



亲缘关系与创业导向

——来自中国上市家族公司的经验证据

杜善重 汤 莉

(石河子大学 经济与管理学院,新疆 石河子 832003)

摘要:以2011—2017年中国上市家族企业为样本,根据资源基础观和社会情感财富理论探讨了家族企业中的CEO亲缘关系对创业导向的影响,并分析了期望差距和制度环境对亲缘关系与创业导向之间关系的调节效应,在此基础上进一步研究了CEO亲缘关系的远近对创业导向的影响。结果表明:当家族企业CEO与控股股东存在亲缘关系时,该亲缘关系与创业导向呈现正相关关系;期望差距可以划分为期望落差和期望顺差2个维度,其中期望落差不会对主效应产生影响,而期望顺差会强化亲缘关系与创业导向之间的正向关系;良好的制度环境为家族企业提供了良好的创业环境,进一步强化了亲缘关系与创业导向之间的正向关系;与实际控制人亲缘关系越近的家族成员担任CEO,家族企业创业导向的强度会更高。从CEO的选择方面为家族企业提升自身的创业导向提供了一定的建议,并且促使家族企业关注内外部情境因素对创业导向的影响,有助于家族企业创业导向的提升与创业活动的开展。

关键词:家族企业;亲缘关系;创业导向;期望差距;制度环境

中图分类号:F272.2 **文献标识码:**A **文章编号:**1002-0241(2019)02-0132-18

0 引言

改革开放以来,中国家族企业的地位越来越重要,已经成为推动我国经济增长的重要力量(黄海杰等, 2018)。但随着外部市场环境竞争的加剧以及企业经营理念与交易方式的不断变化,家族企业需要不断寻求新的机会来维持自身的成长(张骁等, 2013; 刘小元等, 2017)。创业导向作为一种旨在增加企业应对挑战和管理外部环境不确定的战略导向,体现了企业的决策风格、决策方法以及具体行为的创业特性(Wales et al, 2013; Lomberg et al, 2017),企业能够通过加强自身的创业导向活动来获取持续竞争优势从而推动自身的成长与发展(林枫等, 2012; 周立新, 2018)。家族企业的重要目标在于实现基业长青,创业导向

能够推动家族企业自身的成长(Casillas et al, 2010; Voordeckers et al, 2014),这对于其基业长青目标的实现具有重要意义,并且家族企业作为创业导向的独特情境已经受到了理论界的关注(Carney, 2005; Kellermanns et al, 2006; Naldi et al, 2007)。因此,研究家族企业的创业导向问题不仅具有重要的理论意义,也具有的现实意义。

家族企业具有家族性与企业性的双重特征,这会对家族企业的创业导向产生重要影响(Frank et al, 2017)。目前已有学者从所有权结构、组织特征、家族企业外部环境等方面(Salvato, 2004; Kellermanns et al, 2008; Cruz et al, 2010)入手研究了其对家族企业创业导向的影响。但根据公司治理的逻辑框架,CEO是企业中最为重要、最具权

收稿日期:2018-05-17

基金项目:石河子大学经济与管理学院2017年度研究生科研创新项目(20171204);新疆生产建设兵团社会科学基金项目(16YB10)

第一作者简介:杜善重(1992—),男,山东淄博人,石河子大学经济与管理学院硕士研究生,研究方向:家族企业治理。

通信作者:汤莉,tl5652@126.com

力的角色(范黎波等, 2016),其在创业导向的提升以及企业价值增长中处于主导性地位。对于家族企业来说,CEO的关键问题在于其来源即由外部职业经理人担任还是由家族成员担任(Anderson et al, 2003; 许静静等, 2011),目前已有文献却较少从理论和实证层面来分析CEO的亲缘关系对家族企业创业导向的影响。因此,本文基于我国处于转轨经济的制度背景下,研究CEO的亲缘关系对家族企业创业导向的影响,从而拓展家族企业创业领域的相关研究。此外,亲缘关系与创业导向之间的关系还会受到家族企业内外部情境因素的影响。从家族企业内部来看,企业行为理论的观点认为决策者会根据产出结果的状态来采取不同的决策行为(Cyert et al, 1963; 贺小刚等, 2016),决策者在涉及到创业等具有冒险性质的决策时,往往会以自身实际经营情况与期望水平比较的结果即期望差距作为依据来制定具体的经营决策(Greve, 1998; 贺小刚等, 2017)。从家族企业外部来看,中国目前仍处在转轨经济的过程中,各地的制度环境发展情况存在显著差异,而家族企业嵌入在特定的社会环境之中其自身的发展会受到制度环境的影响(陈德球等, 2011),由于家族企业具有长期发展导向,外部制度环境的变化会对企业的发展产生深刻的影响,因此本文认为不能忽视外部制度环境对家族企业经营决策的影响。

综上,本文首先回答以下2个问题:(1) CEO的亲缘关系是否会提升家族企业的创业导向?(2) 家族企业内部的期望差距与外部的制度环境是否会对亲缘关系与家族企业之间的关系产生影响? 研究结果发现:(1) CEO的亲缘关系会提升家族企业的创业导向;(2) 期望顺差的提升与制度环境的改善会强化亲缘关系与创业导向之间的正相关关系。其次,本文在问题(1)成立的基础上又进一步研究了问题(3)不同类型的亲缘关系对创业导向的影响存在差异吗? 研究结果发现,家

族CEO与家族实际控制人的亲缘关系越近,家族企业的创业导向强度越高。本文可能的贡献在于:(1) 从亲缘关系的角度来探讨CEO的家族属性对创业导向的影响。以往虽然也有学者研究家族企业CEO的来源问题,但较多的考虑亲缘关系对创新的影响(Gilsa et al, 2008; 李婧等, 2010; 潘红波等, 2017),忽视了亲缘关系与家族企业创业的相关研究,在当今“大众创业、万众创新”的时代背景下,创业与创新处于同等重要的地位,本文通过理论探讨与实证检验来研究亲缘关系对创业导向的影响,丰富了家族企业创业的研究内容;(2) 以往研究多从内部或外部单一的视角出发探讨其对家族创业导向的影响,本文则综合考察了家族企业内部期望差距与外部制度环境对亲缘关系与创业导向之间关系的调节效应,更加全面刻画了家族企业内外部情境因素对主效应的影响;(3) 本文对家族CEO的亲缘关系进一步划分,结合我国差序格局的特殊文化背景来考察不同的亲缘关系对创业导向的影响,避免了仅仅以二分法来判断家族企业CEO来源的单一视角,丰富了家族CEO方面的研究。

1 理论分析与假设提出

1.1 亲缘关系对创业导向的影响

高管的选择与安排是一种重要的公司治理机制,也是衡量公司治理效率的重要指标,而高管中的CEO作为企业经营决策的制定者与执行者,其对企业的发展会产生重要影响(李婧等, 2010; Miller et al, 2013; 赵宜一等, 2015)。在家族企业中,CEO的最基本特征是CEO来源于控股家族成员还是来源于外部职业经理人(潘红波等, 2017);那些由控股家族成员担任的CEO被称为企业的“管家”(Davis et al, 1997),他们与控股家族存在着一定的亲缘关系,这种亲缘关系使得家族CEO更加注重家族企业的长远发展。因此,本文从CEO选择的角度出发,研究CEO亲缘关系对家

族企业创业导向的影响。

资源基础观是研究家族企业创业的有力工具(李新春等, 2016),按照资源基础观的逻辑,当企业拥有价值高、稀缺以及难以替代的资源时,企业会获得竞争优势。由于家族性是影响家族企业战略导向的关键点,其反映了一个特定企业的家庭及其个体成员和企业的系统作用(Habbershon et al, 2003)并且家族性也是创业活动的基础(李新春, 2008),因此家族性作为家族企业的独特资源会影响其创业导向。具体来说,当家族成员担任CEO时,家族企业内部的资源结构更多地体现出家族的嵌入性特征,企业决策层的家族色彩更加浓厚从而导致经营决策会更多地从家族的角度出发,而家族企业的重要目标在于实现基业长青,创业导向能够帮助企业主动识别、评估和利用市场机会并且以新的方式组合资源从而形成新的商业模式,不仅能满足顾客价值主张从而形成自身的竞争优势还能实现自身的高速成长,这对于家族企业基业长青目标的实现意义重大;并且当家族成员担任CEO时,家族CEO能够为企业带来“管家”资源(Davis et al, 1997; 范黎波等, 2016),作为“管家”的家族CEO对企业的认同感更强,他们会利用自己的专业知识和管理技能经营企业,这种家族特有的资源和能力会通过提升家族企业的创业导向从而实现家族企业的成长,创业导向的提升从长远来看也有利于家族企业基业长青目标的实现。此外,根据社会情感财富理论的观点,社会情感财富的得失是家族企业进行决策的首要参照点,而社会情感财富还可以进一步划分为约束型(restricted)和延伸型(extended)2类(Miller et al, 2014),前者仅仅关注短期的非经济利益,而后者则注重家族企业的长期导向。家族企业是家族与企业的结合体(Chua et al, 1999),家族CEO的“管家”身份则进一步将CEO、家族以及企业三者联系在一起,使得家族企业的兴衰与家族CEO息息相

