

# 家族涉入与企业创新战略导向

## ——家族高管薪酬的调节作用

单慧敏

上海工程技术大学管理学院, 上海

收稿日期: 2022年10月1日; 录用日期: 2022年10月25日; 发布日期: 2022年11月2日

### 摘要

以2015~2019年制造业459家上市家族企业为研究样本, 探讨了家族涉入与企业创新战略导向之间的关系, 及家族高管薪酬在其中的调节作用。结果发现: 家族所有权涉入程度和结构、家族管理权领导性和集体性涉入对企业创新战略导向均具有显著正向影响; 家族高管薪酬在家族所有权涉入结构和家族管理权领导性涉入对创新战略导向的影响中分别起到负向半调节作用和负向纯调节作用, 在家族所有权涉入程度和家族管理权集体性涉入对创新战略导向的关系中的调节作用未得到验证。

### 关键词

家族企业, 家族涉入, 家族高管薪酬, 创新战略导向

# Family Involvement and Enterprise Innovation Strategic Orientation

## —The Moderating Role of Family Executive Compensation

Huimin Shan

School of Management Studies, Shanghai University of Engineering Science, Shanghai

Received: Oct. 1<sup>st</sup>, 2022; accepted: Oct. 25<sup>th</sup>, 2022; published: Nov. 2<sup>nd</sup>, 2022

### Abstract

Taking 459 listed family firms in the manufacturing industry from 2015 to 2019 as research samples, the relationship between family involvement and enterprise innovation strategy orientation was explored. The moderating role of family executive compensation is also discussed. The results show that the degree and structure of family ownership participation, the leadership and man-

agement involvement of family authority both have significant positive effects on innovation strategy orientation. Family executive compensation plays a negative semi-manipulated and a negative pure manipulated role in the impact of the degree and structure of family ownership participation on innovation strategy orientation respectively. The moderating role of family executive compensation between the leadership and management involvement of family authority and innovation strategy orientation has not been verified.

## Keywords

Family Firm, Family Involvement, Family Executive Compensation, Innovation Strategy Orientation

Copyright © 2022 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

## 1. 引言

在人类商业史的发展进程中，家族企业对经济体都呈现出旺盛的生命力和影响力。作为民营企业中最普遍的企业组织形态，家族企业也在改革开放后的时期内对国家经济发展发挥了显著的作用。家族企业由于家族对经济与非经济目标的同时追求而呈现出复杂性，使其在做战略决策时需权衡更多的因素。相较于非家族企业，家族涉入是其与之区分的本质特征[1]，而在实际家族企业的经营中，家族涉入的方式通常是多维度且同时出现的，包含所有权涉入、管理权涉入和代际传承等[2]。

创新能力是衡量企业长远发展潜力的重要指标，创新也是使家族企业基业长青、立于不败之地的根本保证。在“中国制造 2025”的背景下，创新是制造业突破自身发展瓶颈的必由之路，家族企业也开始意识到了创新的必要性。有关家族企业创新的研究起步较晚，开始于本世纪初期，2012 年之后我国才陆续有学者对该问题进行探讨[3]，此后文献呈指数型增长。家族对企业的控制被证实为家族企业创新的重要前置因素，但对于两者之间的关系则存在三种截然不同的结论，即家族涉入促进、抑制家族企业创新，或与企业创新之间无明显相关关系。家族涉入维度的复杂性以及三种不同观点都推动了多维度探讨家族涉入与创新之间的关系成为必然，也有学者呼吁开展公司治理与企业技术创新两者之间更为广泛、系统和深入的研究[4]。此外，高管激励被认为是减少管理人员风险规避的有效手段，能增加企业的研发投资，提高公司绩效[5]。但在实际经营中，市场竞争、环境不确定性、技术创新风险、自身利益等多重因素的影响下，管理层仍会倾向于规避创新的投资行为[6]。由于家族激励措施对家族企业创新具有重要的影响，因此，将家族高管薪酬激励纳入分析框架。本研究拟使用 2015~2019 年上证 A 股制造业家族企业上市公司数据，从多维度探讨家族涉入与企业创新战略导向之间的关系，并尝试从高管激励角度出发，探讨家族高管薪酬对该关系的影响。

本研究可能的创新之处在于：第一，重新梳理了家族涉入的不同维度，并探讨其细分维度对企业创新战略导向的作用。以往研究家族涉入与家族企业创新的关系得出的结论差距较大，对家族企业涉入维度的定义差异是造成该现象的原因之一[7]，因此，本研究将所有权涉入和管理权涉入进一步细分为家族所有权涉入程度和结构，家族管理权领导性和集体性涉入[8]，从多维度视角探讨其与企业创新战略导向之间的关系。第二，引入家族高管薪酬作为调节变量，从高管团队激励角度丰富家族涉入与企业创新战略导向之间的边界，以期通过权变理论丰富相关研究[9]。大多数研究通常将家族企业所在地区和行业、

