合,家族企业的家族性一直是学界研究家族企业无法回避的重要因素,与家族相关的属性是家族企业研究领域中的重要议题,相关聚类包括“#1 Organizational Identity Perspective”和“#18 Entrepreneurial Family Relationship”。例如,Anglin等(2017)通过家庭影响如何在组织认同中得到反馈的研究框架,进一步探究了家族涉入与组织认同之间的关系;Adjei等(2019)分析了不同企业家家庭关系对促进企业绩效以及家庭关系调节技能多样化对企业绩效影响的作用机制。

第三,关于家族所有权的讨论不可或缺。所有权不仅是界定家族企业的重要标准之一,同时也直接影响社会情感财富多个维度,如家族控制和影响、传承意愿等。家族控制企业所有权对保护社会情感财富至关重要,这种控制能够使家族通过企业追求自己的利益(Zellweger et al., 2012),与家族企业所有权相关的

研究主题一直是学界研究讨论的热点,相关聚类包括“#2 Wealthiests Business Household”“#3 Institutional Owner”和“#11 Private Equity Investor”。例如,Ahlers等(2014)认为家族企业出售给私人股本投资者之后,家族离开导致家族所有权的消失可能会降低出售后企业的经济价值;Nason等(2019)分析了美国最富有的1%的企业持股家族的战略行为,指出此类家族兼有混合食利者和社会情感财富的特点,并指出两类模式的缺陷;Chang和James(2020)观察了企业重组的相关问题,认为企业重组时目标的不同让上市公司家族所有者与机构投资者之间产生了分歧,其研究结果表明,重组后的家族企业既能实现经济目标,也能实现非经济目标。

第四,企业国际化和创业行为决定家族企业能否继往开来。企业国际化和创业行为能够帮助企业获得新的产品市场,创新投入能够帮助企业在快速变化的市场中实施战略适应,从而带来长期优势(Teece et al., 1997; Garcia-Manjon & Romero-Merino, 2012)。从社会情感财富理论出发,上述行为都需要家族企业在权衡经济目标和非经济目标之后作出决策,相关聚类包括“#6 Family Firm Internationalization”“#12 FDI Entry Mode Choice”和“#16 Entrepreneurial Orientation”。例如,Schepers等(2014)认为保护社会情感财富阻止企业从创业成功中获取收益,且高水平的社会情感财富会限制企业家精神对企业的积极影响;Sciascia等(2015)基于行为代理模型和社会情感财富理论,解释了驱动或抑制中小企业投资研发的条件,说明了中小企业背景下创新管理的复杂性,

为家族所有权如何影响研发强度提供了新的见解；Kraus 等（2016）通过模糊集定性比较分析的方法探讨了家族企业社会情感财富在企业国际化过程中各因素组合造成的不同影响；Dieguéz-Soto 等（2016）的研究结果表明，家族管理降低了研发费用转化为技术创新成果的效率，并且对提高技术创新成果对长期绩效的影响具有显著作用；Kao 和 Kuo（2017）的研究表明，当家族企业内部不确定性降低时，家族所有者与董事会将有利于企业国际化，随着内部不确定性的降低，家族参与程度越高的企业越倾向于选择全资子公司这一高承诺性的 FDI 进入模式。

第五，关于家族企业社会绩效、企业反馈、价值创造和中小家族企业等方面的主题研究同样受到学界关注。具体聚类包括“#4 Family

Business Field” “#5 Social Performance” “#7 Value Creation” “#9 Corporate Response” “#13 Value Creation” 和 “#17 Medium Family Firm”。例如，McGuire 等（2012）认为家族企业地位和不良社会绩效之间存在负相关关系，公司治理在家族控制程度与社会绩效之间担任调节角色；鉴于大多数的中小企业都是家族企业（Glowka et al., 2020），Uhlner 等（2020）利用来自比利时中小企业的数据，通过探讨限制外部董事潜在利益的边界条件和中介机制，重新审视了外部董事存在对董事会效率和公司效率的复杂影响机制。

因 CSSCI 期刊发表的与社会情感财富理论相关的文献相对较少，其相关聚类数量亦因此较少，具体聚类名称、聚类主要关键词和聚类描述等内容如表 2 所示。

表 2 关键词 TimeLine 聚类信息（CSSCI）

聚类编号	聚类名称	平均年份	主要关键词	聚类描述
#0	家族涉入	2017 年	绿色创新、网络战略、差异格局、风险承担、高管薪酬、制造业、竞争优势、代理成本、委托代理、制度压力、产品研发、创新、未来展望、绿色战略、内部人、过程研发、伙伴认同、公司创业、家族企业、文献研究、所有权、控制权、理论进展	家族涉入对家族企业治理和战略决策的影响
#1	政治关联	2015 年	家族涉入、正式制度、中介效应、慈善捐赠、教育程度、绩效、国际化、员工责任、研发投入、网络结构、技术创新、政治关联、传承意愿、企业绩效	保有政治关联对家族企业行为的影响
#2	社会责任	2016 年	出口、家族控制、绩效困境、组织认同、高管激励、企业命名、家族股权、社会责任	家族企业履行企业社会责任
#3	制度环境	2018 年	政治关联、企业成长、创新投入、二代涉入、创业导向、制度环境、创新绩效	中国制度环境影响中国家族企业的社会情感财富
#4	代际传承	2014 年	政治身份、风险感知、代理合约、战略选择、家族延续、代际传承	家族企业延续
#5	亲缘关系	2019 年	二元创新、亲缘关系、冗余资源、亲缘系数、资产结构	家族企业亲缘关系影响企业决策
#6	案例研究	2019 年	案例研究、技艺、品牌传承、传承模式	案例直接对话社会情感财富理论

资料来源：本文整理。

基于对 CSSCI 所涉社会情感财富理论研究相关文献进行关键词 TimeLine 聚类分析, 本文将社会情感财富理论相关研究的主要内容归纳总结为以下三点:

第一, 探索能够同时涵盖家族所有权和控制权的家族涉入问题。家族涉入使企业代理问题最小化, 让企业和所有者-管理者的利益保持一致, 同时也展现家族对企业日常运营的控制程度, 相关聚类包括“#0 家族涉入”。在 CSSCI 文献中, 学者们将所有权和控制权等家族涉入问题作为社会情感财富理论相关研究的核心。陈凌和陈华丽(2014)最早通过全国私营企业抽样调查数据对企业慈善捐赠行为展开了讨论, 并参考 Anderson 和 Reeb(2003)的做法, 从“持股比例”“家族成员是否进入董事会”和“家族控制持续时间”, 即所有权和控制权两方面定义了家族涉入; 窦军生等(2017)则将家族涉入细分为两个维度, 分别讨论了家族所有权对企业多元化战略以及家族管理权对多元化价值效应的影响。其他学者的研究虽在实证测度方法上多有差异, 但其研究依然可以归属于家族所有权和控制权的范畴(严若森和叶云龙, 2014; 连燕玲等, 2016; 朱丽娜和高皓, 2020)。

第二, 关注家族企业研究的中国特殊制度情境。在新兴经济体中, 企业仍然面临着市场不完善、信息流动性不足, 以及法律和金融制度不成熟的问题(Marquis & Raynard, 2015), 在存在制度空白的环境中, 家族企业必须寻找一种替代机制以推动交易和获取资源(Puffer et al., 2010)。政治关系和家族亲缘关系都可以弥补新兴市场中的制度不足, 相关聚类包括“#1 政治关联”“#3 制度环境”和“#5 亲缘关系”。

例如, 胡旭阳和吴一平(2017)证明创始人政治身份会通过“积累企业政治资本”和“维护社会情感财富”两种机制促进中国家族企业代际传承; 杜善重和李卓(2019)同样着眼于企业创新活动, 研究亲缘关系对家族企业探索式创新和开发式创新的不同影响; 严若森和吴梦茜(2020)则对制度情境下二代涉入对中国家族企业创新投入的影响进行了实证研究。

第三, 整合社会情感财富多个具体维度构建研究框架。Berrone 等(2012)将社会情感财富划分为家族控制与影响、家族认同、紧密的社会关系、情感依恋、传承意愿五个维度(FIBER), 在 CSSCI 文献中, 学者们基于中国现实情境将“紧密的社会联系”“代际传承意愿”等多个维度纳入研究框架, 相关聚类包括“#2 社会责任”“#4 代际传承”。其中, 与非家族企业相比, 家族企业在跨代管理观念和家族成员情感依恋等因素的影响下会更加积极主动地履行社会责任, 旨在与利益相关者构建紧密的联系并维护良好的企业形象(Zellweger et al., 2013)。例如, 陈志军和闵亦杰(2015)便基于讨论家族控制与企业社会责任的关系, 揭示了激励强度和绩效困境如何影响家族企业社会责任。同样地, “代际传承意愿”亦是社会情感财富的必要组成部分(Swab et al., 2020), 在儒家文化的影响下, 中国家族企业往往希望将社会情感财富的载体——家族企业传给接班人, 以实现基业长青。对此, 朱沆等(2016)便基于中国制度情境, 用家族控制和影响反映约束型社会情感财富, 用代际传承意愿反映延伸型社会情感财富, 借此讨论了社会情感财富对中国家族企业创新投入的影响。其中, 需要特别

