

# 家族涉入与企业研发投入

## ——复杂治理情境与经营绩效的调节作用

李荣 陈琳 陈志军<sup>①</sup>

**【摘要】** 基于家族内代理问题视角以及家族-非家族成员间代理问题视角,使用2010-2013年度上市公司数据,本文构建三维交互模型以探求家族涉入程度与企业研发投入之间的关系,并递进研究治理特征(治理主体复杂性)与经营情境(绩效困境)的调节作用。研究发现:随着家族涉入程度的上升,家族企业研发投入强度降低;当治理主体复杂程度上升时,家族涉入对研发投入的负向作用加强;而随着企业经营困境的加深,治理主体复杂性所致的负向调节作用进一步加深。上述结论彰显了家族企业治理问题的特殊性并深化了对复杂治理条件下行为代理理论适用性的认识。

**【关键词】** 家族涉入 研发投入 家族内代理冲突 治理情境复杂性 绩效困境

### 一、引言

技术创新作为企业“基业长青”的重要保障,一直得到理论界与实践界的关注,而研发投入研究更是受到重视。其中,学者们对研发投入的前因进行了广泛的探讨,发现如制度环境(邵传林,2015)与高阶管理者特征(马富萍和郭晓川,2010)等因素会影响企业的研发投入。随着研究不断深化,近年来学者们又将目光转移到企业控制人性质,发现家族涉入企业也是企业研发投入的重要影响因素(Gomez-Mejia et al.,2014;陈凌和吴炳德,2014)。

在关注家族涉入影响的研究中,学者们的视角各有不同。一种观点认为,控制家族常对企业运行保持强监督水平或委派家族成员出任高管(Cai et al.,2012),从而减轻了股东-经理人间信息不对称的程度,进而缓和第一类代理冲突(Jensen & Meckling,1976),有利于家族企业保持高研发强度(Munari et al.,2010);而基于第二类代理冲突视角,另一种观点则认为家族大股东有能力与动机掏空企业(Young et al.,2008),在隧道行为等掏空手段的高收益诱惑下,其对于具有风险性、长期性特征的研发投资可能持规避态度(Carney,2005);此外,基于资源基础观与社会情感财富理论的研究也表明,控制家族所具有的资源特点(Carnes & Ireland,2013)与其对情感目标的追求(Gomez-Mejia et al.,2014)也会显著影响企业研发投入。作者认为,虽然上述研究能够从各自角度对家族企业研发问题做出解释,但基于家族内代理冲突视角以及家族-非家族成员代理冲突视角的家族企业研发投入研究仍显缺乏,成为已有研究的缺憾。现有研究显示,控制家族内的股权分散可能引发家族成员间代理冲突(Schulze et al.,2003),且随着后代家族成员的加入,家族成员间的利他主义呈现不对称的特点(Buchanan,1975),也会造成家族内代理问题;同时,随着控制家族涉入企业程度的增加,企业内家族成员的身份认同感也会加强(Zhou,2014),使得家族成员与非家族成员间的区别变得显著,导致家族-非家族成员间代理问题。因此,上述两种家族企业特性代理问题可能影响企业的研发投入。与此同时,已有研究还表明企业治理特征(鲁桐和党印,2014)与经营状况(王菁等,2014)也可能影响其研发投入。为此,本文拟关注治理情

---

<sup>①</sup> [作者简介] 李荣,女,山东大学管理学院硕士研究生;  
陈琳,女,山东大学管理学院硕士研究生;  
陈志军,男,山东大学管理学院副院长,博士生导师,教授。

境复杂性对主效应的二维调节作用以及其和绩效情境的三维调节作用,以探究家族企业的独特治理机理及其对绩效情境变化的反应。

本文可能的研究贡献在于:(1)拓展了对家族企业研发投资前因的认识,明确了家族涉入对企业研发投入的影响;(2)讨论了复杂治理情境对于家族企业研发投资的作用,深化了对于家族企业治理特殊性的认识;(3)考虑经营状况的调节作用,进一步讨论复杂治理情境对家族企业研发的特殊影响,拓展了对于行为代理理论在复杂治理情境下的适用性的认识。

## 二、理论与假设

研究证实,代理冲突可能影响企业各类投资决策。家族企业的研发决策受到多重代理问题的共同影响,其中既包括已受较充分关注的股东-经理人代理问题(第一类代理问题;Jensen & Meckling, 1976)与大小股东间代理问题(第二类代理问题;Young et al, 2008),也包括较少受关注的家族内部代理问题以及家族-非家族成员间代理问题(Schulze et al., 2003),本文重点研究后两种代理问题。