代际传承和外部环境特征等角度作为研究起点,探讨家族涉入与创新之间的关系,而鲜有从高管激励角度切入。第三,将家族企业相关理论,社会情感财富理论、管家理论和多任务代理理论共同作为本研究的理论基础,为相关理论之间的融合与应用提供有效见解。本研究也是对企业创新导向的影响因素、边界条件的有益探索,对家族企业创新战略导向的实施具有一定的应用价值。

## 2. 文献综述与研究假设

### 2.1. 家族所有权涉入与企业创新战略导向

所有权涉入是家族涉入的基本指标,是家族进行经营决策控制的基础。家族股权涉入的多少对家族企业话语权和表决权的维护起着重要的作用,即所有权涉入程度越高,家族与企业的联系越紧密,对于家族财富增值的动机更能转化为企业绩效提升的动力。与此同时,家族本身所连带的资源和能力也会对企业的战略决策产生重大影响,尤其是对企业创新战略导向这一重大命题。

家族涉入对企业创新的影响比较复杂,未得出统一的结论,往后的研究更多的是基于不同的维度和不同情境下的探讨。从股权激励角度来说,高管层持股能提升企业的技术创新能力,增加企业创新投入[10],而家族企业两权合一的治理模式也能减少高层管理人员的委托-代理问题[11]。

与非家族企业相比,家族企业结合了契约关系和血缘亲属关系,在追求经济效益的同时还有维护家族情感、加强家族控制的需要,这类非经济财富被归纳为社会情感财富理论。社会情感财富(Socioemotional Wealth, SEW)概括了家族企业的情感价值和非经济目标,包含家族控制与影响、家族成员对企业的认同、社会关系纽带、家族成员情感依恋、家族企业跨代传承家族控制五个维度[12]。社会情感财富的存在对企业经营的影响是双重的。其核心观点认为家族企业会将社会情感财富得失纳入企业经营环境决策条件中,并愿意承受一定的财务损失来换取和保障该财富安全[13]。由于创新活动带来的收益是或有的,而损失却是确定的,以维护家族社会情感财富为出发点,家族企业会更倾向于风险规避性质的活动[14],如避免研发投入。然而同时 Anderson 和 Reeb 也提出,虽然家族企业会规避风险活动,但会更加关注学习曲线,因为家族漫长的时间线会促进家族成员更积极的监督,增加家族企业的长期价值导向[15],Ashwin 也验证了家族所有权正相关于企业研发投入[16]。拓展型社会情感财富指出,根据家族企业跨代传承家族控制为核心的长期导向,家族企业会不再规避投资期长、风险高的研发策略[17]。家族财富增值与企业成长的绑定也让家族企业成为家族传承的重要财产,而非仅仅的货币传承,这种特点同时也增加了家族企业对长期价值创造的追求,让其进行更加长期的投资。除此之外,社会情感财富的其他维度也给支持创新活动提供了积极的证据,创新这类高风险活动如若成功实施将会带来更高的家族凝聚力和认同。

以往的研究集中考察了家族涉入对相关被解释变量的影响作用,也有少部分学者探讨了涉入结构对家族企业智力资本和绩效的作用[18]。本研究同时对家族企业所有权涉入程度和结构两方面探讨其对企业创新战略导向的作用,并认为之间存在正向促进关系,据此,提出假设 H1a 和假设 H1b。

H1a: 家族所有权涉入程度对企业创新战略导向具有正向影响。

H1b: 家族所有权涉入结构对企业创新战略导向具有正向影响。

### 2.2. 家族管理权涉入与企业创新战略导向

高层管理团队是企业承担主要战略决策制定、决定企业发展方向和影响企业绩效的核心群体。家族企业家族成员对于管理权的参与和涉入会影响公司的管理风格和运营特点,且家族成员占比越高,表现出的家族特质越强。

代理理论在家族企业中的适用性由于家族行为存在的非理性一面而面临挑战,而管家理论能为家族目标和企业目标的一致性提供很好的解释,在追求组织的长期利益方面能比代理理论提供更好的理论基

础[19]。管家理论不认同代理理论把经营者设定为偷懒和投机主义，而是从组织社会学和组织心理学的角度指出经营者本身对工作、尊严和信仰是有追求的，这能够激励经营者努力工作，成为可信赖的管家。尽管经营者没有公司的股权，但因劳动契约和薪酬方案，经营者和公司是紧密相连的。管理权上的涉入能让家族成员更好地理解其所在家族企业的运作和管理模式，进而推动其成为家族企业的管家，更好地约束自身行为。家族企业由于其长期性和管理人员在位的相对稳定性，往往能与外部利益相关者及合作伙伴保持长期稳定的关系，形成更高的社会资本[20]，进而带来相对稳定和具有相似价值观的人力资本和其他资源[21]，给家族企业长期投资带来资源基础。在家族企业内部，雇主的长期稳定还将提升其与雇员和组织的融洽关系，价值观一致性和知识共享水平更高[22]。