关,由于管理者的特质会影响其战略选择(Hambrick et al, 1984),因而家族CEO会重视企业的长远发展并注重保护延伸型社会情感财富从而会制定相关的经营战略以提升家族企业的创业导向进而促进家族企业的长远发展。因此,本文提出以下假设:

H1:在其他条件不变的情况下,亲缘关系和创业导向呈显著正相关关系。

1.2 亲缘关系、期望差距与创业导向

家族CEO在涉及到创业导向等企业的相关经营决策时,往往会以实际经营业绩与某一参照点的差距即期望差距来界定自身的经营情况从而作为制定经营决策的依据(连燕玲等, 2015; 贺小刚等, 2017)。因此当企业的绩效低于或高于期望水平时,家族CEO的经营决策会受到一定程度的影响。本文借鉴连燕玲等(2015)和贺小刚等(2017)的研究,将家族企业的实际绩效低于期望水平的状态定义为期望落差;将企业的实际业绩高于期望水平的状态定义为期望顺差。在此基础上,本文将分别探讨期望落差和期望顺差对亲缘关系与创业导向之间关系的调节效应。

首先,当家族企业处于期望落差的状态时,本文认为期望落差会弱化亲缘关系与创业导向之间的正向关系。原因在于:第一,当家族成员担任CEO时,虽然会重视延伸型社会情感财富从而导致创业导向的提升,但当家族企业处于经营困境即期望落差的情形时,此时保持企业的存续以及家族对于企业的控制是摆在家族企业面前更为重要的问题,这使得约束型社会情感财富会发挥更大的作用(Miller et al, 2014),重视约束型社会情感财富会使企业的行为更加保守从而导致家族CEO减少在创业方面的决策从而弱化企业的创业导向;第二,家族CEO在进行经营决策时是依据企业的目标期望水平进行判断的,当企业处于期望落差状态即经营业绩低于目标期望时,决策者会

对自身的能力产生怀疑(贺小刚等, 2013), 此时创业导向带来的高风险性可能会进一步加剧企业的困境, 在这种情形下, 家族CEO可能会减少在创业活动方面的投入从而导致家族企业的创业导向降低(Carver et al, 1998)。其次, 当家族企业处于期望顺差的状态时, 本文认为期望顺差会强化亲缘关系与创业导向之间的正向关系。第一, 家族企业的期望顺差越高则表明家族的经济期望实现程度越高, 这会进一步提升企业主对以往经营情况的认可程度从而使得企业延续之前的创业行为(吕斐斐等, 2017), 在期望顺差的状态下, 家族CEO会认为之前关于提升创业导向的决策是正确的从而进一步强化对创业导向的认同感, 使得家族企业的创业导向进一步提升; 第二, 期望顺差越高代表家族企业的经济财富越多, 这能够为家族的创业导向的提升以及后续创业活动的开展提供充足的资金支持。家族CEO使得家族企业的管理权和所有权高度重合从而降低代理成本并形成企业行为的长期导向(Block, 2012; 范黎波等, 2016), 因而在充足的资金支持下, 家族CEO会更加重视创业活动进而提升企业的创业导向。因此, 本文提出以下假设:

H2a: 在其他条件不变的情况下, 期望落差会弱化亲缘关系与创业导向之间的正相关关系。

H2b: 在其他条件不变的情况下, 期望顺差会强化亲缘关系与创业导向之间的正相关关系。

1.3 亲缘关系、制度环境与创业导向

制度环境对家族企业公司治理机制的形成以及资源的优化配置能够产生重要的影响(陈倩倩等, 2014)。虽然我国经过40年的改革开放, 各地的制度环境已经得到了很大程度的改善, 这为家族企业创业活动的开展提供了良好的外部环境, 但由于我国目前仍处在转轨经济的过程中, 各地的市场发育程度明显不同, 这使得各地的制度环境存在显著差异从而会对家族企业的创业导向产

生不同的影响; 并且与国有企业相比, 家族企业在发展过程中处于弱势地位, 其面对更程度的外部不确定性(李新春等, 2016), 这也使得家族企业对于外部制度环境的变化会更加敏感。因此, 亲缘关系对创业导向的作用可能会因家族企业所处地区制度环境的不同而产生一定的差异。

制度环境与制度框架的不完善会给企业的创业活动带来较高的成本(Manolova et al, 2010), 具体来说: 在制度环境不完善的地区, 市场体系不完善、政府过度干预以及缺乏公正有效的法律体系会对创业活动的开展产生阻碍作用(周立新, 2018), 此时家族CEO鉴于企业所处地区的制度环境会减少创业决策从而降低企业的创业导向。而随着制度环境地不断改善, 家族企业开展创业活动的门槛会逐渐降低, 竞争环境也会更加平等; 此外, 创业活动的开展需要较多的资金, 而家族企业面临较为严重的融资约束问题(陈德球等, 2011), 制度环境的改善能够在很大程度上缓解家族企业面临的融资约束问题并且能为其提供更加广泛的融资渠道从而为家族企业创业活动提供资金支持, 与此同时制度环境发展良好的地区, 其市场化水平也越高(王小鲁等, 2017), 政治关联等非市场化因素对企业的影响会减弱, 信息的可获得性也越高, 交易成本较低, 通过市场机制获取其他资源也更加容易。因此, 在制度环境较为完善的地区, 家族企业获取相关资金与资源较为容易、开展创业活动的阻力较小, 并且在当前“大众创业、万众创新”的时代背景下, 创业活动的开展还会得到当地政府的支持, 尤其是在制度环境更为完善的地区, 当地政府对创业活动的扶持力度会更强, 家族CEO在面临外部的有利环境的情况下, 为了实现家族企业基业长青的目标以及提升企业的长期导向会积极做出相关的创业决策从而提升企业的创业导向。因此, 本文提出以下假设:

H3: 在其他条件不变的情况下, 制度环境会强

化亲缘关系与创业导向之间的正相关关系。

本文的理论模型如图1所示。

2 研究设计

2.1 样本选择与数据来源

本文以2011—2017年沪深A股上市家族企业作为研究对象。首先对家族企业的概念进行界定,具体来说借鉴苏启林和朱文(2003)、贺小刚和连燕玲(2009)、许静静和吕长江(2011)以及赵晶等(2015)的研究,将满足以下条件的企业界定为家族企业:第一,最终控制人能够追溯到自然人或家族;第二,该自然人或家族对公司具有实质控制权;第三,最终控制人直接或间接为企业的第一大股东且控股比例在25%及以上。在样本的选择过程中,本文(1)剔除ST、*ST公司;(2)剔除缺失值较多的公司;(3)由于创业是一个长期的活动,上市时间过短无法真实衡量企业的创业导向,因此选择2011年前上市的家族企业;(4)剔除金融保险类行业的公司;(5)对所有连续变量在1%分位进行Winsorize处理以消除异常值和极端值的影响,最终得到357家公司7年的平衡面板数据,共2499个观测值。本文的研究数据主要来源于国泰安(CSMAR)、万得(WIND)以及色诺芬(CCER)等数据库并通过巨潮网、新浪财经对相关数据进行补充,本文相关数据的处理和检验使用STATA14.0完成。

2.2 变量定义

2.2.1 被解释变量

创业导向(EO)。重视创业导向的企业往往会将创业导向作为其公司战略的一部分并将创业导

向与创新性、先动性以及风险承受度联系在一起(Lumpkin et al, 1996; Wiklund, 1999)。创业导向可以通过企业内部的R&D支出与外部的投资机会进行衡量,原因在于研发投入反映了企业对创新性的追求以及风险承担的倾向;而投资活动现金流量净额则反映了企业积极扩张的行为即先动性的特征,二者共同体现了创业导向的创新性、先动性以及风险承受度(Williams et al, 2009; 周萍等, 2015)。因此,本文借鉴Williams等(2009)、杨林(2013)、周萍和蔺楠(2015)以及杨林等(2016)的做法,通过研发支出占销售收入的比例与年度投资活动现金流量净额占销售收入的比例来构建一个能够反映家族企业创业导向强度的综合指标。具体计算方法如下:第一,用 RD_{it} 表示二维概率空间中的第 i 家家族企业在 t 时期的研发强度即研发投入与销售收入比,用 IF_{it} 表示二维概率空间中的第 i 家家族企业在 t 时期的投资强度即投资活动现金流量净额占销售收入比,则 (RD_{it}, IF_{it}) 反映了第 i 家家族企业在 t 时期的创业导向;其次,计算第 i 家家族企业在 t 时期的创业导向 (RD_{it}, IF_{it}) 距离原点 $(0,0)$ 的欧几里得距离,具体算式为: $EO_{it} = \sqrt{(RD_{it} - 0)^2 + (IF_{it} - 0)^2} = \sqrt{RD_{it}^2 + IF_{it}^2}$,其中 EO_{it} 表示第 i 家家族企业在 t 时期的创业导向, EO_{it} 的值越高,表明家族企业创业导向程度越高;反之则越低。

