

女儿继任、重男轻女与家族企业创新投资^{*}

□ 许为宾 豆秋杰 乔朋华

领域编辑推荐语:

“家族企业二代继任后在创新投资决策中体现出显著的‘儿女有别’现象，这进一步说明了基于家庭结构探讨家族企业性质将具有显著的理论价值。”

——贺小刚

摘 要：二代继任与企业创新投资关系问题是影响家族企业发展的重要问题，本文考察和检验了女儿继任对家族企业创新投资行为的影响。研究发现，与儿子继任相比较，女儿继任会削弱家族企业的创新投资。两者之间的关系会依赖于地区“重男轻女”思想的严重程度以及继任者是否“独生子女”而发生变化。具体来说，“重男轻女”思想会加剧女儿继任对家族企业创新投资的负向影响；二代为独生子女会削弱女儿继任对家族企业创新投资的负向影响。本文为理解二代继任情形下的家族企业创新投资差异的动因研究提供了新视角，同时也有助于深化对家族企业中性别问题的经济后果的理论认知。

关键词：女儿继任；重男轻女；家族企业；创新投资

一、引言

家族企业创新投资差异的动因研究一直是学术界关注的热点。随着中国家族企业

^{*} 本文受到国家自然科学基金项目“家族企业控制权配置的社会阶层烙印与企业投资‘脱实向虚’”(71862006)、贵州省科技计划项目“家族企业控制权配置的社会阶层烙印与企业投资‘脱实向虚’”(黔科合平台人才〔2017〕5788号、黔科合平台人才〔2018〕5781号)、贵州大学文科研究一般项目“基于企业成长视角的高管激励、治理情境与技术创新动态能力演化研究”(GDYB2021019)的资助。感谢《管理学季刊》主编、各位编辑老师以及两位评审专家的宝贵意见，使本文质量有非常明显的提高。

逐渐进入交接班的高峰期,关于该主题的研究已经推进到分析代际传承因素的影响层面上(黄海杰等,2018)。其中,基于社会情感财富理论的分析长期占据主导地位,强调家族传承意愿和长期价值导向是家族企业创新投资的重要驱动因素。但近年来越来越多的研究者认识到:创新投资作为一项重要的企业投资决策行为,依赖于继任者的意志偏好与资源调动能力。而继任者的意志偏好和资源调动能力与继任者的身份合法性是密不可分的(邹立凯等,2019)。因此,理解家族企业传承情境下的创新投资差异动因,需要考虑继任者身份特质差异所衍生出的合法性问题。

基于上述原因,本文试图找到会衍生出继任合法性问题的某一类身份特质。我们注意到,在继任者的众多身份特征差异中,一个显著的差异就是性别差异(Keating & Little, 1997)。我们之所以会注意到并选择继任者性别特征差异作为切入点,原因在于中国的家族企业继承中出现了女儿继承这种与传统文化相悖的现象;同时,在有的领域对性别角色的认知又出现了复归传统的趋势。在中国,这两种矛盾的现象同时存在为本文的深入研究提供了可能性。具体地,一是近年来,由女儿继任家族企业的现象逐渐增多,如闰土股份、新希望公司等。在中国传统文化认知中,儿子是家族财富继任的不二人选(程晨,2018)。现如今这种与中国传统文化认知相悖的现象,本身就包含由传统性别分工所衍生的继任合法性争议。这为本文从身份合法性角度探究继任者性别差异如何影响家族企业创新投资提供了素材。二是许多学者研究发现,自经济转型与制度变迁以来,在社

会分工领域对性别角色的认知观念出现了复归传统的趋势(贾云竹和马冬玲,2015;杨菊华,2017)。也就是说,社会群体对传统性别分工模式的认可都出现了从现代向传统的“回潮”的趋势。这使女儿继任的现实与传统认知之间的矛盾更加突出,由性别差异所衍生的继任者合法性问题更加尖锐。这为本文深入探讨继任者性别差异所衍生的合法性问题提供了机会。

鉴于此,本文将研究重点聚焦于家族企业继任者的性别差异,基于合法性视角对不同性别继任者继任企业后的合法性需求进行分析,并检验其对于家族企业创新投资水平的影响。通过对一代创始人直系子女继任的样本企业进行研究分析后发现:由于缺乏继任家族企业的合法性,与儿子继任家族企业相比较,女儿继任会削弱家族企业的创新投资。两者之间的关系会依赖于地区“重男轻女”思想的影响以及继任者是否“独生子女”而发生变化。具体来说,“重男轻女”思想加剧了女儿继任对家族企业创新投资的负向影响;二代为独生子女削弱了女儿继任对家族企业创新投资的负向影响。进一步研究发现,当一代是男性时,女儿继任会降低投资;当一代是女性时,女儿继任会提高创新投资;与儿子继任相比,女儿继任后会削弱家族企业的高风险型创新投资。继任前的任期会削弱女儿继任对家族企业创新投资的负向影响;同时,随着继任时间的增加,二代继任者的权威合法性发生变化,女儿继任和儿子继任在创新投资上的差距会逐渐缩小。

本文可能的学术贡献主要表现在以下几方面:一是拓展了家族企业创新投资影响因素的相关研究。加深了家族企业对二代继任后的创

新投资情况的认识,有助于家族企业结合二代继承人的性别特征在企业内部做出针对性的制度安排。二是延伸了对家族企业二代继任中性别影响的经济后果的理论认知。解释了家族企业二代继任中存在异质性经济决策行为的原因,为当前家族企业代际传承与创新投资问题给出了一个更适合中国情境的非正式制度层面的解释。三是进一步丰富和拓展了当前关于女性企业家与企业创新投资问题的研究。本文在现有研究基础上探究继任者性别所衍生出的合法性需求差异,进而分析和检验女性继任者的合法性需求所衍生的意志偏好对家族企业创新投资的影响,补充和拓展了关于女性企业家对企业创新投资关系的研究。

二、理论分析与研究假设

影响家族企业创新投资的因素一直是学术界关注的热点。学者们从代理理论、社会情感财富理论等视角出发来对其进行探索,得出了不同的结论。根据代理理论的观点,控股家族是否退居幕后会影响家族企业内部的代理成本,从而影响家族企业的创新投资水平(姜付秀等, 2017)。当控股家族退居“幕后”时,家族声誉和公司形象分离会加剧控股股东与中小股东之间的代理冲突,增加企业的代理成本,从而扭曲企业的投资决策。根据社会情感财富理论的观点,家族企业的创新投资水平依赖于控股家族对不同类型社会情感财富的追求(朱沅等, 2016)。追求约束型社会情感财富的家族企业会避免高风险的创新投资(于树江等, 2020),追求延伸型社会情感财富的家族企业倾向于进行

风险较大的创新投资(王立夏, 2021)。另外股权结构(Calabrò et al., 2018)、政治关联(严若森和肖莎, 2019)等因素也会对家族企业的创新投资产生影响。

随着中国家族企业逐渐进入交接班的高峰期,关于家族企业创新投资的影响因素研究逐渐推进到分析代际传承的层面上。学者们认为,从整个控股家族层面来看,家族传承意愿和长期导向会促进家族企业的创新投资(朱沅等, 2016),控股家族有男性继承人,尤其是有长子的情况下,家族企业更具有长期导向,创新投资水平更高(Chen et al., 2021);从家族二代个人层面来看,出于构建自身权威合法性的需要,二代对创新投资的风险容忍度更高(方云龙, 2020),加强家族二代对企业的控制,有利于提高家族企业的创新投资水平(许长新和赵梦琼, 2019)。但是也有学者研究指出二代继任会抑制家族企业的创新投资(严若森和吴梦茜, 2020),在二代继任初期,家族二代为保持较好的财务绩效以获取利益相关者支持,会采取短视行为,减少家族企业创新投资(程晨, 2018)。

学术界对代际传承中家族企业创新投资的研究结论之所以大相径庭,其中一个重要的原因是把家族二代继承人看作一个整体。然而,不同家族企业二代继承人之间本身就存在差异性。这种二代个体差异性关系到继任者的意志偏好与资源调动能力,从而影响二代继任后对创新投资的承诺,比如二代继承人在家族企业中是否接受过长期培养(许为宾等, 2021),是否有过海外学习经历(黄海杰等, 2018)等都会影响二代继任后的创新投资承诺。因此在讨

论代际传承中的家族企业创新投资问题时，需要关注家族二代继承人的个体特征差异。在家族二代继承人的个体特征差异中，一个显著的差异就是性别差异（Keating & Little, 1997）。不同性别特征的家族企业继承人具有差异性的合法性，本文从差异性的合法性入手研究家族企业二代继承人性别差异对家族企业创新投资的影响。

（一）女儿继任与家族企业创新投资

合法性是一个社会共享的文化信仰与法律规则所形成的认知信念（DiMaggio & Walter, 1983），人们的身份和行为特征符合这些信念，才会被利益相关者赋予其相应的合法性（赵晶等，2015）。这其中，身份特征源于一个人的先天背景或后天的社会联系和职务等（Sundaramurthy & Kreiner, 2008）。不同的身份特征对应着差异性的组织规范要求（Hogg & White, 1995），这意味着在家族企业这个组织中，不同身份特征的继任者被利益相关者赋予了差异性的合法性。这在一定程度上会影响继任者对行为主体身份与权力的争取，同时也影响其实际的资源调动能力（赵晶等，2015）。因此，在家族企业中，继任者身份特征所承载的差异性的合法性会影响其注意力配置，进而影响其决策行为，包括创新投资决策。

在家族企业继任者身份特征差异中，一个显著性的差异就是性别差异（Keating & Little, 1997）。组织对男性和女性有着不同的角色认知和行为规范，偏离角色认知的行为会遭受偏见与惩罚（卿石松，2019）。当下，社会文化传统对女性的认知依然存在一定的刻板印象，表现在如下两个方面：一方面，从角色分工角度来

看。女性更容易被定位为家庭主妇而非商场精英（傅颖和王重鸣，2014）。在传统文化观念中，女性强调要“三从四德”，并以婚姻家庭为主要目标（杨菊华，2017）。“男主外，女主内”的性别分工认知，赋予了女性“贤妻良母”的身份形象要求（熊艾伦，2018），而家族企业的管理是“主外”的岗位，与女性的身份认知要求存在脱节。当下，家族企业中的女性角色和地位虽然正在发生变化，但是当女儿成为家族企业的继任者、扮演非传统的社会角色时，这种传统的身份认知期望压力依然会浮现（Danes & Olson, 2010）。这种对女性身份定位的传统认知期望，会使在家族企业继承中，女儿缺乏组织对其继承人身份的认可，从而导致女儿继承家族企业的合法性更低。

另一方面，从财产继承角度来看。尽管在法律层面规定了女儿具有与儿子同等的继承权，但实际上，在家族继承中，女儿通常是不被考虑的（王连娟等，2010）。在多子女家庭中，为避免家庭矛盾，家长一般会按照惯例，对财产“诸子均分”。在这个过程中，外嫁女不作为财产分配对象（秦祥瑞和沈毅，2019）。这种现象说明，在女儿继承权上，现行法律和传统习俗存在冲突。这种冲突的产生，与中国历史上有关家族继承的相关法律制度演变过程相关。唐代法律规定，家族继承中，宗祧继承实行“嫡长子继承”，财产继承实行“诸子均分”，且唐代以后，家族财产“诸子均分”这种法律传统相沿不改（闫晓君，2012）。这就意味着，中国历朝历代，家族继承人身份几乎为儿子所独有，女儿无缘继承家族。这种“女儿不具备继承人身份”的传统观念会导致在家族企业继承中，

女儿缺乏组织对其继承人身份的认可,从而导致女儿继承家族企业的合法性更低。

现有研究表明,家族二代继承人倾向于通过创新证明自己的能力,从而获得家族成员和利益相关者的认可,并以此构建其个体权威合法性(邹立凯等,2019)。但企业创新投资本身具有不确定性较高、回报周期较长的特点(刘振和刘博,2018;纪炆等,2019)。这就意味着,家族二代在做出创新投资决策的同时必须得承受较大的投资失败风险。从理性认知角度来讲,与儿子继任相比,女儿继任家族企业后做出创新投资决策的积极性更低,原因在于:

一是由于中国传统文化观念和家族继承惯例的影响。在家族企业继承中,家族企业对女儿的定位是一个“辅助”和“补充”的角色,而不是一个首选的、被当作重点培养的家族企业继任者(Jimenez,2009)。在身份定位缺乏组织认可的情况下,组织会用更加多维、多变又苛刻的标准来评价女儿的决策(刘世敏和刘森,2015)。这就导致相比起儿子继任,家族企业对女儿继任后决策失误的包容性更低。对于相同的创新投资决策和经济后果,女儿所承受的来自利益相关者的怀疑比儿子更多。二是由于担心创新失败会损害家族社会情感财富,家族企业主对待创新投资的态度往往并不积极(许长新和赵梦琼,2019)。因身份定位缺乏组织认可,作为家族企业继承人,女儿比儿子更需要得到家族主的坚定支持。所以,女儿继任后倾向于和家族企业主保持和谐关系,避免与其产生意见分歧。因此,相对于儿子继任,女儿从理性认知的角度出发,在继任后会避免陷入风险性高的创新投资承诺之中。

