

代际传承与家族企业创新 ——基于社会情感财富理论的研究

李 健 谢依欣 刘海建

摘 要 我国家族企业陆续进入代际传承高峰,在国家实施创新驱动战略的背景下,应对传承和创新的双重考验已成为当前家族企业发展的重要议题。受社会情感财富影响,处于代际传承中的家族企业往往表现出较低的企业创新水平,这对家族企业的发展构成了阻碍,而风险承担水平在此间起到了中介机制的作用。进一步的调节效应分析表明,社会责任承担弱化了代际传承对家族企业风险承担水平的影响,也弱化了风险承担水平在代际传承与家族企业创新关系中的中介效应;家族涉入强化了代际传承对家族企业风险承担水平的影响,也强化了风险承担水平在代际传承与家族企业创新关系中的中介效应。

关键词 代际传承;家族企业创新;风险承担水平;社会责任承担;家族涉入

中图分类号 F272-0 **文献标识码** A **文章编号** 1672-7320(2023)04-0153-14

基金项目 国家社会科学基金项目(19BGL042)

改革开放 40 年,中国家族企业纷纷进入代际传承期^①。《2021 年全球家族企业调研—中国报告》显示,81% 的内地家族企业的领导者都提出代际传承是家族企业面临的重难点,51% 的领导者更是将技术创新视为公司未来发展的挑战。作为我国民营经济的主体,家族企业是推动我国创新驱动战略有效实施的中坚力量。因此,对家族企业代际传承与企业创新投入关系的研究,是学术界、企业界和政府共同关注的重要问题。然而,目前学术界对传承中的家族企业创新研究观点存在差异。部分研究认为家族企业传承发生时其自信和教育背景相对于一代都有所提升^{[1](P125-135)[2](P6-16)},家族企业代理冲突会有所缓和、家族企业管理更加规范化和制度化^{[3](P1-18)},促进了家族企业创新水平的提升。也有研究认为处于代际传承期的家族企业往往容易面临动荡不安的内部局势^{[4](P133-158)},二代涉入可能会带来家族企业组织结构与管理方式的变革,对企业内部人事调整、制度和文化的重组都带有不同程度的破坏性^{[5](P17-21)}。因此,处于代际传承期的家族企业为实现持续控制更有可能基于“速胜动机”和“父爱主义”^{[6](P34-47)[7](P65-79,196)},关注短期目标^{[8](P99-114)},减少投资回收期长、风险性高、需要引进外部技术人才及投资者会威胁家族控制的研发活动^{[8](P99-114)}。

上述研究为理解传承中的家族企业创新问题提供了有益启示,但差异性较强的研究结论也表明该主题的研究仍然存在以下改进空间:首先,企业代际传承是一个动态的社会化的长期过程^{[9](P287-297)},基于家族企业与非家族企业在创新决策中的特征差异,选择合适的理论基础对代际传承与家族企业创新关系的研究至关重要。其次,目前学术界对家族企业传承与家族企业创新关系的研究,尚缺乏对其作用机制的理论构建和实证支持,这也使得家族企业传承与其创新关系研究还存在“黑箱”。最后,目前学

① 本文将家族企业代际传承期界定为约束型社会情感财富主导下的一代董事长职位向二代董事长转移,具体包括二代进入企业董事会、高管团队或监事会到二代担任董事长的时间段。

术界对家族企业传承与创新关系研究的差异性观点,也需要更多对两者关系存在情境影响的调节变量的引入。

本文以社会情感财富理论,深入研究风险承担水平的中介机制从而揭示两者因果关系的“黑箱”。基于社会情感财富理论,本文综合考察代表约束型社会情感财富的家族涉入和延伸型社会情感财富的社会责任承担在模型中的调节作用,以期为当前家族企业传承与家族企业创新关系研究中的分歧提供解释。在适应、把握、引领经济“新常态”进程的要求下,加快实施创新驱动发展战略是保持我国经济持续健康发展的必然选择。本文研究力求对微观层面家族企业应对守业与创新的双重考验、保持家族企业“长盛不衰”“家业长青”具有指导性意义,努力为宏观层面推动经济高质量发展提供管理启示和实践指导。