2.2.2 解释变量

亲缘关系(KIN)。亲缘关系为虚拟变量,通过人工来进行识别,具体来说:本文首先利用CSMAR

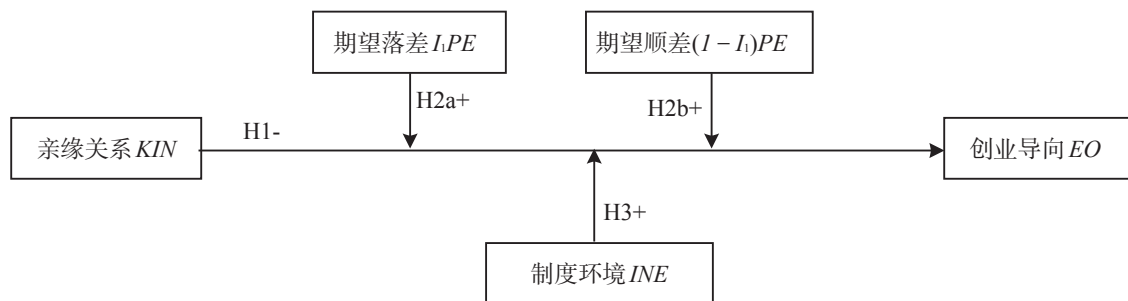


图1 理论模型图

(国泰安)数据库获取2011—2017年357家家族企业CEO的姓名,然后通过公司年报、招股说明书、百度搜索等多种方式来判断家族上市企业CEO与实际控制人之间是否存在亲缘关系。当存在亲缘关系时, KIN 记为1;此外,由于部分家族企业成立和上市时间较短,因而CEO往往由参与家族企业创立时的创业伙伴担任,虽然创业伙伴与实际控制人可能并不存在生理上的血缘关系,但创业伙伴担任CEO表明实际控制人对其存在超越血缘关系的信任,因而本文将创业伙伴同样视为与实际控制人具有亲缘关系即创业伙伴担任CEO时, KIN 同样取1。而当CEO与实际控制人不存在亲缘关系以及CEO与实际控制人不是创业伙伴时, KIN 记为0。

2.2.3 调节变量

(1) 期望差距(PE)。期望差距是指即期绩效与期望绩效的差距(Wiseman et al, 1998; 贺小刚等, 2016),其中即期绩效是指企业当年的绩效,具体用企业的总资产收益率(ROA)即净利润/平均总资产表示;期望绩效则是指企业的历史绩效与所在行业的平均绩效按照一定比例(α)进行分配后构成的线性组合。本文借鉴王菁等(2014)的做法,采用以下公式对期望差距(PE)进行衡量: $PE = Perfor_{it} - \alpha Perfor_{i,t-1} - (1 - \alpha) IndPerfor_{it}$,其中 $Perfor_{it}$ 表示第*i*家企业在第*t*年的绩效; $Perfor_{i,t-1}$ 表示第*i*家企业在第*t-1*年的绩效; $IndPerfor_{it}$ 表示第*i*家企业在第*t*年所在行业的平均绩效; α 代表权重,取值在0~1之间,通过依次检验发现当 α 取值为0.5时,模型的拟合效果最好,因此本文将 α 的取值定为0.5。此外,由于期望差距(PE)可以划分为期望落差和期望顺差,故本文将 I_1 界定为低于期望绩效的企业,即当企业的绩效<期望水平时, $I_1 = 1$,否则为0;当企业的绩效 \geq 期望水平时, $(1 - I_1) = 1$,否则为0。因此, $I_1 PE$ 表示绩效处于期望落差的状态; $(1 - I_1) PE$ 表示绩效处于期望顺差的状态。

(2) 制度环境(INE)。本文借鉴以往的研究,采用家族企业所在省份的市场化指数来衡量外部的制度环境。目前在衡量一个地区的制度环境时,较为普遍的方法是使用市场化指数(樊纲等, 2011; 王小鲁等, 2017),因此本文同样采用市场化指数来衡量制度环境。由于地区的制度环境在短期内并不会发生较大变化(李新春等, 2016),因此本文借鉴李新春等(2016)的处理方法,采用2014年的市场化指数来代替2015—2017年的市场化指数,市场化指数越高则表明家族企业所在地区的制度环境越完善。

2.2.4 控制变量

本文借鉴杨林(2013)、周萍和蔺楠(2015)、连燕玲等(2015)、李新春等(2016)、刘小元等(2017)等诸位学者的研究,选取企业规模($Size$)、财务杠杆(Lev)、两职合一(Dua)、董事会规模($Board$)、独董比例($Idratio$)、企业价值(TQ)、冗余资源($Slack$)、团队稳定性(SI)、上市时间(Age)、成长性($Grow$)以及家族股权(FI)等11个变量作为控制变量,同时为了控制年度和行业的影响,本文还在回归模型中引入年度($Year$)和行业($Industry$)哑变量。表1对以上变量的类型、名称、代码以及定义和测量方法进行了汇总。

2.3 模型设定

为了检验本文提出的假设,本文先后建立了计量回归模型(1)、模型(2)、模型(3)和模型(4),其中模型(1)用来检验主效应即亲缘关系对创业导向的影响;模型(2)用来检验期望落差对主效应的调节作用;模型(3)用来检验期望顺差对主效应的调节作用;模型(4)用来检验制度环境对主效应的调节作用。

$$EO_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 KIN_{it} + \alpha_2 Size_{it} + \alpha_3 Lev_{it} + \alpha_4 Dua_{it} + \alpha_5 Board_{it} + \alpha_6 Idratio_{it} + \alpha_7 TQ_{it} + \alpha_8 Slack_{it} + \alpha_9 SI_{it} + \alpha_{10} Age_{it} + \alpha_{11} Grow_{it} + \alpha_{12} FI_{it} + Year + Industry + \varepsilon \quad (1)$$

$$EO_{it} = \beta_0 + \beta_1 KIN_{it} + \beta_2 I_1 PE_{it} + \beta_3 I_1 PE_{it} \times KIN_{it} + \beta_4 Size_{it} + \beta_5 Lev_{it} + \beta_6 Dua_{it} + \beta_7 Board_{it} + \beta_8 Idratio_{it} + \beta_9 TQ_{it} + \beta_{10} Slack_{it} + \beta_{11} SI_{it} + \beta_{12} Age_{it} + \beta_{13} Grow_{it} + \beta_{14} FI_{it} + Year + Industry + \varepsilon \quad (2)$$

$$EO_{it} = \mu_0 + \mu_1 KIN_{it} + \mu_2 (1 - I_1) PE_{it} + \mu_3 (1 - I_1) PE_{it} \times KIN_{it} + \mu_4 Size_{it} + \mu_5 Lev_{it} + \mu_6 Dua_{it} + \mu_7 Board_{it} + \mu_8 Idratio_{it} + \mu_9 TQ_{it} + \mu_{10} Slack_{it} + \mu_{11} SI_{it} + \mu_{12} Age_{it} + \mu_{13} Grow_{it} + \mu_{14} FI_{it} + Year + Industry + \varepsilon \quad (3)$$

$$EO_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 KIN_{it} + \gamma_2 INE_{it} + \gamma_3 INE_{it} \times KIN_{it} + \gamma_4 Size_{it} + \gamma_5 Lev_{it} + \gamma_6 Dua_{it} + \gamma_7 Board_{it} + \gamma_8 Idratio_{it} + \gamma_9 TQ_{it} + \gamma_{10} Slack_{it} + \gamma_{11} SI_{it} + \gamma_{12} Age_{it} + \gamma_{13} Grow_{it} + \gamma_{14} FI_{it} + Year + Industry + \varepsilon \quad (4)$$

根据假设 H1, 如果回归模型(1)中的亲缘关系 KIN 其回归系数 α_1 显著为正, 则表明假设 H1 成立; 根据假设 H2a, 期望落差与亲缘关系的交乘项为 $I_1 PE \times KIN$, 如果在回归模型(2)中, 该交乘项的回归系数 β_3 显著为负, 则支持了本文提出的假设 H2a, 根据假设 H2b, 期望顺差与亲缘关系的交乘