创新投资作为一项重要的企业投资决策行为,除了依赖于决策者的认知偏好外,还依赖于决策者的资源调动能力(Massis et al., 2014)。现有研究认为,家族企业中的女性继任者需要经常面对来自家族成员和企业下属对其无能或无知的怀疑(周生春和徐萌娜,2009)。相对于男性继任者而言,女性继任更容易遭受社会的歧视性怀疑(熊艾伦等,2018),这种偏见会直接影响女儿继任后对家族企业各方面资源的实际动员能力。相反地,作为家族企业继任者,儿子比女儿更具合法性,会较少遭受这方面的怀疑,有着更强的资源动员能力。而企业创新投资需要决策者有足够的权力调动人、财、物等资源进行投入,也需要获取重要利益相关者的协助。这些资源的不足在一定程度上也会弱化女儿继任后对企业创新资源的投入。综合上述分析,本文提出如下研究假设:

H1: 与儿子继任家族企业相比较,女儿继任会削弱家族企业的创新投资。

(二)“重男轻女”思想的影响

对女儿继承家族企业的合法性的认知难免会受到地域文化情境的影响。从上述分析来看,性别的社会化属性是造成不同性别的家族企业继任者存在合法性差异的主要原因之一。而受地域文化的影响,不同情境下的女性的社会角色认知与行为规范要求更存在明显的区别(Lippa, 2010; Schmitt et al., 2016)。受教育水平、政府政策的影响,有的地区重男轻女的倾向逐渐减弱;但有的地区延续着建造宗祠、更新族谱等传统,在潜意识中,“重男轻女”思想仍然根深蒂固(Murphy et al., 2011)。在观念较为传统的地区,对女性的社会角色期望也

更加传统（龚为纲，2013；李纪珍等，2019）。在这些地区，当女性的行为表现与其社会角色期望相违背时，女性可能会遭遇不公正的惩罚（赵向阳等，2015）。地域文化不同，对女性所赋予的社会角色期望会存在差异，进而会影响女儿继任家族企业的合法性高低。

中国传统的“男尊女卑”伦理次序孕育了社会与家族领域的“重男轻女”的性别认知（卿石松，2019），人们普遍认为男孩是继承家产的不二人选。但中国地域辽阔，受传统历史文化因素和市场化进程的影响，不同地区的文化差异性较高，“重男轻女”等传统文化思想在不同地区的影响程度也存在差异。在“重男轻女”风习较为浓重的地区，人们对男性和女性之间的社会角色期望差异较大，更加偏向于传统的性别认知。人们普遍认为，女儿迟早是要嫁人成为“别人家”媳妇的，儿子才是传承血脉的“自家人”，亦是传承家族财富的首要人选（于晓东等，2019）。因此，家族企业女儿继任后的合法性较低。而在“重男轻女”思想影响较低的地区，对性别角色的认知也更为现代化，女性与男性之间的社会角色期望差异性相对较小，这在一定程度上也有助于降低利益相关者对女儿继任家族企业的合法性偏见，提高利益相关者对女性继任者的决策的包容性，从而降低女性继任者所承受的风险，进而提高女儿继任后的创新投资水平。综合上述分析，本文提出如下研究假设：

H2：“重男轻女”思想会加剧女儿继任对家族企业创新投资的负向影响。

（三）“独生子女”的影响

虽然中国的“独生子女”政策已经在 2015

年 10 月终止，但是“独生子女”政策自 1979 年出台，曾经在中国实行了长达 36 年。这使如今中国的青壮年一代，其中包括大部分中国家族企业二代继承人，都是在“独生子女”政策实行期间出生的。政策要求每对夫妻只能生一个男孩或一个女孩，这导致大部分家庭只有一个孩子。当一个家庭中只有一个孩子时，性别变得不重要：无论是男是女，他（她）都是家庭唯一的继承人。当一个家庭中只有女性后代时，家庭资源很可能会以权威或财产的形式打破传统继承规则转移给女儿（王晓焘，2011）。传统观念中，儿子负责继承家业和赡养父母。现实中，独生女也必须负责继承家业和赡养父母。也就是说，由于独生子女政策的实施，传统观念中的儿女分工发生了改变，传统分家析产的“诸子均分”规则不得被打破。因此，社会对独生女的角色认知中逐渐包含了继承家业和赡养父母。

由于独生女的唯一性，社会对独生女的角色认知和行为规范与传统文化对女性的角色认知和行为规范存在差异。其中最显著的差异在于，独生女无论是从法律上还是风俗习惯上都具有继承家业的权利。在家族企业中，如果二代继任者为独生子女，则不论二代是独生子还是独生女，二代继任者角色都只能由其承担。独生女继承家族产业的合法性与独生子无异。另外，在家族企业继承中，独生女的唯一性还使独生女在继任后的经营决策中不必面临失去继承人身份的风险。这使独生女能够在家族企业继任后的经营决策中表现得更加大胆，进而增加对风险性较高的创新投资的承诺。综合上述分析，本文提出如下研究假设：

H3: 二代为独生子女会削弱女儿继任对家族企业创新投资的负向影响。

三、研究设计

(一) 样本选择与数据来源

本文选取 2008~2018 年度沪深两市家族企业为初始样本。参考马忠和吴翔宇 (2007)、许静静和吕长江 (2011) 的做法, 按以下三个标准筛选家族企业: ①实际控制人是一个自然人或某个以血缘、姻缘为联结的家族; ②该家族 (自然人) 直接是企业的第一大股东, 或通过一致行动、多重塔式持股、交叉持股等方式成为企业的第一大股东; ③至少两个及以上的家族成员在该企业 (关联企业) 持股或任职。

本文按照如下原则对初始样本进行了处理: ①剔除了金融类上市公司; ②剔除了统计年份当年新上市的公司; ③剔除了财务数据缺失的公司; ④剔除了各变量取值显著异常的公司; ⑤剔除了控股家族发生变更的公司; ⑥剔除非直系子女继任、职业经理人继任、未发生继任的公司, 只保留发生直系子女继任的公司。经过 winsorize 处理后, 最终得到有效样本 803 个。家族企业控制权信息通过查阅上市公司年报而得, 继任数据和财务数据来源于 CSMAR 数据库, 公司一代创始人子女数据来源于 CNRDS 数据库。

(二) 变量测量

1. 因变量

因变量为创新投资。为观察检验结果的稳定性, 本文采用两个指标对该变量进行测量, 具体包括: 企业年末研发投入总额加 1 的自然

对数; 企业年末研发投入总额/年末总资产。考虑到二代继任到实际进行创新资金投入之间的时间滞后性 (许为宾等, 2020), 本文采用滞后一期的数据进行观测。

2. 自变量

自变量为女儿继任。本文的研究样本只保留了一代创始人直系子女继任的公司, 如果公司由女儿继任则取值为 1, 否则为 0。这里的继任是指一代创始人的直系子女继任公司的董事长或 CEO 职位。

3. 调节变量

一是“重男轻女”。由于中国在过去的很长一段时间内实行“独生子女”政策, 中国的家长生孩子的机会很宝贵, 所以持有“重男轻女”观念的家长如果发现胎儿为女孩, 则可能会通过终止妊娠的方式避免女孩的出生, 因而新生儿性别比例会明显地偏离正常值。而越是在“重男轻女”观念深入的地区, 人们越是渴望生男孩, 越倾向于采用人工干预的方式流产女婴, 新生儿性别比例偏离度越高 (于晓东等, 2019)。除此之外, 在“重男轻女”思想严重, 但是“独生子女”政策并未严格实施的农村地区, 父母会视胎儿性别选择是否只生一个孩子 (肖富群和风笑天, 2010)。因此, 在中国, 受“独生子女”政策的影响, 新生儿性别比例能够很好地反映出当地重男轻女观念的深入程度。

借鉴于晓东等 (2019) 的做法, 用企业所在地男性新生儿出生比例来测量当地“重男轻女”思想的深入程度。通过 2010 年中国各省份发布的第六次人口普查数据、2015 年各省份发布的 1% 人口抽样调查等公开发布的人口统计资料, 收集企业所在城市的新生儿性别比例。中

国官方每五年更新一次人口统计数据，考虑到“重男轻女”观念不会在短时间内发生变化（于晓东等，2019），本测度以五年为一个时间间隔，更新新生儿性别比例，按照年份临近的原则进行匹配。用2010年的抽样调查结果中的新生儿比例来反映2008~2012年的地区“重男轻女”思想深入程度；用2015年的抽样调查数据来反映2013~2018年的地区“重男轻女”思想深入程度。

二是独生子女。如果企业一代创始人只有一个直系子女，则家族二代继承人为独生子女，

独生子女变量取值为1，否则为0。

4. 控制变量

参照Czarnitzki和Hottenrott（2011）、马骏等（2019）的研究，控制了企业规模、财务杠杆、企业业绩、企业现金流、企业成长性、企业年龄、企业所在地域、领导权结构、董事会规模、继任者年龄、继任者受教育程度、继任前任期、家族董事比例、家族高管比例、家族所有权比例、一代任职情况。此外，本文还控制了行业和年度效应的影响。具体的变量定义及变量测量方法如表1所示。

表1 变量定义

变量名称	变量定义
创新投资	LN_创新投资：企业年末研发投入总额+1的自然对数
	创新投资_总资产：企业年末研发投入总额/年末总资产
女儿继任	女儿继任，则取值为1，否则为0
重男轻女	用地级市的男性出生比例来表示
独生子女	公司一代创始人的子女为独生子女，则取值为1，否则为0
企业规模	公司发生CEO变更前一期（年）总资产的对数
财务杠杆	总负债/总资产
企业业绩	总资产利润率，税后净利润/总资产
企业现金流	经营活动的现金流/公司总资产
企业成长性	主营业务的增长率
企业年龄	公司自成立年份起的年数，统计年份减去公司创立年份
企业所在地域	西部为0，中部为1，东部为2
领导权结构	CEO同时兼任董事长
董事会规模	董事会人数
继任者年龄	统计年份减去继任者出生年份
继任者受教育程度	继任者的受教育程度，本科以下为0，本科为1，硕士为2，博士为3
继任前任期	继任年份减去继任者进入企业的年份
家族董事比例	董事会中家族成员的比例
家族高管比例	高管中家族成员的比例
家族所有权比例	家族拥有上市公司所有权比例
一代任职情况	家族企业实际控制人是否仍在企业中任职
行业	哑变量
年度	哑变量

四、实证结果与分析

（一）描述性统计

本文研究的描述性统计如表 2 所示。

各变量的相关性检验结果如表 3 所示。检

验结果显示，女儿继任与企业创新投资存在显著负相关关系。“重男轻女”思想和独生子女与企业创新投资之间不存在显著相关关系。另外，由各变量之间的相关系数可以看出，各变量之间不存在显著的多重共线性。

表 2 描述性统计

变量	Mean	SD	Min	P25	P50	P75	Max
LN_创新投资	17.689	1.124	13.972	17.007	17.692	18.411	20.147
创新投资_总资产	0.020	0.011	0.001	0.012	0.019	0.026	0.057
女儿继任	0.148	0.356	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000
重男轻女	0.527	0.018	0.452	0.520	0.524	0.533	0.570
独生子女	0.386	0.487	0.000	0.000	0.000	1.000	1.000
企业规模	21.867	0.936	20.202	21.177	21.801	22.453	24.536
财务杠杆	0.348	0.170	0.036	0.212	0.341	0.474	0.750
企业业绩	0.046	0.048	-0.146	0.019	0.043	0.073	0.184
企业现金流	0.053	0.065	-0.137	0.015	0.053	0.091	0.229
企业成长性	0.176	0.308	-0.406	0.004	0.128	0.278	1.637
企业年龄	16.839	4.976	7.000	13.000	16.000	20.000	30.000
企业所在地域	1.756	0.549	0.000	2.000	2.000	2.000	2.000
领导权结构	0.264	0.441	0.000	0.000	0.000	1.000	1.000
董事会规模	8.188	1.286	5.000	7.000	8.000	9.000	12.000
继任者年龄	41.199	6.284	29.000	36.000	41.000	46.000	54.000
继任者受教育程度	1.535	0.611	0.000	1.000	2.000	2.000	3.000
继任前任期	5.963	3.575	1.000	3.000	5.000	8.000	18.000
家族董事比例	0.268	0.095	0.111	0.222	0.242	0.333	0.556
家族高管比例	0.214	0.150	0.000	0.125	0.200	0.286	0.75
家族所有权比例	0.421	0.177	0.038	0.286	0.420	0.563	0.756
一代任职情况	0.408	0.492	0.000	0.000	0.000	1.000	1.000