一、理论分析与研究假设

代际传承阶段,一代掌权者和二代继位者都将表现出较为鲜明的行为特征。在二代参与管理时期,一代往往可能基于“父爱主义”而选择为二代“铺路”^[7](P65-79,196),凭借手中掌握的权力和资源为二代做嫁衣^[10](P168-176,188),如在企业投资决策中行使资源配置的权力,将家族企业更多的内部资源投入至快速提升业绩的项目,以帮助二代在参与企业管理中迅速打开局面、树立威信。当二代进入董事会或高管团队步入与一代共同管理的阶段时,企业的控制权和经营权开始向二代转移,二代开始直接涉及企业经营管理等重大决策的制定。一代企业家是家族企业发展的核心,其自身领导风格、管理技能、社会关系网络及个人人格特征早已嵌入组织内外部相关利益者对家族企业领导者的认知评价中。在“老子英雄儿好汉”的中国传统文化认知下,家族企业内外部相关利益者会理所当然地将对一代企业家的认知转移到对二代企业家的期望上。但二代企业家的成长背景、社会阅历、企业管理时间和经验往往使得其相对一代企业家在管理能力、领袖魅力与社会关系网络建设等方面存在较大不足,较难满足相关利益者对二代企业家领导者的期望。另一方面,二代由于受到的一代“父爱主义”关照,也容易导致家族企业内外部相关利益者对其职位晋升和能力培养产生不信任。当二代进入接收管理阶段,其在中地位并未牢固,二代相对一代的合法性劣势更有可能促使二代产生强烈的“速胜动机”^[6](P91-105),即在制定企业经营管理等重大决策时,主动寻求能够凸显个人决策与领导力的风险小且绩效反馈快速的项目,以快速提升自身合法性,赢得家族企业内外部相关利益者的认可。而相对其他投资活动,企业创新投资往往风险更高、见效更慢、可见性更低,即使成功的创新活动成果对企业绩效的推动作用往往需要一定时间被市场接受和认可,但创新活动一旦失败,却可以迅速与企业家决策错误相关联^[11](P73-87)。因此,在家族企业资源既定的情况下,无论是一代企业家基于“父爱主义”的“铺路”动机还是二代企业家基于“合法性劣势”而产生的“速胜动机”,在约束型社会情感财富主导的代际传承中,持续控制和顺利传承都是一代企业家和二代企业家决策的主要参照点,家族企业资源都会优先投入风险较小、效益可见度高、见效快的投资项目,从而降低了代际传承中的创新活动投入。当家族企业处于非代际传承时,家族企业内部稳定不存在变动挑战,短期内都不会受传承控制的影响。家族企业家经营决策考虑的是企业竞争力和基业长青,更强调兼顾家族企业与外部相关者的利益、维持与伙伴和社区的友好合作关系、维护家族企业在市场上的良好声誉^[8](P99-114),因此该阶段家族企业往往基于长期考虑制定企业经营决策。此时对家族企业长期竞争能力至关重要的创新投资活动,在延伸型社会情感财富主导下可以获得更长的评估期,降低长期投资收益的“社会情感折现率”^[12](P976-997),增强其对家族企业的吸引力。此外,中国家族企业二代普遍在教育背景方面优于创始人,他们不仅拥有更高的学历,同时还拥有更加广阔的国际视野,能为家族企业带来更为先进的管理模式^[2](P6-16),这在一定程度上也能够提升家族企业创新水平。综上,本文提出以下假设。