相较于非家族企业，外部主体，例如供应商或合作方，对于家族企业的评估视角更为长期，也更倾向于支持企业的长期投资行为并进行长期监督。家族企业的管理权介入能加强家族与企业之间的信息流通，降低信息不对称，减少自利行为的发生。在对管理人员考核上，家族股东对于长期家族价值积累的重视会减轻其对家族短期利益表现的评估看法，从而减轻家族管理人员的业绩考核压力[23]，同时家族成员也因家族凝聚力的原因感觉到不是一个人在“单打独斗”，提高对于高风险活动的决策可能性。

严若森等得出家族企业管理权涉入会促进研发投入，从家族涉入细分维度探讨其对企业研发水平的影响[24]。无论是承担董事长和总经理等核心职位的管理权领导性涉入，还是高层管理岗位的管理权集体性涉入，都能促进家族企业的创新战略导向，因此，提出假设 H2a 和假设 H2b。

H2a: 家族管理权领导性涉入对企业创新战略导向具有显著正向影响。

H2b: 家族管理权集体性涉入对企业创新战略导向具有显著正向影响。

### 2.3. 高管薪酬的调节作用

家族成员涉入企业管理决策后，委托人和代理人之间的代理关系则包含了利他性的特征，导致家族企业所有者对管理人员的绩效评估产生偏差，从而不利于实施良好的薪酬制度。家族成员对于家族企业的控制权也会使得其给自己分配远高于非家族成员的薪酬，随着控制权的提高，薪酬差距进一步加大[25]。

传统的委托代理理论只研究了单个委托人的情况和代理人只从事单一行动的情况，不仅过于理想主义，并且不太符合实际。为了弥补传统委托理论的缺陷，Holmstrom & Milgrom (1991)首次提出多任务代理理论，代理人不仅执行委托人委托的多项任务，还从事自己意愿下的工作。Holmstrom & Milgrom 指出多任务代理下，激励契约在分散风险，激励代理人努力工作的同时指引代理人对任务的分配。多任务代理理论还指出，代理人在面临多个任务目标的情况下，会根据不同任务所需的努力程度进行决策，加之各任务目标绩效的衡量难易程度也不同，代理人通常会选择比较容易实现且容易衡量的目标，减少企业的长期投资活动。单纯的基于财务绩效的报酬会影响家族企业中不易被衡量的非财务目标的实现[26]。实施较高的薪酬激励也会导致高管人员短视而放弃长期战略，将资本投入短期获利领域[27]。除此之外，家族企业的代际传承也使得传承人注重短期利益的实现，加大其传承家族企业的筹码，减少企业的创新战略导向。家族高管薪酬负向调节了家族企业与精益创业之间的关系[28]。陈建林等验证了高管激励对家族控制与企业社会责任之间的负向调节作用[29]，但未对家族管理权涉入如何影响企业经营问题进行进一步探讨。基于此，本文提出假设 H3a、H3b、H4a 和 H4b，理论模型如图 1 所示。

H3a: 家族高管薪酬负向调节家族所有权涉入程度对企业创新战略导向的关系。

H3b: 家族高管薪酬负向调节家族所有权涉入结构对企业创新战略导向的关系。

H4a: 家族高管薪酬负向调节家族管理权领导性涉入对企业创新战略导向的关系。

H4b: 家族高管薪酬负向调节家族管理权集体性涉入对企业创新战略导向的关系。

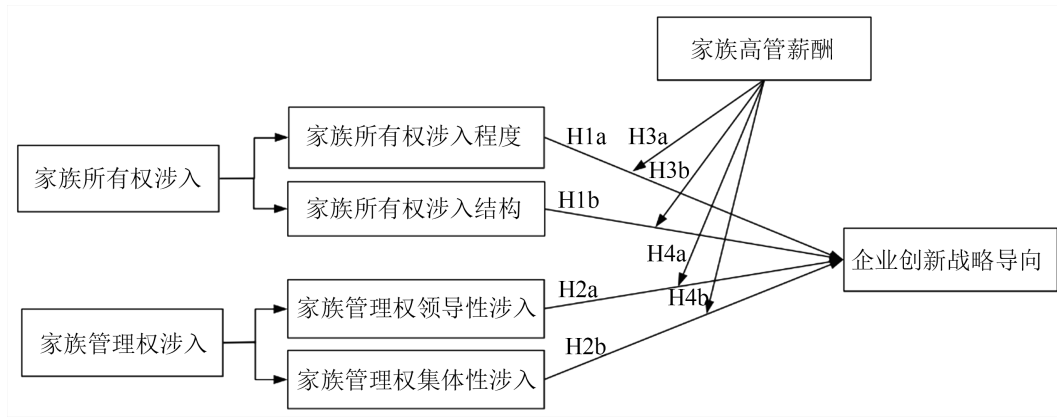


Figure 1. Theoretical research model  
图 1. 理论研究模型

### 3. 研究设计与变量测量

#### 3.1. 数据来源

本研究以上市家族企业为研究对象。借鉴已有研究以及福布斯对家族上市企业的定义，家族上市企业的界定包含以下三个条件：1) 最终控制人能追溯到自然人或者家族；2) 最终控制人必须是其直接或间接持有公司的第一大股东；3) 至少有两名或以上家族成员实际参与企业持股或经营管理活动。