表 3 Pearson 相关系数

变量	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21
1. LN_创新投资	1																				
2. 创新投资_总资产	0.519***	1																			
3. 女儿继任	-0.092**	-0.146***	1																		
4. 重男轻女	-0.008	0.075*	0.099**	1																	
5. 独生子女	-0.011	0.067*	-0.083*	-0.021	1																
6. 企业规模	0.648***	-0.174***	0.013	-0.081*	-0.044	1															
7. 财务杠杆	0.251***	-0.157***	-0.016	-0.025	0.026	0.508***	1														
8. 企业业绩	0.221***	0.268***	-0.043	-0.002	-0.056	0.043	-0.305***	1													
9. 企业现金流	0.185***	0.228***	0.026	-0.024	0.031	0.066*	-0.147***	0.498***	1												
10. 企业成长性	0.077*	0.005	-0.057	-0.029	-0.040	0.102**	0.117***	0.144***	-0.065*	1											
11. 企业年龄	0.233**	-0.010	-0.026	-0.132***	-0.027	0.314***	0.200***	-0.055	0.020	-0.008	1										
12. 企业所在地域	0.101**	0.150***	-0.046	0.046	0.008	-0.136***	-0.118***	0.035	0.011	-0.031	-0.104**	1									
13. 领导权结构	-0.030	-0.011	-0.009	-0.030	0.036	-0.072*	-0.017	-0.150***	-0.126***	-0.021	-0.077*	0.086*	1								
14. 董事会规模	0.135***	0.019	-0.006	0.013	0.011	0.127***	-0.054	0.092**	0.059*	0.002	-0.001	0.030	-0.134***	1							
15. 继任者年龄	0.150***	0.065*	0.002	-0.033	-0.065*	0.127***	0.003	-0.022	-0.001	-0.003	0.043	0.108**	0.182***	0.0480	1						
16. 继任者受教育程度	0.081*	0.015	0.120***	-0.052	-0.063*	0.141***	0.093**	0.060*	0.076*	0.020	0.001	-0.126***	0.007	0.001	0.007	1					
17. 继任前任期	0.329***	0.043	-0.063*	-0.164***	0.116**	0.353***	0.201***	-0.109**	-0.086*	-0.036	0.262***	0.032	0.172***	-0.0560	0.350***	0.065*	1				
18. 家族董事比例	-0.166***	-0.039	0.077*	0.147***	-0.183***	-0.198***	-0.144***	0.037	-0.015	-0.012	-0.106**	0.063*	-0.152***	-0.189***	-0.007	0.111**	-0.201***	1			
19. 家族高管比例	-0.197***	-0.139***	0.090*	0.032	-0.009	-0.202***	-0.170***	-0.079*	-0.073*	-0.020	-0.048	0.117***	0.120***	-0.0260	-0.002	0.028	-0.042	0.446***	1		
20. 家族所有权比例	-0.311***	-0.079*	0.025	0.083*	-0.338***	-0.313***	-0.234***	0.017	-0.046	0.051	-0.150***	0.001	0.017	-0.186***	-0.099**	-0.101**	-0.347***	0.253***	0.194***	1	
21. 一代任职情况	-0.046	-0.030	-0.030	0.101**	0.044	-0.051	-0.084*	0.056	0.012	-0.034	-0.022	-0.0140	-0.417***	0.0480	-0.316***	0.006	-0.087*	0.245***	0.203***	0.027	1

注: + $p<0.1$, * $p<0.05$, ** $p<0.01$, *** $p<0.001$ 。

表4报告了主要变量的单变量检验结果。两样本的均值和中位数差异检验分别基于参数t检验和非参数equality-of-medians检验。儿子继任样本组的创新投资的均值(中位数)分别为17.730(17.740)、0.020(0.020)。女儿继任样本组的创新投资的均值(中位数)为17.440(17.530)、0.016(0.017)。女儿继任样本组的创新投资均值和中位数均显著低于儿

子继任组,初步验证了本文的研究假设1。

表5报告了各统计年份行业女儿继任率。行业女儿继任率是指在家族一代创始人直系子女继任的家族企业样本中,相应的统计年份内,各行业女儿继任的家族企业数量与行业内家族企业总数的比值。表5中的行业代码来源于2012版证监会《上市公司行业分类指引》。

表4 单变量差异检验

变量	儿子继任			女儿继任			差异检验	
	样本量	均值	中位数	样本量	均值	中位数	均值差	Chi-sq
LN_创新投资	685	17.730	17.740	118	17.440	17.530	0.291***	7.707***
创新投资_总资产	685	0.020	0.020	118	0.016	0.017	0.005***	4.744**
重男轻女	685	0.526	0.524	118	0.531	0.530	-0.005***	4.297**
独生子女	685	0.403	0	118	0.288	0	0.115**	5.596**
企业规模	685	21.860	21.820	118	21.900	21.600	-0.034	1.906
财务杠杆	685	0.349	0.344	118	0.341	0.336	0.008	0.340
企业业绩	685	0.046	0.045	118	0.041	0.036	0.006	4.744**
企业现金流	685	0.052	0.050	118	0.057	0.059	-0.005	1.988
企业成长性	685	0.184	0.138	118	0.134	0.086	0.049	7.707***
企业年龄	685	16.890	17.000	118	16.520	16.000	0.368	0.126
企业所在地域	685	1.766	2.000	118	1.695	2.000	0.072	2.062
领导权结构	685	0.266	0.000	118	0.254	0.000	0.011	0.068

注: * $p<0.05$, ** $p<0.01$, *** $p<0.001$ 。

表5 各统计年份行业女儿继任率

年份	样本总量	女儿继任	行业			行业女儿继任率	年份	样本总量	女儿继任	行业			行业女儿继任率
			代码	样本	女儿继任					代码	样本	女儿继任	
2008	6	2	C2	2	1	0.500	2010	45	5	F	1	1	1
			F	1	1	1				其他	12	0	0
			其他	3	0	0				C1	7	2	0.286
2009	14	2	C2	3	1	0.333	2011	70	8	C2	17	2	0.118
			F	1	1	1				C3	34	2	0.059
			其他	10	0	0				F	1	1	1
2010	45	5	C2	10	2	0.200				G	1	1	1
			C3	22	2	0.091				其他	10	0	0

续表

年份	样本 总量	女儿 继任	行业			行业女儿 继任率	年份	样本 总量	女儿 继任	行业			行业女儿 继任率
			代码	样本	女儿继任					代码	样本	女儿继任	
2012	90	12	C1	7	2	0.286	2015	125	19	C1	14	4	0.286
			C2	18	3	0.167				C2	30	6	0.200
			C3	49	5	0.102				C3	66	9	0.136
			G	1	1	1				其他	15	0	0
			I	6	1	0.167	2016	137	21	C1	14	4	0.286
			其他	9	0	0				C2	36	7	0.194
2013	93	14	C1	8	2	0.250				C3	71	9	0.127
			C2	21	5	0.238				I	5	1	0.200
			C3	52	6	0.115				其他	11	0	0
			G	1	1	1	2017	120	20	C1	9	3	0.333
			其他	11	0	0				C2	29	7	0.241
2014	103	15	C1	11	3	0.273				C3	69	9	0.130
			C2	23	5	0.217				K	1	1	1
			C3	56	6	0.107				其他	12	0	0
			G	1	1	1	总计	803	118				
			其他	12	0	0							

注：表中行业代码来源于2012版证监会《上市公司行业分类指引》，其中C1是指13~19类制造业，主要包括食品制造业，酒精、饮料和精制茶制造业，纺织业等；C2是指20~29类制造业，主要包括家具制造业，文教、工美、体育和娱乐用品制造业，医药制造业等；C3是指30~39类制造业，主要包括金属制品业，汽车制造业，计算机、通信和其他电子设备业等；F是指批发和零售业；G是指交通运输、仓储和邮政业；I是指信息传输、软件和信息技术服务业；K是指房地产业。

（二）统计检验结果与分析

考虑到女儿继任并不是随机发生的。比如，在“重男轻女”思想严重的地区，社会更倾向于女性承担一些传统角色（龚为纲，2013；李纪珍等，2019），因此，女儿继任的可能性更低；一代创始人为女性时，有助于打破家族企业利益相关者对女性的成见，从而提高女儿继任的可能性；继任者为独生女时，女儿继任的可能性更高等。因此，为了避免样本自选择问题，本文采用 Heckman 两步法进行相关检验。在第一阶段的选择模型中，我们采用行业女儿继任率作为工具变量。我们认为行业女儿继任率满足相关性和排他性要求。我们首先采用以

下模型进行 probit 回归来估计样本企业女儿继任的概率，并估计逆米尔斯比率（IMR）。

将第一阶段产生的逆米尔斯比率（IMR）作为控制变量代入第二阶段的 OLS 回归模型。回归结果参见表6第（2）列、第（7）列。可以看出，女儿继任与企业创新投资的估值系数都是显著负数；表6第（2）列显示，女儿继任与企业创新投资（LN_创新投资）的估值系数为-0.335，且在0.1%的水平上显著；在表6第（7）列，女儿继任与企业创新投资（创新投资_总资产）的估值系数为-0.004，且在0.1%的水平上显著。上述结果表明，女儿继任对家族企业创新投资具有显著负向影响，这也意味

着女儿继任对家族企业创新投资的削弱效应得到了验证。本文的研究假设 H1 得到支持。

为检验女儿继任与家族企业创新投资的关系是否会受到“重男轻女”思想的影响，我们将 H1 放置在受“重男轻女”思想影响不同的地区中进行差异性比较，检验结果如表 6 第（3）列、第（4）列、第（5）列和第（8）列、第（9）列、第（10）列所示。在表 6 第（3）列中，女儿继任与重男轻女的交互项回归系数为-12.060，在 5%的水平上显著。同时以该地

区男性新生儿出生比例的中位数进行分组回归检验，数据结果显示，在“重男轻女”思想影响较为严重的地区，女儿继任与企业创新投资（LN_创新投资）之间的关系在 0.1%的水平上显著为负；在“重男轻女”思想影响较轻的地区，女儿继任与企业创新投资（LN_创新投资）之间的关系不显著。而且两个样本组的女儿继任的系数差异在 5%的水平上显著。也就是说，“重男轻女”思想会加剧女儿继任对家族企业创新投资的负向影响。H2 得到验证。

表 6 “重男轻女”思想的影响

变量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)
	LN_创新投资			LN_创新投资		创新投资_总资产			创新投资_总资产	
				重男轻女	非重男轻女				重男轻女	非重男轻女
常数项	0.335 (0.218)	0.467 (0.307)	0.931 (0.864)	0.617 (0.492)	-0.152 (-0.091)	0.064** (3.216)	0.066*** (3.340)	0.071*** (5.060)	0.091*** (4.889)	0.046* (2.438)
女儿继任		-0.335*** (-4.351)	-0.289*** (-3.659)	-0.500*** (-5.308)	-0.012 (-0.091)		-0.004*** (-4.350)	-0.004*** (-3.711)	-0.006*** (-4.615)	-0.001 (-0.798)
女儿继任× 重男轻女			-12.060* (-2.477)					-0.143* (-2.241)		
重男轻女	1.291 (0.682)	1.104 (0.590)	0.214 (0.113)			0.014 (0.566)	0.012 (0.473)	0.001 (0.042)		
独生子女	0.045 (0.666)	0.048 (0.723)	0.058 (0.878)	0.123 (1.375)	-0.089 (-0.828)	0.002+ (1.716)	0.002+ (1.785)	0.002+ (1.926)	0.001 (0.652)	0.002 (1.622)
企业规模	0.724*** (18.082)	0.736*** (18.561)	0.741*** (18.716)	0.762*** (15.270)	0.736*** (12.086)	-0.003*** (-5.462)	-0.003*** (-5.197)	-0.003*** (-5.104)	-0.003*** (-3.562)	-0.003*** (-3.701)
财务杠杆	-0.180 (-0.862)	-0.239 (-1.156)	-0.231 (-1.119)	-0.257 (-0.947)	0.151 (0.513)	-0.000 (-0.147)	-0.001 (-0.434)	-0.001 (-0.398)	-0.006 (-1.393)	0.008* (2.379)
企业业绩	4.421*** (5.992)	4.387*** (6.015)	4.579*** (6.263)	3.919*** (3.914)	5.003*** (4.960)	0.059*** (6.096)	0.058*** (6.119)	0.061*** (6.338)	0.052*** (3.497)	0.066*** (5.790)
企业现金流	0.982* (2.028)	1.044* (2.180)	1.013* (2.122)	0.644 (1.006)	1.748** (2.617)	0.021*** (3.331)	0.022*** (3.497)	0.021*** (3.447)	0.018+ (1.837)	0.030*** (3.940)
企业成长性	-0.019 (-0.213)	-0.034 (-0.381)	-0.026 (-0.297)	-0.206* (-2.006)	0.251+ (1.651)	-0.000 (-0.125)	-0.000 (-0.293)	-0.000 (-0.216)	-0.002 (-1.035)	0.001 (0.813)
企业年龄	0.005 (0.748)	0.004 (0.698)	0.003 (0.508)	0.005 (0.614)	0.006 (0.667)	0.000+ (1.718)	0.000+ (1.680)	0.000 (1.507)	0.000 (0.839)	0.000 (1.449)