项为 $(1 - I_1) PE \times KIN$, 如果在回归模型(3)中, 该交乘项的回归系数 μ_3 显著为正, 则支持了本文提出的假设 H2b; 根据本文提出的假设 H3, 在回归模型(4)中, 制度环境与亲缘关系的交乘项为 $INE \times KIN$, 如果该交乘项的回归系数 γ_3 显著为正, 则假设 H3 成立。

3 实证分析

3.1 描述性统计和相关性分析

3.1.1 描述性统计

表 2 列示了模型中所有相关变量的均值 (Mean)、中位数 (Median)、标准差 (SD)、最大值 (Max) 和最小值 (Min)。总体来看, 上市家族企业的创业导向 (EO) 均值为 0.212, 中位数为 0.134, EO 的均值高于中位数, 这说明家族企业倾向于保持一定的创业导向, 其中创业导向最高的企业达到了 1.334。亲缘关系 (KIN) 均值为 0.560, 这与范黎波等 (2016) 的研究基本一致, 说明了家族上市公司还是更倾向于家族成员担任 CEO, 这也与李婧等 (2010) 的研究结论即家族企业的控股股东更加信任家族 CEO 保持一致。期望落差 $I_1 PE$ 和期望顺差 $(1 - I_1) PE$ 的均值分别为 -0.023 和 0.017, 已有学

表 1 变量说明

变量类型	名称	代码	定义和测量方法
被解释变量	创业导向	EO	见文中公式
解释变量	亲缘关系	KIN	见文中说明
调节变量	期望差距	PE	$I_1 PE$ 表示期望落差; $(1 - I_1) PE$ 表示处于期望顺差
	制度环境	INE	采用市场化指数进行衡量
控制变量	企业规模	Size	企业资产总计的对数
	财务杠杆	Lev	资产负债率=总负债/总资产
	两职合一	Dua	董事长与总经理两职合一记为 1, 两职分离记为 0
	董事会规模	Board	企业董事会人数的对数
	独董比例	Idratio	独立董事数量/全体董事数量
	企业价值	TQ	托宾 Q 值
	冗余资源	Slack	流动资产/总资产
	团队稳定性	SI	采用团队稳定性指数 SI (Crutchley et al, 2002) 衡量
	上市时间	Age	企业上市年数加 1 后取对数
	成长性	Grow	营业收入增长率
	家族股权	FI	最终控制家族持有企业股权总和
	年度	Year	年度哑变量
	行业	Industry	行业哑变量

者研究表明,家族企业的期望落差和期望顺差分别为-0.022和0.018(贺小刚等, 2017),本文与已有研究的结果基本保持一致。制度环境(*INE*)的均值为8.367,这说明家族企业多分布于市场发育成熟、市场化程度较高的地区。

3.1.2 相关性分析

通过表3可以发现亲缘关系 *KIN* 与创业导向 *EO* 的相关系数为0.068并且通过了0.01水平的显著性检验,这初步验证了假设H1。由于在考虑调节效应时需要检验解释变量与调节变量的乘积对被解释变量的影响,因此期望差距 *PE* 和制度环境 *INE* 的调节效应需要通过回归分析进行进一步地检验。表3中所有的变量之间不存在相关系数过高的问题,并且经过检验,方差膨胀因子(*VIF*)均小于2,表明不存在明显的多重共线性问题。

3.2 回归结果与分析

由于本文的数据为平衡面板数据,可能存在异方差、序列相关以及横截面相关等问题,使用通常的面板数据估计方法会低估标准误差从而导致模型估计结果有偏,而采用 Driscoll-Kraay 标准误差进行估计得到的标准误差具有无偏性、一致性和

有效性,相关学者(贺小刚等, 2016; 贺小刚等, 2017)也采用了 Driscoll-Kraay 标准误差进行相关的研究。因此,本文在后续的面板数据模型估计中同样采用 Driscoll-Kraay 标准误差方法进行估计。

本文通过多元回归得到如表4所示的样本回归结果。在表4中,列(1)是在控制变量的基础上加入解释变量 *KIN* 之后的模型,该模型用来检验假设H1。列(1)的结果表明, *KIN* 与 *EO* 在1%的水平上呈正相关关系($\alpha_1=0.044$),说明亲缘关系会提升家族企业的创业导向,因而假设H1得证。当家族成员担任CEO时,家族企业的创业导向的确会提升,家族CEO带来的家族性资源以及重视延伸型社会情感财富的特点会促使其积极提升企业的创业导向从而有助于家族企业基业长青目标的实现。列(2)则是在列(1)的基础上加入调节变量期望落差 *I₁PE* 以及调节变量 *I₁PE* 与解释变量 *KIN* 的交乘项 *I₁PE*×*KIN*,该模型用来检验假设H2a。列(2)的结果表明解释变量 *KIN* 与被解释变量 *EO* 在1%的水平上呈正相关关系($\beta_1=0.053$),这与列(1)的结果保持一致,但 *I₁PE*×*KIN* 与 *EO* 并不显著,这说明期望落差 *I₁PE* 并不会对主效应产生调节效应

表2 变量的描述性统计

变量	样本量	均值	中位数	标准差	最大值	最小值
<i>EO</i>	2499	0.212	0.134	0.232	1.334	0.009
<i>KIN</i>	2499	0.560	1	0.497	1	0
<i>I₁PE</i>	2499	-0.023	-0.006	0.040	0	-0.232
<i>(1-I₁)PE</i>	2499	0.017	0	0.030	0.164	0
<i>INE</i>	2499	8.367	8.870	1.437	9.950	3.490
<i>Size</i>	2499	21.860	21.760	0.949	24.730	20.100
<i>Lev</i>	2499	0.352	0.341	0.180	0.763	0.035
<i>Dua</i>	2499	0.416	0	0.493	1	0
<i>Board</i>	2499	2.102	2.197	0.184	2.485	1.609
<i>Idratio</i>	2499	0.377	0.333	0.054	0.571	0.333
<i>TQ</i>	2499	2.640	2.137	1.651	10.060	0.465
<i>Slack</i>	2499	0.597	0.602	0.161	0.922	0.229
<i>SI</i>	2499	0.901	0.900	0.083	1	0.620
<i>Age</i>	2499	1.863	1.946	0.584	3.091	0.693
<i>Grow</i>	2499	0.203	0.148	0.342	1.902	-0.393
<i>FI</i>	2499	0.381	0.366	0.148	0.740	0.057

表3 变量的Pearson相关性分析

变量	1	2	3	4	5	6	7	8
1.EO	1							
2.KIN	0.068***	1						
3.I ₁ PE	-0.106***	-0.023	1					
4.(1-I ₁)PE	-0.099***	-0.078***	0.327***	1				
5.INE	-0.038*	0.057***	-0.007	0.010	1			
6.Size	-0.084***	-0.116***	0.064***	0.047**	0.125***	1		
7.Lev	-0.196***	-0.133***	-0.076***	0.051**	0.051**	0.534***	1	
8.Dua	0.072***	0.418***	-0.051**	0.021	0.125***	-0.127***	-0.113***	1
9.Board	-0.043**	-0.039*	0.107***	-0.031	-0.045**	0.170***	0.062***	-0.185***
10.Idratio	0.049**	0.087***	-0.056***	-0.014	-0.020	-0.097***	-0.031	0.204***
11.TQ	0.052***	0.098***	-0.017	0.010	0.033*	-0.254***	-0.192***	0.087***
12.Slack	-0.186***	0.053***	0.046**	-0.020	-0.012	-0.224***	-0.183***	0.015
13.SI	0.017	0.067***	0.007	0.022	-0.039*	-0.103***	-0.088***	0.041**
14.Age	-0.172***	-0.167***	-0.030	0.015	0.104***	0.480***	0.381***	-0.168***
15.Grow	0.007	0.022	0.120***	-0.021	0.009	0.099***	0.059***	0.061***
16.FI	0.084***	0.133***	0.037*	-0.014	-0.071***	-0.123***	-0.130***	0.128***
变量	9	10	11	12	13	14	15	16
9.Board	1							
10.Idratio	-0.609***	1						
11.TQ	-0.098***	0.100***	1					
12.Slack	0.029	-0.024	-0.007	1				
13.SI	-0.023	0.003	0.007	0.042**	1			
14.Age	-0.038*	0.002	-0.038*	-0.271***	-0.200***	1		
15.Grow	-0.021	-0.006	0.074***	-0.019	-0.027	-0.068***	1	
16.FI	-0.096***	0.139***	0.116***	0.170***	0.053***	-0.334***	0.064***	1