本研究数据来源于国泰安数据库(CSMAR)中的家族企业数据库，以 2015~2019 年上证 A 股制造业家族企业为研究样本，剔除 ST、\*ST 等财务异常和财务数据缺失的公司样本，最终得到 459 家上市家族企业，共 1848 个观测值。本研究主要运用 STATA 15.0 进行实证分析，探讨家族涉入、家族高管薪酬与企业创新战略导向三者之间的关系。为消除极端值对实证研究的影响，本研究还对所有连续变量进行了 5 和 95 百分位上的 Winsorize 缩尾处理。

#### 3.2. 变量定义

##### 3.2.1. 因变量

创新战略导向(INN)。通常使用研发投入强度作为代理变量衡量创新战略导向，鉴于数据的可获取性与可计量性，衡量研发投入强度主要有两种方法，一种是使用绝对指标，即选取研发投入金额，另一种是使用相对指标，采用研发投入与营业资产、市场价值或总资产的比值。相对于绝对指标，本研究以样本上市家族企业当年的研发投入与总资产的比值作为创新战略导向的代理变量可以避免企业规模差异的影响，使指标更具可比性。

##### 3.2.2. 自变量

家族涉入。从资本和管理两个层面区分，家族涉入可分为家族所有权涉入和家族管理权涉入。家族所有权涉入(ECon)包含所有权涉入程度(ECon\_T，以上市家族企业实际控制人拥有上市公司控制权比例衡量)，和所有权涉入结构(ECon\_S，以两权背离率为代理变量)两个维度。家族管理权涉入(MInv)进一步划分为家族管理权领导性涉入(MInv\_L，董事长和总经理两个主要的领导岗位家族涉入情况)和家族管理权集体性涉入(MInv\_C，广义上高层管理岗位，即董事会、监事会和高级管理层家族涉入情况)。

##### 3.2.3. 调节变量

家族高管薪酬。本研究以董事会、监事会和高级管理层中家族成员领取的年薪总额与上市家族企业

高管领取的总薪酬的比值衡量家族高管薪酬(Wage)。

### 3.2.4. 控制变量

本研究选取了上市家族企业成立年限(Age)和企业规模(Size)作为控制变量, 变量定义及说明如表 1 所示。

**Table 1.** Variable definitions and descriptions

**表 1.** 变量定义及说明

变量类型	变量名称	变量符号	变量说明
因变量	创新战略导向		研发投入与总资产的比值
自变量	家族所有权涉入	ECon	分为家族所有权涉入程度和结构
	家族所有权涉入程度	ECon_T	实际控制人拥有上市公司控制权比例
	家族所有权涉入结构	ECon_S	两权背离率, 即家族实际控制人拥有所有权比例控制权比例
	家族管理权涉入	MInv	分为家族管理权领导性和集体性涉入
	家族管理权领导性涉入	MInv_L	家族成员承担董事长、总经理职位的比例
	家族管理权集体性涉入	MInv_C	董事会、监事会、高层管理层家族成员比例
调节变量	家族高管薪酬	Wage	高管中家族成员领取的薪酬占高管总薪酬的比例
控制变量	企业成立年限	Age	数据报告年份与公司成立年份的差值
	公司规模	Size	当年企业总资产加一后取对数

### 3.3. 模型设计

本研究采用层级回归方法, 使用 Stata15.0 对数据进行处理, 设定以下 5 个模型对研究假设进行检验。其中, 模型(1)是检验控制变量对上市家族企业创新战略导向的作用; 模型(2) (3)分别检验家族所有权涉入和家族管理权涉入对创新战略导向的作用; 模型(4) (5)分别检验家族高管薪酬是否调节家族所有权涉入和家族管理权涉入对企业创新战略导向的作用。

$$INN = \alpha_0 + \beta_1 \text{Control} + \varepsilon \quad (1)$$

$$INN = \alpha_0 + \beta_1 \text{ECon\_T} + \beta_2 \text{ECon\_S} + \beta_3 \text{Control} + \varepsilon \quad (2)$$

$$INN = \alpha_0 + \beta_1 \text{MInv\_L} + \beta_2 \text{MInv\_C} + \beta_3 \text{Control} + \varepsilon \quad (3)$$

$$INN = \alpha_0 + \beta_1 \text{ECon\_T} + \beta_2 \text{ECon\_S} + \beta_3 \text{Wage} + \beta_4 \text{ECon\_T} * \text{Wage} + \beta_5 \text{ECon\_S} * \text{Wage} + \beta_6 \text{Control} + \varepsilon \quad (4)$$

$$INN = \alpha_0 + \beta_1 \text{MInv\_L} + \beta_2 \text{MInv\_C} + \beta_3 \text{Wage} + \beta_4 \text{MInv\_L} * \text{Wage} + \beta_5 \text{MInv\_C} * \text{Wage} + \beta_6 \text{Control} + \varepsilon \quad (5)$$