续表

变量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)
	LN_创新投资			LN_创新投资		创新投资_总资产			创新投资_总资产	
				重男轻女	非重男轻女				重男轻女	非重男轻女
企业所在地域	0.276 *** (5.458)	0.272 *** (5.445)	0.265 *** (5.309)	0.073 (1.180)	0.569 *** (6.883)	0.002 * (2.532)	0.002 * (2.484)	0.002 * (2.356)	-0.001 (-1.037)	0.005 *** (5.640)
领导权结构	0.059 (0.836)	0.051 (0.735)	0.054 (0.780)	0.121 (1.245)	-0.066 (-0.679)	0.000 (0.384)	0.000 (0.279)	0.000 (0.318)	0.001 (0.491)	-0.001 (-0.843)
董事会规模	0.045 * (2.052)	0.044 * (2.013)	0.044 * (2.028)	0.016 (0.566)	0.068 * (2.061)	0.000 (1.318)	0.000 (1.270)	0.000 (1.281)	-0.000 (-0.898)	0.001 ** (2.664)
继任者年龄	0.001 (0.185)	0.001 (0.180)	0.002 (0.497)	0.006 (0.989)	0.001 (0.157)	0.000 (1.046)	0.000 (1.051)	0.000 (1.333)	0.000 (1.069)	0.000 + (1.820)
继任者受教育程度	-0.080 (-1.376)	-0.091 (-1.582)	-0.107 * (-1.870)	-0.084 (-1.064)	-0.122 (-1.448)	-0.001 (-0.762)	-0.001 (-0.961)	-0.001 (-1.223)	-0.001 (-1.021)	-0.001 (-0.615)
继任前任期	0.052 *** (5.192)	0.052 *** (5.317)	0.052 *** (5.300)	0.071 *** (5.233)	0.016 (1.030)	0.001 *** (4.309)	0.001 *** (4.424)	0.001 *** (4.404)	0.001 *** (4.529)	0.000 (0.403)
家族董事比例	0.161 (0.436)	0.124 (0.341)	0.078 (0.213)	0.142 (0.280)	-0.523 (-0.995)	0.002 (0.457)	0.002 (0.362)	0.001 (0.247)	-0.004 (-0.496)	-0.002 (-0.302)
家族高管比例	-0.821 *** (-3.823)	-0.744 *** (-3.489)	-0.728 *** (-3.428)	-0.623 * (-2.183)	-0.563 * (-1.894)	-0.013 *** (-4.676)	-0.012 *** (-4.349)	-0.012 *** (-4.294)	-0.009 * (-2.153)	-0.011 *** (-3.363)
家族所有权比例	-0.517 ** (-2.787)	-0.544 ** (-2.961)	-0.521 ** (-2.846)	0.253 (1.062)	-1.496 *** (-5.386)	-0.005 * (-2.022)	-0.005 * (-2.188)	-0.005 * (-2.081)	0.003 (0.816)	-0.015 *** (-4.809)
一代任职情况	0.124 + (1.831)	0.124 + (1.841)	0.135 * (2.017)	0.253 ** (2.832)	-0.037 (-0.387)	0.001 (1.633)	0.001 (1.640)	0.002 + (1.799)	0.002 (1.373)	0.001 (0.826)
IMR	-0.481 ** (-3.072)	-0.597 *** (-3.804)	-0.619 *** (-3.950)	-0.799 *** (-3.538)	-0.484 * (-2.005)	-0.007 *** (-3.426)	-0.009 *** (-4.157)	-0.009 *** (-4.287)	-0.012 *** (-3.668)	-0.008 ** (-2.869)
行业/地区	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
样本数	803	803	803	402	401	803	803	803	402	401
Ad_R ²	0.590	0.600	0.602	0.617	0.677	0.284	0.300	0.311	0.365	0.408
F	29.17	29.60	29.24	18.03	21.46	8.749	9.192	9.210	7.064	7.730
女儿继任系数差异				0.488 *					0.005 **	
χ^2				5.750					7.640	
P				0.0165					0.0057	

注：+ $p < 0.1$ ，* $p < 0.05$ ，** $p < 0.01$ ，*** $p < 0.001$ 。

我们做了独生子女对女儿继任与家族企业创新投资关系的调节效应检验，检验结果如表7第(3)列、第(4)列、第(5)列和第(8)

列、第(9)列、第(10)列所示。在表7第(3)列中，女儿继任与独生子女的交互项回归系数为0.603，在0.1%的水平上显著。同时我

们根据二代继任者是否为独生子女进行了分组检验,数据结果显示,在二代继任者为独生子女的样本企业中,女儿继任与企业创新投资(LN_创新投资)之间的关系不显著;在二代继任者为非独生子女的样本企业中,女儿继任与

企业创新投资(LN_创新投资)之间的关系在0.1%的水平上显著为负。而且两个样本组的女儿继任的系数差异在0.1%的水平上显著。这说明二代为独生子女会削弱女儿继任对创新投资的负向影响。H3得到验证。

表7 “独生子女”的影响

变量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)
	LN_创新投资			LN_创新投资		创新投资_总资产			创新投资_总资产	
				独生子女	非独生子女				独生子女	非独生子女
常数项	0.335	0.467	0.550	-1.843	0.198	0.064**	0.066***	0.067***	0.024	0.072**
	(0.218)	(0.307)	(0.509)	(-0.619)	(0.101)	(3.216)	(3.340)	(4.772)	(0.588)	(2.861)
女儿继任		-0.335*** (-4.351)	-0.279*** (-3.584)	0.160 (1.197)	-0.467*** (-4.968)		-0.004*** (-4.350)	-0.004*** (-3.728)	0.001 (0.752)	-0.006*** (-4.723)
女儿继任× 独生子女			0.603*** (3.636)					0.006** (2.824)		
重男轻女	1.291 (0.682)	1.104 (0.590)	1.413 (0.760)	2.713 (0.763)	0.570 (0.227)	0.014 (0.566)	0.012 (0.473)	0.015 (0.604)	0.028 (0.587)	0.002 (0.066)
独生子女	0.045 (0.666)	0.048 (0.723)	0.049 (0.747)			0.002+ (1.716)	0.002+ (1.785)	0.002+ (1.807)		
企业规模	0.724*** (18.082)	0.736*** (18.561)	0.746*** (18.916)	0.746*** (10.084)	0.742*** (15.352)	-0.003*** (-5.462)	-0.003*** (-5.197)	-0.003*** (-5.012)	-0.002* (-2.455)	-0.003*** (-4.339)
财务杠杆	-0.180 (-0.862)	-0.239 (-1.156)	-0.241 (-1.173)	0.196 (0.613)	-0.118 (-0.429)	-0.000 (-0.147)	-0.001 (-0.434)	-0.001 (-0.442)	0.004 (0.943)	0.000 (0.029)
企业业绩	4.421*** (5.992)	4.387*** (6.015)	4.253*** (5.870)	4.239*** (3.588)	3.244*** (3.321)	0.059*** (6.096)	0.058*** (6.119)	0.057*** (5.995)	0.057*** (3.558)	0.046*** (3.674)
企业现金流	0.982* (2.028)	1.044* (2.180)	1.145* (2.406)	1.892* (2.568)	0.551 (0.901)	0.021*** (3.331)	0.022*** (3.497)	0.023*** (3.673)	0.039*** (3.938)	0.014+ (1.800)
企业成长性	-0.019 (-0.213)	-0.034 (-0.381)	-0.052 (-0.589)	-0.362** (-2.600)	0.118 (1.048)	-0.000 (-0.125)	-0.000 (-0.293)	-0.001 (-0.454)	-0.003 (-1.336)	0.001 (0.613)
企业年龄	0.005 (0.748)	0.004 (0.698)	0.004 (0.696)	-0.006 (-0.669)	0.012 (1.473)	0.000+ (1.718)	0.000+ (1.680)	0.000+ (1.681)	0.000 (0.236)	0.000* (2.507)
企业所在地域	0.276*** (5.458)	0.272*** (5.445)	0.279*** (5.618)	0.431*** (5.264)	0.140* (2.059)	0.002* (2.532)	0.002* (2.484)	0.002** (2.598)	0.006*** (5.006)	-0.000 (-0.088)
领导权结构	0.059 (0.836)	0.051 (0.735)	0.049 (0.712)	0.143 (1.306)	-0.067 (-0.748)	0.000 (0.384)	0.000 (0.279)	0.000 (0.257)	0.001 (0.989)	-0.001 (-0.554)
董事会规模	0.045* (2.052)	0.044* (2.013)	0.048* (2.187)	0.055 (1.585)	0.055+ (1.870)	0.000 (1.318)	0.000 (1.270)	0.000 (1.399)	0.001* (2.213)	0.000 (0.175)

续表

变量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)
	LN_创新投资			LN_创新投资		创新投资_总资产			创新投资_总资产	
				独生子女	非独生子女				独生子女	非独生子女
继任者年龄	0.001 (0.185)	0.001 (0.180)	0.001 (0.231)	0.003 (0.412)	0.007 (1.104)	0.000 (1.046)	0.000 (1.051)	0.000 (1.095)	0.000 ⁺ (1.903)	0.000 (1.063)
继任者受教育程度	-0.080 (-1.376)	-0.091 (-1.582)	-0.082 (-1.438)	-0.019 (-0.183)	0.006 (0.074)	-0.001 (-0.762)	-0.001 (-0.961)	-0.001 (-0.844)	0.002 (1.259)	0.000 (0.174)
继任前任期	0.052 ^{***} (5.192)	0.052 ^{***} (5.317)	0.050 ^{***} (5.158)	0.028 ⁺ (1.767)	0.055 ^{***} (4.023)	0.001 ^{***} (4.309)	0.001 ^{***} (4.424)	0.001 ^{***} (4.287)	0.000 (1.229)	0.001 ^{***} (3.540)
家族董事比例	0.161 (0.436)	0.124 (0.341)	0.117 (0.322)	-0.127 (-0.181)	0.444 (0.964)	0.002 (0.457)	0.002 (0.362)	0.002 (0.348)	-0.011 (-1.200)	0.007 (1.215)
家族高管比例	-0.821 ^{***} (-3.823)	-0.744 ^{***} (-3.489)	-0.667 ^{**} (-3.142)	-0.289 (-0.893)	-0.884 ^{**} (-3.037)	-0.013 ^{***} (-4.676)	-0.012 ^{***} (-4.349)	-0.011 ^{***} (-4.070)	0.001 (0.190)	-0.016 ^{***} (-4.343)
家族所有权比例	-0.517 ^{**} (-2.787)	-0.544 ^{**} (-2.961)	-0.562 ^{**} (-3.084)	-0.459 (-1.432)	-0.250 (-1.092)	-0.005 [*] (-2.022)	-0.005 [*] (-2.188)	-0.005 [*] (-2.275)	-0.000 (-0.060)	-0.002 (-0.806)
一代任职情况	0.124 ⁺ (1.831)	0.124 ⁺ (1.841)	0.093 (1.388)	0.120 (1.065)	0.075 (0.852)	0.001 (1.633)	0.001 (1.640)	0.001 (1.283)	0.003 [*] (2.019)	-0.000 (-0.161)
IMR	-0.481 ^{**} (-3.072)	-0.597 ^{***} (-3.804)	-0.546 ^{***} (-3.493)	-0.136 (-0.379)	-0.550 [*] (-2.363)	-0.007 ^{***} (-3.426)	-0.009 ^{***} (-4.157)	-0.008 ^{***} (-3.906)	-0.002 (-0.355)	-0.008 ^{**} (-2.823)
行业/地区	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
样本数	803	803	803	310	493	803	803	803	310	493
Ad_R ²	0.590	0.600	0.609	0.659	0.622	0.284	0.300	0.311	0.441	0.295
F	29.17	29.60	29.37	16.28	22.30	8.749	9.192	9.210	7.263	6.414
女儿继任系数差异				0.502 ^{***}					0.006 ^{**}	
χ^2				13.530					10.580	
P				0.0002					0.0011	

注：+ $p < 0.1$ ，* $p < 0.05$ ，** $p < 0.01$ ，*** $p < 0.001$ 。

(三) 进一步检验

一是我们进一步检验了一代创始人的性别特征对女儿继任与企业创新投资关系的影响，检验结果如表8所示。在表8第(3)列中，女儿继任与一代创始人性别的交互项回归系数为-0.634，在5%的水平上显著。同时根据一代创始人的性别进行分组检验发现，在一代创始人作为男性的样本组，女儿继任与企业创新投资

(LN_创新投资)的估值系数为-0.390，且在0.1%水平上显著；在一代创始人为女性的样本组，女儿继任与企业创新投资(LN_创新投资)的估值系数为7.399，在0.1%的水平上显著。而且两个样本组的女儿继任的系数差异在0.1%的水平上显著。这说明，当一代是男性时，女儿继任会降低创新投资；当一代是女性时，女儿继任会提高创新投资。