说明的是，在理论重要性和现实情境的双重影响下，CSSCI 所涉文献明显对家族企业代际传承着墨颇多（惠男男和许永斌，2014；胡旭阳和吴一平，2017）。

### 3. 关键词 TimeZone 聚类分析

本文通过关键词 TimeZone 聚类分析，从时间维度上展示社会情感财富理论知识的演进。

综合发文趋势及发文数量情况，本文将所涉 SSCI 文献部分的 TimeZone 聚类分析展现的知识演进过程分为下述四个阶段：2007~2009 年，Gómez-Mejía 等（2007）最早尝试使用社会情感财富理论解释家族企业研究领域的问题，在此阶段仅有 1 篇文献，即 2007 年首次提出社会情感财富概念的 *Socioemotional Wealth and Business Risks in Family-controlled Firms: Evidence from Spanish Olive Oil Mills* 发表于学术期刊 *Administrative Science Quarterly*，而接下来的两年进入了新生理论的传播验证时期，期间未有社会情感财富理论相关文献发表；2010~2014 年，每年 SSCI 数据库收录的“Socioemotional Wealth”主题文献的数量快速增长，其中，2010 年收录 3 篇文献，而 2014 年收录 60 篇文献，接近之前各年发文总和；2015~2017 年，每年发文数量较为稳定，SSCI 期刊平均每年发表 23.7 篇相关文献；2018~2020 年，自 2018 年开始，学界对社会情感财富理论相关的研究重新进入快速发展阶段，在此阶段，平均每年发文 133 篇，

且在 2020 年达到峰值，共发文 158 篇。

为了实现同时期关键词横向对比，本文将所涉 CSSCI 文献部分的相关知识演进过程划分为下述三个阶段：2012~2014 年，朱沆等（2012）首次比较系统全面地介绍社会情感财富的内涵界定、理论维度和测量方法，并提出基于社会情感财富视角有望帮助突破家族企业研究所涉的代理问题以及代际传承等问题，2014 年则是社会情感财富理论相关研究的第一个高峰，当年共发文 8 篇。2015~2016 年，在历经 2015 年的发文低谷后，2016 年出现第二个高峰，全年共发文 11 篇，其中，朱沆等（2016）发表于《管理世界》的《社会情感财富抑制了中国家族企业的创新投入吗？》一文，首次将 Miller 和 Le Breton-Miller（2014）关于社会情感财富的“约束型”（Restricted）和“延伸型”（Extended）两类划分援引至 CSSCI 语境中。2017~2020 年，该阶段发文数量在整体上呈现出上升趋势，最小发文数量和最大发文数量均分别超过前两阶段，并在 2020 年达到历年的峰值，共发文 14 篇。

为了避免研究结果受困于“关键词出现越早，关键词词频越容易增加”的规律性现象，且考虑到新近出现的关键词词频普遍较少，本文在此仅展示词频超过 2 次且在所涉阶段中排名前 10 位的关键词，具体如表 3 所示。

表 3 知识演进阶段高频关键词

时间阶段	高频关键词 (SSCI)	时间阶段	高频关键词 (CSSCI)
2007~2009 年	Performance; Management; Agency; Perspective; Strategy; Model; Compensation; Prospect Theory; Empirical Examination; Return		



续表

时间阶段	高频关键词 (SSCI)	时间阶段	高频关键词 (CSSCI)
2010~2014年	Socioemotional Wealth; Family Firm; Ownership; Business; Corporate Governance; Governance; Firm Performance; Agency Cost; Entrepreneurial Orientation; Moderating Role	2012~2014年	家族企业、代际传承、家族涉入、慈善捐赠、研发投入
2015~2017年	Internationalization; Heterogeneity; Human Resource Management; Technological Innovation; Knowledge; Nonfamily Firm; Upper Echelon; Decision Making; Sustainability; Behavioral Agency Model	2015~2017年	家族控制、企业绩效、技术创新、制度压力、绩效、国际化、政治关联、政治关联
2018~2020年	Trust; China; Corporate Diversification; Embeddedness; Dynamic Capability; Mediating Role; Goal; Intention; Reputation; Gender Diversity	2018~2020年	制度环境、创新投入、亲缘关系、冗余资源、案例研究

资料来源：本文整理。

为了更好地说明关键词 TimeZone 聚类视图所包含的信息，本文在原版视图的基础上将表3中各阶段所包含的信息展示在图2中，其中，

同年出现的关键词便签相对越大，表示词频越高，具体如图2所示。针对图2所示的关键词 TimeZone 聚类视图，本文进行下述具体解析：

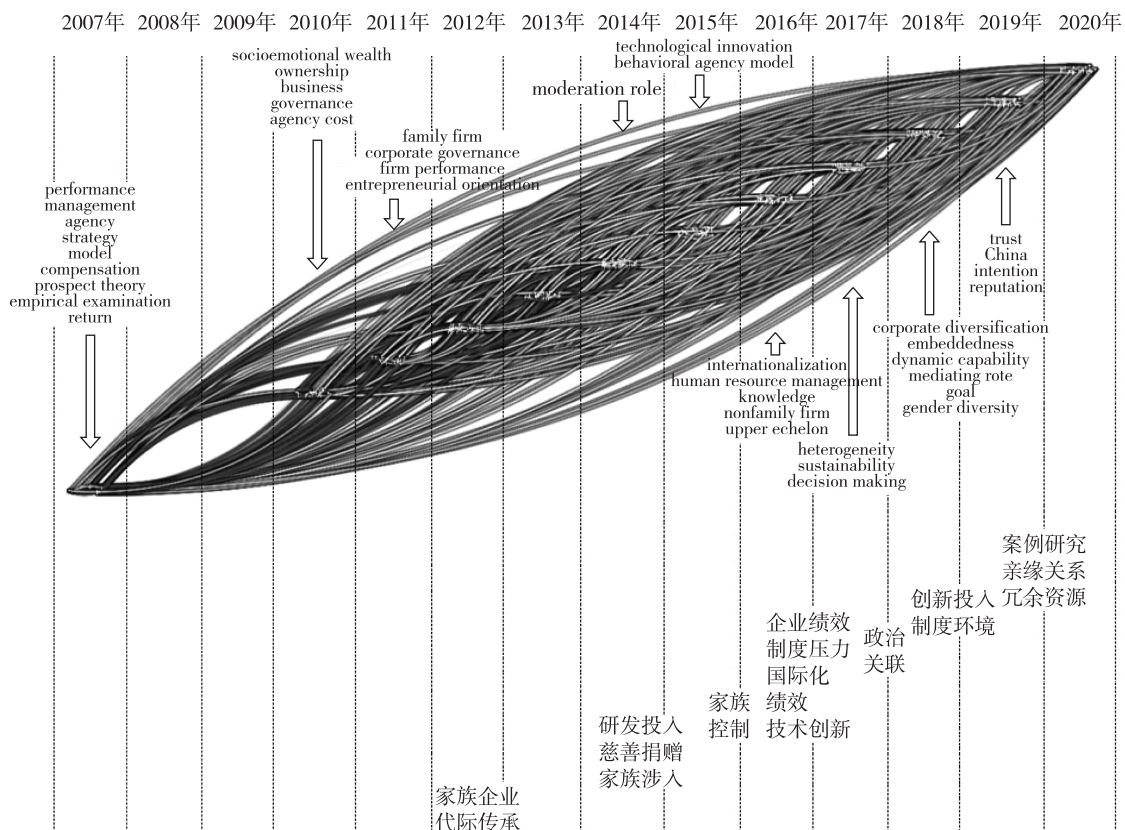


图2 关键词 TimeZone 聚类视图

资料来源：本文整理。



2007~2009年, Gómez-Mejía等(2007)以前景理论和行为代理理论等作为理论基础,提出了针对家族企业决策参照问题的社会情感财富理论,并通过企业绩效和薪酬等衡量标准对家族企业相关问题进行实证研究。在此阶段, CSSCI文献尚未涉足社会情感财富理论研究领域。

2010~2014年,社会情感财富理论作为能够深入解读家族企业多方面特有属性的研究框架,逐渐得到了国外学者们的认可并迅速发展。从SSCI文献所涉高频关键词中可以看出,在社会情感财富理论发展的初期,学界尝试通过社会情感财富理论对所有权(Stockmans et al., 2010)、公司治理(McGuire et al., 2012)、公司绩效(Garcia-Castro & Aguilera, 2014)、代理和创业导向(Miller et al., 2013; Schepers et al., 2014)等一直以来为家族企业研究领域持续关注的研究热点,开展了与先前碎片化的研究结论相比系统性及整体性更强的研究。受社会情感财富框架自身理论维度尚不丰富或完善的限制,此阶段的研究往往聚集于上述较为成熟的研究主题。在此阶段,社会情感财富理论被逐渐引入中国。与国外学者研究内容相似,在理论发展初期,国内学者同样基于社会情感财富理论重新对家族涉入(陈凌和陈华丽, 2014)、代际传承(惠男男和许永斌, 2014)和研发投入(严若森和叶云龙, 2014)等已有研究成果较为丰富的主题展开讨论,尝试拓展新理论的内涵和边界。在此阶段,国内外学者都尚且处在丰富全新理论框架的探索阶段,均倾向于通过社会情感财富理论再审视相对成熟的研究主题,以期明确理论方向,与前述阶段

相比,其在以关键词为代表的研究主题和研究内容上并未出现明显的分化。

2015~2017年,社会情感财富理论框架在度过早期探索阶段之后,其维度和适用范围等都逐渐得到了明确或细化。在此背景下,SSCI文献所涉学者开始将研究重点转向国际化(Kraus et al., 2016)、人力资源(Peng et al., 2015)、技术创新(Dieguez-Soto et al., 2016)和高阶理论(Zona, 2016)等方向性更强且更加细化深入的研究领域,并常以非家族企业为参照进行对比研究,研究内容则往往聚焦于家族企业的异质性。在此阶段,CSSCI所涉学者不仅在国际化、技术创新等研究主题上与SSCI所涉相关研究保持一致,而且其亦基于中国独特的制度情境和文化情境,通过社会情感财富视角,将政治关联、制度压力等影响家族企业的情境因素纳入研究框架。例如,周立新(2016)通过问卷调查数据对中国情境下的家族企业社会情感财富进行了直接测量,并借此讨论了社会情感财富对家族企业国际化的影响;朱沆等(2016)基于结合短时损失厌恶的行为逻辑与社会情感财富分类,实证研究了约束型和延伸型两类社会情感财富对中国家族企业创新投入的影响;等等。而通过对比所涉SSCI期刊和CSSCI期刊的发文趋势可以发现,2016年是社会情感财富理论研究领域发文数量的分界点。2016年前,SSCI期刊和CSSCI期刊的相关发文趋势起伏一致;2016年后,SSCI期刊每年的相关发文数量迅速增加,而CSSCI期刊每年的相关发文数量虽然在整体上呈现出上升趋势,但其相关发文的趋势却始终起伏不定。