家族内代理问题。随着家族企业的发展,企业股权在家族内逐渐分散,且家族后代开始更多参与企业管理,可能导致家族内利他主义倾向的削弱(贺小刚等, 2010),可能造成家族内代理问题。具体而言:首先,随着企业的发展与传承,家族企业股权开始在各家族分支间与代际间分散(贺小刚等, 2010)。此时,家族血缘纽带受到削弱,基于血缘的家族利他主义倾向随之削弱,其后果则是家族内不和的程度上升(Block, 2012),被控制家族视为核心情感财富的组织和谐变得脆弱(Jiménez et al., 2015)。相比于其他类型投资,研发活动更具高风险、长周期的特征,更可能引发控制家族内部意见冲突。因此,出于防止家族内斗与维护家族和谐考虑,控制家族可能会减少研发项目数量与投入。其次,随着家族企业的发展,家族后代开始越来越多的参与企业经营,相比于家族创业者,家族后代对于企业的承诺感较低,并呈现与不同的利他主义特点,这可能使控制家族陷入“撒玛利亚人困境”(Buchanan, 1975),即家族企业创始人对后代利他主义行为可能并不会得到后代的利他主义回报,相反却会提高子女的塞责倾向(魏春燕和陈磊, 2015),体现为后代更高的在职消费行为(Kappes & Schmid, 2013)与特殊化倾向(Carney, 2005),导致家族后代既缺少研发决策所需的长远视野,又缺乏管理研发活动的能力。

家族-非家族成员间代理问题。出于利他主义原则,控制家族可能差别对待家族成员与非家族成员,导致二者间在福利与晋升机会上的不公平(王明琳等, 2014),进而影响非家族成员工作的方方面面,导致家族-非家族成员间代理问题。此代理问题对企业研发投资的影响包括:其一,不公平感可能削弱非家族雇员的组织承诺感(蒋春燕, 2008),进而降低这类雇员的管家行为倾向,而管家行为的一个体现就是投资长期性的研发项目(Miller et al., 2008);其二,不公平感还可能削弱非家族成员的工作热情,降低其知识共享意愿,使得企业技术创新能力下降(刘衡和李西垚, 2010)。

根据以上分析,提出以下假设:

H1: 家族涉入程度越高,企业研发投入越少。

企业的治理特征会对企业行为产生重大影响。研究表明,独立董事、风险投资者等外部治理主体的加入以及控制家族后代与远亲等内部主体的参与会影响企业决策(Calabrò et al., 2013; Vandemaele & Vancauteren, 2015)。相比于单纯由控制家族指定成员组成董事会的情

况,上述内外部主体的参与无疑将企业置于更加复杂的治理情境。不同于以往研究单纯考察某一类治理主体影响的做法,本文将除核心控制家族之外的治理者视作一个整体,讨论治理情境的整体复杂性对家族企业研发决策的影响。

首先,作为重要外部主体,机构投资者(外国投资者亦同)股东可能要求派遣代理人参与管理,造成代理冲突。当机构投资者等外部方拥有一定数量股权与董事会席位时,其对经理人团队任命的影响力相应提高,可能要求派遣其代理人担任经理人,参与企业日常经营管理(李青原,2003)。这可能造成家族股东与外部方任命经理人的代理问题,表现为机构投资者代理人投资视野短于家族经理人,造成家族企业更强的短期盈利倾向,同时控制家族也因外部方参与而面临更大机会主义威胁(如知识外泄;贺小刚等,2013),削弱家族企业研发意愿。第二,作为重要内部主体,创业家族后代及远亲成员参与企业经营可能导致家族内部协调难度与成本的上升,激化家族内代理问题(贺小刚等,2010)。由于代际传承与泛家族主义倾向(Su & Lee, 2013)会削弱家族利他主义的血缘基础,家族后代及远亲成员参与企业管理时,其对企业的承诺感往往较核心家庭成员为低,且搭便车倾向与塞责倾向(Schulze et al., 2003)乃至逆向选择问题(Karra et al., 2006)会更加严重,降低家族企业研发意愿。同时,由于股权在家族代际/分支间的分散,控制家族内大小股东区别日著,使得代表不同分支的家族董事间冲突可能性上升(Su & Lee, 2013),也会动摇企业研发基础。

根据以上分析,提出以下假设:

**H2:** 治理情境复杂程度调节家族涉入与研发投资之间的关系,治理情境复杂程度越高,家族涉入对企业研发投资的阻碍效应越强。

动态环境中的企业战略行为往往是参照自身经营状况做出的(王菁等,2014)。在家族企业,家族涉入与董事会特征对研发投资的影响也会随着经营环境的变化而变化。委托代理理论以及社会情感财富理论的观点认为,绩效困境的出现会缓和研发投资约束;而基于家族内代理冲突视角的研究以及已有对机构投资者与外国投资者的相关研究则提供了相悖证据。这使得本文相信,治理情境复杂性对家族企业研发问题的调节效应可能随着经营绩效(特别是绩效困境)的变化而变化,即绩效困境可能起三维调节作用。