表8 一代创始人的性别的影响

变量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)
	LN_创新投资			LN_创新投资		创新投资_总资产			创新投资_总资产	
				男性	女性				男性	女性
常数项	0.335 (0.218)	0.417 (0.275)	0.215 (0.142)	0.047 (0.029)	-4.193 (-1.153)	0.064** (3.216)	0.066*** (3.308)	0.061** (3.109)	0.061** (2.965)	0.079 (1.146)
女儿继任		-0.335*** (-4.351)	-0.352*** (-4.566)	-0.390*** (-4.832)	7.399*** (6.503)		-0.004*** (-4.350)	-0.005*** (-4.498)	-0.005*** (-4.794)	0.069** (3.213)
一代创始人性别			-0.113 (-1.044)					-0.004** (-2.733)		
女儿继任× 一代创始人性别			-0.634* (-2.242)					-0.005 (-1.422)		
重男轻女	1.291 (0.682)	1.104 (0.590)	1.101 (0.589)	0.850 (0.436)	18.228*** (4.443)	0.014 (0.566)	0.012 (0.473)	0.015 (0.602)	0.007 (0.285)	0.122 (1.564)
独生子女	0.045 (0.666)	0.048 (0.723)	0.032 (0.485)	0.119+ (1.707)	-0.395** (-3.050)	0.002+ (1.716)	0.002+ (1.785)	0.001 (1.544)	0.002* (2.497)	0.002 (0.965)
企业规模	0.724*** (18.082)	0.736*** (18.561)	0.741*** (18.724)	0.745*** (18.436)	0.865*** (6.771)	-0.003*** (-5.462)	-0.003*** (-5.197)	-0.003*** (-5.111)	-0.003*** (-5.004)	-0.002 (-0.993)
财务杠杆	-0.180 (-0.862)	-0.239 (-1.156)	-0.285 (-1.375)	-0.081 (-0.385)	-0.919 (-1.672)	-0.000 (-0.147)	-0.001 (-0.434)	-0.002 (-0.675)	0.001 (0.216)	-0.021+ (-2.011)
企业业绩	4.421*** (5.992)	4.387*** (6.015)	4.241*** (5.816)	4.028*** (5.294)	3.087* (2.495)	0.059*** (6.096)	0.058*** (6.119)	0.056*** (5.899)	0.054*** (5.494)	0.071** (3.027)
企业现金流	0.982* (2.028)	1.044* (2.180)	1.066* (2.230)	1.050* (2.137)	1.604+ (1.771)	0.021*** (3.331)	0.022*** (3.497)	0.023*** (3.657)	0.021*** (3.411)	0.028 (1.619)
企业成长性	-0.019 (-0.213)	-0.034 (-0.381)	-0.033 (-0.374)	0.022 (0.227)	0.200+ (1.979)	-0.000 (-0.125)	-0.000 (-0.293)	-0.001 (-0.463)	-0.000 (-0.011)	0.001 (0.287)
企业年龄	0.005 (0.748)	0.004 (0.698)	0.003 (0.479)	0.007 (1.134)	-0.192*** (-5.457)	0.000+ (1.718)	0.000+ (1.680)	0.000 (1.584)	0.000* (2.133)	-0.002* (-2.397)
企业所在地域	0.276*** (5.458)	0.272*** (5.445)	0.257*** (5.069)	0.153** (2.825)	-3.411*** (-5.493)	0.002* (2.532)	0.002* (2.484)	0.002* (2.428)	0.000 (0.194)	-0.036** (-3.095)
领导权结构	0.059 (0.836)	0.051 (0.735)	0.048 (0.689)	0.055 (0.753)	0.281+ (1.759)	0.000 (0.384)	0.000 (0.279)	0.000 (0.454)	0.001 (0.897)	0.000 (0.063)
董事会规模	0.045* (2.052)	0.044* (2.013)	0.046* (2.118)	0.063** (2.799)	-0.230** (-3.850)	0.000 (1.318)	0.000 (1.270)	0.000 (1.418)	0.001* (2.540)	-0.003* (-2.500)
继任者年龄	0.001 (0.185)	0.001 (0.180)	0.002 (0.324)	0.002 (0.422)	0.065** (3.521)	0.000 (1.046)	0.000 (1.051)	0.000 (0.939)	0.000 (0.767)	0.001* (2.741)
继任者受教育 程度	-0.080 (-1.376)	-0.091 (-1.582)	-0.098+ (-1.711)	-0.088 (-1.458)	0.477* (2.624)	-0.001 (-0.762)	-0.001 (-0.961)	-0.001 (-1.111)	-0.001 (-1.370)	0.012** (3.616)
继任前任期	0.052*** (5.192)	0.052*** (5.317)	0.052*** (5.262)	0.049*** (4.655)	0.174*** (4.587)	0.001*** (4.309)	0.001*** (4.424)	0.001*** (4.220)	0.001*** (4.062)	0.002* (2.441)

续表

变量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)
	LN_创新投资			LN_创新投资		创新投资_总资产			创新投资_总资产	
				男性	女性				男性	女性
家族董事比例	0.161 (0.436)	0.124 (0.341)	0.184 (0.505)	0.036 (0.097)	-0.099 (-0.087)	0.002 (0.457)	0.002 (0.362)	0.003 (0.629)	0.002 (0.352)	-0.043 ⁺ (-1.992)
家族高管比例	-0.821*** (-3.823)	-0.744*** (-3.489)	-0.693** (-3.251)	-0.586** (-2.715)	2.745** (3.099)	-0.013*** (-4.676)	-0.012*** (-4.349)	-0.012*** (-4.153)	-0.010*** (-3.483)	0.043* (2.539)
家族所有权比例	-0.517** (-2.787)	-0.544** (-2.961)	-0.560** (-3.046)	-0.259 (-1.350)	-1.837** (-3.492)	-0.005* (-2.022)	-0.005* (-2.188)	-0.006* (-2.430)	-0.002 (-0.676)	-0.032** (-3.170)
一代任职情况	0.124 ⁺ (1.831)	0.124 ⁺ (1.841)	0.106 (1.568)	0.134 ⁺ (1.930)	-0.364 ⁺ (-1.857)	0.001 (1.633)	0.001 (1.640)	0.001 (1.423)	0.002 ⁺ (1.783)	-0.001 (-0.335)
IMR	-0.481** (-3.072)	-0.597*** (-3.804)	-0.587*** (-3.741)	-0.549** (-3.081)	-0.733* (-2.747)	-0.007*** (-3.426)	-0.009*** (-4.157)	-0.008*** (-3.959)	-0.008*** (-3.442)	-0.013* (-2.612)
行业/地区	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
样本数	803	803	803	750	53	803	803	803	750	53
Ad_R ²	0.590	0.600	0.602	0.612	0.973	0.284	0.300	0.308	0.285	0.955
F	29.17	29.60	28.59	29.12	58.37	8.749	9.192	9.122	8.107	34.34
女儿继任 系数差异				7.789***					0.074***	
χ^2				17.490					22.430	
P				0.0000					0.0000	

注：+ $p < 0.1$ ，* $p < 0.05$ ，** $p < 0.01$ ，*** $p < 0.001$ 。

究其原因可能有两个方面：一方面，如果企业一代创始人为女性，这在一定程度上已经初步建立了该企业的领导者可以为女性的社会认知，这有助于增加该企业女儿继任的合法性，而如果一代创始人为男性，则会削弱女儿继任的合法性。另一方面，企业创新投资在一定程度上会涉及企业风险承担水平的变化和战略决策的改变，女儿继任后可能出于维护父女之间的融洽关系，减少具有高风险特征的创新投资。Vera 和 Dean（2005）的研究表明，家族企业传承过程中，女儿会过于关心父亲的感受并避免与父亲产生争端。

二是考虑到创新投资有不同的类型，有的

创新投资风险高，有的创新投资风险低。从创新投资的结果来看，发明专利的研发投入风险高，非发明专利（实用新型专利和外观设计专利）研发投入风险低。考虑到发明专利申请的滞后性，本文以样本企业两年内是否申请发明专利为依据，对样本企业的创新投资进行分类。样本企业两年内申请发明专利，则样本企业统计年份的创新投资为高风险型，否则，为低风险型。在此基础上，我们进一步检验创新投资类型对女儿继任与企业创新投资关系的影响，检验结果如表 9 所示。

在表 9 第（3）列中，女儿继任与创新投资类型的交互项回归系数为-0.004，在 10%的水

平上显著。在表9第(8)列中,女儿继任与创新投资类型的交互项回归系数为-0.001,在5%的水平上显著。根据创新投资类型进行分组检验发现,在高风险样本组,女儿继任与企业创新投资(LN_创新投资)的估值系数为-0.444,且在0.1%的水平上显著;在低风险样本组,女

儿继任与企业创新投资(LN_创新投资)之间的关系并不显著。而且两个样本组的女儿继任的系数差异在5%的水平上显著。这说明与儿子继任家族企业相比较,女儿继任会削弱家族企业的高风险型创新投资。

表9 创新投资类型的影响

变量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)
	LN_创新投资			LN_创新投资		创新投资_总资产			创新投资_总资产	
				高风险	低风险				高风险	低风险
常数项	0.335 (0.218)	0.467 (0.307)	1.006 (0.671)	-4.951 ⁺ (-1.704)	3.076 ⁺ (1.745)	0.064 ^{**} (3.216)	0.467 (0.307)	0.076 ^{***} (3.932)	-0.008 (-0.218)	0.106 ^{***} (4.294)
女儿继任		-0.335 ^{***} (-4.351)	-0.289 ^{***} (-3.640)	-0.444 ^{***} (-3.974)	-0.126 (-1.207)		-0.335 ^{***} (-4.351)	-0.004 ^{***} (-3.479)	-0.006 ^{***} (-4.449)	-0.002 (-1.404)
创新投资类型			0.005 ^{***} (5.174)					0.001 ^{***} (7.147)		
女儿继任× 创新投资类型			-0.004 ⁺ (-1.700)					-0.001 [*] (-2.230)		
重男轻女	1.291 (0.682)	1.104 (0.590)	0.346 (0.187)	2.984 (0.888)	-0.817 (-0.331)	0.014 (0.566)	1.104 (0.590)	-0.002 (-0.080)	0.048 (1.153)	-0.019 (-0.546)
独生子女	0.045 (0.666)	0.048 (0.723)	0.023 (0.356)	0.059 (0.506)	0.055 (0.615)	0.002 ⁺ (1.716)	0.048 (0.723)	0.001 (1.317)	0.001 (0.501)	0.002 ⁺ (1.756)
企业规模	0.724 ^{***} (18.082)	0.736 ^{***} (18.561)	0.717 ^{***} (18.214)	0.807 ^{***} (12.416)	0.671 ^{***} (13.367)	-0.003 ^{***} (-5.462)	0.736 ^{***} (18.561)	-0.003 ^{***} (-5.998)	-0.002 [*] (-1.971)	-0.004 ^{***} (-5.162)
财务杠杆	-0.180 (-0.862)	-0.239 (-1.156)	-0.269 (-1.317)	-0.392 (-1.243)	0.127 (0.465)	-0.000 (-0.147)	-0.239 (-1.156)	-0.002 (-0.649)	-0.001 (-0.239)	0.002 (0.548)
企业业绩	4.421 ^{***} (5.992)	4.387 ^{***} (6.015)	4.211 ^{***} (5.860)	2.987 [*] (2.504)	5.409 ^{***} (5.382)	0.059 ^{***} (6.096)	4.387 ^{***} (6.015)	0.055 ^{***} (5.969)	0.028 ⁺ (1.905)	0.079 ^{***} (5.574)
企业现金流	0.982 [*] (2.028)	1.044 [*] (2.180)	1.005 [*] (2.130)	1.295 ⁺ (1.732)	0.203 (0.339)	0.021 ^{***} (3.331)	1.044 [*] (2.180)	0.021 ^{***} (3.490)	0.029 ^{**} (3.117)	0.012 (1.420)
企业成长性	-0.019 (-0.213)	-0.034 (-0.381)	-0.052 (-0.589)	-0.084 (-0.577)	-0.065 (-0.604)	-0.000 (-0.125)	-0.034 (-0.381)	-0.001 (-0.582)	-0.001 (-0.513)	-0.001 (-0.472)
企业年龄	0.005 (0.748)	0.004 (0.698)	0.008 (1.359)	0.014 (1.548)	0.008 (0.977)	0.000 ⁺ (1.718)	0.004 (0.698)	0.000 ^{**} (2.625)	0.000 (0.804)	0.000 [*] (2.076)
企业所在地域	0.276 ^{***} (5.458)	0.272 ^{***} (5.445)	0.282 ^{***} (5.722)	0.290 ^{***} (3.998)	0.388 ^{***} (5.578)	0.002 [*] (2.532)	0.272 ^{***} (5.445)	0.002 ^{**} (2.831)	0.002 [*] (2.116)	0.003 ^{**} (2.592)
领导权结构	0.059 (0.836)	0.051 (0.735)	0.061 (0.892)	0.215 [*] (2.045)	-0.080 (-0.872)	0.000 (0.384)	0.051 (0.735)	0.000 (0.488)	0.001 (0.480)	0.000 (0.036)