注:VIF检验结果不再单独列示;***,**,*分别表示在1%,5%,10%的置信水平下显著,下同

即亲缘关系 KIN 与创业导向 EO 之间的关系并没有受到期望落差 I_1PE 的影响,因而假设 H2a 没有得到证明。列(3)是在列(1)的基础上加入调节变量期望顺差 $(1-I_1)PE$ 以及调节变量 $(1-I_1)PE$ 与解释变量 KIN 的交乘项 $(1-I_1)PE \times KIN$,该模型用来检验假设 H2b。列(3)的结果表明解释变量 KIN 与被解释变量 EO 在 1% 的水平上呈正相关关系 ($\mu_1=0.042$),这与列(1)的结果保持一致,并且 $(1-I_1)PE \times KIN$ 与 EO 在 5% 的水平上呈正相关关系 ($\mu_3=0.537$),这说明期望顺差 $(1-I_1)PE$ 会强化亲缘关系与创业导向之间的正向关系,因而假设 H2b 得到证明。在期望顺差的状态下,家族 CEO 认为以往的经营决策包括提升创业导向的决策是正确的从而会提升对创业导向的认同感,这使得家族企业的创业导向进一步增强。列(4)是在列(1)的基础上加入调节变

量制度环境 INE 以及调节变量 INE 与解释变量 KIN 的交乘项 $INE \times KIN$,该模型用来检验假设 H3。列(4)的结果表明解释变量 KIN 与被解释变量 EO 在 5% 的水平上呈正相关关系 ($\gamma_1=0.052$),这与列(2)的结果保持一致,调节变量 INE 与被解释变量 EO 之间并不存在显著的相关关系,并且 $INE \times KIN$ 与 EO 在 10% 的水平上呈正相关关系 ($\gamma_3=0.012$),这表明制度环境 INE 会强化亲缘关系 KIN 与创业导向 EO 之间的正相关关系,因而假设 H3 得证。在制度环境发育较好的地区,家族企业更容易获取创业所需的资金和资源,在面临良好的外部制度环境的情境下,家族 CEO 出于保护延伸型社会情感财富、提升家族企业长期导向以及实现家族企业基业长青目标等目的会积极做出相关的创业决策从而提升企业的创业导向。最后,将本文所有变量

带入列(5),结果依然保持不变。

综上,假设 H1、假设 H2b 和假设 H3 均得到证明,假设 H2a 并不成立。本文认为假设 H2a 不成立的原因在于:虽然期望落差可能会加剧家族企业的困境导致家族 CEO 减少制定创业导向较高的决策,但创业导向的形成与创业活动的开展是一个长期的过程,家族企业为了自身的长远发展必然要提升自身的创业导向并开展相应的创业活动,并不会

因为期望落差而对企业的创业导向产生过大的影响。因此,期望落差并不会对亲缘关系与创业导向的正向关系造成影响,当企业处于期望落差的状态时,家族 CEO 会对创业活动的投入进行动态调整以保证创业导向不会降低。

3.3 稳健性检验:关于自变量导致的内生性问题—

Heckman 两阶段模型

家族企业在进行 CEO 的选择时,可能会受到

表4 多元回归分析结果

变量	(1) 假设 H1	(2) 假设 H2a	(3) 假设 H2b	(4) 假设 H3	(5)
<i>KIN</i>	0.044*** (2.77)	0.053*** (3.77)	0.042*** (2.68)	0.052** (1.99)	0.085** (2.50)
<i>I₁PE</i>		-0.125 (-0.56)			-0.045 (-0.16)
<i>(I-I₁) PE</i>			-0.293** (-2.39)		-0.283 (-1.38)
<i>INE</i>				-0.008 (-1.03)	-0.008 (-1.11)
<i>I₁PE×KIN</i>		-0.041 (-0.16)			-0.118 (-0.39)
<i>(I-I₁) PE×KIN</i>			0.537** (2.19)		0.200** (2.06)
<i>INE×KIN</i>				0.012* (1.71)	0.013* (1.75)
<i>Size</i>	0.093** (2.28)	0.093** (2.29)	0.092** (2.28)	0.092** (2.27)	0.091** (2.29)
<i>Lev</i>	-0.269*** (-5.92)	-0.274*** (-5.88)	-0.264*** (-5.90)	-0.267*** (-5.97)	-0.266*** (-5.78)
<i>Dua</i>	0.004 (0.17)	0.003 (0.16)	0.003 (0.16)	0.003 (0.16)	0.003 (0.13)
<i>Board</i>	0.078* (1.76)	0.079* (1.81)	0.081* (1.83)	0.074* (1.73)	0.078* (1.79)
<i>Idratio</i>	-0.172* (-1.82)	-0.171 (-1.50)	-0.158* (-1.86)	-0.174* (-1.95)	-0.161** (-2.36)
<i>TQ</i>	-0.001** (-2.28)	-0.001** (-2.23)	-0.001** (-2.39)	-0.001** (-2.28)	-0.001** (-2.32)
<i>Slack</i>	-0.413*** (-4.40)	-0.409*** (-4.31)	-0.411*** (-4.29)	-0.420*** (-4.50)	-0.416*** (-4.35)
<i>SI</i>	-0.060** (-2.38)	-0.060** (-2.35)	-0.059** (-2.37)	-0.061** (-2.44)	-0.061** (-2.42)
<i>Age</i>	-0.166*** (-7.45)	-0.165*** (-7.27)	-0.167*** (-7.38)	-0.161*** (-6.86)	-0.161*** (-6.72)
<i>Grow</i>	-0.057*** (-3.43)	-0.053*** (-2.89)	-0.052*** (-3.13)	-0.057*** (-3.42)	-0.050*** (-2.77)
<i>FI</i>	0.042 (1.08)	0.039 (0.99)	0.039 (1.02)	0.043 (1.10)	0.038 (0.97)
<i>Year</i>	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>Industry</i>	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>Constant</i>	-1.225*** (-3.21)	-1.165*** (-3.43)	-1.136*** (-3.77)	-1.109*** (-3.83)	-1.066*** (-4.45)
<i>Obs</i>	2 499	2 499	2 499	2 499	2 499
<i>Number</i>	357	357	357	357	357
<i>R²</i>	0.124	0.124	0.125	0.125	0.126
<i>F</i>	14.080	14.000	13.700	14.470	14.090

企业内外部不可观测因素的影响,从而使家族CEO选择这一事件会存在样本选择偏差从而导致内生性问题的产生。Heckman两阶段模型主要用来修正由于自选择偏差和样本选择偏差导致的内生性问题(Heckman, 1990),因此本文采用Heckman两阶段模型来修正自变量亲缘关系 KIN 可能导致的内生性问题。

在第一阶段,以亲缘关系 KIN 作为被解释变量,根据家族CEO的相关研究(Miller et al., 2013; 赵宜一等, 2015; 贺小刚等, 2017),本文选取家族所有权涉入(FOI)、制度效率(Ins)、企业绩效(ROE)、期望落差(I_1PE)以及已吸收冗余(AS)等5个变量作为工具变量。一般来说,家族所有权涉入程度越高,企业的家族性也越强,家族企业越重视社会情感财富的保护,进而倾向于选择家族成员担任CEO等高管职位(严若森等, 2014);制度效率的提升使家族企业的长期经营动机增强,这导致家族企业的家族化倾向更为显著,由家族成员担任CEO的现象更为普遍(陈德球等, 2011);当家族企业的绩效持续降低以及处于期望落差状态时,家族企业会考虑更换CEO,此时家族企业会面临选择外部CEO还是家族CEO的问题(范黎波等, 2016);已吸收冗余是企业开展创业活动的重要资金来源,但家族CEO为了自身和利益的最大化,可能会将更多的冗余资源用于自利性活动(郑丹辉等, 2013)。在此基础上加入原回归方程中的调节变量和控制变量,建立 *Probit* 回归模型从而构造逆米尔斯比率(IMR);在第二阶段,将第一阶段的 IMR 作为控制变量加入到原回归模型中,如果研究结果仍然保持不变并且 IMR 显著,则说明本文的研究结果稳健。本文首先在Heckman第一阶段构建 *Probit* 计量回归模型(5),具体回归模型如下:

$$\begin{aligned} Probit(KIN_{it} = 1) = & \kappa_0 + \kappa_1 FOI_{it} + \kappa_2 Ins_{it} + \kappa_3 ROE_{it} + \\ & \kappa_4 I_1PE_{it} + \kappa_5 AS_{it} + \kappa_6 \sum Control_{it} + \\ & Year + Industry + \varepsilon \end{aligned} \quad (5)$$