社会情感财富理论认为,控制家族或将保持企业长期生存与保护控制权视为核心情感财富,并以其作为决策参照点(Gomez-Mejia et al., 2007)。当企业绩效不佳时,家族成员会将之视为对企业生存与家族控制的威胁,表现之一就是增加研发投入等长期投资(Chrisman & Patel, 2012; Miller et al., 2008)。同时,行为代理理论(Wiseman & Gomez-Mejia, 1998)则认为,企业代理人并不一贯风险厌恶(risk-aversion),当其自身薪酬与职位安全受到威胁时,其可能体现为损失厌恶(loss-aversion)。这意味着,当企业绩效不佳导致代理人私利面临或然损失时,家族经理人变得更愿意承担风险,从事研发等高风险活动(Chrisman & Patel, 2012),以期扭转困境,保护私利。来自Chrisman & Patel (2012)、Gomez-Mejia et al. (2014)以及王菁等(2014)等研究的经验证据也支持了上述逻辑。综合上述逻辑与证据,可以认为当企业面临绩效困境时,家族成员(包括核心家庭成员与后代/远亲成员)与非家族成员风险厌恶倾向均降低。同时,由于家族企业所有权与管理权紧密联系的特点,家族董事往往深度参与企业经营并担任高管团队职务(Schmid et al., 2014),而其他治理主体也可能派遣其代理人作为企业经理层成员(李青原,2003),上述代理人层面的风险寻求偏好会上延至董事会,弥合董事会成员分歧,降低复杂治理情境对研发活动的阻碍,使不同治理主体对企业研发活动持更加统一而正面的态度。

根据以上分析,提出以下假设:

H3a: 绩效困境会调节治理情境复杂性的调节效应, 当企业面临绩效困境时, 治理主体复杂度对主效应的削弱作用缓解。

然而, 来自机构投资者/外国投资者以及家族后代与远亲的研究提供了相悖观点, 可能导致与 H3a 相反结论。首先, 机构投资者(外国投资者同)内部虽具较大异质性, 其投资视野仍普遍短于控制家族, 对短期绩效的追求也比控制家族强烈。在企业面临绩效困境时, 董事会中的机构投资者代理人出于维持自持股权价值的考虑, 或会迫使控制家族进行盈余管理等短期行为(于忠泊等, 2011), 并减少短期难转化为绩效的研发投资(任海云, 2011)。其次, 绩效困境也可能加剧控制家族内部冲突, 激化家族内代理问题(Block, 2012), 导致控制家族在董事会中斗争加剧。Su & Lee (2013)的研究表明, 为了在家族内斗中处于有利地位, 冲突中的家族董事更加倾向短期获利行为, 其研发投资意愿随之下降。上述分析表明, 绩效困境可能激化企业内外部治理主体间的冲突水平, 导致企业研发投资进一步减少。

根据以上分析, 提出以下假设:

H3b: 绩效困境会调节治理情境复杂性的调节效应, 当企业面临绩效困境时, 治理主体复杂度对主效应的削弱作用增强。

上述假设逻辑关系见图 1

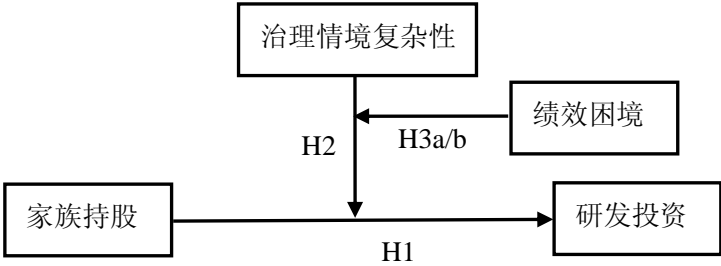


图 1 模型示意

三、研究设计与样本选择

(一)样本选择与数据来源

本研究数据主要来源于国泰安(CSMAR)数据库与万得(wind)数据库, 根据以下步骤进行筛选: (1) 选取 2010-2013 年度沪深两市所有 A 股上市公司作为初始样本; (2) 选取最终控制人为自然人或家族、控股比例大于 10% (魏明海等, 2013), 且有家族成员参与高管团队 (Gomez-Mejia et al.,2014)的样本, 将之视为家族企业; (3) 通过数据库进行变量间的匹配, 删除有缺失值或明显异常值的样本。