## 4. 数据分析

### 4.1. 描述性统计

由表 2 可以看出, 企业创新战略导向(INN)均值为 2, 标准差为 1.242, 说明 2015~2019 年我国上市家族企业对创新战略导向重视不足, 创新投入在总资产中的比例较低, 从极小值 0.000 和极大值 14.088 间的差距可以看出上市家族企业创新战略导向存在较大的差距。从家族所有权涉入角度看, 所有权涉入程度

(ECon\_T)均值为 41.294, 标准差为 18.085, 所有权涉入结构(ECon\_S)均值为 87.138, 标准差为 19.065, 说明家族企业中所有权涉入程度较高, 且两权合一现象普遍存在。从家族管理权涉入角度看, 管理权领导性涉入(MInv\_L)均值为 74.026, 标准差为 32.686, 说明上市家族企业中董事长和总理由家族成员担任的情况较为常见, 管理权集体性涉入(MInv\_C)均值为 13.735, 标准差为 7.523, 说明家族人员在管理层任职较少, 总体管理涉入程度较低。家族高管薪酬(Wage)均值为 24.405, 标准差为 14.017, 说明家族高管薪酬占高管总薪酬的比例较高。控制变量(Age 和 Size)标准差小, 数据稳定性较高, 使得层级回归结果较为可信。

**Table 2.** Descriptive statistical results

**表 2.** 描述性统计结果

变量	均值	标准差	最小值	最大值
INN	2.000	1.242	0.000	14.088
ECon_T	41.294	18.085	10.643	71.012
ECon_S	87.138	19.065	38.910	100.000
MInv_L	74.026	32.686	0.000	100.000
MInv_C	13.735	7.523	0.000	27.780
Wage	24.405	14.017	0.000	49.647
Age	17.232	5.058	4.000	61.000
Size	21.927	0.957	20.418	23.832

## 4.2. 相关性分析

在进行回归分析之前, 对各变量进行相关性分析, 如表 3 所示。上市家族企业家族所有权涉入程度(ECon\_T)和结构(ECon\_S)与企业创新战略导向(INN)之间的相关系数分别为 0.160 和 0.132, 且均在 1%的水平下显著, 说明家族所有权涉入对创新战略导向存在一定程度的影响。上市家族管理权涉入中领导性涉入(MInv\_L)和集体性涉入(MInv\_C)与创新战略导向的相关系数分别为 0.157 和 0.215, 同时在 1%的水平下显著, 说明家族管理权涉入与创新战略导向之间存在正相关关系, 为后续的层级回归检验奠定了基础。对所有变量进行膨胀因子检验, 发现各变量 VIF 值均小于 2, 说明不存在严重的多重共线性。

**Table 3.** Correlation analysis results

**表 3.** 相关性分析结果

变量	1	2	3	4	5	6	7	8
1. INN	1.000							
2. ECon_T	0.160***	1.000						
3. ECon_S	0.132***	0.591***	1.000					
4. MInv_L	0.157***	0.358***	0.302***	1.000				
5. MInv_C	0.215***	0.373***	0.200***	0.470***	1.000			
6. Wage	0.066***	0.334***	0.233***	0.563***	0.620***	1.000		
7. Age	-0.008	-0.131***	-0.074***	-0.002	-0.109***	0.059***	1.000	
8. Size	-0.114***	-0.290***	-0.270***	-0.230***	-0.225***	-0.260***	0.056**	1.000

注: \*\*、\*、\* 分别为在 1%、5%、10%水平下显著相关, VIF 检验结果不再单独列出。

### 4.3. 层级回归结果分析

层级回归分析结果如表 4 所示。模型二可以看出，家族所有权涉入程度和家族所有权涉入结构对企业创新战略导向均具有显著的正向影响( $\beta = 0.008, P < 0.01; \beta = 0.003, P < 0.1$ )，假设 H1a 和假设 H1b 得到验证，且相较于家族所有权涉入结构，所有权涉入程度对企业创新战略导向的影响更显著，即家族财富与企业成长联系越紧密的情况下，企业的长期战略导向越强。模型二说明家族管理权领导性涉入和管理权集体性涉入对企业创新战略导向均有显著正向影响( $\beta = 0.002, P < 0.05; \beta = 0.029, P < 0.01$ )，验证了假设 H2a 和 H2b，且相较于家族管理权领导性涉入，集体性涉入对企业战略创新导向影响更大，即家族企业在管理层的涉入能更大得促进企业进行创新战略投入。