其中 *Control* 代表原回归方程中的调节变量以及控制变量。

Heckman两阶段模型的检验结果如表5所示,列(1)~列(3)报告了假设H1、假设H2b和假设H3的Heckman检验第一阶段的结果,列(4)~列(6)报告了假设H1、假设H2b和假设H3的Heckman检验第二阶段的结果。由表5的检验结果可知,在第一阶段,亲缘关系显著受到了家族所有权涉入(FOI)、制度效率(Ins)、企业绩效(ROE)、期望落差(I_1PE)以及已吸收冗余(AS)的影响,这说明以上变量是有效的。在第二阶段,本文将第一阶段的逆米尔斯比率(IMR)加入到主效应(假设H1)和调节效应(假设H2b、假设H3)中进行检验,检验结果发现 IMR 的系数在列(4)~列(6)中均显著,这表明在研究亲缘关系与创业导向的关系时需要考虑内生性问题,而在控制了第一阶段的逆米尔斯比率(IMR)后,本文发现在列(4)中 KIN 与 EO 在1%的水平上呈正相关关系,这说明假设H1成立;在列(5)中, KIN 与 EO 在5%的水平上呈正相关关系并且 $(1-I_1)PE \times KIN$ 与 EO 在5%的水平上呈正相关关系,这说明假设H2b成立;在列(6)中, KIN 与 EO 在1%的水平上呈正相关关系并且 $INE \times KIN$ 与 EO 在10%的水平上呈正相关关系,这说明假设H3成立。因此通过以上检验,说明本文的结果是稳健的。

4 进一步研究:探究不同类型的亲缘关系对创业导向的影响

4.1 不同类型亲缘关系对创业导向的影响

前文已经发现,当家族成员担任CEO时,企业会更加重视并提升自身的创业导向。但家族成员也有远近亲疏之分,华人家族企业是一个以企业主(实际控制人)为中心,家族成员按照亲缘关系远近逐圈分布的同心圆结构即呈现出一种“差序格局”的局面(费孝通, 2007; 王明琳等, 2014)。在这种同心圆结构中,家族成员主要通过与身份和地位相关联的差序化权威来完成各种资源的配

置(贺小刚等, 2009), 因此亲缘关系的远近会对CEO的家族权威产生不同的影响。具体来说, 我国的家族企业主要通过强化家族权威来配置资源(连燕玲等, 2011), 与实际控制人亲缘关系更近的家族成员具有更高的家族权威, 当具有较高家族权威的家族成员担任CEO时, 企业的资源配置和经营决策会更容易展开。

一方面, 家族企业表现出强烈的利他主义倾向, 这是其区别于其他类型企业的重要特征(Simon, 1993; Schulze et al, 2001), 尤其在家族成员担任CEO时这一倾向更加明显。当与实际控制人亲缘关系更近的家族成员担任CEO时, 家族CEO会把更多的利他主义带入企业, 通过非正式契约来降低信息不对称问题从而降低代理成本(Daily et al, 1992)并且利他主义使得信息在企业内部传递更为顺畅从而有助于优化家族企业的决

策系统, 代理问题的降低和优化的决策系统会促使企业更加注重自身的长远开展, 而创业对于家族企业的长远发展意义重大, 因此亲缘关系更近的家族CEO会更加积极制定创业决策从而提升企业的创业导向。另一方面, 当家族CEO与实际控制人的关系越近时, 家族CEO与家族企业的关系也就越紧密, 由于家族企业是家族与企业的结合体, 因此企业的长远发展对于家族成员也具有重要意义, 此时延伸型社会情感财富在企业内部占据主导地位, 家族CEO与实际控制人的亲缘关系越近, 其越重视延伸型社会情感财富的保护, 因而会积极制定创业创新等有利于家族企业基业长青目标实现的决策从而促进家族企业创业导向的提升。因此, 基于以上分析, 本文提出如下假设:

H4: 家族CEO与实际控制人的亲缘关系越近, 家族企业创业导向的强度越高。

表5 稳健性检验结果

变量	Heckman 第一阶段			变量	Heckman 第二阶段		
	因变量: <i>KIN</i>				因变量: <i>EO</i>		
	(1)假设H1	(2)假设H2b	(3)假设H3		(4)假设H1	(5)假设H2b	(6)假设H3
<i>FOI</i>	0.481** (2.43)	0.503** (2.53)	0.468** (2.36)	<i>KIN</i>	0.044*** (2.92)	0.037** (2.46)	0.045*** (2.90)
<i>Ins</i>	0.532*** (4.21)	0.534*** (4.22)	0.622*** (3.67)	$(I-I_i)PE$		-1.210*** (-6.98)	
<i>ROE</i>	-0.914* (-1.69)	-0.933* (-1.74)	-0.847 (-1.53)	<i>INE</i>			-0.023** (-2.13)
<i>I₁PE</i>	8.077*** (2.91)	6.621** (2.28)	8.113*** (2.92)	$(I-I_i)PE \times KIN$		0.652** (2.21)	
<i>AS</i>	-0.991*** (-2.90)	-0.982*** (-2.84)	-0.994*** (-2.92)	<i>INE</i> × <i>KIN</i>			0.013* (1.84)
				<i>IMR</i>	0.306*** (3.60)	0.094* (1.77)	0.298*** (3.35)
<i>Control</i>	Yes	Yes	Yes	<i>Control</i>	Yes	Yes	Yes
<i>Year</i>	Yes	Yes	Yes	<i>Year</i>	Yes	Yes	Yes
<i>Industry</i>	Yes	Yes	Yes	<i>Industry</i>	Yes	Yes	Yes
<i>Constant</i>	-3.034*** (-2.93)	-2.847*** (-2.74)	-3.644*** (-3.43)	<i>Constant</i>	-1.352*** (-4.26)	-1.255*** (-4.56)	-1.312*** (-5.42)
<i>Obs</i>	2 499	2 499	2 499	<i>Obs</i>	2 499	2 499	2 499
<i>Number</i>	357	357	357	<i>Number</i>	357	357	357
<i>Pseudo R</i> ²	0.315	0.317	0.315	<i>R</i> ²	0.125	0.125	0.126
<i>LR chi</i> ²	832.240	832.430	835.720	<i>F</i>	11.150	12.300	11.550

注: 限于文章篇幅, 本文在 Heckman 检验第二阶段不再单独列示控制变量

4.2 实证检验

根据贺小刚和连燕玲(2009)的研究,目前我国家族上市公司主要存在14种亲缘关系:配偶、父母、子女、兄弟姐妹、侄子侄女、儿媳、堂兄弟姐妹、女婿、兄弟姐妹的配偶、配偶的父母、配偶的兄弟姐妹、父母的兄弟姐妹、创业伙伴、旧友。本文通过整理发现家族CEO与实际控制人之间的亲缘关系共有9种,分别为配偶、父母、子女、兄弟姐妹、侄子侄女、女婿、配偶的兄弟姐妹、父母的兄弟姐妹、创业伙伴。因此,本文直接使用这9种亲缘系数(贺小刚等,2009)来衡量不同的家族CEO与实际控制人的亲缘关系。为了保证结果的稳健,本文还采用王明琳等(2014)提出的方法来衡量亲缘关系。具体来说,将实际控制人自身的亲缘系数设定为1,父子、母子以及兄弟姐妹之间有0.5的基因是相同的,因此将其亲缘系数设定为0.5;由于夫妻为核心家族成员,因而将夫妻的亲缘系数设定为0.5,以此为中介来计算其他家族成员与业主之间的关系,如翁婿之间的亲缘系数=0.5×0.5=0.25;侄子侄女的亲缘系数=0.5×0.5=0.25;配偶兄弟姐妹的亲缘系数=0.5×0.5=0.25;父母兄弟姐妹的亲缘系数=0.5×0.5=0.25。创业伙伴担任CEO表明实际控制人对其存在超越血缘关系的信任,因此本文将创业伙伴的亲缘系数设置为0.5。表6对2种亲缘关系指数进行了总结。

本文构建了计量回归模型(6)和模型(7),分别用来检验2种亲缘系数与创业导向的关系。如果在回

归模型(6)和模型(7)中,亲缘系数 *Kinnexus01* 和 *Kinnexus02* 的回归系数 θ_1 和 λ_1 显著为正,则表明假设 H4 成立。

$$EO_{it} = \theta_0 + \theta_1 Kinnexus01_{it} + \theta_2 Size_{it} + \theta_3 Lev_{it} + \theta_4 Dua_{it} + \theta_5 Board_{it} + \theta_6 Idratio_{it} + \theta_7 TQ_{it} + \theta_8 Slack_{it} + \theta_9 SI_{it} + \theta_{10} Age_{it} + \theta_{11} Grow_{it} + \theta_{12} FI_{it} + Year + Industry + \varepsilon \quad (6)$$

$$EO_{it} = \lambda_0 + \lambda_1 Kinnexus02_{it} + \lambda_2 Size_{it} + \lambda_3 Lev_{it} + \lambda_4 Dua_{it} + \lambda_5 Board_{it} + \lambda_6 Idratio_{it} + \lambda_7 TQ_{it} + \lambda_8 Slack_{it} + \lambda_9 SI_{it} + \lambda_{10} Age_{it} + \lambda_{11} Grow_{it} + \lambda_{12} FI_{it} + Year + Industry + \varepsilon \quad (7)$$