假设1:处于代际传承中的家族企业创新水平更低。

一代与企业内外部环境互动所构建的社会关系网络都具有黏性特征^[13](P50-60)。一代的逐步退出,对团队内部亲密信任的沟通格局形成冲击。家族企业在信息传递和决策实施过程中更容易造成效率低下和资源浪费,造成对风险性的投资控制能力不够,导致风险承担能力的降低;对外横纵关系网络的流失会提高家族企业外部沟通壁垒,从中获取的异质性资源和政策保护受到削弱,如难以获得外部金融机构和投资方信任,需要经历严格的信贷、投资评估和审查程序,加大了借贷或融资的难度和成本,降低了企业风险承担能力。二代进入企业后,往往在家族、社会的要求下,花费大量时间、人力、物力在企业内部树立权威和企业外部争取信任,重新构建以自己为中心的社会网络^[14](P71-81)。为获得新建社会网络成员的认可,二代更容易受约束型社会情感财富因素影响,表现出更强的风险厌恶偏好,通过更为保守的投资策略,用短期投资收益来快速证明自身能力,以获得网络成员的接受^[13](P50-60),因此该阶段家族企业的风险承担意愿更弱。另一方面,家族企业被家族内部成员定义为“家族的企业”,因此对于继任者的选择存在内部偏见^[15](P209-228)。家族企业通常选择家族内部成员作为继任者,但是他们可能并不具备相应的资质和专业能力^[16](P473-490),从而更容易在代际传承期发生人事冲突和政治运动^[17](P98-108)。综上,本文认为处于代际传承中的家族企业往往面临着更高风险,在约束型社会情感财富主导下,这会限制家族企业风险承担的意愿和能力,从而降低家族企业风险承担水平,据此本文提出以下假设。

假设2:处于代际传承中的家族企业风险承担水平更低。

在竞争激烈的产业环境中,高回报与高风险往往并行。对于投资周期长、不确定性强的企业创新活动而言,企业是否选择创新受企业风险承担水平的影响很大。首先,一家企业风险承担水平越高,越有可能促进企业进行资本预算的高效性^[18](P65-105),企业的资源配置效率更高^[19](P149-163),拥有对投资机会高度敏感性的管理层有可能及时、高效调配资源,更能主动把握住企业内外部具有创新思想内核的项目^[20](P4-12)。其次,企业高风险承担水平下的项目机会把握、高效资源配置往往更容易带来企业资产和收入的增加^[21](P1679-1728)。企业内部资源的增加,也为企业选择周期长、风险大、技术含量高的高投入创新项目提供了必要的资源支持。综上所述,企业风险承担水平越高,越有可能在创新项目机会把握、企业资源提供和资源配置转换方面给企业创新活动提供支持,据此本文提出以下假设。

假设3:家族企业风险承担水平越高,家族企业创新水平越高。

结合假设1-3,处于代际传承中的家族企业在约束型社会情感财富主导下更容易表现出强烈风险厌恶特征,会导致风险承担的意愿降低;同时代际传承中二代企业家相对一代企业家在社会网络、管理经验方面的削弱,以及代际传承中更容易出现的利益集团斗争也削弱了家族企业风险承担能力,致使处于代际传承时的家族企业风险承担水平更低。低风险承担水平会带来低资源配置效率、不能充分识别外部投资机会,促使家族企业内部资源投入低风险、高效益可见度、短回收期的项目,而不是高风险、低效益可见度、长回收期的研发创新项目,从而降低家族企业创新水平。基于上述讨论,本文提出“代际传承—风险承担水平—家族企业创新”的传导路径,并据此提出以下假设。

假设4:风险承担水平在代际传承与家族企业创新关系发挥了中介传导作用。

社会情感财富理论的研究框架自提出以来,国外学者对社会情感财富的内涵进行丰富的阐释。为了更好地利用和探究理论的适配性,他们对社会情感财富进行了多维度分类。最初是Gómez-Mejía等基于社会情感财富的来源划分的“三分法”(情感、文化价值观和利他主义)^[22](P653-707)。但随着研究的深入,学者们发现这类划分在实际研究过程中过于笼统,也不够完整,不能满足深入家族企业社会情感财富研究的需要,于是Berrone等提出了五维度分类法(家族控制和影响、家族成员对企业的高度认同、密切联系的社会关系、家族成员情感依恋以及代际传承意愿)^[23](P258-279),对社会情感财富的内涵进行了更为细致的分类,但仍有不少学者指出其划分存在维度重叠的缺陷。具体表现为家族成员对企业的高度认同与家族成员情感依恋存在部分重叠,家族成员都希望通过通过家族的良好声誉取得情感