续表

变量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)
	LN_创新投资			LN_创新投资		创新投资_总资产			创新投资_总资产	
				高风险	低风险				高风险	低风险
董事会规模	0.045 [*] (2.052)	0.044 [*] (2.013)	0.045 [*] (2.074)	0.097 ^{**} (2.899)	0.021 (0.749)	0.000 (1.318)	0.044 [*] (2.013)	0.000 (1.350)	0.001 ^{**} (2.645)	0.000 (0.064)
继任者年龄	0.001 (0.185)	0.001 (0.180)	-0.001 (-0.114)	0.002 (0.241)	-0.001 (-0.139)	0.000 (1.046)	0.001 (0.180)	0.000 (0.670)	0.000 (0.700)	0.000 (0.738)
继任者受教育程度	-0.080 (-1.376)	-0.091 (-1.582)	-0.117 [*] (-2.062)	-0.076 (-0.757)	-0.082 (-1.017)	-0.001 (-0.762)	-0.091 (-1.582)	-0.001 (-1.623)	-0.000 (-0.205)	-0.001 (-0.801)
继任前任期	0.052 ^{***} (5.192)	0.052 ^{***} (5.317)	0.052 ^{***} (5.324)	0.055 ^{**} (3.198)	0.043 ^{***} (3.512)	0.001 ^{***} (4.309)	0.052 ^{***} (5.317)	0.001 ^{***} (4.458)	0.001 ^{**} (2.972)	0.000 [*] (2.373)
家族董事比例	0.161 (0.436)	0.124 (0.341)	0.113 (0.316)	0.461 (0.766)	-0.171 (-0.364)	0.002 (0.457)	0.124 (0.341)	0.002 (0.332)	0.003 (0.370)	-0.002 (-0.329)
家族高管比例	-0.821 ^{***} (-3.823)	-0.744 ^{***} (-3.489)	-0.781 ^{***} (-3.708)	-1.089 ^{**} (-3.315)	-0.642 [*] (-2.352)	-0.013 ^{***} (-4.676)	-0.744 ^{***} (-3.489)	-0.013 ^{***} (-4.715)	-0.015 ^{***} (-3.723)	-0.010 ^{**} (-2.634)
家族所有权比例	-0.517 ^{**} (-2.787)	-0.544 ^{**} (-2.961)	-0.517 ^{**} (-2.859)	-0.504 ⁺ (-1.849)	-0.475 ⁺ (-1.884)	-0.005 [*] (-2.022)	-0.544 ^{**} (-2.961)	-0.005 [*] (-2.053)	-0.007 [*] (-2.000)	-0.001 (-0.314)
一代任职情况	0.124 ⁺ (1.831)	0.124 ⁺ (1.841)	0.100 (1.507)	0.210 ⁺ (1.852)	0.070 (0.826)	0.001 (1.633)	0.124 ⁺ (1.841)	0.001 (1.193)	0.001 (1.001)	0.001 (0.958)
IMR	-0.481 ^{**} (-3.072)	-0.597 ^{***} (-3.804)	-0.604 ^{***} (-3.909)	-0.394 (-1.073)	-0.581 ^{**} (-3.104)	-0.007 ^{***} (-3.426)	-0.597 ^{***} (-3.804)	-0.009 ^{***} (-4.349)	-0.005 (-1.157)	-0.007 ^{**} (-2.783)
行业/年份	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
样本数	803	803	803	370	433	803	803	803	370	433
Ad_R ²	0.590	0.600	0.612	0.665	0.599	0.284	0.600	0.343	0.413	0.254
F	29.17	29.60	29.79	19.79	16.72	8.749	29.60	10.52	7.646	4.594
女儿继任系数差异				7.789 [*]					0.074 [*]	
χ^2				4.300					4.930	
P				0.0380					0.0264	

注：+ $p < 0.1$ ，* $p < 0.05$ ，** $p < 0.01$ ，*** $p < 0.001$ 。

三是考虑到二代继任前的任期可能会影响二代继任后的权威合法性，我们检验了二代继任前任期的调节效应。检验结果表明继任前的任期会削弱女儿继任对创新投资的负向影响。这说明，女儿提前进入家族企业接受培养，能够提高她们继任家族企业时的合法性，进而提高她们继任后的创新投资。另外，由于二代继

任后的几年内，是二代进行合法性建构的主要时期（李新春等，2015），我们考虑到随着二代继任时间的增长，二代继任者的合法性逐渐提升，而儿子继任和女儿继任在创新投资上的区别可能会发生变化。因此，我们将因变量进行滞后两年、三年处理，并逐一进行回归。回归结果如表 10 所示。发现滞后两年时，主效应依

然显著；但是滞后三年时，主效应并不显著。距会随着继任时间的增长而缩小。
这说明女儿继任和儿子继任在创新投资上的差

表 10 二代继任两年及三年后的情况

变量	继任前任期的影响		继任两年后		继任三年后	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	LN_创新投资	创新投资_总资产	LN_创新投资	创新投资_总资产	LN_创新投资	创新投资_总资产
常数项	0.802 (0.522)	0.070*** (3.523)	-0.628 (-0.311)	0.072** (2.893)	-2.867 (-1.316)	0.031 (1.038)
女儿继任	-0.335*** (-4.519)	-0.005*** (-4.685)	-0.207* (-2.179)	-0.004*** (-3.769)	0.001 (0.006)	-0.003* (-2.222)
女儿继任× 继任前期	0.034+ (1.775)	0.001* (2.080)				
重男轻女	1.009 (0.539)	0.010 (0.391)	3.468 (1.459)	-0.008 (-0.261)	7.359** (2.833)	0.009 (0.240)
独生子女	0.048 (0.728)	0.002+ (1.797)	-0.080 (-0.942)	0.001 (1.061)	-0.388*** (-4.230)	-0.000 (-0.371)
企业规模	0.735*** (18.521)	-0.003*** (-5.269)	0.712*** (14.430)	-0.002*** (-3.447)	0.723*** (13.156)	-0.001 (-1.570)
财务杠杆	-0.279 (-1.332)	-0.002 (-0.738)	-0.258 (-1.022)	-0.005 (-1.498)	-0.236 (-0.892)	-0.007* (-1.988)
企业业绩	4.305*** (5.882)	0.057*** (5.926)	3.974*** (4.239)	0.054*** (4.642)	3.171** (3.085)	0.055*** (3.841)
企业现金流	1.081* (2.254)	0.023*** (3.625)	1.359* (2.395)	0.020** (2.858)	1.088+ (1.931)	0.016* (2.026)
企业成长性	-0.025 (-0.280)	-0.000 (-0.130)	0.205+ (1.956)	0.002 (1.536)	0.086 (0.885)	-0.000 (-0.038)
企业年龄	0.004 (0.629)	0.000 (1.570)	0.001 (0.169)	0.000 (1.190)	0.002 (0.328)	0.000 (1.344)
企业所在地域	0.278*** (5.540)	0.002** (2.667)	0.313*** (4.994)	0.001 (1.619)	0.130+ (1.874)	-0.000 (-0.023)
领导权结构	0.040 (0.566)	0.000 (0.010)	-0.053 (-0.624)	-0.001 (-0.674)	-0.138 (-1.502)	-0.001 (-0.980)
董事会规模	0.043* (1.985)	0.000 (1.226)	0.026 (1.083)	0.001+ (1.866)	0.030 (1.239)	0.000 (0.934)
继任者年龄	0.001 (0.248)	0.000 (1.164)	0.009 (1.473)	0.000 (1.521)	0.002 (0.247)	0.000 (1.554)
继任者 受教育程度	-0.084 (-1.469)	-0.001 (-0.783)	-0.099 (-1.331)	-0.001 (-1.349)	-0.029 (-0.379)	-0.001 (-1.014)

续表

变量	继任前任期的影响		继任两年后		继任三年后	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	LN_创新投资	创新投资_总资产	LN_创新投资	创新投资_总资产	LN_创新投资	创新投资_总资产
继任前任期	0.051*** (5.466)	0.001*** (4.829)	0.059*** (4.647)	0.001*** (4.744)	0.032* (2.340)	0.001** (2.671)
家族董事比例	0.130 (0.355)	0.002 (0.387)	-0.333 (-0.771)	-0.002 (-0.306)	0.528 (1.144)	0.006 (0.907)
家族高管比例	-0.736*** (-3.456)	-0.012*** (-4.303)	-0.671* (-2.493)	-0.014*** (-4.328)	-0.606* (-2.162)	-0.016*** (-4.004)
家族所有权比例	-0.551** (-2.999)	-0.005* (-2.254)	-0.294 (-1.346)	-0.004 (-1.311)	-1.022*** (-4.248)	-0.007* (-2.146)
一代任职情况	0.123* (1.835)	0.001 (1.634)	0.117 (1.432)	0.001 (1.277)	-0.011 (-0.132)	0.001 (0.560)
IMR	-0.604*** (-3.849)	-0.009*** (-4.238)	-0.441* (-2.005)	-0.010*** (-3.707)	0.151 (0.662)	-0.006+ (-1.826)
行业/地区	控制	控制	控制	控制	控制	控制
样本数	803	803	669	669	526	526
Ad_R ²	0.604	0.303	0.533	0.331	0.568	0.323
F	28.97	9.119	20.08	9.273	18.69	7.427

注：+ $p < 0.1$ ，* $p < 0.05$ ，** $p < 0.01$ ，*** $p < 0.001$ 。

(四) 稳健性检验

为了保证上述结论的可靠性，本文在前述一系列检验的基础上重新进行了检验。一是考虑到2008年金融危机情况下，企业的资金紧张可能导致的研发投资减少，以及2008年汶川地

震，企业慈善捐赠对研发投资的挤占效应等情况（沈弋等，2018），剔除了2008年的样本重新进行了回归（见表11），检验结果没有发生实质性改变。

表11 删除2008年的样本的检验

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	LN_创新投资	LN_创新投资	创新投资_总资产	创新投资_总资产
常数项	0.076 (0.058)	0.037 (0.024)	0.048** (2.857)	0.062** (3.129)
女儿继任	-0.320*** (-3.840)	-0.342*** (-4.421)	-0.004*** (-3.819)	-0.005*** (-4.502)
重男轻女	2.884+ (1.666)	1.050 (0.558)	0.065** (2.970)	0.009 (0.387)
独生子女	-0.016 (-0.253)	0.049 (0.739)	0.000 (0.548)	0.002+ (1.817)

续表

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	LN_创新投资	LN_创新投资	创新投资_总资产	创新投资_总资产
企业规模	0.705*** (17.659)	0.737*** (18.547)	-0.004*** (-6.912)	-0.003*** (-5.202)
财务杠杆	-0.188 (-0.889)	-0.238 (-1.146)	0.000 (0.020)	-0.001 (-0.410)
企业业绩	3.855*** (5.116)	4.325*** (5.909)	0.046*** (4.754)	0.058*** (6.072)
企业现金流	1.116* (2.218)	1.025* (2.133)	0.024*** (3.716)	0.022*** (3.502)
企业成长性	0.055 (0.588)	-0.044 (-0.496)	0.001 (0.522)	-0.001 (-0.473)
企业年龄	0.010+ (1.722)	0.005 (0.757)	0.000* (1.993)	0.000+ (1.742)
企业所在地域	0.363*** (6.917)	0.274*** (5.464)	0.002*** (3.516)	0.002* (2.541)
领导权结构	0.071 (0.954)	0.043 (0.614)	-0.000 (-0.116)	0.000 (0.100)
董事会规模	0.025 (1.063)	0.046* (2.096)	0.000 (0.586)	0.000 (1.436)
继任者年龄	0.002 (0.402)	0.001 (0.245)	0.000 (1.234)	0.000 (1.130)
继任者受教育程度	-0.048 (-0.909)	-0.090 (-1.563)	0.001 (1.556)	-0.001 (-1.007)
继任前任期	0.037*** (3.743)	0.051*** (5.182)	0.000** (2.869)	0.001*** (4.323)
家族董事比例	-0.037 (-0.098)	0.142 (0.389)	0.001 (0.302)	0.002 (0.403)
家族高管比例	-0.496* (-2.224)	-0.732*** (-3.431)	-0.011*** (-4.025)	-0.012*** (-4.309)
家族所有权比例	-0.581** (-3.057)	-0.554** (-3.014)	-0.005* (-2.084)	-0.006* (-2.312)
一代任职情况	0.035 (0.504)	0.115+ (1.699)	-0.000 (-0.554)	0.001 (1.495)
IMR	-0.220* (-2.288)	-0.589*** (-3.715)	0.000 (0.023)	-0.009*** (-4.176)
行业/年份	未控制	控制	未控制	控制
样本数	797	797	797	797
Adj-R ²	0.523	0.600	0.200	0.300
F	44.59	30.07	10.93	9.338