2018~2020年,国外社会情感财富理论相

关研究已开始更多地引入来自其他领域的学术概念和研究主题,如动态能力、性别多样化等,社会情感财富理论边界被进一步拓展。同时,“信任”这一对家族企业各方面存在影响并最终作用于企业绩效的心理学概念(Allen et al., 2018)也在此阶段成为学界研究的热点。但在此阶段,国内学者依然在家族企业的创新投入(严若森和吴梦茜,2020)和绿色创新(马骏等,2020)等内容上深耕,尚未将名誉、信任和人力资源管理概念引入社会情感财富理论研究框架。在社会情感财富理论的边界不断延伸、内涵不断丰富后,受到研究主题狭窄和数据来源相对单一的限制,在此阶段,CSSCI期刊的相关发文数量并未出现与同时期SSCI期刊的相关发文数量一样的激增。不过,国内学者在此阶段开始通过案例研究直接讨论社会情感财富对战略变革(黄婷等,2018)、代际传承(焦康乐等,2019)、品牌传承(吴炯和黄紫嫣,2020)的影响。值得注意的是,与“中国”相关的研究主题不仅是国内学者的研究重点,也为国外学者所关注。中国家族企业所处的独特社会政治环境(De Massis et al., 2018)和资本环境(Eng et al., 2018)为完善社会情感财富理论研究框架提供了新情境、新视角、新思路。

## (二) 理论嵌入文献方式考察

为了更好地体现社会情感财富理论在家族企业研究中的应用与发展,本文聚焦社会情感财富理论相关研究领域前10位的高被引文献、

前10位的高共被引文献<sup>①</sup>,以及SSCI期刊核心区作者所发表的文献,并对此三部分进行重复文献合并之后所获的231篇相关文献<sup>②</sup>作为SSCI文献样本,而考虑到所涉CSSCI文献相对较少,本文选择以57篇CSSCI相关文献作为文献样本,借此考察社会情感财富理论嵌入文献的方式。对此,本文参考Lane等(2006)和Jiang等(2018)的文献编码方式,将社会情感财富理论嵌入这些文献的方式划分为下述四类,并对其逐一进行考察:

### 1. 明确社会情感财富的定义和内涵

学界不断重新审视社会情感财富理论所涉的普遍性概念并丰富其理论内涵,共有7篇SSCI文献符合这一标准,但尚未有CSSCI文献针对社会情感财富的定义和内涵界定提出创新性及独特的见解。

其中,Gómez-Mejía等(2007)首次提出社会情感财富的概念,并将企业能够满足家族情感需要的非经济因素统称为社会情感财富;Gómez-Mejía等(2011)进一步将社会情感财富归纳为文化价值、情感、利他主义三个维度;Berrone等(2012)则提出,社会情感财富包括家族控制与影响、家族认同、紧密的社会关系、情感依恋、传承意愿五个维度。不难发现,相较于Gómez-Mejía等(2011)的三维度划分,Berrone等(2012)的五维度划分更具合理性,但其不同维度之间存在一定程度的重合,例如,家族成员对企业的认同与情感依恋就有重叠之处。而Miller和Le Breton-Miller(2014)则从

<sup>①</sup> 限于篇幅,在此不详细列示这些文献,备案。

<sup>②</sup> 统计显示,SSCI所涉核心作者共参与社会情感财富理论相关研究发文231篇,占发文总数的32.4%,这一数值正在接近普莱斯公式(Price, 1983)所提出的阈值50%,说明SSCI所涉社会情感财富理论相关研究领域正在形成较为稳定的核心作者群。

社会情感财富的不同类型、来源和不同结果等多个角度解读社会情感财富，认为保护社会情感财富的倾向不局限于家族企业，并认为社会情感财富无法覆盖家族企业决策时优先选择的全部内容，并首次从短期导向和长期导向的角度将社会情感财富分为约束型和延伸型两类。<sup>①</sup>另外，Kellermanns 等（2012）一方面探讨了社会情感财富的阴暗面（dark side）问题，认为社会情感财富因损害了利益相关者而成为家族企业及其成员的负担，另一方面则通过重新探讨 SEW 的理论基础——行为代理模型（BAM），构建了更加清晰的理论模型，以期解决学界在研究过程中出现的实证结果与理论相异和脱节的问题（Schulze & Kellermanns, 2015）。Debicki 等（2016）则从家族重要性、家族延续性和家族福祉三个维度讨论了社会情感财富重要性（SWEi）量表的开发。

## 2. 拓展社会情感财富理论应用

不同学者也尝试使用社会情感财富理论为各研究主题提出新的研究框架，分别有 57 篇 SSCI 文献和 7 篇 CSSCI 文献符合这一标准。

SSCI 文献方面，基于社会情感财富理论对家族参与下的组织变革、技术创新、企业行为和治理、心理健康、管理过程和战略执行、创业、创新、并购、价值创造和国际化等主题展开讨论并提出发展框架。例如，Kellermanns 等（2014）为了打开情绪影响家族企业的“黑箱”，通过社会情感财富理论建立了解释情感在家族企业战略中如何作用和影响的新范式；

Hoon 等（2019）以社会情感财富理论为媒介，将家族和企业的多重潜在目标纳入家族企业人力资源管理体系框架的构建中；Le Breton-Miller 和 Miller（2013）采用家族企业发展的不同类型来解释家族涉入企业模式的变化如何影响社会情感财富以及后续对企业董事会组成的影响；Jaskiewicz 和 Luchak（2013）在 Naldi 等（2013）的基础上加入调节定向理论（Regulatory Focus Theory, RFT）的观点，认为 CEO 与家族的关系是导致家族企业中家族 CEO 和非家族 CEO 绩效差异的关键因素，为后续研究提出了“家族 CEO 在任职过程中很少关注其职业生涯愿景”“家族 CEO 与非家族 CEO 相比更倾向保守的战略决策”等五个命题，并总结了各解释理论之间的差异；等等。

CSSCI 文献方面，在社会情感财富理论被引入中国研究语境的早期，朱沆等（2012）和窦军生等（2014）对社会情感财富的起源和核心观点、社会情感财富的构成维度和测量、社会情感财富理论的发展方向以及基于社会情感财富理论的家族企业研究问题或方向突破等均进行了梳理和分析，但 CSSCI 文献语境中的后续相关研究依然更多地是将社会情感财富理论作为家族企业特定研究的理论基础补充，如国际化（李军等，2016）、会计（任力和纪翔，2018）等，而并未清晰描绘社会情感财富理论作为“本土理论”相较于代理理论和管家理论等“舶来理论”的优越性。需要说明的是，李新春等（2020）在梳理家族企业理论发展时，

<sup>①</sup> Vardaman 和 Gondo（2014）曾将社会情感财富划分为内部社会情感财富（internal socioemotional wealth）和外部社会情感财富（external socioemotional wealth），其中，前者强调家族对企业的控制与影响，后者强调对家族企业声誉的重视与维护，但因该文作者不在所涉核心作者群，故此文献未被列入被考察的 231 篇 SSCI 文献之列。

虽然对社会情感财富理论本身的深化与发展未作出深入的解析,但却指明了社会情感财富理论与其他理论未来整合发展的方向。

### 3. 将社会情感财富理论作为重要理论支撑

分别有 60 篇 SSCI 文献和 44 篇 CSSCI 文献将社会情感财富理论作为其研究框架的一个或多个重要理论模块支撑,但却鲜有文献在整个研究中始终围绕社会情感财富理论进行。例如, Calabro 等 (2018) 在其假设 1 中提出“社会情感财富(家族控制和影响力)与选择长子作为代际接班人的可能性正相关”,但在其假设 3 中却提出“选择次子或出生顺序更靠后的孩子作为代际接班人将显著提高传承后的公司绩效”,这一显然会伤害家族企业社会情感财富的传承模式无法仅通过社会情感财富理论解释,因此,作者通过整合领导继任相关理论更全面地解释了家族企业选择传承模式的前因和后果。

在所涉 SSCI 文献中,社会情感财富理论与制度理论、社会身份认同理论、目标设定理论和行为代理理论等整合构建框架对战略决策 (Miller et al., 2013)、企业声誉 (Deephouse et al., 2013)、目标多样性 (Dou et al., 2020) 和企业社会责任 (Cui et al., 2018) 等主题展开讨论;在所涉 CSSCI 文献中,社会情感财富理论曾与行为代理理论、利益相关者理论、委托代理理论和组织双元理论等一起对 IPO 折价决策 (连燕玲等, 2016)、双元创新 (杜善重和李卓, 2019)、绿色战略 (吕斐斐等, 2020) 等主题进行深入研究。虽然有相当一部分 SSCI、CSSCI 文献所涉实证研究将社会情感财富理论作为重要的理论支撑,但其中仅有部分文献尝试将社会情感财富理论同其他理论进行整合,

以构建理论脉络清晰且整体解释力更强的理论框架。因此,目前学界针对家族企业各研究主题的现象描述和逻辑推演的相当一部分源自各主题的已有研究成果,忽视了其背后可能截然不同的理论支撑或实际背景,从而导致各主题研究成果内在联系的体系性不强且较为割裂的研究局限。

### 4. 将社会情感财富理论作为部分理论视角或研究背景

在所涉 SSCI 文献和 CSSCI 文献中,分别有 107 篇和 6 篇社会情感财富理论研究相关文献将社会情感财富理论作为部分理论视角或研究背景,其中,社会情感财富理论作为部分理论视角或研究背景嵌入所涉文献的方式可以分为“逻辑嵌入”“并列嵌入”和“背景嵌入”三种。