通过上述步骤, 本研究获得了 705 家企业共 1841 个观测值, 具体分布情况如表 1 所示。可以看到, (1) 本文样本涉及全部制造业行业, 并涉及了其他行业, 说明样本具有相当的代表性, 可以反映我国上市公司的总体情况; (2) 本文在不同市场类型、年度与地区的选样上也符合上述维度的基本特征, 这使得本文结论结论具有较强的普适性。

表 1 样本分布情况

按行业分布		样本数	按市场类型分布	样本数
制造业	食品饮料	46	主板	351
	纺织服饰	92	中小企业板	1055

木材加工及应用	71	创业板	435
化工	385	按年度分布	样本数
金属及非金属制造	196	2010	216
设备制造	276	2011	402
机械及器材制造业	212	2012	569
计算机及仪表	292	2013	654
其他制造业	20	按地区分类	样本数
其他行业	141	东部	1480
		中部	229
		西部	132

注：参照证监会发布的《上市公司行业分类指引（2012年修订）》，考虑到制造业内部的复杂性，我们将其进行了如上表所示的进一步分类，其中食品饮料包括 C13, C14 和 C15；纺织服饰包括 C17, C18 和 C19；木材加工及应用包括 C20, C21, C22, C23 和 C24；化工包括 C26, C27, C28 和 C29；金属及非金属制造包括 C30, C31, C32 和 C33；设备制造包括 C34 和 C35；电气机械及器材制造业包括 C38；计算机及仪表包括 C39 和 C40。上表中其他行业包括农林牧渔业（A），采矿业(B)，建筑业(E)，批发和零售业(F)，交通运输、仓储和邮政业(G)，信息传输、软件和信息(I)，房地产业(K)，租赁和商务服务业(L)，科学研究和技术服务业(M)，水利、环境和公共设施管理业(N)，卫生和社会工作(Q)，文化、体育和娱乐业(R)，综合(S)。

## （二）变量测量

### （1）被解释变量

借鉴 Gomez-Mejia et al. (2014)的做法，用企业研发支出总额占主营业务收入的比例来衡量企业的研发强度（R&D\_intensity），简记为 RD。

### （2）解释变量

本研究选取家族涉入、董事会规模与绩效困境作为解释变量。

在家族涉入的度量上，通行的做法有二分度量和连续度量两种。前者通过设定所有权、管理权乃至代际参与阈值以将所有企业分为家族企业与非家族企业两类（魏明海等，2013），后者则多以家族所有权比例度量。我们认为，家族的涉入并不一定形成控制，如果采用二分法将企业简单的划分为家族企业与非家族企业两类，不符合我们研究“家族涉入程度”的意图，并不适用于本研究情况。故本研究采取 Schmid et al. (2014)的做法，在上述家族企业定义（选取最终控制人为自然人或家族、控股比例达到 10%，且有家族成员参与高管团队）的基础上，使用实际控制家族持股比例衡量家族涉入程度（Family\_involvement），简记为 FI，FI 越大，家族涉入程度越高。

治理情境复杂性（Governance Complexity）用董事会规模来衡量，简记为 GC。已有研究认为，董事会规模与外国投资者、机构投资者、外部董事、独立董事等主体参与企业治理的可能性以及参与程度高度相关（Calabrò et al., 2013；Salloum, 2013；Wilson et al., 2013）；而针对家族企业情境，董事会规模也可以反应控制家族后代与远亲的参与多寡（Vandemaele & Vancouteren, 2015）。因此，相比于使用某一内外部主体（如机构投资者）持股指标，董事会规模可以更好地从总体层面衡量企业面临治理情境的复杂程度。

而对于绩效困境（performance\_hazard, PH），我们则根据 Wiseman & Gomez-Mejia. (1998)的思路，用即期绩效与期望绩效间的差距来表示，即期绩效是企业本年实际绩效，

用 P 表示；期望绩效则是即期绩效的对照，选取历史绩效与行业平均绩效指标衡量，分别以 HA 和 SA 衡量。具体参考了王菁等（2014）的做法，使用下面的公式进行计算。

$$performance\_hazard=Pi-\alpha H Ai-(1-\alpha) S Ai$$

其中，Pi 为 i 企业本年的总资产回报率（ROA），HAi 为 i 企业之前一年的总资产回报率（历史绩效），SAi 则为本年 i 企业所在行业的平均总资产回报率（行业平均绩效）。α 则为一权重，依据王菁等（2014）的方法，我们将之赋为 0.5。该值越小，表明企业面临越严重的绩效困境。