表7为亲缘系数的回归结果,列(1)的结果表明,采用第一种方法计算的亲缘系数 *Kinnexus01* 与创业导向 *EO* 在5%的水平上显著正相关($\theta_1=0.165$),这说明假设 H4 是成立的;列(2)的结果表明,采用第二种方法计算的亲缘系数 *Kinnexus02* 与创业导向 *EO* 在5%的水平上显著正相关($\lambda_1=0.047$),这表明假设 H4 的结果是稳健的。综上,假设 H4 成立即当家族CEO与实际控制人的亲缘关系越近时,家族企业创业导向的强度越高。

5 结论与启示

本文以2011—2017年中国家族上市公司为样本,首先考察了亲缘关系与创业导向的关系,其次又探究了期望差距以及制度环境对亲缘关系和创业导向之间关系的调节效应,最后探究了亲缘关

表6 亲缘系数表

序列	分类	亲缘系数1 (<i>Kinnexus01</i>)	亲缘系数2 (<i>Kinnexus02</i>)
0	实际控制人自己担任CEO	1	1
1	配偶	0.827	0.500
2	创业伙伴	0.786	0.500
3	子女	0.751	0.500
4	父母	0.724	0.500
5	兄弟姐妹	0.659	0.500
6	女婿	0.627	0.250
7	侄子侄女	0.557	0.250
8	配偶的兄弟姐妹	0.554	0.250
9	父母的兄弟姐妹	0.546	0.250

系的远近对创业导向强度的影响。本文通过理论推演与实证检验得到以下结论:(1) 亲缘关系和创业导向之间呈显著正相关关系;(2) 期望差距包括期望落差和期望顺差,其中期望落差对亲缘关系与创业导向之间的关系没有显著的影响;期望顺差会强化亲缘关系与创业导向之间的正向关系;(3) 制度环境的改善会强化亲缘关系与创业导向之间的正向关系;(4) 家族CEO与实际控制人的亲缘关系越近,家族企业创业导向的强度越高。

本文的研究启示在于:(1) 家族创业的相关研究已经成为一个新的交叉研究领域(Estrada, 2016; 贺小刚等, 2016),本文从亲缘关系的角度出发研究家族CEO对家族企业创业导向的影响具有重要的理论意义和现实意义,家族CEO所带来的家族性资源以及重视保护延伸型社会情感财富的特点使得家族企业的创业导向更强,而创业导向能够带来企业的高成长性(周萍等, 2015; 周立新, 2018),这对于实现家族企业基业长青的目标意义重大;(2) 期望顺差能够为家族企业创业导向的提升提供一定的资源保障,在期望顺差的状态下,

家族CEO可以提升企业的创业导向,创业导向的提升又能够促进企业绩效的提升(Wiklund et al, 1999; 张骁等, 2013),从而形成促进创业的良好循环。与此同时,不断改善的制度环境能够为家族企业创业导向的提升提供良好的外部条件,家族CEO应充分抓住制度环境为其提供的有利条件从而促进创业导向的提升;(3) 我国传统文化中的差序格局使家族CEO与实际控制人之间的亲缘关系也有远近之分,与实际控制人亲缘关系更近的家族CEO会更注重提升企业创业导向的强度,这对于家族企业成长性的提升具有积极意义。

当然,本文也存在一定的不足:(1) 由于企业CEO与实际控制人之间的亲缘关系并非强制披露的信息,因此无法确定部分家族企业的CEO是否为家族成员,只能做剔除处理,这可能会影响结论的稳健性;(2) 虽然本文通过亲缘系数来衡量家族CEO与实际控制人亲缘关系的远近,但在具体衡量时可能会因样本界定标准的不同而导致存在一定的差异,未来的研究可以构建适用于本研究的亲缘系数,以期更加真实地刻画不同类型亲缘关系对创业导向的影响。

表7 亲缘系数回归结果

变量	(1)	(2)	变量	(1)	(2)
<i>Kinnexus01</i>	0.165** (2.32)		<i>Slack</i>	-0.460*** (-3.28)	-0.460*** (-3.28)
<i>Kinnexus02</i>		0.047** (2.25)	<i>SI</i>	-0.135* (-1.92)	-0.135* (-1.92)
<i>Size</i>	0.100** (2.47)	0.100** (2.46)	<i>Age</i>	-0.199*** (-6.80)	-0.199*** (-6.79)
<i>Lev</i>	-0.203*** (-5.58)	-0.202*** (-5.48)	<i>Grow</i>	-0.048** (-2.00)	-0.048** (-2.00)
<i>Dua</i>	-0.074*** (-2.78)	-0.075*** (-2.85)	<i>FI</i>	0.061*** (4.22)	0.061*** (4.23)
<i>Board</i>	-0.068 (-1.37)	-0.070 (-1.36)	<i>Year</i>	Yes	Yes
<i>Idratio</i>	-0.285** (-2.49)	-0.287*** (-2.57)	<i>Industry</i>	Yes	Yes
<i>TQ</i>	-0.002 (-0.71)	-0.002 (-0.72)	<i>Constant</i>	0.178 (0.23)	0.193 (0.25)
			<i>Obs</i>	1 398	1 398
			<i>Number</i>	266	266
			<i>R²</i>	0.144	0.144
			<i>F</i>	126.210	126.630

参考文献

- 陈德球,钟昀珈. 2011. 制度效率、家族化途径与家族投资偏好[J]. 财经研究,(12):107-117.
- 陈倩倩,尹义华. 2014. 民营企业、制度环境与社会资本:来自上市家族企业的经验证据[J]. 财经研究,(11):71-81.
- 费孝通. 2007. 乡土中国[M]. 上海:上海人民出版社.
- 范黎波,刘云芬,杨金海. 2016. 家族化管理与企业绩效:规模与家族成员所有权结构的调节效应[J]. 管理评论,28(5):96-106.
- 樊纲,王小鲁,朱恒鹏. 2011. 中国市场化指数各省区市场化相对进程2011年度报告[M]. 北京:经济科学出版社.
- 贺小刚,邓浩,吕斐斐,等. 2017. 期望落差与企业创新的动态关系:冗余资源与竞争威胁的调节效应分析[J]. 管理科学学报,(5):13-34.
- 贺小刚,连燕玲. 2009. 家族权威与企业价值:基于家族上市公司的实证研究[J]. 经济研究,(4):90-102.
- 贺小刚,连燕玲,吕斐斐. 2016. 期望差距与企业家的风险决策偏好:基于中国家族上市公司的数据分析[J]. 管理科学学报,19(8):1-20.
- 贺小刚,连燕玲,张远飞. 2013. 经营期望与家族内部的权威配置:基于中国上市公司的数据分析[J]. 管理科学学报,16(4):63-82.
- 黄海杰,吕长江,朱晓文. 2018. 二代介入与企业创新:来自中国家族上市公司的证据[J]. 南开管理评论,(1):6-16.
- 李婧,贺小刚,茆键. 2010. 亲缘关系、创新能力与企业绩效[J]. 南开管理评论,(3):117-124.
- 李新春,张鹏翔,叶文平. 2016. 家族企业跨代资源整合与组合创业[J]. 管理科学学报,(11):1-17.
- 李新春. 2008. 家族创业研究:一个理论研究的新范式[C]. 长沙:第三届中国管理学年会.
- 连燕玲,贺小刚,张远飞. 2011. 家族权威配置机理与功效:来自我国家族上市公司的经验证据[J]. 管理世界,(11):105-117.
- 连燕玲,周兵,贺小刚,等. 2015. 经营期望、管理自主权与战略变革[J]. 经济研究,(8):31-44.
- 林枫,薛才玲,张铭. 2012. 家族企业创业导向影响因素研究述评[J]. 商业经济与管理,1(7):57-65.
- 刘小元,林嵩,李汉军. 2017. 创业导向、家族涉入与初创家族企业成长[J]. 管理评论,(10):42-57.
- 吕斐斐,邓艳斌,贺小刚. 2017. 家族期望与创业坚持:参考点影响效应研究[J]. 南开管理评论,(5):41-55+68.
- 潘红波,陈世来. 2017. CEO或董事长的亲缘关系与企业创新:来自家族上市公司的经验证据[J]. 山西财经大学学报,(1):70-82.
- 苏启林,朱文. 2003. 上市公司家族控制与企业价值[J]. 经济研究,(8):36-45.
- 王明琳,徐萌娜,王河森. 2014. 利他行为能够降低代理成本吗?基于家族企业中亲缘利他行为的实证研究[J]. 经济研究,(3):144-157.
- 王小鲁,樊纲,余静文. 2017. 中国分省份市场化指数报告(2016)[M]. 北京:社会科学文献出版社.
- 王菁,程博,孙元欣. 2014. 期望绩效反馈效果对企业研发和慈善捐赠行为的影响[J]. 管理世界,(8):115-133.
- 许静静,吕长江. 2011. 家族企业高管性质与盈余质量:来自中国上市公司的证据[J]. 管理世界,(1):112-120.
- 杨林. 2013. 高管团队异质性、企业所有制与创业战略导向:基于中国中小企业板上市公司的经验证据[J]. 科学学与科学技术管理,(9):159-171.
- 杨林,张世超,季丹. 2016. 公司创业战略导向、高管团队垂直对差异与创业绩效关系研究[J]. 科研管理,(12):92-104.
- 严若森,叶云龙. 2014. 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[J]. 经济管理,36(12):51-61.
- 张骁,胡丽娜. 2013. 创业导向对企业绩效影响关系的边界条件研究:基于元分析技术的探索[J]. 管理世界,(6):99-110+188.
- 赵晶,张书博,祝丽敏. 2015. 传承人合法性对家族企业战略变革的影响[J]. 中国工业经济,(8):130-144.
- 赵宜一,吕长江. 2015. 亲缘还是利益?家族企业亲缘关系对薪酬契约的影响[J]. 会计研究,(8):32-40+96.
- 周立新. 2018. 家族企业创业导向与企业成长:社会情感财富与制度环境的调节作用[J]. 科技进步与对策,35(2):90-95.
- 周萍,蔺楠. 2015. 创业导向企业的成长性:激励型与监督型公司治理的作用:基于中国创业板上市公司的实证研究[J]. 经济管理,(3):44-55.