采用 Sharman 等的研究[30]，根据调节变量的交互项显著和调节变量显著情况对调节变量结论进行了分类，包括半调节变量、纯调节变量和同质调节变量。模型四家族高管薪资对家族所有权涉入和企业创新战略导向的检验中，调节变量家族高管薪资显著( $\beta = 0.018, P < 0.1$ )，所有权涉入程度与其交互项不显著( $\beta = 0.001, P > 0.1$ )，所有权涉入结构与其交互项显著( $\beta = -0.001, P < 0.05$ )，可知家族高管薪酬在所有权涉入程度对创新战略导向中未起到调节效果，而在涉入结构对创新战略导向中起到负向半调节作用，假设 H3a 未得到验证，假设 H3b 得到验证。在模型五中，家族高管薪资不显著( $\beta = 0.006, P > 0.1$ )，家族管理权领导性涉入与其交互项显著( $\beta = -0.001, P < 0.01$ )，家族管理权集体性涉入与其交互项不显著( $\beta = -0.001, P > 0.1$ )，故家族高管薪酬在家族管理权领导性涉入对企业创新战略导向中起到负向纯调节作用，在家族管理权集体性涉入与企业创新战略导向之间是否起到同质调节作用还需进行分组检验，假设 H4a 得到验证。

**Table 4.** Analysis of regression results  
**表 4.** 回归结果分析

变量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
ECon_T		0.008*** (3.9)		0.005 (1.35)	
ECon_S		0.003* (1.68)		0.008*** (2.63)	
MInv_L			0.002** (2.32)		0.008*** (4.51)
MInv_C			0.029*** (6.72)		0.048*** (4.83)
Wage				0.018* (1.87)	0.006 (1.02)
ECon_T × Wage				0.001 (0.90)	
ECon_S × Wage				-0.001** (-2.05)	
MInv_L × Wage					-0.001*** (-3.09)
MInv_C × Wage					-0.001 (-0.70)
Age	-0.001 (-0.01)	0.004 (0.67)	-0.006 (-0.98)	0.004 (0.68)	-0.003 (-0.61)



Continued

Size	-0.148*** (-4.93)	-0.090*** (-2.87)	-0.078** (-2.54)	-0.890*** (-2.79)	-0.109*** (-3.57)
Constant	5.254 (7.94)***	3.318*** (4.49)	3.228*** (4.66)	2.948*** (3.80)	3.636*** (5.28)
Adjusted R <sup>2</sup>	0.012	0.030	0.052	0.031	0.076
F-Value	12.21	15.33	26.40	9.38	22.72
N	1848	1848	1848	1848	1848

注：\*\*\*、\*\*、\*分别为在 1%、5%、10%水平下显著相关，括号内为 T 统计值，下同。

以家族高管薪酬平均值 24.405%为标准，将制造业上市家族企业分为高家族管理薪酬和低家族管理薪酬两组，然后分别对各组样本进行回归，分析结果见表 5 所示。分组检验中两组样本的 R<sup>2</sup> 不相等且差距较大，说明家族高管薪酬不是家族管理权集体性涉入对企业创新战略导向的调节变量，假设 H4b 未得到验证。尽管家族高管薪酬在家族涉入与企业创新战略导向中的调节作用只有部分得到了验证，但也给家族企业创新管理提供了重要见解。

**Table 5.** The results of the group test of the moderating effect of family executive remuneration on the collective involvement of family management rights on the innovation strategy orientation of enterprises

**表 5.** 家族高管薪酬对家族管理权集体性涉入对企业创新战略导向的调节效应的分组检验结果

变量	家族高管薪酬	
	高	低
MInv_C	0.031*** (5.56)	0.059*** (8.20)
Age	0.010 (1.38)	-0.019** (-2.27)
Size	-0.175*** (-4.13)	-0.048 (-1.11)
Constant	5.115*** (5.43)	2.777*** (2.89)
Adjusted R <sup>2</sup>	0.062	0.075
F-Value	21.67	25.44
N	938	910

## 5. 结论与建议

对于家族涉入与企业创新之间的研究一直受到众多学者的广泛关注，本研究以我国 2015~2019 年制造业上市家族企业的样本数据，深入探讨了家族所有权涉入结构和程度、家族管理权领导性和集体性涉入与企业创新战略导向之间的关系，并引入了家族高管薪酬这一高管激励因素，来进一步分析家族企业家族涉入和企业创新之间的调节效应，以期通过权变视角丰富相关理论研究。主要研究结论如下：1) 家族所有权涉入对企业创新战略导向具有显著正向影响，相较于涉入结构，所有权涉入程度对企业创新战略导向的影响更显著。2) 家族管理权涉入对企业创新战略导向具有显著正向影响，相较于领导性涉入，管理权集体性涉入对企业创新战略导向的影响更显著。3) 家族高管薪酬在家族所有权涉入结构对创新战略导向中起到负向半调节作用，在家族管理权领导性涉入对企业创新战略导向中起到负向纯调节作用，在所有权涉入程度和管理权集体性涉入对企业创新战略导向的影响中不起调节作用。对于家族涉入与企