注：+ $p < 0.1$ ，* $p < 0.05$ ，** $p < 0.01$ ，*** $p < 0.001$ 。

二是考虑到研发投入在不同行业间具有完

全不同的含义，在财务处理上不同行业也存在

显著差异。我们删除非制造业样本，将样本聚焦在制造业中重新做一个稳健性检验，检验结

果如表 12 所示。检验结果显示，删除非制造业样本后，检验结果没有发生实质性改变。

表 12 删除非制造业样本

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	LN_创新投资	LN_创新投资	创新投资_总资产	创新投资_总资产
常数项	-4.683*** (-3.335)	-3.798 ⁺ (-1.801)	0.005 (0.269)	0.053 ⁺ (1.926)
女儿继任	-0.291*** (-3.766)	-0.319*** (-4.238)	-0.003*** (-3.448)	-0.004*** (-4.067)
重男轻女	5.687*** (3.355)	5.124 ⁺ (1.927)	0.072** (3.235)	0.026 (0.762)
独生子女	-0.067 (-1.049)	-0.032 (-0.369)	0.000 (0.132)	0.002 (1.322)
企业规模	0.801*** (19.885)	0.787*** (19.711)	-0.002*** (-4.052)	-0.002*** (-4.202)
财务杠杆	0.049 (0.238)	-0.044 (-0.213)	0.002 (0.618)	-0.000 (-0.176)
企业业绩	2.686*** (3.702)	2.852** (3.290)	0.034*** (3.568)	0.046*** (4.109)
企业现金流	1.087* (2.225)	1.253* (2.583)	0.021** (3.269)	0.023*** (3.593)
企业成长性	0.022 (0.236)	-0.051 (-0.553)	0.000 (0.156)	-0.001 (-0.418)
企业年龄	0.013* (2.219)	0.004 (0.678)	0.000** (2.862)	0.000 ⁺ (1.656)
企业所在地域	0.331*** (6.663)	0.286*** (5.851)	0.002** (3.303)	0.002** (2.604)
领导权结构	0.073 (1.016)	0.088 (1.256)	0.001 (0.975)	0.001 (1.328)
董事会规模	0.016 (0.713)	0.037 ⁺ (1.690)	0.000 (0.584)	0.000 (1.603)
继任者年龄	-0.001 (-0.141)	-0.001 (-0.283)	0.000 (0.556)	0.000 (0.130)
继任者受教育程度	0.079 (1.432)	0.019 (0.219)	0.002* (2.117)	-0.001 (-0.644)
继任前任期	0.033*** (3.408)	0.044*** (3.468)	0.000* (2.084)	0.001*** (3.601)

续表

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	LN_创新投资	LN_创新投资	创新投资_总资产	创新投资_总资产
家族董事比例	0.524 (1.388)	0.763 ⁺ (1.707)	0.007 (1.387)	0.006 (0.978)
家族高管比例	-0.465 [*] (-2.190)	-0.648 ^{**} (-3.092)	-0.009 ^{**} (-3.270)	-0.012 ^{***} (-4.245)
家族所有权比例	-0.227 (-1.202)	-0.299 (-1.613)	-0.002 (-0.627)	-0.003 (-1.106)
一代任职情况	0.005 (0.069)	0.096 (1.240)	-0.000 (-0.121)	0.002 ⁺ (1.848)
IMR	0.352 ^{**} (2.898)	0.056 (0.169)	0.004 ^{**} (2.781)	-0.006 (-1.322)
行业/年份	未控制	控制	未控制	控制
样本数	717	717	717	717
Ad_R ²	0.589	0.611	0.158	0.214
F	52.27	36.20	7.705	7.079

注：+ $p < 0.1$ ，* $p < 0.05$ ，** $p < 0.01$ ，*** $p < 0.001$ 。

三是我们另外再采用目前文献中常用的PSM回归方法来对内生性问题进行控制。我们按照1:1的比例进行了配对检验，也绘制了相应的核密度函数图（见图1），来比较匹配前后

处理组和控制组倾向得分的差异性。从图形结果来看，匹配后的处理组和控制组相关变量特征更为接近，匹配结果良好。检验结果未发生实质性改变（见表13）。

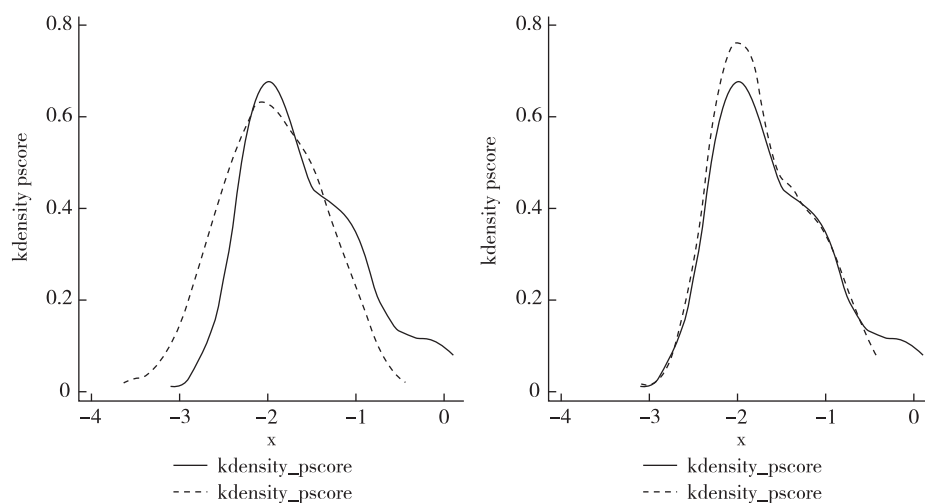


图1 样本匹配前后比较

表 13 PSM 检验结果 (1:1)

变量	(1)	(2)	(5)	(6)
	LN_创新投资	LN_创新投资	创新投资_总资产	创新投资_总资产
常数项	-0.549 (-0.191)	-2.894 (-1.092)	0.075* (2.127)	0.043 (1.240)
女儿继任	-0.187 (-1.594)	-0.357** (-3.286)	-0.004** (-2.638)	-0.005*** (-3.520)
重男轻女	-1.735 (-0.403)	-1.390 (-0.351)	-0.011 (-0.214)	0.013 (0.252)
独生子女	0.157 (1.167)	0.139 (1.081)	0.003 (1.596)	0.002 (0.900)
企业规模	0.765*** (10.022)	0.864*** (11.745)	-0.003*** (-3.345)	-0.002* (-2.016)
财务杠杆	0.056 (0.130)	-0.164 (-0.408)	-0.001 (-0.153)	-0.002 (-0.377)
企业业绩	4.627** (2.974)	4.312** (3.147)	0.054** (2.839)	0.047** (2.644)
企业现金流	0.449 (0.386)	0.397 (0.378)	0.007 (0.487)	0.003 (0.197)
企业成长性	-0.034 (-0.169)	-0.359* (-1.981)	0.001 (0.485)	-0.003 (-1.120)
企业年龄	0.008 (0.525)	0.011 (0.807)	0.000 (1.056)	0.000 (1.118)
企业所在地域	0.524*** (4.950)	0.362*** (3.660)	0.004** (3.206)	0.003* (2.367)
领导权结构	0.229 (1.319)	0.414** (2.671)	0.002 (0.818)	0.004* (2.072)
董事会规模	0.102* (1.777)	0.122* (2.422)	0.001 (1.048)	0.001 (1.529)
继任者年龄	0.004 (0.347)	-0.006 (-0.559)	0.000 (0.293)	-0.000 (-0.325)
继任者受教育程度	0.141 (1.194)	0.104 (1.007)	0.002 (1.590)	0.002 (1.564)
继任前任期	0.023 (0.869)	0.024 (1.053)	0.000 (0.798)	0.000 (0.736)
家族董事比例	-0.415 (-0.484)	1.765* (2.068)	-0.014 (-1.343)	0.009 (0.827)
家族高管比例	0.004 (0.007)	-0.161 (-0.326)	-0.011* (-1.677)	-0.010 (-1.599)

续表

变量	(1)	(2)	(5)	(6)
	LN_创新投资	LN_创新投资	创新投资_总资产	创新投资_总资产
家族所有权比例	-0.399 (-0.967)	-0.168 (-0.452)	-0.001 (-0.279)	-0.001 (-0.173)
一代任职情况	-0.026 (-0.163)	0.134 (0.927)	-0.001 (-0.335)	0.001 (0.719)
行业/年份	未控制	控制	未控制	控制
样本数	205	205	205	205
Ad_R ²	0.473	0.624	0.214	0.364
F	10.63	9.683	3.921	3.996

注：+ $p < 0.1$ ，* $p < 0.05$ ，** $p < 0.01$ ，*** $p < 0.001$ 。

五、研究结论

二代继任后的家族企业创新投资问题是影响家族企业发展的一个重要问题。在中国家族企业中，女儿继任的现象逐渐增多。由于女儿继任与中国传统的析产继承惯例相背离，且不符合传统文化观念中男女性别分工的要求，在家族企业继任中，儿子继任与女儿继任在合法性方面存在较大差异。因此，在研究家族企业二代继任后的创新投资问题时，必须要考虑二代的性别带来的影响。本文为了考察女儿继任家族企业后的创新投资决策问题，选取 2008~2018 年沪深两市一代创始人直系子女继任的家族企业为样本进行研究。主要研究结论如下：

第一，在家族企业中，相对于儿子继任，女儿继任会削弱家族企业的创新投资。由于中国传统的“男主外，女主内”性别分工和“诸子均分”析产惯例，女儿继任家族企业缺乏合法性。合法性不足一方面导致女儿担心在创新失败后会遭遇更多惩罚，另一方面导致女儿的

资源调动能力受限。两方面因素致使女儿在继任家族企业后削弱家族企业的创新投资。女儿缺乏继任家族企业的合法性，究其原因是家族企业利益相关者受传统观念的影响，不能平等地看待女儿继任与儿子继任。因此，女儿继任后实际上是由于受性别偏见的约束，而选择削弱家族企业的创新投资。

第二，女儿继任家族企业后的创新投资决策会受其所处地域“重男轻女”思想以及二代继承人的独生子女身份的影响。地域“重男轻女”思想潜移默化地影响家族企业利益相关者看待女儿继任的态度。在“重男轻女”思想严重的地区，家族企业利益相关者受传统“重男轻女”思想的影响，对女儿继任的认知更偏向于传统。女儿继任家族企业的合法性更低，女儿在继任后的创新投资决策中所感受到的来自性别偏见的阻力更大。另外，家族企业女儿继任中包含一种独生女继任的特殊情况。独生女是家族的唯一继承人，这个客观现实从思想上打破了传统的“诸子均分”析产惯例。因此，独生女继任家族企业的合法性与儿子无异。继

承家族产业的合法性使她们在创新投资决策中所感受到的来自性别偏见的阻力较小，从而提高了她们继任家族企业后的创新投资。

第三，进一步的研究发现，一是家族企业中存在“同性社交繁殖”现象，女性一代创始人的存在弱化了组织中的传统性别认知，能够帮助提高女儿继任家族企业的合法性，进而提高女儿继任家族企业后的创新投资。二是女儿继任家族企业后并不会削弱所有类型的创新投资，她们所削弱的主要是高风险型创新投资。三是女儿提前进入家族企业接受培养，能够提高她们继任家族企业时的合法性，进而提高她们继任后的创新投资；同时，随着继任时间的增加，二代继任者的权威合法性发生变化，女儿继任和儿子继任在创新投资上的差距会逐渐缩小。

本文的实践启示在于：首先，女儿继任家族企业后削弱企业创新投资的决策不是女性自身的风险规避属性导致的选择，而是受组织性别偏见约束，迫于合法性不足而被动做出的取舍。因此，提高女儿继任后的创新投资的关键在于消除家族企业内部根深蒂固的性别偏见，营造性别平等的决策环境。其次，家族企业中女性领导的存在，能够促进树立“女主外”的模范，打破“男主外，女主内”的性别刻板印象，弱化组织对女性的传统认知，帮助推进组织在性别平等方面的进程。家族企业可以通过提高女性领导的比例来提高女儿继任后的合法性。最后，让女性继任者们尽早进入家族企业中，提前接受培养规划，她们就能够拥有足够的时间适应环境和建立权威，并以此缓解其继任后的合法性危机。

本文的理论启示在于：首先，在研究家族企业二代继任与创新投资之间的关系时，不宜将家族企业二代看作一个同质的整体。以往研究在讨论家族企业二代继承的相关话题时，倾向于将二代继承人看作一个同质的整体，强调二代继承人与一代创始人之间的权威合法性差距。如李新春等（2015）的研究指出家族企业二代继承人在父辈的衬托下，往往因权威合法性不足而面临“少主难服众”的局面。事实上，权威合法性差异不仅存在于家族企业二代继承人与一代创始人之间，还存在于家族企业二代继承人内部。

其次，在研究二代继承人的性别影响的经济后果时，有必要关注女性继承人和男性继承人在权威合法性方面的差异。根据马克斯·韦伯（1997）的经典权威理论，权威合法性的来源包括三类，分别是源自制度和章程的法理型权威，源自传统、惯例和一贯信念的传统型权威，源自领导者个人非凡品质和能力的魅力型权威。女性继承者无论是从其企业管理者身份角度来看，还是从其家族继承人身份角度来看，都不符合传统观念对其身份的要求。男性继承人和女性继承人之间存在权威合法性差异的根本原因就在于女性继承人在传统型权威上的劣势。男性继承人在继任后需要向利益相关者证明其能力以获得魅力型权威，从而构建权威合法性。而女性继承人继任后，在构建权威合法性的过程中，不仅需要证明其能力，还需要权衡利弊，克服传统型权威匮乏带来的负面影响。这种权威合法性上的差异会影响两者在继任后的决策行为。

最后，本文为女性 CEO 降低风险型创新投

资给出了另一种解释：迫于合法性不足而被动做出的暂时性决策。当女性克服传统型权威匮乏带来的负面影响，构建了其个人权威合法性之后，女性继任者和男性继任者之间的创新投资差距会逐渐缩小。这说明在关于女性企业家的风险型投资决策研究中，当发现女性企业家与男性企业家在风险投资上存在差异时，有必要思考这种差异是女性天生比男性更厌恶风险的结果，还是女性受其女性身份的约束而做出暂时性决策的结果。