(3) 控制变量

为了控制其他可能影响企业研发投资的因素，借鉴Chrisman & Patel（2012）以及陈凌和吴炳德（2014）等的研究，我们引入企业规模（Firm size）、企业年龄（Firm age）、财务杠杆（Leverage）、两权分离度（Divid）、盈利水平（Profitability）、独立董事比例（the independent directors proportion，Indep）作为控制变量，并设置虚拟变量控制年份（Year）的影响。

表2给出了变量名称、代码以及各变量的定义。

表2 主要变量的定义

变量	名称	代码	变量定义
被解释变量	研发强度	<i>RD</i>	企业研发支出/主营业务收入
解释变量	家族涉入水平	<i>FI</i>	最终控制家族持有企业股权总和
调节变量	治理情境复杂性	<i>GC</i>	参与董事会的成员数量
	绩效困境	<i>PH</i>	$Pi-\alpha H Ai-(1-\alpha) S Ai$
控制变量	企业规模	<i>Asset</i>	企业资产总计的自然对数
	企业年龄	<i>Lnage</i>	企业成立天数的自然对数
	财务杠杆	<i>Lev</i>	资产负债率
	两权分离度	<i>Divide</i>	企业最终现金流权与控制权之差
	盈利水平	<i>Prof</i>	ROA
	独立董事比例	<i>Indep</i>	独立董事数量/全体董事数量
	年份	<i>Year</i>	年度哑变量

(三) 模型设定

为检验家族涉入对企业研发投资的影响，我们构建了以下回归模型：

$$RD=\alpha+\beta FI+\sum_{i=1}^7\gamma_i Controls+\varepsilon \tag{H1}$$

为了检验治理情境复杂性的调节作用，我们构建了以下回归模型：

$$RD=\alpha+\beta_1 FI+\beta_2 GC+\beta_3 FI*GC+\sum_{i=1}^7\gamma_i Controls+\varepsilon \tag{H2}$$

为了检验绩效困境的三维调节作用，我们构建了以下回归模型：

$$RD=\alpha+\beta_1 FI+\beta_2 GC+\beta_3 PH+\beta_4 FI*GC+\beta_5 FI*PH+\beta_6 GC*PH+\beta_7 FI*GC*PH+\sum_{i=1}^7\gamma_i Controls+\varepsilon \tag{H3}$$

## 四、实证结果与分析

### （一）描述性统计分析

表3报告了主要变量的描述性统计分析结果，包括均值、标准差以及最小值、25%分位数、中位数、75%分位数和最大值。可以看到：（1）各企业间研发强度存在着较大的差异，说明样本企业对于研发投资问题的重视程度不同，其内在机理值得深入研究；（2）家族涉入水平的最小值为0.1，最大值为0.854，标准差为0.156，说明本文样本企业家族涉入程度有着明显不同，彰显了本文研究设计的意义；（3）绩效困境指标平均数非常接近0（0.001），说明我们的度量方法能够有效地将企业绩效分为高与低两部分。

表3 描述性统计分析结果

名称	代码	均值	标准差	最小值	25%分位数	中位数	75%分位数	最大值
研发强度	<i>RD</i>	0.041	0.035	$2.11e^{-06}$	0.024	0.034	0.049	0.298
家族涉入水平	<i>FI</i>	0.358	0.156	0.1	0.229	0.340	0.716	0.854
治理情境复杂性	<i>GC</i>	8.457	1.434	5	7	9	9	15
绩效困境	<i>PH</i>	0.001	0.064	-0.318	-0.017	0.002	0.024	0.289
企业规模	<i>Asset</i>	21.41	0.866	18.878	20.795	21.299	21.880	25.4
企业年龄	<i>Lnage</i>	8.208	0.496	6.597	7.919	8.299	8.543	9.162
财务杠杆	<i>Lev</i>	0.347	0.2	0.015	0.188	0.322	0.492	1.806
两权分离度	<i>Divide</i>	5.677	8.233	0	0	0	10.206	35.961
盈利水平	<i>Prof</i>	0.046	0.054	-0.507	0.021	0.044	0.07	0.434
独立董事比例	<i>Indep</i>	0.372	0.054	0.25	0.333	0.333	0.429	0.667