业创新之间的关系大量的结论都揭示其负向影响,少量研究提供了正向作用的证据,本研究通过将家族涉入的所有权和管理权细分后实证结果更加支持后者,并且当家族高管薪酬增加时,部分正向作用会受到抑制。

家族企业在创新投资上的动机超越了投资风险本身,为让家族基业长青的长期导向逻辑也让企业更加注重创新战略导向。本文研究结论也对当前家族企业创新战略导向的制定具有一定的启示:1) 家族企业在日益激烈的市场环境下不能目光短视,应该采取长期的创新战略导向,只有在不断创新中把握市场发展机遇,才能不被市场淘汰,实现家族的基业长青。2) 在“家族”延续下的股权结构重组中,应持有合理的股权量并保持良好的股权结构以促进家族企业创新,推动家族企业长远发展。3) 在普遍的“去家族化”趋势下,家族企业应该保持温和的措施以保障一定程度的家族管理权涉入程度,在引入外部人才的同时完善相关制度来保障企业采取创新行为,稳固家族企业的长期发展。4) 家族成员在企业中占有较多的股份将提高监督代理人的欲望和能力,家族企业更愿意采取更为保守的薪酬激励契约安排[31],同时家族控制权负向调节高管薪酬激励与研发投入的关系[32],因此,家族企业须在家族高管股权激励和薪酬激励中取得平衡,以更好地通过激励调动其创新积极性,促进高管人员采取企业创新战略导向。本研究同时也为家族企业通过合理化家族高管薪酬和适当的高管激励机制促进企业战略创新导向提供了经验借鉴。

## 6. 局限与展望

1) 本研究以制造业上市家族企业为研究对象,创新是制造业企业的核心和生命。在不同行业中,家族企业创新可能因行业规则或制度环境的差异而存在区别,未来可以选取不同行业或结合多个行业作为研究对象进一步探讨家族涉入对企业创新的关系。2) 本研究结合了社会情感财富理论、管家理论和多任务代理理论对问题进行了探讨,未来可以进一步从多理论角度出发,多维度地分析家族涉入对企业创新的影响,来调和现有关于两者关系之间的争论。3) 家族高管薪酬影响了家族涉入与企业创新战略导向之间的关系,往后的研究应进一步从家族企业治理角度探讨其边界条件,同时也可以应合其他具体的情境因素对两者关系进行分析。

## 参考文献

- [1] Chrisman, J.J. and Patel, P.C. (2011) Variations in R&D Investments of Family and Nonfamily Firms: Behavioral Agency and Myopic Loss Aversion Perspectives. *Academy of Management Journal*, **55**, 976-997. <https://doi.org/10.5465/amj.2011.0211>
- [2] 杨东旭. 家族涉入与企业绩效的关系研究[D]: [硕士学位论文]. 成都: 电子科技大学, 2014.
- [3] 李婧, 贺小刚. 高层管理团队中家族权威与创新能力的研究: 以家族上市公司为视角[J]. *管理学报*, 2012, 9(9): 1314-1322.
- [4] Ballocc, F. (2012) Corporate Governance and Innovation: A Survey. *Journal of Economic Surveys*, **26**, 835-864. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6419.2011.00681.x>
- [5] Zhang, Q., Chen, L. and Feng, T. (2014) Mediation or Moderation? The Role of R&D Investment in the Relationship between Corporate Governance and Firm Performance: Empirical Evidence from the Chinese IT Industry. *Corporate Governance: An International Review*, **22**, 501-517. <https://doi.org/10.1111/corg.12073>
- [6] 李彦霖, 程军, 李强. 企业 R&D 投入、成果转化与企业竞争力[J]. *会计之友*, 2014(9): 54-58.
- [7] 张俭, 何爱玲. 家族涉入与企业创新——基于涉入维度的理论探讨[J]. *财会月刊*, 2020(4): 117-123
- [8] 韩忠雪, 高心仪. 家族企业多行业经营与股东财富增值——基于家族治理的调节作用[J]. *经济与管理评论*, 2021(3): 83-97.
- [9] 陈建林, 冯昕珺, 李瑞琴. 家族企业究竟是促进创新还是阻碍创新?——争论与整合[J]. *外国经济与管理*, 2018, 40(4): 140-152.
- [10] 赵世芳, 江旭, 应千伟, 霍达. 股权激励能抑制高管的急功近利倾向吗——基于企业创新的视角[J]. *南开管理评论*, 2020, 23(6): 76-87.