本文也有一些局限性：一是未能充分考虑女性所处的具体组织环境对女性，尤其是对女性领导的态度。作为家族企业继承人，女儿之所以和儿子在创新投资决策上有不一样的选择，是因为女儿所处的组织环境受传统观念的影响对女性持有偏见，女儿继承的合法性相对不足。虽然本文用各地区“重男轻女”思想严重程度和是否“独生子女”来衡量了组织环境对女性的偏见大小，但是这两个变量并不能够完全揭示组织环境对女性的态度。将女性所处的组织环境划分为三个层面：控股家族层面、企业层面和地区层面。本文在一定程度上从控股家族层面和地区层面考察了组织环境对女性的态度，忽略了企业本身的性别文化。而事实上，企业组织自身对女性领导的文化认同感，在更大程度上会影响到女性继任者的决策态度和行为。因为企业内部的利益相关者对女性领导的认同会直接关系到女性继任者的资源调动能力。另外，是否“独生子女”也不能完全衡量控股家族对女性的态度。虽然独生女继任能够说明相应的控股家族对女性的态度，但我们无法通过该变量判断非独生子女的控股家族对女性的态

度。女性从小受控股家族的性别文化熏陶，这种从小耳濡目染的性别文化会影响女性对自身的认知，从而影响女性的投资决策行为。未来的研究可以考虑从企业自身的性别文化和控股家族的性别文化出发，来对女性继任后的创新投资决策行为进行深入探讨。

二是在考察女儿继任与创新投资的关系时，对家族因素的考虑并不充分。本文只考察了女儿继任后的创新投资决策是否受其独生女身份的影响。然而，控股家族中的子女数量和子女结构都有可能影响女儿继任后的合法性，进而影响女儿继任后的创新投资。比如家庭子女结构分为：只有女儿、只有儿子、有儿有女。只有女儿又分为两种情况：独生女和多个女儿；只有儿子分为：独生子和多个儿子。未来的研究可以深入探讨家庭子女结构和子女数量所产生的调节效应。

接受编辑：贺小刚

收稿日期：2020年11月25日

接受日期：2022年1月28日

作者简介：

许为宾，贵州大学管理学院副教授，硕士生导师，2016年6月毕业于南开大学商学院，主要研究方向为家族企业治理，曾经在《管理学报》《科研管理》等期刊发表论文30余篇。

豆秋杰，贵州财经大学商务学院讲师，2020年6月毕业于贵州大学管理学院，主要研究方向为公司治理与财务管理，曾经在《技术经济》等期刊发表论文3篇。

乔朋华（通讯作者，E-mail: oldbridge1221

@126.com), 昆明理工大学管理与经济学院教授, 博士生导师, 2015年毕业于哈尔滨工业大学管理学院, 主要研究方向为公司治理, 曾经在 *International Business Review* 和 *International Review of Economics & Finance* 等期刊发表论文 30 余篇。

参考文献

- [1] 陈建安、武雪朦:《工作场所中“男女搭配”能否带来“干活不累”——基于资源保存理论的视角》,《珞珈管理评论》,2017年第3期。
- [2] 程晨:《家族企业代际传承:创新精神的延续抑或断裂?》,《管理评论》,2018年第6期。
- [3] 方云龙:《风险容忍度与企业创新:基于家族企业二代接班者视角的检验》,《科学决策》,2020年第1期。
- [4] 傅颖、王重鸣:《女性继任家族企业研究回顾与展望》,《妇女研究论丛》,2014年第2期。
- [5] 龚为纲:《男孩偏好的区域差异与中国农村生育转变》,《中国人口科学》,2013年第1期。
- [6] 黄海杰、吕长江、朱晓文:《二代介入与企业创新——来自中国家族上市公司的证据》,《南开管理评论》,2018年第1期。
- [7] 纪杨、周二华、龙立荣:《所有制和市场竞争调节作用下的CEO自恋与企业研发投入研究》,《管理学报》,2019年第8期。
- [8] 贾云竹、马冬玲:《性别观念变迁的多视角考量:以“男主外,女主内”为例》,《妇女研究论丛》,2015年第3期。
- [9] 姜付秀、郑晓佳、蔡文婧:《控股家族的“垂帘听政”与公司财务决策》,《管理世界》,2017年第3期。
- [10] 李纪珍、周江华、谷海洁:《女性创业者合
- 法性的构建与重塑过程研究》,《管理世界》,2019年第6期。
- [11] 李新春、韩剑、李伟文:《传承还是另创领地?——家族企业二代继承的权威合法性建构》,《管理世界》,2015年第6期。
- [12] 刘世敏、刘森:《女性职业发展中的“玻璃天花板”效应》,《东岳论丛》,2015年第4期。
- [13] 刘振、崔连广、杨俊、李志刚、宫一洵:《制度逻辑、合法性机制与社会企业成长》,《管理学报》,2015年第4期。
- [14] 刘振、刘博:《股权集中度、管理者薪酬组合与自主创新投资》,《科研管理》,2018年第12期。
- [15] 马骏、黄志霖、何轩:《家族企业如何兼顾长期导向和短期目标——基于企业家精神配置视角》,《南开管理评论》,2020年第6期。
- [16] 马忠、吴翔宇:《金字塔结构对自愿性信息披露程度的影响:来自家族控股上市公司的经验验证》,《会计研究》,2007年第1期。
- [17] 秦祥瑞、沈毅:《拆迁安置、财产分配与血缘关系走向的实证研究——以TX社区为例》,《北京社会科学》,2019年第12期。
- [18] 卿石松:《中国性别收入差距的社会文化根源——基于性别角色观念的经验分析》,《社会学研究》,2019年第1期。
- [19] 沈弋、徐光华、钱明:《慈善捐赠、研发投入与财务资源的调节作用——基于战略互动视角》,《管理评论》,2018年第2期。
- [20] 宋少鹏:《平等和差异:近代性“别”观念双重特性的建构》,《妇女研究论丛》,2012年第6期。
- [21] 王立夏、刘焱、尹翔雨:《家族企业的企业家精神与商业模式创新双案例研究——基于社会情感财富视角》,《管理案例研究与评论》,2021年第2期。
- [22] 王连娟、张静、王欢:《女性在家族企业接班中所面临的问题》,《经济问题探索》,2010年第

7期。

[23] 王伟同、魏胜广：《员工性别结构如何影响企业生产率——对“男女搭配干活不累”的一个解释》，《财贸经济》，2017年第6期。

[24] 王晓焄：《城市青年独生子女与非独生子女的教育获得》，《广西民族大学学报（哲学社会科学版）》，2011年第5期。

[25] 肖富群、风笑天：《性别平等与生育选择——农村独生子女与非独生子女的比较研究》，《中国青年研究》，2010年第7期。

[26] 熊艾伦、王子娟、张勇、李宏毅：《性别异质性与企业决策：文化视角下的对比研究》，《管理世界》，2018年第6期。

[27] 许长新、赵梦琼：《家族代际差异与企业创新投资决策的关系研究》，《科研管理》，2019年第12期。

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

[29] 许为宾、肖祺、周莉莉：《二代继任方式、家族权威与家族企业创新投资》，《科技进步与对策》，2021年第11期。

[30] 闫晓君：《汉代继承问题刍议》，《法律科学（西北政法大學學報）》，2012年第2期。

[31] 严若森、吴梦茜：《二代涉入、制度情境与中国家族企业创新投资——基于社会情感财富理论的研究》，《经济管理》，2020年第3期。

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

[33] 杨菊华：《近20年中国人性别观念的延续与变迁》，《山东社会科学》，2017年第11期。

[34] 杨振兵：《男女搭配，干活不累：异性效应有利于提升生产效率吗》，《上海财经大学学报》，2016

年第6期。

[35] 于树江、杨睿、李艳双：《社会情感财富、创新环境与家族企业创新投资》，《工业技术经济》，2020年第12期。

[36] 于晓东、朱春玲、李朋波：《重男轻女观念会加剧当地家族企业的机会主义动机吗——以家族企业上市公司为例》，《经济理论与经济管理》，2019年第6期。

[37] 赵晶、祝丽敏、王明：《市场适应性、社会资本和企业制度化研究——基于国美电器的案例分析》，《经济理论与经济管理》，2015年第1期。

[38] 赵向阳、李海、孙川：《中国区域文化地图：“大一统”抑或“多元化”？》，《管理世界》，2015年第2期。

[39] 周鸿勇、沈金莉、雷宇：《中国家族企业中女性族员的困境与对策》，《科研管理》，2005年第1期。

[40] 周建、许为宾、余耀东：《制度环境、CEO权力与企业战略风格》，《管理学报》，2015年第6期。

[41] 周生春、徐萌娜：《国外家族企业女性成员研究述评》，《浙江大学学报（人文社会科学版）》，2009年第2期。

[42] 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资吗？》，《管理世界》，2016年第3期。

[43] 邹立凯、梁强、王博：《基于权威转换视角的家族企业二代子女继任方式研究》，《管理学报》，2019年第12期。

[44] 邹立凯、王博、梁强：《继任CEO身份差异与家族企业创新投资研究——基于合法性的视角》，《外国经济与管理》，2019年第3期。

[45] Calabrò, A., Vecchiarini, M., Gast, J., Campopiano, G., De Massis, A., & Kraus, S. 2018. Innovation in family firms: A systematic literature review and

guidance for future research. *International Journal of Management Reviews*, 21 (3): 317–355.

[46] Chen, S., Ying, S. X., Wu, H., & You, J. 2021. Carrying on the family's legacy: Male heirs and firm innovation. *Journal of Corporate Finance*, (1): 101976.

[47] Czarnitzki, D., & Hottenrott, H. 2011. R&D investment and financing constraints of small and medium-sized firms. *Small Business Economics*, 36 (1): 65–83.

[48] Danes, S. M., & Olson, P. D. 2010. Women's role involvement in family businesses, business tensions, and business success. *Family Business Review*, 16 (1): 53–68.

[49] De Massis, A., Frattini, F., & Lichtenthaler, U. 2013. Research on technological innovation in family firms: Present debates and future directions. *Family Business Review*, 26 (1): 10–31.

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

[51] Feingold, A. 1994. Gender differences in personality: A meta-analysis. *Psychological Bulletin*, 116 (3): 429.

[52] Haberman, H., & Danes, S. M. 2010. Father-daughter and father-son family business management transfer comparison: Family FIRO model application. *Family Business Review*, 20 (2): 163–184.

[53] Hogg, M. A., & White, T. K. M. 1995. A tale of two theories: A critical comparison of identity theory with social identity theory. *Social Psychology Quarterly*, 58 (4): 255–269.

[54] Jimenez, R. M. 2009. Research on women in family firms: Current status and future directions. *Family Business Review*, 22 (1): 53–64.

[55] Keating, N. C., & Little, H. M. 1997. Choosing the successor in new zealand family farms. *Family Business Review*, 10 (2): 157–171.

[56] Kokkonen, A., & Mller, J. 2020. Succession, power-sharing and the development of representative institutions in medieval Europe. *European Journal of Political Research*, 59 (4): 954–975.

[57] Lippa, R. A. 2010. Gender differences in personality and interests: When, where, and why? *Social & Personality Psychology Compass*, 4 (11): 1098–1110.

[58] Massis, A. D., Kotlar, J., Chua, J. H., & Chrisman, J. J. 2014. Ability and willingness as sufficiency conditions for family-oriented particularistic behavior: Implications for theory and empirical studies. *Journal of Small Business Management*, 52 (2): 344–364.

[59] Murphy, R., Ran, T., & Xi, L. 2011. Son preference in rural China: Patrilineal Families and Socioeconomic Change. *Population and Development Review*, 37 (4): 665–690.

[60] Powell, D. M. W. 1983. The iron cage revisited: Institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields. *American Sociological Review*, 48 (2): 147–160.

[61] Schmitt, D. P., Long, A. E., McPhearson, A., O'Brien, K., Remmert, B., & Shah, S. H. 2016. Personality and gender differences in global perspective. *International Journal of Psychology*, 52 (51): 46–56.

[62] Sundaramurthy, C., & Kreiner, G. E. 2010. Governing by managing identity boundaries: The case of family businesses. *Entrepreneurship Theory & Practice*, 32 (3): 415–436.

[63] Vera, C. F., & Dean, M. A. 2010. An examination of the challenges daughters face in family business succession. *Family Business Review*, 18 (4): 321–345.

Daughter Succession, Son Preference and Innovative Investment in Family Businesses

Weibin Xu¹ Qiuji Dou² Penghua Qiao³

(1. School of Management, Guizhou University;

2. Business College, Guizhou University of Finance and Economics;

3. Faculty of Management and Economics, Kunming University of Science and Technology)

Abstract: How is second-generation succession related to innovation investment in family businesses? This study proposes and tests the idea that daughter succession, which is viewed as having less legitimacy than son succession, will be negatively related to innovation investment in family businesses. Further, this relationship will be more negative in areas that are more influenced by the idea of “son preference”, but less negative for successors from single-child families. The study finds supportive evidence for these ideas. In addition, we found that as the successor establishes authority over time, the negative relationship decreases. This study provides a new perspective for understanding the differences in innovation investment in family businesses by highlighting the influence of second-generation succession. The study also helps understand the economic consequences of gender issues in family business succession.

Key Words: daughter succession; son preference; family business; innovative investment