需求上的满足。在此基础上,Miller等提供了更为清晰和理想的划分,即基于企业的短期或长期导向将社会情感财富划分为约束型社会情感财富和延伸型社会情感财富^[24](P713-720)。约束型社会情感财富基于短期导向,强调企业对于短期的非经济利益的重视,导致家族增强对企业的控制和影响,最终以企业长期利益的损失为代价,关注短期家族社会情感财富的保护。延伸型社会情感财富基于长期导向,聚焦企业的长期利益,倾向通过企业的长远投资促进家族与外部相关者利益的兼容,注重维护家族企业的形象和声誉,保持良好的社会关系,从而实现共同获益。社会情感财富理论认为,保有社会情感财富是家族企业区别于其他类型企业在决策制定时的特殊之处。而约束型社会情感财富和延伸型社会情感财富,二者对家族企业的决策制定有着截然相反的作用^[8](P99-114),在不同类型社会情感财富情境下,本文的理论逻辑会得到增强或削弱。因此,本文接下来选择不同类型社会情感财富,检验它们对“代际传承—风险承担水平—家族企业创新”路径的情境效应。

对家族企业来说,积极承担社会责任虽然促使放弃短期经济利益,但有利于维持与其相关利益者的合作关系,也有助于积累相关社会资本、储备商誉以及为企业带来良好的形象和声誉^[25](P1679-1687),体现了家族企业决策参照点对企业长期发展的侧重,是延伸型社会情感财富作用的体现。本文认为社会责任承担能够缓解代际传承对家族企业风险承担水平的负向影响:首先,家族企业承担社会责任能够维系企业社会网络和扩展网络规模。基于利益相关者理论,履行社会责任可以帮助企业获取社会各方的认同,与合作伙伴(政府、供应商、客户和员工等)建立和维持更稳固、长久的关系网络,强化网络成员之间的相互联系,有助于企业获取更多新知识和资源支持^[26](P57-67),从而有利于缓解代际传承中由于社会网络差异而不愿承担风险的意愿。其次,家族企业承担社会责任具有组织内部优化效应。研究表明,履行社会责任的企业往往拥有良好的伦理环境^[27](P455-469),这样的环境优势不仅能够提高成员工作的积极性和稳定性,还有利于提升成员对家族企业的认同感和归属感。一方面,不仅能够提升成员信息的沟通频率和传递速度,还能够提高他们为企业发展出谋划策、提供免费劳力、发挥专业技能的意愿,弥补继任者可能并不具备相应管理经验的缺陷,增强企业成员对继任者的支持动机。另一方面,对家族企业长青的重视也会促使不同利益集团从短期的资源斗争中挣脱出来,齐心为企业谋取更稳定、更长远的发展,削弱了代际传承中由于管理经验差异和不同利益集团斗争而造成的风险承担水平降低的影响。最后,企业履行社会责任向社会传递了积极信号,能够缓解家族企业代际传承中存在的融资约束问题。一方面,家族企业社会责任报告披露可以缓解信息不对称,降低信息搜寻成本;另一方面,家族企业承担社会责任能够为企业树立良好的形象,提升家族企业信用水平,从而降低企业融资难度,提高家族企业的风险承担水平。综上,本文认为社会责任承担越多的家族企业,越可能因为社会网络的维系和扩展、组织内部优化效应以及融资约束缓解等原因弱化代际传承对家族企业风险承担水平的负向影响,进而对家族企业创新降低的影响也就越弱。本文据此提出以下假设。