“逻辑嵌入”是指社会情感财富理论的相关概念作为前因、媒介在部分研究假设论证过程中出现,是理论推导不可缺少的重要组成部分。例如,陈凌和吴炳德 (2014) 认为,产品创新和过程创新在专属收益、不确定性和成本分摊等方面存在的显著差异导致了社会情感财富在不同程度上影响创新; Hughes 等 (2018) 基于定性比较分析认为,家族企业对社会情感财富的追求会影响家族企业开拓业务和开发新产品的路径,从而会导致高水平家族影响和低水平家族影响各自产生高水平企业绩效的组态不同。

“并列嵌入”是指家族企业保留社会情感财富或防止社会情感财富损失的倾向与其他因素并列,共同影响企业治理、决策或绩效。例如, Patel 和 Cooper (2014) 指出,高管团队监督和追求社会情感财富共同影响了家族企业的战略决策; Durand 和 Kremp (2016) 讨论“家族企

业和创新投入”时认为，家族企业创新投入受到财富集中和保留社会情感财富倾向的共同影响，且家族企业的创新投入低于非家族企业；吕斐斐等（2020）研究发现，家族企业实施绿色战略能够提升企业长期竞争优势并获得荣誉和政府认可，而二代继承意愿会增强家族企业行业地位对绿色战略的积极效应。

“背景嵌入”是指社会情感财富理论相关概念虽然并未影响所涉研究框架中的理论推导，但其同样有助于理解社会情感财富对家族企业治理、决策或绩效影响的作用机制。例如，Lauto 等（2020）基于对家族企业创始人和接班人在企业家满意度上的对比研究发现，家族涉入企业更加重视认知结构、规范性约束和政治压力，并发现这些重视会增强“创始人阴影”（founder's shadow）对接班人的负面影响，其研究结果更全面地阐释了社会情感财富“阴暗面”的内涵。

## 四、研究结论与未来展望

### （一）研究结论

家族企业作为“家族”和“企业”两种不同属性组织相互嵌入产生的复杂集合，需要兼顾“家族”追求的非经济目标和“企业”追求的经济目标。根植于家族企业的社会情感财富理论可能成为家族企业研究领域的主导视角（Berrone et al. , 2012）。本文的文献计量分析可以得到下述主要结论：

第一，关于研究重点。SSCI 文献所涉社会情感财富理论相关研究的重点已经经历了多次迭代，从最早关注所有权和控制权、企业绩效

等家族企业研究领域持续关注的研究主题，到近年来着眼于企业国际化、异质性、高管团队和动态能力等，家族属性的介入则让“信任”、“声誉”和“性别多样性”等研究主题同样吸引了社会情感财富理论研究领域的关注，以中国为代表的新兴经济体中的家族企业凭借在市场发展转型过程中所表现出来的独特企业活动，正在引起 SSCI 文献所涉社会情感财富理论研究越来越多的关注。CSSCI 文献所涉社会情感财富理论相关研究不仅同样对家族企业所有权和控制权、企业国际化和企业绩效等主题进行了深入讨论，而且将社会情感财富理论同“制度环境”“政治关联”“亲缘关系”等体现中国制度情境的元素或变量进行结合，丰富与拓展了社会情感财富理论相关研究的情境边界，但目前 CSSCI 文献所涉社会情感财富理论相关研究依然未将“信任”“声誉”等其他领域概念纳入研究框架。

第二，关于研究框架。社会情感财富理论相关研究尚未形成一个完整的体系化框架，但在已有社会情感财富理论相关研究所涉的众多 SSCI、CSSCI 文献中，散见或碎片化存在“家族治理-企业治理”框架（惠男男和许永斌，2014）、“治理-决策”框架（Gómez-Mejía et al. , 2007；Dou et al. , 2020）、“治理-绩效”框架（Muñoz-Bullón et al. , 2020；Umans et al. , 2020）、“决策-绩效”框架（Hernández-Linares et al. , 2020）、“治理-决策-绩效”框架（Miller et al. , 2013；Zhao et al. , 2020）等多种研究框架。其中，相较于其他研究框架，“治理-决策-绩效”框架能够帮助学者更清晰地构建从企业治理传导至企业决策再到影响绩效结果的

完整逻辑。当然，在纳入治理、决策和绩效三方面因素的情形下，若想深入探索相关底层逻辑、传导路径和微观机制，则将使相关研究内容变得相当复杂。另外，考虑到家族企业运作环境尤其重要，学者们不断呼吁在研究中增强对行业、环境和制度情境等企业外部因素的关注（Chrisman & Patel, 2012; Gedajlovic et al., 2012）。一方面，家族环境与企业环境的边界相当模糊，多种环境因素共同作用在家族企业的治理和决策上，而充分考虑现象所处的丰富真实环境才能厘清“前因”与“后果”之间的传导机制。另一方面，家族企业所处的具体环境可能会影响其对延伸型社会情感财富或约束型社会情感财富的倾向，进而可能会改变其治理方式或战略导向。因此，制度情境（Carney et al., 2019; 严若森和吴梦茜, 2020）、宏观治理环境（Chen et al., 2014）、经济或自然环境冲击（Salvato et al., 2020）、距离因素（Dou et al., 2019）、地区多元化（韩雪亮等, 2019）等诸多环境因素均被纳入已有社会情感财富理论相关研究的框架。事实上，前述文献计量分析结果表明，环境、治理、决策、绩效均系社会情感财富理论所涉家族企业研究体系化框架的重要支点与构件。

## （二）未来展望

基于前文文献计量分析对社会情感财富理论在家族企业研究中的应用与发展的全面展示，并综合梳理与评估社会情感财富理论相关研究的成果与现状，本文提出下述未来展望：

第一，进一步丰富与深化社会情感财富理论基础体系。首先，目前学界主要采用 Berrone 等（2012）提出的“FIBER”作为社会情感财

富的主要维度，但已有学者提出此维度在细节上尚有值得讨论的地方。经历了多年的发展，如嵌入性、动态能力等全新热点研究主题层出不穷，多年研究成果的积累应当反哺社会情感财富理论的发展。其次，学界迫切需要开发出能够更加细致量化社会情感财富各维度分值或权重的测量方法。Vardaman 和 Gondo（2014）曾将 SEW 划分为内部和外部两个维度，Miller 和 Le Breton-Miller（2014）则曾将 SEW 分为约束型 SEW 和延伸型 SEW，但他们也仅是从特定角度上对 SEW 分类，并未从 SEW 角度对特定家族企业进行普适的直接测量。Debicki 等（2016）虽然构建了社会情感财富重要性（SEWi）量表，但此量表并没有考虑各地区文化差异对量表有效性造成的影响。基于不同文化背景的家族企业所重视的 SEW 维度也不相同，是否需要在不同文化背景中赋予社会情感财富各维度不同权重，需要学界进一步思考。本文认为，学界可以尝试使用文本分析和多案例研究等方法从个性中寻找共性，以构建与家族企业实际情形更契合的理论模型。再次，可以预期，囊括社会情感财富要素的研究框架诚然会变得内涵越来越丰富，但单纯基于社会情感财富理论讨论家族企业问题同样会限制学界充分理解家族追求社会情感财富的丰富内涵，因此，在“逻辑嵌入”和“并列嵌入”之外，学界或可以通过“背景嵌入”的方式思考基于诸如代理理论、制度理论等其他理论的研究成果是否有助于拓展社会情感财富理论的边界，以实现“它山之石，可以攻玉”的启发性研究。

第二，构建与丰富基于中国情境的社会情感财富理论研究体系。首先，增加对文化环境、

家族属性等中国情境研究主题的讨论。一方面,企业的运行离不开具体的文化环境,文化通过影响个体的偏好和价值观念 (Guiso et al., 2006), 作用于个体的认知、互动和策略选择 (DiMaggio, 1997), 而不同国家、民族在长期发展中形成的传统文化, 同样影响着企业的治理方式 (潘越等, 2019)。另一方面, 以身份确认、家族关系、家族影响力和家族冲突等为代表的家族属性因素则会直接影响家族企业对社会情感财富各维度的直接或间接评判。虽然国内学者在基于各类文化, 如宗族文化、儒家文化对家族企业展开了诸多讨论 (潘越等, 2019; 程博等, 2018), 但鲜有学者通过文化视角展开对社会情感财富理论的研究。此外, 国内学者在家族属性方面的研究也往往局限于亲缘关系层面, 如夫妻共治 (胡旭阳, 2019) 等, 但尚未涉足身份确认、家族影响力和家族冲突等主题。其次, 基于社会情感财富理论, 继续讨论中国制度情境影响家族企业的深层次路径。中国具有“政治集中、经济分权”的制度特征, 政府掌握着政府补助等资源的分配权, 而处在传统关系型市场中的家族企业需要通过社会关系网络获取资源和政策支持。同时追求良好的社会形象和声誉也成为中国民营企业企业家满足经济收益后的一致追求, 在社会合法性尚未得到充分承认的环境中, 参政议政往往被视为政府赋予企业和企业家的政治荣誉, 而企业家政治身份增加了企业家的个人声望和声誉, 也提升了企业的社会形象和声誉 (胡旭阳和吴一平, 2017), 并满足了家族企业考量社会情感财富的需要, 这类现象的影响路径应当得到更多的关注。家族企业是中国数量最多的经济组织类型,

加之中国正处于经济转型的历史浪潮中, 中国家族企业研究仍然存在巨大的可以被挖掘的空间。而且中国家族企业在面临日益复杂的企业内外部形势时, 其同样希望有更加卓有成效的学术理论为其实际经营管理实践提供思路和帮助。就此而言, 构建与丰富基于中国情境的社会情感财富理论研究体系是题中应有之义。

接受编辑: 唐翌

收稿日期: 2022 年 1 月 8 日

接受日期: 2022 年 11 月 4 日

#### 作者简介

严若森 (通讯作者, E-mail: yrforest@163.com), 现任武汉大学经济与管理学院教授, 博士生导师, 中国管理现代化研究会公司治理专业委员会副主任委员。目前的研究兴趣为公司治理、企业理论、制度理论、战略管理等。