- 郑丹辉,韩晓燕,李新春. 2013. 组织冗余与我国民营上市企业风险投资:创始人控制的调节作用[J]. 财经研究,39(5):62-72.
- Anderson R C, Reeb D M. 2003. Founding-family ownership and firm performance: Evidence from the S&P 500[J]. Journal of Finance,58(3):1301-1328.
- Block J H. 2012. R&D investments in family and founder firms: An agency perspective[J]. Social Science Electronic Publishing,27(2):248-265.
- Carney M. 2005. Corporate governance and competitive advantage in family-controlled firms[J]. Entrepreneurship Theory & Practice,29(3):249-265.
- Carver C S. 1998. On the self-regulation of behavior[J]. Contemporary Sociology,29(2):386.
- Chua J H, Chrisman J J, Sharma P. 1999. Defining the family business by behavior[J]. Entrepreneurship Theory & Practice, 23(4):113-130.
- Cruz C, Nordqvist M. 2010. Entrepreneurial orientation in family firms: A generational perspective[J]. Small Business Economy Journal,38(1):33-49.
- Cyert R M, March J G. 1963. A Behavioral Theory of the Firm[M]. Hoboken: Blackwell Publishing Ltd.
- Casillas J C, Moreno A M. 2010. The relationship between entrepreneurial orientation and growth: the moderating role of family involvement[J]. Entrepreneurship&Regional Development,22(3-4):265-291.
- Crutchley C E, Garner G L, Marshall G B. 2002. An examination of board stability and the long-term performance of initial public offerings[J]. Financial Management,31(3):63-90.
- Daily C M, Dollinger M J. 1992. An empirical examination of ownership structure in family and professionally managed firms[J]. Family Business Review,5(2):117-136.
- Davis J H, Schoorman F D, Donaldson L. 1997. Towards a stewardship theory of management[J]. Academy of Management Review,22(1):20-47.
- Frank H, Kessler A, Rusch T, et al. 2017. Capturing the familiness of family businesses: Development of the family influence familiness scale[J]. Entrepreneurship Theory & Practice,41(5):709-742.
- Greve H R. 1998. Performance, aspirations, and risky organizational change[J]. Administrative Science Quarterly,43(1):58-86.
- Gilsa V, Voordeckers W, Hagedoorn A. 2008. Nurturing innovation in family firms: The influence of managerial and family characteristics[C]. Maastricht: Maastricht University.
- Habbershon T G, Williams M L. 1999. A resource-based framework for assessing the strategic advantages of family firms[J]. Family Business Review,12(1):1-25.
- Habbershon T G, Williams M L, Macmillan I. 2003. A unified perspective of family firm performance[J]. Journal of Business Venturing,18(4):451-465.
- Heckman J. 1990. Varieties of selection bias[J]. American Economic Review,80(2):313-318.
- Hambrick D C, Mason P A. 1984. Upper echelons:The organization as a reflection of its top managers[J]. Social Science Electronic Publishing,9(2):193-206.
- Kellermanns F W, Eddleston K A. 2006. Corporate entrepreneurship in family firms: A family perspective[J]. Entrepreneurship Theory & Practice,30(6):809-830.
- Kellermanns F W, Eddleston K A, Barnett T, et al. 2008. An exploratory study of family member characteristics and involvement effects on entrepreneurial behavior in the family firms[J]. Family Business Review,(1):1-14.
- Lomberg C, Urbig D, Stockmann C, et al. 2017. Entrepreneurial orientation: The dimensions' shared effects in explaining

- firm performance[J]. *Entrepreneurship Theory & Practice*,41(6):973-998.
- Lumpkin G T, Dess G G. 1996. Clarifying the entrepreneurial orientation construct and linking it to performance[J]. *Academy of Management Review*,(1):135-172.
- Manolova T S, Manev I M, Gyoshev B S. 2010. In good company: The role of personal and inter-firm networks for new-venture internationalization in a transition economy[J]. *Journal of World Business*,45(3):257-265.
- Miller D, Breton-Miller I L. 2014. Deconstructing socioemotional wealth[J]. *Entrepreneurship Theory & Practice*,38(4):713-720.
- Miller D, Minichilli A, Corbetta G. 2013. Is family leadership always beneficial?[J]. *Strategic Management Journal*,34(5):553-571.
- Naldi L, Nordqvist M, Sjoberg K, et al. 2007. Entrepreneurial orientation, risk taking, and performance in family firms[J]. *Family Business Review*,20(1):33-47.
- Schulze W S, Lubatkin M H, Dino R N, et al. 2001. Agency relationships in family firms: Theory and evidence[J]. *Organization Science*,12(2):99-116.
- Simon H A. 1993. Altruism and economics[J]. *American Economic Review*,83(2):156-161.
- Salvato C. 2004. Predictors of entrepreneurship in family firms[J]. *Journal of Private Equity*,3(3):68-76.
- Voordeckers W, Schepers J, Steijvers T, et al. 2014. The entrepreneurial orientation-performance relationship in private family firms: the moderating role of socio-emotional wealth[J]. *Small Business Economics*,43(1):39-55.
- Wales W J, Gupta V K, Mousa F T. 2013. Empirical research on entrepreneurial orientation: An assessment and suggestions of future research[J]. *International Small Business Journal*,31(4):357-383.
- Wiklund J. 1999. The sustainability of the entrepreneurial orientation-performance relationship[J]. *Entrepreneurship Theory & Practice*,24(1):37-48.
- Williams C, Lee S H. 2009. Resource allocations, knowledge network characteristics and entrepreneurial orientation of multinational corporations[J]. *Research Policy*,38(8):1376-1387.
- Wiseman R M, Gomez-Mejia L R. 1998. A behavior agency model of managerial risk taking[J]. *Academy of Management Review*,23(1):133-153.

Kinship and Entrepreneurial Orientation: Empirical Evidence from Listed Family Firms in China

DU Shanzhong, TANG Li

(School of Economics and Management, Shihezi University, Shihezi 832003, China)

Abstract: This paper explores the relationship between kinship and entrepreneurial orientation, and the moderating roles of expectation gap and institutional environment, basing on social emotional wealth theory and resource-based view and using the data from 2011 to 2017 of family firms in China. On this basis, the paper further probes into the relationship between the gap of kinship and entrepreneurial orientation. Our results include the following: Firstly, the correlation between kinship and entrepreneurial orientation is positive. Secondly, the expected deficit has no significant influence on the relationship between kinship and entrepreneurial orientation and the expected surplus strengthens the positive relationship between kinship and entrepreneurial orientation. Thirdly, better institutional environment provides a good entrepreneurial environment for family firms, and further strengthens the positive relationship between kinship and entrepreneurial orientation. Finally, family-CEOs who have closer ties with actual controllers have stronger incentives to strengthen the entrepreneurial orientation. This paper can provide some suggestions for family firms to improve entrepreneurial orientation from the choice of CEO, and promote the family firms to pay attention to the impact of the internal and external situation factors on the entrepreneurial orientation, and have certain meaning to the promotion of entrepreneurial orientation and the development of entrepreneurial activities.

Key words: family firms; kinship; entrepreneurial orientation; aspiration gap; institutional environment