### （二）多元回归结果

按照前述多元回归模型实证检验了家族控制对企业研发投资的影响以及这一影响受到企业董事会规模和企业绩效困境的影响程度。表4报告了具体的回归结果。

模型1是对控制变量的回归，结果显示在控制了年份变量之后，企业年龄、资产负债率、两权分离度均在1%水平上显著负相关于企业研发投资，而企业规模和独立董事比例则不具有显著影响。该模型调整后的可决系数达到了14.9%，说明所选控制变量能够在很大程度上对企业的研发投资作出解释。模型2是在模型1的基础上代入了家族涉入（FI）变量，结果显示家族涉入（FI）对研发投资（RD）在1%水平上具有显著的负向影响（ $\beta=-0.028$ ），说明在控制了其他相关因素的影响之后，家族涉入程度越高，企业研发投资强度越低，这一结果很好的支持了假设1。即在当代中国情境下，家族企业代理问题较为严重，特别是第二类 and 第三类代理问题的凸显使得家族涉入程度越高，企业研发投资强度越低。模型3在模型2的基础上进一步引入了治理环境复杂性（GC）这一变量，以检验二维交互作用。结果表明，家族涉入（FI）对研发投资（RD）仍在1%水平上具有显著的负向影响（ $\beta=-0.027$ ），而家族涉入和治理情境复杂性的交互项FI\*GC对研发投资存在显著的负向影响（ $\beta=-0.002$ ,  $P<0.01$ ）。这说明企业治理情境越复杂性，家族涉入对研发投资的负向作用越强。这一结果很好的支持了假设2。在模型3的基础上进一步引入绩效困境（PH）这一变量，模型4中家族涉入、家族涉入与治理情境复杂性的交互项均仍在1%水平上显著，说明考虑到绩效困境之后，前两个

建设依然成立。进一步地，家族涉入、治理情境复杂性和绩效困境三者的交互项FI\*GC\*PH在5%水平上显著正相关于研发投入（ $\beta=0.002$ ），我们认为H3b得到了验证。即企业面临绩效困境时时，机构投资者的短期行为以及家族董事会斗争加剧使得董事会规模对主效应的削弱作用增强。

表4 多元回归分析结果

	模型 1	模型 2	模型 3	模型 4
控制变量				
<i>Asset</i>	-0.001 (-1.09)	-0.001 (-0.83)	-0.002* (-1.65)	-0.002* (-1.65)
<i>Lnage</i>	-0.005*** (-3.20)	-0.007*** (-4.10)	-0.007*** (-4.02)	-0.007*** (-3.99)
<i>Lev</i>	-0.057*** (-12.10)	-0.06*** (-12.78)	-0.059*** (-12.50)	-0.059*** (-12.48)
<i>Divide</i>	-0.0*** (-3.52)	-0.0*** (-4.87)	-0.0*** (-4.86)	-0.0*** (-4.86)
<i>Prof</i>	-0.03** (-1.99)	-0.028* (-1.85)	-0.032** (-2.16)	-0.033** (-2.16)
<i>Indep</i>	0.013 (0.91)	0.021 (1.48)	0.042** (2.41)	0.042** (2.44)
<i>Year</i>	控制	控制	控制	控制
自变量				
<i>FI</i>		-0.028*** (-5.19)	-0.027*** (-4.98)	-0.028*** (-5.10)
调节变量				
<i>GC</i>			0.002*** (2.83)	0.002*** (2.69)
<i>PH</i>				0.005 (0.39)
二维交互效应				
<i>FI*GC</i>			-0.002*** (-2.76)	-0.002*** (-2.83)
<i>GC*PH</i>				-0.001 (-0.86)
<i>FI*PH</i>				-0.0 (-0.05)
三维交互效应				
<i>FI*GC*PH</i>				0.002** (2.19)
Adj R <sup>2</sup>	0.149	0.161	0.167	0.167
F值	36.83***	36.31***	31.66***	24.09***
N	1841	1841	1841	1841

注：\*\*\*，\*\*，\*分别表示在1%，5%，10%统计意义上显著。

## 五、结论与启示



基于家族内代理问题以及家族-非家族成员代理问题视角，讨论了家族涉入与企业研发投入之间的关系，同时一并讨论了治理因素以及经营绩效的权变作用，发现：（1）家族企业特有的家族内代理问题与家族-非家族成员代理问题，可抵消其股东-经理人代理冲突较低的优势，导致高家族涉入企业普遍更低的研发投入；（2）复杂治理情境意味着非家族力量参与家族企业治理的程度上升、能力增强，使得董事会决策更趋短视化，导致治理环境越复杂，家族涉入与研发投入之间的负向关系越强；（3）绩效困境的出现可能导致不同治理主体间分歧的扩大，进一步可以调节治理情境的调节作用，体现为当企业面临绩效困境时，处于更复杂治理情境的企业会进一步削减其研发投入。