冯顺鑫, 武汉大学经济与管理学院硕士研究生。目前的研究兴趣为家族企业治理。

赵亚莉, 武汉大学经济与管理学院博士研究生。目前的研究兴趣为家族企业治理与创新。

#### 参考文献

- [1] 陈凌、陈华丽:《家族涉入、社会情感财富与企业慈善捐赠行为——基于全国私营企业调查的实证研究》,《管理世界》,2014年第8期。
- [2] 陈凌、吴炳德:《从二元性走向二重性:反思家族企业与创新的关系》,《福建论坛(人文社会科学版)》,2014年第3期。
- [3] 陈志军、闵亦杰:《家族控制与企业社会责任:基于社会情感财富理论的解释》,《经济管理》,

2015年第4期。

[4] 程博、熊婷、林敏华：《儒家传统文化与公司违规行为——基于中国家族上市公司的分析》，《经济理论与经济管理》，2018年第10期。

[5] 窦军生、王宁、张玲丽：《家族涉入对企业多元化及其价值效应的影响研究》，《南方经济》，2017年第3期。

[6] 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2期。

[7] 杜善重、李卓：《亲缘关系与二元创新——来自中国家族上市公司的经验证据》，《经济与管理研究》，2019年第10期。

[8] 韩雪亮、王霄、董峰：《家庭结构、组织权力结构与家族企业地区多元化行为——基于社会建构论视角的实证研究》，《管理评论》，2019年第12期。

[9] 胡旭阳：《“夫妻搭档”治理与家族企业的研发投入——社会情感财富理论的视角》，《经济管理》，2019年第12期。

[10] 胡旭阳、吴一平：《创始人政治身份与家族企业控制权的代际锁定》，《中国工业经济》，2017年第5期。

[11] 黄婷、徐鸿昭、朱沆、包贤锐：《铺路还是设障？领导人的社会情感财富与企业战略变革——对华泰股份跨代继任的案例研究》，《南方经济》，2018年第10期。

[12] 惠男男、许永斌：《代际传承与控制家族股权稀释：社会情感财富理论视角》，《现代财经（天津财经大学学报）》，2014年第11期。

[13] 焦康乐、李艳双、胡望斌：《家族企业传承模式选择动因研究——基于社会情感财富视角》，《经济管理》，2019年第1期。

[14] 李军、杨学儒、檀宏斌：《家族企业国际化研究综述及未来展望》，《南方经济》，2016年第5期。

[15] 李新春、贺小刚、邹立凯：《家族企业研究：理论进展与未来展望》，《管理世界》，2020年第11期。

[16] 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。

[17] 吕斐斐、朱丽娜、高皓、贺小刚：《“领头羊”效应？家族企业行业地位与绿色战略的关系研究》，《管理评论》，2020年第3期。

[18] 马骏、朱斌、何轩：《家族企业何以成为更积极的绿色创新推动者？——基于社会情感财富和制度合法性的解释》，《管理科学学报》，2020年第9期。

[19] 潘越、翁若宇、纪翔阁、戴亦一：《宗族文化与家族企业治理的血缘情结》，《管理世界》，2019年第7期。

[20] 任力、纪翔：《家族企业会计研究》，《东南学术》，2018年第6期。

[21] 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。

[22] 吴炯、黄紫嫣：《家族企业社会情感财富对品牌传承的影响——基于坦洋工夫红茶的多案例研究》，《经济与管理研究》，2020年第5期。

[23] 严若森、吴梦茜：《二代涉入、制度情境与中国家族企业创新投入——基于社会情感财富理论的研究》，《经济管理》，2020年第3期。

[24] 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。

[25] 周立新：《社会情感财富与家族企业国际化：环境动态性的调节效应研究》，《商业经济与管理》，2016年第4期。

[26] 朱沆、叶琴雪、李新春：《社会情感财富理论及其在家族企业研究中的突破》，《外国经济与管理》，2012年第12期。



- [27] 朱沆、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。
- [28] 朱丽娜、高皓:《家族控制、社会情感财富与企业慈善捐赠的关系研究》,《管理学报》,2020年第11期。
- [29] Adjei, E. K., Eriksson, R. H., Lindgren, U., & Holm, E. 2019. Familial relationships and firm performance: The impact of entrepreneurial family relationships. *Entrepreneurship and Regional Development*, 31: 357-377.
- [30] Ahlers, O., Hack, A., & Kellermanns, F. W. 2014. "Stepping into the buyers' shoes": Looking at the value of family firms through the eyes of private equity investors. *Journal of Family Business Strategy*, 5: 384-396.
- [31] Allen, M. R., George, B. A., & Davis, J. H. 2018. A model for the role of trust in firm level performance: The case of family businesses. *Journal of Business Research*, 84: 34-45.
- [32] Anderson, R., & Reeb, D. 2003. Founding-family ownership, corporate diversification, and firm leverage. *Journal of Law & Economics*, 46: 653-684.
- [33] Anglin, A. H., Reid, S. W., Short, J. C., & Zachary, M. A. 2017. An archival approach to measuring family influence: An organizational identity perspective. *Family Business Review*, 30: 19-36.
- [34] Berrone, P., Cruz, C., & Gómez-Mejía, L. R. 2012. Socioemotional wealth in family firms: Theoretical dimensions, assessment approaches, and agenda for future research. *Family Business Review*, 25: 258-279.
- [35] Berrone, P., Cruz, C., Gómez-Mejía, L. R., & Larraza-Kintana, M. 2010. Socioemotional wealth and corporate responses to institutional pressures: Do family-controlled firms pollute less? . *Administrative Science Quarterly*, 55: 82-113.
- [36] Calabro, A., Minichilli, A., Campopiano, G., Amore, M. D., & Brogi, M. 2018. The courage to choose! Primogeniture and leadership succession in family firms. *Strategic Management Journal*, 39: 2014-2035.
- [37] Carney, M., Zhao, J., & Zhu, L. 2019. Lean innovation: Family firm succession and patenting strategy in a dynamic institutional landscape. *Journal of Family Business Strategy*, 10: 100247.
- [38] Chang, E. P. C., & James, S. D. 2020. Family versus institutional involvement in restructuring: Evidence from the communications equipment industry. *Family Business Review*, 33: 310-330.
- [39] Chen, Q., Hou, W., Li, W., Wilson, C., & Wu, Z. 2014. Family control, regulatory environment, and the growth of entrepreneurial firms: International evidence. *Corporate Governance: An International Review*, 22: 132-144.
- [40] 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.
- [41] Cui, V., Ding, S., Liu, M., & Wu, Z. 2018. Revisiting the effect of family involvement on corporate social responsibility: A behavioral agency perspective. *Journal of Business Ethics*, 15: 291-309.
- [42] Debicki, B. J., Kellermanns, F. W., Chrisman, J. J., Pearson, A. W., & Spencer, B. A. 2016. Development of a socioemotional wealth importance (SEWi) scale for family firm research. *Journal of Family Business Strategy*, 7: 47-57.
- [43] Deephouse, D. L., & Jaskiewicz, P. 2013. Do family firms have better reputations than non-family firms? An integration of socioemotional wealth and social identity theories. *Journal of Management Studies*, 50: 337-360.

- [44] De Massis, A. , Ding, S. , Kotlar, J. , & Wu, Z. Y. 2018. Family involvement and R&D expenses in the context of weak property rights protection: An examination of non-state-owned listed companies in China. *European Journal of Finance*, 24: 1506–1527.
- [45] Dieguez-Soto, J. , Manzanque, M. , & Rojo-Ramirez, A. A. 2016. Technological innovation inputs, outputs, and performance: The moderating role of family involvement in management. *Family Business Review*, 29: 327–346.
- [46] DiMaggio, P. 1997. Culture and cognition. *Annual Review of Sociology*, 23: 263–287.
- [47] Dou, J. S. , Wang, N. , Su, E. M. , Fang, H. Q. , & Memili, E. 2020. Goal complexity in family firm diversification: Evidence from China. *Journal of Family Business Strategy*, 11: 100310.
- [48] Dou, J. S. , Jacoby, G. , Li, J. L. , Su, Y. Y. , & Wu, Z. Y. 2019. Family involvement and family firm internationalization: The moderating effects of board experience and geographical distance. *Journal of International Financial Markets, Institutions & Money*, 59: 250–261.
- [49] Durand, R. , & Kremp, P. 2016. Classical deviation: Organizational and individual status as antecedents of conformity. *Academy of Management Journal*, 59: 65–89.
- [50] Eng, L. L. , Tian, X. , & Yu, T. R. 2018. Financial statement analysis: Evidence from Chinese firms. *Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies*, 21: 1–32.
- [51] Garcia-Castro, R. , & Aguilera, R. V. 2014. Family involvement in business and financial performance: A set-theoretic cross-national inquiry. *Journal of Family Business Strategy*, 5: 85–96.
- [52] Garcia - Manjon, J. V. , & Romero - Merino, M. E. 2012. Research, development, and firm growth. Empirical evidence from European top R&D spending firms. *Research Policy*, 41: 1084–1092.
- [53] Gedajlovic, E. , Carney, M. , Chrisman, J. J. , & Kellermans, F. W. 2012. The adolescence of family firm research: Taking stock and planning for the future. *Journal of Management*, 38: 1010–1037.
- [54] Glowka, G. , Kallmunzer, A. , & Zehrer, A. 2020. Enterprise risk management in small and medium family enterprises: The role of family involvement and CEO tenure. *International Entrepreneurship and Management Journal*, 17: 1213–1231.
- [55] 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.
- [56] Gómez-Mejía, L. R. , Haynes, K. T. , Nunez-Nickel, M. , Jacobson, K. J. L. , & Moyano-Fuentes, J. 2007. Socioemotional wealth and business risks in family-controlled firms: Evidence from Spanish olive oil mills. *Administrative Science Quarterly*, 52: 106–137.
- [57] Guiso, L. , Sapienza, P. , & Zingales, L. 2006. Does culture affect economic outcomes? . *Journal of Economic Perspectives*, 20: 23–48.
- [58] Hernández-Linares, R. , Kellermans, F. W. , López-Fernández, M. C. , & Sarkar, S. 2020. The effect of socioemotional wealth on the relationship between entrepreneurial orientation and family business performance. *BRQ Business Research Quarterly*, 23: 174–192.
- [59] Hoon, C. F. , Hack, A. , & Kellermans, F. W. 2019. Advancing knowledge on human resource management in family firms: An introduction and integrative framework. *German Journal of Human Resource Management-Zeitschrift Fur Personalforschung*, 33: 147–166.