- [11] 顾露露, 蔡良, 雷悦. 家族治理、所有权变更与企业创新——基于中国家族企业的实证研究[J]. 管理科学, 2017, 30(2): 39-53.
- [12] 窦军生, 张玲丽, 王宁. 社会情感财富框架的理论溯源与应用前沿追踪——基于家族企业研究视角[J]. 外国经济与管理, 2014(12): 64-71+80.
- [13] Gomez-Mejia, L.R., Haynes, K.T., Núñez-Nickel, M., Jacobson, K.J.L. and Moyano-Fuentes, J. (2007) Socioemotional Wealth and Business Risk in Family-Controlled Firms: Evidence from Spanish Olive Oil Mills. *Administrative Science Quarterly*, **52**, 106-137. <https://doi.org/10.2189/asqu.52.1.106>
- [14] Gómez-Mejía, L.R., Campbell, J.T., Martin, G., Hoskisson, R.E., Markri, M. and Sirmon, D.G. (2014) Socioemotional Wealth as a Mixed Gamble: Revisiting Family Firm R&D Investments with the Behavioral Agency Model. *Entrepreneurship Theory and Practice*, **38**, 1351-1374. <https://doi.org/10.1111/etap.12083>
- [15] Anderson, R.C. and Reeb, D.M. (2003) Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500. *The Journal of Finance*, **58**, 1301-1328. <https://doi.org/10.1111/1540-6261.00567>
- [16] Ashwin, A.S., Krishnan, R.T. and George, R. (2015) Family Firms in India: Family Involvement, Innovation and Agency and Stewardship Behaviors. *Asia Pacific Journal of Management*, **32**, 869-900. <https://doi.org/10.1007/s10490-015-9440-1>
- [17] 朱沆, Kushins, E., 周影辉. 社会情感财富抑制了中国家族企业的创新投入吗?[J]. 管理世界, 2016(3): 99-114.
- [18] 杨学儒, 李军. 家族涉入与民营企业公司创业——职业经理人视角的理论与实证研究[J]. 杭州师范大学学报(社会科学版), 2012, 34(2): 79-87.
- [19] Caldwell, C. and Karri, R. (2005) Organizational Governance and Ethical System: A Covenantal Approach to Building Trust. *Journal of Business Ethics*, **58**, 249-259. <https://doi.org/10.1007/s10551-005-1419-2>
- [20] Arregle, J.L., Hitt, M.A., Sirmon, D.G. and Very, P. (2007) The Development of Organizational Social Capital: Attributes of Family Firms. *Journal of Management Studies*, **44**, 73-95. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.2007.00665.x>
- [21] Kontinen, T. and Ojala, A. (2011) Network Ties in the International Opportunity Recognition of Family SMEs. *International Business Review*, **20**, 440-453. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2010.08.002>
- [22] Zellweger, T.M., Nason, R.S., Nordqvist, M. and Brush, C.G. (2013) Why do Family Firms Strive for Nonfinancial Goals? An Organizational Identity Perspective. *Entrepreneurship Theory & Practice*, **37**, 229-248. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6520.2011.00466.x>
- [23] Kappes, I. and Schmid, T. (2013) The Effect of Family Governance on Corporate Time Horizons. *Corporate Governance: An International Review*, **21**, 547-566. <https://doi.org/10.1111/corg.12040>
- [24] 严若森, 叶云龙. 家族所有权、家族管理涉入与企业 R&D 投入水平——基于社会情感财富的分析视角[J]. 经济管理, 2014, 36(12): 51-61.
- [25] 陈林荣, 刘爱东. 家族企业高管薪酬治理效应的实证研究[J]. 软科学, 2009, 23(9): 107-114.
- [26] 许晓明, 姚凯, 陈扬. 中国家族企业职业经理人激励模型及其理论探讨——基于“家”文化的视角[J]. 当代财经, 2012(9): 72-79.
- [27] Huffman, R.C. and Hegarty, W.H. (1993) Top Management Influence on Innovations: Effects of Executive Characteristics and Social Culture. *Journal of Management*, **19**, 549-574. [https://doi.org/10.1016/0149-2063\(93\)90004-7](https://doi.org/10.1016/0149-2063(93)90004-7)
- [28] Zulfiqar, M., Yousaf, M.U., Islam, M.R. and Ghafoor, S. (2021) Family Firms Propensity to Lean Innovation in the Emerging Economy: A Moderating Role of Executive's Compensation. *Journal of Family Business Management*, **11**, 32-50. <https://doi.org/10.1108/JFBM-11-2018-0057>
- [29] 陈建林, 温正杰. 家族控制、高管激励与企业社会责任——基于中国家族上市公司的实证研究[J]. 南京审计大学学报, 2017, 14(3): 66-74.
- [30] Sharma, S., Durand, R.M. and Gurarie, O. (1981) Identification and Analysis of Moderator Variables. *Journal of Marketing Research*, **18**, 291-300. <https://doi.org/10.1177/002224378101800303>
- [31] 陈家田. 上市家族企业 CEO 薪酬激励实证研究——基于双重委托代理视角[J]. 管理评论, 2014, 26(11): 159-168.
- [32] 王燕妮, 周琳琳. 家族企业的高管激励与研发投入关系研究——基于家族所有权和控制权视角[J]. 南开经济研究, 2016(6): 94-105.