本文的理论启示包括：（1）深化了对于家族治理问题独特性的认识：从知识异质性增加（Bacon & Brown, 1975）、融资渠道拓展（周建等，2012）等多种角度，现有文献多支持较大董事会规模会促进企业研发投入的观点，本文则挑战了已有结论在高家族涉入企业的适用性。本文认为，出于保护控制权与完成代际传承等方面的考虑（Gomez-Mejia et al., 2007），家族企业中的代理问题较其他类型企业有显著不同，其更可能将外部方视为威胁。此时，外部方治理的有效性可能大大削弱；（2）质疑了行为代理理论在复杂治理条件下的适用性：本文的结论发现在企业面临绩效困境时，代理人一方面具有着借风险性投资自保的动机，另一方面又面临来自较短投资视野股东的即期获利压力。而在复杂治理环境（体现为较大规模的董事会）中，后者压力可能占据主导。基于行为代理理论与社会情感财富理论，Gomez-Mejia et al.（2014）的研究曾假设绩效困境的出现会促进机构投资者对于家族企业研发投入约束的缓解，但实证结果显著支持了相悖的结论，研究结论可以为之提供合理的解释。同时，本文亦有较大实践启示：研究结果证实，外部方涉入所致的积极治理后果可能并不适用于高家族涉入企业，这意味着基于两权分离前提的“现代企业理论”可能并不完全适合高家族涉入企业。针对这种情况，本文认为上市公司监管机构与投资者应以更加灵活的态度看待家族企业治理中的特性问题，具体而言：（1）监管机构应减少对于家族企业在治理方面的硬性要求，代之以要求充分披露，这有助于家族企业选择更加适合自己的治理模式；（2）证券市场投资者也应具体分析家族企业治理设计的合理性，不应以少数指标以偏概全的考虑其治理水平。

当然，上述研究也存在以下不足：（1）由于研发投入指标属自愿披露，上市公司研发投入统计的具体口径不一，部分企业可能为彰显自身进取精神而采取不当的统计方法，这可能影响结论的稳健性；（2）虽然董事会规模可以有效衡量企业治理的复杂程度，但未获得诸如机构投资者/外国投资者参与董事会等具体数据，使本研究尚有进一步深化的余地，这也为进一步研究指明了方向。

（山东大学管理学院，山东济南，250100）

## 参考文献

- [1]Bacon J, Brown J K. Corporate directorship practices: Role, selection and legal status of the board[C]. Conference Board, 1975.
- [2]Block J H. R&D investments in family and founder firms: An agency perspective[J]. Journal of Business Venturing, 2012, 27(2): 248-265.
- [3]Buchanan J. Altruism, morality, and economic theory[J]. New York: Russel Sage foundation, chapter The Samaritan's Dilemma, 1975.
- [4]Carney M. Corporate Governance and Competitive Advantage in Family - Controlled

Firms[J]. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2005, 29(3): 249-265.

[5]Carnes C M, Ireland R D. Familiness and innovation: Resource bundling as the missing link[J]. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2013, 37(6): 1399-1419.

[6]Cai D, Luo J, Wan D. Family CEOs: Do they benefit firm performance in China?[J]. *Asia Pacific Journal of Management*, 2012, 29(4): 923-947.

[7]Calabrò A, Torchia M, Pukall T, et al. The influence of ownership structure and board strategic involvement on international sales: The moderating effect of family involvement[J]. *International Business Review*, 2013, 22(3): 509-523.

[8]Chrisman J J, Patel P C. Variations in R&D investments of family and nonfamily firms: Behavioral agency and myopic loss aversion perspectives[J]. *Academy of management Journal*, 2012, 55(4): 976-997.

[9]Gómez-Mejía L R, Haynes K T, Núñez-Nickel M, et al. Socioemotional wealth and business risks in family-controlled firms: Evidence from Spanish olive oil mills[J]. *Administrative science quarterly*, 2007, 52(1): 106-137.

[10]Gomez - Mejia L R, Campbell J T, Martin G, et al. Socioemotional wealth as a mixed gamble: Revisiting family firm R&D investments with the behavioral agency model[J]. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2014, 38(6): 1351-1374.

[11]Jensen M C, Meckling W H. Theory of the Firm:Managerial Behavior,Agency Costs and OwnershipStructure[J].*Journal of Financial Economics*, 1976, (3):305-360.

[12]Jiménez M C R, Martos M C V, Jiménez R M. Organisational harmony as a value in family businesses and its influence on performance[J]. *Journal of Business Ethics*, 2015, 126(2): 259-272.

[13]Kappes I, Schmid T. The effect of family governance on corporate time horizons[J]. *Corporate Governance: An International Review*, 2013, 21(6): 547-566.

[14]Karra N, Tracey P, Phillips N. Altruism and agency in the family firm: Exploring the role of family, kinship, and ethnicity[J]. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2006, 30(6): 861-877.