- [60] Hughes, M. , Filser, M. , Harms, R. , Kraus, S. , Chang, M. L. , & Cheng C. F. 2018. Family firm configurations for high performance: The role of entrepreneurship and ambidexterity. *British Journal of Management*, 29: 595-612.
- [61] Jaskiewicz, P. , & Luchak, A. A. 2013. Explaining performance differences between family firms with family and nonfamily CEOs; It's the nature of the tie to the family that counts! *Entrepreneurship Theory and Practice*, 37: 1361-1367.
- [62] Jiang, D. S. , Kellermanns, F. W. , Munyon, T. P. , & Morris, M. L. 2018. More than meets the eye: A review and future directions for the social psychology of socioemotional wealth. *Family Business Review*, 31: 125-157.
- [63] Kao, M. , & Kuo, A. 2017. The effect of uncertainty on FDI entry mode decisions: The influence of family ownership and involvement in the board of directors. *Journal of Family Business Strategy*, 8: 224-236.
- [64] Kellermanns, F. W. , Dibrell, C. , & Cruz, C. 2014. The role and impact of emotions in family business strategy: New approaches and paradigms. *Journal of Family Business Strategy*, 5: 277-279.
- [65] Kellermanns, F. W. , Eddleston, K. A. , & Zellweger, T. M. 2012. Extending the socioemotional wealth perspective: A look at the dark side. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 36: 1175-1182.
- [66] Kotlar, J. , De Massis, A. , Fang, H. Q. , & Frattini, F. 2014. Strategic reference points in family firms. *Small Business Economics*, 43: 597-619.
- [67] Kraus, S. , Mensching, H. , Calabro, A. , Cheng, C. F. , & Filser, M. 2016. Family firm internationalization: A configurational approach. *Journal of Business Research*, 69: 5473-5478.
- [68] Lane, P. J. , Koka, B. R. , & Pathak, S. 2006. The reification of absorptive capacity: A critical review and rejuvenation of the construct. *Academy of Management Review*, 31: 833-863.
- [69] Lauto, G. , Pittino, D. , & Visintin, F. 2020. Satisfaction of entrepreneurs: A comparison between founders and family business successors. *Journal of Small Business Management*, 58: 474-510.
- [70] Le Breton-Miller, I. , & Miller, D. 2013. Socioemotional wealth across the family firm life cycle: A commentary on "family business survival and the role of boards" . *Entrepreneurship Theory and Practice*, 37: 1391-1397.
- [71] Marquis, C. , & Raynard, M. 2015. Institutional strategies in emerging markets. *Academy of Management Annals*, 9: 291-335.
- [72] McGuire, J. , Dow, S. , & Ibrahim, B. 2012. All in the family? Social performance and corporate governance in the family firm. *Journal of Business Research*, 65: 1643-1650.
- [73] Miller, D. , & Le Breton-Miller, I. 2014. Deconstructing socioemotional wealth. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 38: 713-720.
- [74] Miller, D. , Le Breton-Miller, I. , & Lester, R. H. 2013. Family firm governance, strategic conformity, and performance: Institutional vs. strategic perspectives. *Organization Science*, 24: 189-209.
- [75] Muñoz-Bullón, F. , Sanchez-Bueno, M. J. , & De Massis, A. 2020. Combining internal and external R&D: The effects on innovation performance in family and nonfamily firms. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 44: 996-1031.
- [76] Naldi, L. , Cennamo, C. , Corbetta, G. , & Gómez-Mejía, L. 2013. Preserving socioemotional wealth

in family firms: Asset or liability? The moderating role of business context. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 37: 1341–1360.

[77] Nason, R. S., Carney, M., Le Breton-Miller, I., & Miller, D. 2019. Who cares about socioemotional wealth? SEW and rentier perspectives on the one percent wealthiest business households. *Journal of Family Business Strategy*, 10: 144–158.

[78] Patel, P. C., & Cooper, D. 2014. Structural power equality between family and non-family TMT members and the performance of family firms. *Academy of Management Journal*, 57: 1624–1649.

[79] Peng, M. W., Sun, S. L., & Markoczy, L. 2015. Human capital and CEO compensation during institutional transitions. *Journal of Management Studies*, 52: 117–147.

[80] Price, D. 1983. Citation classic—little science, big science. *Current Contents/Social & Behavioral Sciences*, 29: 18.

[81] Puffer, S. M., McCarthy, D. J., & Boisot, M. 2010. Entrepreneurship in Russia and China: The impact of formal institutional voids. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 34: 441–467.

[82] Riviezzo, A., Garofano, A., Napolitano, M. R., & Marinoet, V. 2015. Moving forward or running to standstill? Exploring the nature and the role of family firms' strategic orientation. *Journal of Family Business Strategy*, 6: 190–205.

[83] Salvato, C., Sargiacomo, M., Amore, M. D., & Minichilli, A. 2020. Natural disasters as a source of entrepreneurial opportunity: Family business resilience after an earthquake. *Strategic Entrepreneurship Journal*, 14: 594–615.

[84] Schepers, J., Voordeckers, W., Steijvers, T.,

& Laveren, E. 2014. The entrepreneurial orientation–performance relationship in private family firms: The moderating role of socioemotional wealth. *Small Business Economics*, 43: 39–55.

[85] Schulze, W. S., & Kellermans, F. W. 2015. Reifying socioemotional wealth. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 39: 447–459.

[86] Sciascia, S., Nordqvist, M., Mazzola, P., & De Massis, A. 2015. Family ownership and R&D intensity in small-and medium-sized firms. *Journal of Product Innovation Management*, 32: 349–360.

[87] Stockmans, A., Lybaert, N., & Voordeckers, W. 2010. Socioemotional wealth and earnings management in private family firms. *Family Business Review*, 23: 280–294.

[88] Swab, R. G., Sherlock, C., Markin, E., & Dibrell, C. 2020. “SEW” what do we know and where do we go? A review of socioemotional wealth and a way forward. *Family Business Review*, 33: 424–445.

[89] Uhlaner, L., De Massis, A., Jorissen, A., & Du, Y. 2020. Are outside directors on the small and medium-sized enterprise board always beneficial? Disclosure of firm-specific information in board–management relations as the missing mechanism. *Human Relations*, 74: 1781–1819.

[90] Umans, I., Lybaert, N., Steijvers, T., & Voordeckers, W. 2020. Succession planning in family firms: Family governance practices, board of directors, and emotions. *Small Business Economics*, 54: 189–207.

[91] Vardaman, J. M., & Gondo, M. B. 2014. Socioemotional wealth conflict in family firms. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 38: 1317–1322.

[92] Teece, D. J., Pisano, G., & Shuen, A. 1997. Dynamic capabilities and strategic management. *Strategic*

*Management Journal*, 18: 509-533.

[ 93 ] Zellweger, T. M. , Kellermanns, F. W. , Chrisman, J. J. , & Chua, J. H. 2012. Control and family firm valuation by family CEOs: The importance of intentions for transgenerational control. *Organization Science*, 23: 851-868.

[ 94 ] Zellweger, T. M. , Nason, R. S. , Nordqvist, M. , & Brush, C. G. 2013. Why do family firms strive for nonfinancial goals? An organizational identity perspective.

*Entrepreneurship Theory and Practice*, 37: 229-248.

[ 95 ] Zhao, J. , Carney, M. , Zhang, S. , & Zhu, L. 2020. How does an intra-family succession effect strategic change and performance in China's family firms? . *Asia Pacific Journal of Management*, 37: 363-389.

[ 96 ] Zona, F. 2016. CEO leadership and board decision processes in family-controlled firms: Comparing family and non-family CEOs. *Small Business Economics*, 47: 735-753.

# Contents

## A Scientific Approach to Entrepreneurial Decision-making: An Introduction and Potential Extension in China

Arnaldo Camuffo Yanhong Ding Alfonso Gambardella

(Department of Management & Technology, Bocconi University)

**Abstract:** We illustrate the scientific approach to entrepreneurial decision-making, which is an approach that begins with formulating problems clearly, developing theories about the implications of actions, and testing these theories using existing data or data drawn from well-defined experimental designs. After describing the mechanism through which the scientific approach to entrepreneurial decision-making operates, that is a more effective process to form, test, and update beliefs about the worth of entrepreneurial ideas, we elaborate on the effects of the scientific approach on three key entrepreneurial outcomes: idea termination, pivoting, and performance. We then refer to the emerging theoretical, empirical, and practitioner-oriented literature on the scientific approach to decision-making, articulating its potential developments. We discuss the potential benefits and challenges of applying the scientific approach to the Chinese entrepreneurial context.

**Key Words:** entrepreneurship; start-up; scientific approach; business experimentation; pivot

# “Bold Conjecture, Scientific Verification” : Comments on A Scientific Approach to Entrepreneurial Decision Making

Xiaoyu Yu<sup>1</sup> Yida Tao<sup>1</sup> Yuli Zhang<sup>2</sup>

(1. School of Management, Shanghai University; 2. Nankai Business School)

**Abstract:** Camuffo, Ding and Gambardella (2022) illustrated a scientific approach to entrepreneurial decision making from its theoretical foundation, concept and components. In addition, they addressed its great value to research and practice in the Chinese context. Based on their points, this paper discusses the science of entrepreneurship, and how a scientific approach to entrepreneurial decision making can contribute to entrepreneurial activities. Building on the authors’ research conducted in China in collaboration with Professor Camuffo and Professor Gambardella from Bocconi University, this paper gives the initial feedback on a scientific approach to entrepreneurial decision making from Chinese entrepreneurs. This paper also discusses the limitation of this approach, and the way of leveraging scientific approach scientifically.

**Key Words:** entrepreneurship; entrepreneurial decision making; scientific approach; science; art

# A Scientific Approach to Entrepreneurial Decision-making: An Extension of Antecedents

Jun Yang<sup>1</sup> Ao Jin<sup>1</sup> Wenping Ye<sup>2</sup>

(1. School of Management, Zhejiang University; 2. School of Management, Jinan University)

**Abstract:** There has been an increasing amount of research on the entrepreneurial decision-making in recent years. The paper by Camuffo et al. (2022) theoretically illustrates the scientific approach to entrepreneurial decision-making, and points to the potential benefits and challenges of applying the scientific approach to the Chinese entrepreneurial context. Following their theoretical discussion, this article discusses the antecedents of applying the scientific approach in entrepreneurial decision-making, and suggests some research implications for future research on this topic in the Chinese context.

**Key Words:** entrepreneurial decision-making; uncertainty; scientific approach



# Application and Reflection of Scientific Approach to Entrepreneurial Decision Making in the Chinese Context

Lun Li<sup>1</sup> Xingzi Xu<sup>2</sup> Jizhen Li<sup>3</sup>

(1. Business School, Beijing Normal University; 2. Department of Arts Management, China Conservatory of Music;  
3. School of Economics and Management, Tsinghua University)

**Abstract:** Camuffo et al. (2022) systematically elaborated entrepreneurs should take both “action and thought” into account in the entrepreneurship, which depends not only on their knowledge and ability to identify entrepreneurial opportunities, but also on the method they used to identify the opportunity. Therefore, they summarized the antecedents, components, structured steps and performance of scientific approach to entrepreneurial decision-making, and further analyzed the reasons why scientific approach improve entrepreneurial decision-making, entrepreneurial performance, and China’s entrepreneurial ecosystem. In this paper, based on a systematic review of the structured steps of scientific approach to entrepreneurial decision making (theory – hypothesis – evidence – evaluation – decision), we explain the impact of different schools of thought (“unknown unknowns”, pragmatism, intuitive decision making, decision logic) on the scientific approach. Finally, based on the Chinese context, we point out that scientific approach faces three major development opportunities: relationalization, digitalization, and platformization, which inspire Chinese scholars to enrich and improve the research related to entrepreneurial decision-making and improve the entrepreneurial ecosystem in China.

**Key Words:** entrepreneurial decision-making, scientific approach; Chinese context; digitalization

# Overseas Market Entry Strategy of Emerging Market Multinational Enterprises

Xiaoxia Tan<sup>1</sup> Xiaojie Wu<sup>1</sup> Meiting Ma<sup>1</sup> Xiuqiong Wang<sup>2</sup>

(1. School of Management, Guangdong University of Technology;

2. Department of Tourism Management, South China University of Technology)

## Abstract:

**Purpose:** The purpose of this article is to explore the driving mechanisms of the overseas market entry strategy of emerging market multinational enterprises (MNEs). Compared with developed country MNEs, emerging market MNEs seem to be more risk-seeking in their overseas market entry strategy, as reflected in the tendency to choose high equity control. Though IB scholars have provided different theoretical explanations from the institutional and resource perspectives to understand this unique phenomenon, there is no consensus on the driving mechanisms of the overseas market entry strategy of emerging market MNEs. In other words, we still lack a comprehensive understanding of the driving mechanisms of the overseas market entry strategy of emerging market MNEs.

**Design/methodology/approach:** This paper analyzes the foreign direct investments of 1275 Chinese MNEs during 2009–2018, using a fuzzy-set qualitative comparative analysis (fsQCA) method to explore the interaction effects of six factors on the Chinese MNEs' overseas market entry strategy from the institutional and resource perspectives. These six factors include host country institutional environment, institutional distance, cultural distance, international experience, political resources and R&D capability.

**Findings:** This paper has four main research findings. First, this paper identifies five patterns, including institutional escape-resource exploration (springboard), political capacity exploitation, institutional escape-experience and R&D exploitation, R&D and experience exploitation, and institutional support. Secondly, the availability of firm ownership advantage is not a necessary factor affecting the choice of overseas market entry mode for all emerging market MNEs, and MNEs lacking ownership advantage may also choose the wholly-owned overseas market entry mode. Thirdly, ownership advantage is not only derived from the firm's market competitive advantages (such as technology, brand, management, etc.), but also from the firm's non-market competitive advantages (such as the home country-related political affiliation with the home country or political capacity with the host country, etc.), and the influence of these two types of ownership advantages on the choice of overseas market entry mode of emerging market MNEs is quite different. Specifically, firms' market competitive advantages are more helpful for MNEs to adopt wholly-owned overseas market entry mode in host countries with high institutional quality or small institutional distance, while firms' non-market competitive advantages prompt MNEs to adopt wholly-owned overseas market entry mode in host countries with poor institutional quality and large cultural distance. Last but not the least, in order to quickly gain competitive market advantage or regional competitive advantage, the emerging market MNEs lacking ownership advantages are more inclined to adopt wholly-owned overseas market entry mode at the early stage of internationalization. With the accumulation of internationalization experience and market competi-

## Contents

tive advantage, emerging market MNEs aiming to gain market competitive advantage are more inclined to choose the wholly-owned overseas market entry mode in host countries with small institutional and cultural distance to their home countries.

**Originality/value:** The research contributions of this paper are threefold. First, this paper identifies five driving mechanisms of overseas market entry strategies of emerging market MNEs from both institutional and firm resource perspectives, which provide a comprehensive understanding of the driving mechanisms of the overseas market entry strategy of emerging market MNEs. Secondly, this paper discusses the boundary conditions of different theoretical perspectives on overseas market entry strategy of emerging market MNEs by constructing a theoretical analysis framework from two dimensions: institutional and firm resources. In particular, the paper argues that emerging market MNEs should not be considered as a whole that is completely different from developed country MNEs, and the internationalization process of MNEs from emerging economies is diverse. Thirdly, this paper provides new research insights to extend the OLI paradigm and the Uppsala model from three aspects: the source and boundary of ownership advantage, and the internationalization process, thus promoting the development of related theories in IB.

**Implications/research limitations/suggestions for future research:** There are four main limitations of this paper, which also provide opportunities for future research. First, this paper focuses on the equity-based entry strategies of emerging market MNEs, and researchers can further examine other overseas entry strategies, such as greenfield or merger and acquisition. Secondly, this paper focus on the antecedents of overseas market entry strategies of emerging market MNEs, and future research can explore the overseas market entry strategies of emerging market MNEs, such as firm performance. Thirdly, the data of this paper is from Chinese MNEs, and researchers can also use data from other emerging economy MNCs to test the findings of this paper. Finally, this paper shed light on the three importance factors from resources perspectives—international experience, political resources and R&D capability, and future research can explore other factors, such as corporate management capabilities and brand reputation.

**Key Words:** emerging market multinational enterprises (MNEs); market entry mode; fuzzy-set qualitative comparative analysis (fsQCA); institution; firm resources; Chinese enterprises

# Media Coverage and Family Firm Value during Intergenerational Succession

Yanlong Zhang Yijie Min

(Guanghua School of Management, Peking University)

**Abstract:** Intergenerational successions in family firms are usually challengeable. One of the key reasons is that family firms likely lose external supports after later-generation members taking over key managerial positions. In Singapore, Hong Kong and Taiwan, the value of family firms can fall by about 60 percent in a 5-year period before and after intra-family succession (Benedsen et al., 2015).

How capital market evaluate family firm value during succession? Up to date, fragmentary evidence suggests that investors evaluate family firm succession mainly based on the successor's competence such as education level. However, to our surprise, though a large number of studies indicate family dynamic can predict family firm behavior and outcomes during succession, it is still unexplored whether investors would search for family dynamic information and integrate them into family firm valuation.

In this study, we respond to the above questions by focusing on media news related with key family members. As there is not presupposed theme and format in media, investors can access to family dynamic through multiple forms of media reports—family business news, commentary articles or even romantic gossips. Therefore, comparing with other sources, media report becomes as a main information channel of family-related issues. Then, we build our theory based on two perspectives. First, media reports on family issue reduce investors' perception of information asymmetry, which in turn increase stock liquidity and market value. Second, media tone can be interpreted as the extent of social approval that certain family members may receive. Investors would thus evaluate the quality of family succession by combining these observable social approval clues together and comparing it with prototypical family renewal mode defined by family logic.

We then examine the model using listed-firm sample in China A-share market during 2003 and 2017. We identify family firms by the following criteria: (a) 20 percent or more beneficial (voting) ownership is held by a single person or multiple persons from one family and (b) at least two persons from this family serves as board director and/or top manager in the firm. After that, we manually check intergenerational CEO succession cases from the full family firm sample. Finally, we find 108 intergenerational succession cases which generate 411 firm-year observations (i.e., time window is limited to the first 6 years after succession for each case). Fixed effect model is used to analyze panel data, and the endogenous problems are dealt with under 2sls setting.

The findings are as follow: first, the greater volume of media familial coverage related with heir CEO, the higher the firm value; this main effect is strengthened by the volume of media familial coverage related with the founder. Second, the more positive the tone of media familial coverage related with heir CEO, the higher the firm value; this main effect is the strongest when the tone of media familial coverage related with the founder is neutral rather than positive or negative.

This study makes contributions in the following aspects. First, we advance the study of capital market responses to CEO succession. Our findings suggest that capital market regards the intergenerational CEO succession in family firms as a unique CEO suc-

## Contents

cession pattern. They thus attempt to embed this succession into the context of family for more precise understanding, and use the legitimacy template corresponding with family logic for valuations. This can be seen in the following: When investors notice that CEO succession happens in family context, they see family dynamics as an important aspect of market valuation and try to infer family dynamics indirectly through the combination of multiple media signals. The above findings further reflect the theoretical particularity of the capital market's evaluation towards the intergenerational succession process in family firms.