[15]Miller D, Breton - Miller L, Scholnick B. Stewardship vs. stagnation: An empirical comparison of small family and Non - Family businesses\*[J]. *Journal of Management Studies*, 2008, 45(1): 51-78.

[16]Munari F, Oriani R, Sobrero M. The effects of owner identity and external governance systems on R&D investments: A study of Western European firms[J]. *Research Policy*, 2010, 39(8): 1093-1104.

[17]Salloum C C, Azoury N M, Azzi T M. Board of directors' effects on financial distress evidence of family owned businesses in Lebanon[J]. *International Entrepreneurship and Management Journal*, 2013, 9(1): 59-75.

[18]Schmid T, Achleitner A K, Ampenberger M, et al. Family firms and R&D behavior–New evidence from a large-scale survey[J]. *Research Policy*, 2014, 43(1): 233-244.

[19]Schulze W S, Lubatkin M H, Dino R N. Toward a theory of agency and altruism in family firms[J]. *Journal of Business Venturing*, 2003, 18(4): 473-490.

[20]Su W, Lee C Y. Effects of corporate governance on risk taking in Taiwanese family firms during institutional reform[J]. *Asia Pacific Journal of Management*, 2013, 30(3): 809-828.

[21]Vandemaale S, Vancauteren M. Nonfinancial Goals, Governance, and Dividend Payout in Private Family Firms[J]. *Journal of Small Business Management*, 2015, 53(1): 166-182.

[22]Wilson N, Wright M, Scholes L. Family business survival and the role of boards[J]. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2013, 37(6): 1369-1389.

[23]Wiseman R M, Gomez-Mejia L R. A behavioral agency model of managerial risk

taking[J]. Academy of management Review, 1998, 23(1): 133-153.

[24]Young M N, Peng M W, Ahlstrom D, et al. Corporate governance in emerging economies: A review of the principal-principal perspective[J]. Journal of management studies, 2008, 45(1): 196-220.

[25]Zhou L. Social responsibility and employees' organizational identification in Chinese family firms: Influence of family ownership and family commitment[J]. Chinese Management Studies, 2014, 8(4): 683-703.

[26]陈凌, 吴炳德. 市场化水平, 教育程度和家族企业研发投入[J]. 科研管理, 2014, 35(7): 44-50.

[27]贺小刚, 连燕玲, 李婧, 等. 家族控制中的亲缘效应分析与检验[J]. 中国工业经济, 2010 (1): 135-146.

[28]贺小刚, 连燕玲, 张远飞. 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, 2013, 16(4): 63-82.

[29]鲁桐, 党印. 公司治理与技术创新: 分行业比较[J]. 经济研究, 2014, 6: 009.

蒋春燕. 员工公平感与组织承诺和离职倾向之间的关系: 组织支持感中介作用的实证研究[J]. 经济科学, 2008 (6): 118-128.

[30]李青原. 论机构投资者在公司治理中角色的定位及政策建议[J]. 南开管理评论, 2003, 6(2): 28-33.

[31]刘衡, 李西垚. 研发团队公平感, 领导方式对创新的影响研究[J]. 科研管理, 2010 (S1): 24-31.

[32]马富萍, 郭晓川. 高管团队异质性与技术创新绩效的关系研究——以高管团队行为整合为调节变量[J]. 科学学与科学技术管理, 2010, 31(12): 186-191.

[33]任海云. 公司治理对 R&D 投入与企业绩效关系调节效应研究[J]. 管理科学, 2011, 24(5): 37-47.

[34]邵传林. 制度环境, 产权性质与企业家创新精神——来自中国工业企业的经验证据[J]. 证券市场导报, 2015 (003): 20-25.

[35]王菁, 程博, 孙元欣. 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, 2014 (8): 115-133.

[36]王明琳, 徐萌娜, 王河森. 利他行为能够降低代理成本吗?——基于家族企业中亲缘利他行为的实证研究[J]. 经济研究, 2014, 49(3): 144-157.

[37]魏春燕, 陈磊. 家族企业 CEO 更换过程中的利他主义行为--基于资产减值的研究[J]. 管理世界, 2015 (3): 137-150.

[38]魏明海, 黄琮宇, 程敏英. 家族企业关联大股东的治理角色——基于关联交易的视角[J]. 管理世界, 2013 (3): 133-147.

[39]于忠泊, 田高良, 齐保垒, 等. 媒体关注的公司治理机制——基于盈余管理视角的考察[J]. 管理世界, 2011 (9): 127-140.

[40]周建, 任尚华, 金媛媛, 李小青. 董事会资本对企业 R&D 支出的影响研究——基于中国沪深两市高科技上市公司的经验证据[J]. 研究与发展管理, 2012 (1): 67-77.