Second, the study adds to the discussion about the side-effects of positive media tones. Like other types of social approving assets, positive media tone has long been considered an undisputed organizational asset. The findings of this study challenge the above view to some extent: positive media coverage helps some organization members gain social support, enabling them to go against the decisions of core leaders, and thus destabilizing the organization. For highly opaque organizations, it is difficult for capital markets to exactly know whether such concerns will occur, so they are more inclined to price them in as a risk. Thus, the positive media reports of the other members of the organization become a burden on the organizational-level. Specifically, to our research, in the highly opaque intergenerational succession, the capital market concern more that the founder with positive media coverage will use this social asset to hinder successor's power in decision-making. As a result, they tend to favor founders who receive neutral rather than positive media coverage.

**Key Words:** family firm; intergenerational succession; media coverage

# Confucian Culture, Implicit Norms and Corporate Aggressive Strategic

Xixiong Xu<sup>1</sup> Heng Zhan<sup>1</sup> Zhenyuan Xu<sup>1</sup> Wanli Li<sup>2</sup>

(1. School of Economics & Business Administration, Chongqing University;

2. College of Finance and Statistics, Hunan University)

**Abstract:** Corporate strategy aggressiveness mainly reflects the difference of the company's investment in competition scope, market expansion and product renewal. Previous studies have examined the impact of institutional environment, enterprise attributes, individual characteristics of executives, corporate governance and other factors on corporate strategy aggressiveness, which ignores the unique role that cultural factors may play in strategic decision-making. According to the theory of new institutional economics, organizational behavior is not only a follower and responder of formal institutions, but also potentially affected by informal institutions such as culture, customs and social norms. The "culture and finance" literature also shows that, in addition to formal institutions, informal institutions also exert an important impact on corporate behavior. For Chinese society, Confucian culture is one of the most extensive and far-reaching informal institutions, which has been the moral norm and action guide generally respected by individuals and organizations.

The impact of Confucian culture on corporate behavior has attracted increasing attention of scholars. However, most of the literature in this field is limited to the impact of Confucian culture on specific corporate behavior such as agency conflict, cash holding, compensation contract and pollution control, but ignores the possible role of Confucian culture in corporate strategy. Generally speaking, corporate behavior is guided by the company's strategy, which is an intuitive embodiment of business strategy. Strategy aggressiveness shapes the overall style and risk tone of corporate behavior. Particularly, the upper-echelon theory highlights that executives' traits and cognitions, which are shaped by environmental and cultural soil, play a crucial role in determining corporate strategic spectra. Therefore, informal institutions, such as culture and social norms, exert important constraints on individual and organizational behavior, and also constitutes the underlying logic for explaining corporate behavior. As is known to all, the cognitive preference and value orientation of Chinese entrepreneurs are generally permeated with Confucianism. Hence one can see that, the Confucian culture may have an important impact on the strategic choice of the company, thus presenting a phenomenon of "pulling the trigger and moving the whole body". Therefore, this paper attempts to investigate the impact of Confucian culture on corporate aggressive strategic.

Based on the informal institution theory and social identity theory, combined with the interpretation of Confucian classics, this paper theoretically explains the mechanism of the influence of Confucian culture on corporate aggressive strategic. We also further discuss the moderating effect of firm's property rights, market competition, resource slack and foreign culture shock on the relationship between Confucian culture and corporate aggressive strategic. And then, We use the data from Chinese A-share listed companies between 2008 and 2017 to conduct empirical test. The data of Confucian culture are manually collected, and other data are obtained from the CSMAR database.

## Contents

We use the distribution density of Confucian academies recorded in historical documents to measure the intensity of Confucian culture. Specifically, We use the natural logarithm of the number of Confucian academies within the radius of 200km (Confu\_200) and 300km (Confu\_300) as proxies for the influence of Confucian culture. The more the number of Confucian academies around a firm's registered address, the stronger the influence of Confucian culture on the firm. We employ the measurement model from Bentley et al. (2013) to construct a proxy of business strategy through the following six variables: (1) ratio of R&D expenditure to sales; (2) ratio of SG&A expenditure (calculated by selling, general and administrative expenses) to sales; (3) 1-year growth rate of sales; (4) standard deviation of the number of employees; (5) ratio of the number of employees to sales; and (6) ratio of capital intensity (calculated by net property, plant, and equipment expenditure) to total assets. The grouping scores for six variables are summed as a corporate strategic index for each "firm-year" observation. A higher corporate strategic index means that a company's business strategy is more radical.

The empirical results show that Confucianism inhibits business strategy aggressiveness. Specifically, firms headquartered in regions with stronger Confucianism are more inclined to choose aggressive business strategy than their peers. Further, the Confucian culture reduces business strategy aggressiveness mainly through decreasing managerial risk taking, restraining managerial overconfidence, and strengthening managers' ethics. In addition, the inhibiting effect of Confucianism is more pronounced for private firms, for firms under greater market competition, and for firms with limited slack resources. Finally, foreign cultural influence weakens the inhibiting effect of Confucianism on business strategy aggressiveness. This study enriches our understanding of how business strategy may be contingent on the cultural environment, and extends the theoretical frameworks on business strategy determinants. It also deepens the theoretical understanding of the economic consequences of Confucian culture from the firm-level, and enriches the emerging literature of "culture and enterprise decision-making". The findings of this paper also provide new ideas for exploring the driving force of the rapid growth of Chinese enterprises after the reform and opening up from the perspective of Chinese traditional culture.

Of course, it also has some research limitations. Firstly, It may not be accurate enough to use the historical academy data to measure Confucian intensity. In the future, we can measure CEO's recognition of Confucian culture through questionnaires. Secondly, this study reveals the restraining effect of Confucian culture on corporate strategy aggressiveness, but whether it has a positive or negative impact on corporate performance remains to be further explored.

**Key Words:** Confucian culture; implicit norms; business strategy aggressiveness; informal institutions

# Socioemotional Wealth Theory and Family Business Research: A Review

Ruosen Yan Shunxin Feng Yali Zhao

(Economics and Management School, Wuhan University)

**Abstract:** Socioemotional Wealth Theory provides an important theoretical foundation for family business research. After years of development, although Socioemotional Wealth Theory has made great progress in both improving the research framework and enriching the research themes, the existing literature summarizing the stages of Socioemotional Wealth Theory does not fully cover the new academic achievements. These literatures tend to summarize the existing academic results through a retrospective approach, which only elaborates the developmental lineage of one or several aspects of Socioemotional Wealth Theory, resulting in the application and development of Socioemotional Wealth Theory in family business research not being fully demonstrated.

To this end, this paper adopts the method of bibliometrics and appropriately draws on the information visualization function of CiteSpace to analyze and comprehensively demonstrate the application and development of Socioemotional Wealth Theory in family business research. In this paper, the source of foreign literature data is limited to the Social Science Citation Index Database (SSCI), and the source of domestic literature data is limited to the Chinese Social Science Citation Index Database (CSSCI).

This paper finds that the focus of the SSCI literature on Socioemotional Wealth Theory has undergone several iterations, from the initial focus on ownership and control, corporate performance, and other persistent themes in family business research to the recent focus on internationalization, heterogeneity, executive teams, and dynamic capabilities. It is noteworthy that the involvement of family attributes makes “trust”, “reputation” and “gender diversity” also attract the attention of the field of Socioemotional Wealth Theory. Family businesses in emerging economies represented by China, are also attracting increasing attention from the SSCI literature on Socioemotional Wealth Theory due to their unique entrepreneurial activities in the process of market development transition. The research related to Socioemotional Wealth Theory in the CSSCI literature has not only discussed the themes of ownership and control of family businesses, internationalization and corporate performance, but also combined Socioemotional Wealth Theory with elements or variables that reflect the Chinese institutional context such as “institutional environment”, “political affiliation” and “kinship”, which enriches and expands the contextual boundaries of the research related to Socioemotional Wealth Theory. However, the concepts of “trust”, “reputation” and other themes have not been brought into the research frame of CSSCI literature.

This paper also finds that the research on Socioemotional Wealth Theory has not formed a complete systematic framework, but in the large amount of SSCI and CSSCI literature related to Socioemotional Wealth Theory, various research frameworks such as “family governance–corporate governance” framework, “governance–decision making” framework, “governance–performance” framework, “decision making–performance” framework, and “governance–decision making–performance” framework exist in the literature in a scattered or fragmented manner. Environment, governance, decision making, and performance are all important fulcrums and components of a systematic framework for family business research related to Socioemotional Wealth Theory, and com-



## Contents

pared with other research frameworks, the framework of “governance–decision making–performance” can help scholars build a clearer logic from corporate governance transmission to corporate decision making and then to performance outcomes.

The possible contributions of this paper are as follows. Firstly, This paper summarizes and analyzes the research related to Socioemotional Wealth Theory through keyword word frequency, keyword TimeLine and TimeZone clustering, theoretical embedding literature approach and other bibliometric analysis methods to comprehensively demonstrate the application and development of Socioemotional Wealth Theory in family business research. Secondly, based on the results and assessment of the existing research on Socioemotional Wealth Theory, this paper provides insights and references for further enriching and deepening the foundation system of Socioemotional Wealth Theory, especially for constructing and enriching the research system of Socioemotional Wealth Theory based on the Chinese context.

In the future, scholars can try to build a theoretical model of socioemotional wealth that is more compatible with the actual situation of family businesses and develop a more scientific method to measure socioemotional wealth, so as to promote the deepening and development of Socioemotional Wealth Theory. In particular, Chinese scholars should try to build and enrich the research system of Socioemotional Wealth Theory based on the Chinese context.

**Key Words:** family business; Socioemotional Wealth Theory; bibliometric analysis