假设5:社会责任承担越多的家族企业,代际传承对企业风险承担水平的负向影响越弱。

假设6:社会责任承担越多的家族企业,代际传承通过风险承担水平降低家族企业创新水平的中介机制越弱。

家族涉入情况(如家族企业高管团队中家族成员的数量)反映了家族对企业的控制意愿,是约束型社会情感财富在家族企业中是否发挥决策参照点作用的重要表现。基于资源观的家族企业研究认为,家族企业的发展(创新、创业等)离不开企业外部持续不断的人才引进、外部投资者资金等各种资源的支持。然而,外部投资者的引入往往伴随着对家族企业内部运营如战略制定、财务资金使用等更多的监管要求^[8](P99-114),会削弱家族对企业的控制。家族企业在引入更多的外部专业人才时,也增强了家族成员与外部专业人员在专业知识和技能方面的不对称,削弱家族对这些专业部门的控制^[28](P44-50)。因此,在高家族涉入情境中,家族企业更容易出于保护家族控制权的目的,保持较低的风险承担意愿,而进一步强化了代际传承对家族企业风险承担水平的负向影响,也更加难以促使家族企业在代际传承中通

过风险承担水平的提升增加家族企业创新水平。

另一方面,家族企业管理层中家族成员数量越多,虽然越有利于家族企业管理层更容易形成决策一致,加快决策速度和减少决策成本,但也使得家族企业决策更难以获得董事会或管理层的异质性、多样性决策参考意见的机会,形成事实上的“家族专权”。当家族企业决策由家族中的个人或家族小团体决定时,就更容易受到决策路径依赖影响^[29](P113-132),可能出现对外界变化环境适应不足的决策风险。此外,决策有效性取决于决策权和决策知识的匹配,而专业化知识和经营诀窍分散在各职能部门专业性人才的头脑中,是一种隐性知识无法在组织内部轻易共享。家族企业管理团队中家族成员数量越多,意味着家族企业决策权和决策知识错位匹配的风险增大,家族企业决策质量也更容易受到损害。因此,家族企业风险承担能力越弱,代际传承对家族企业风险承担水平的负向影响越强,也更加难以促使家族企业在代际传承中通过风险承担水平的提升增加家族企业创新。综上所述,本文提出以下假设。

假设7:家族涉入越强,代际传承对家族企业风险承担水平的负向影响越强。

假设8:家族涉入越强,代际传承通过风险承担水平降低家族企业创新的中介机制越强。

综上,本文构建了代际传承与家族企业创新关系的一个有调节的中介理论模型,如图1所示:

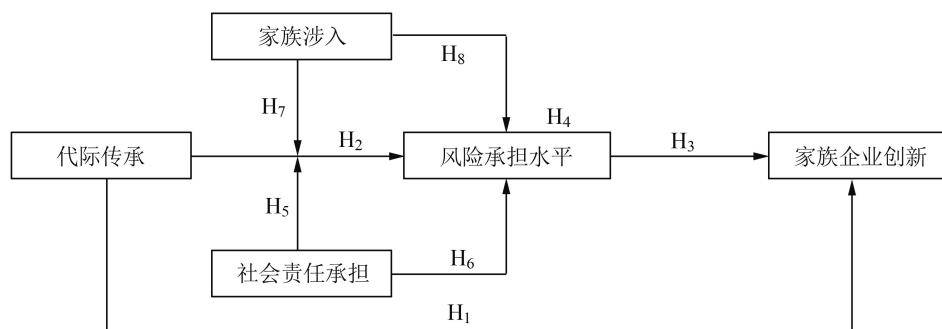


图1 代际传承与家族企业创新关系研究的理论模型

二、实证研究

为实证检验代际传承对家族企业创新的影响,进一步研究其内在机制和存在的调节效应,本部分将首先对相关变量的选取及数据来源与处理进行说明。

(一) 研究样本

为验证上述假设,本文选取2008-2016年中国A股制造行业的已上市家族企业为研究对象。样本范围选择缘由如下:润灵环球于2009年正式发布企业社会责任评级数据,披露企业上一年社会责任履行状况,因此本文选择样本的年份从2008年开始而非2009年;相比于其他行业的上市公司,制造业企业的上市时间更久,样本数量更多,数据可得的同时也更加可靠,故将制造业家族企业确定为研究对象。同时,本文对原始数据进行筛选和处理时,剔除了被ST、PT的样本,最终得到总计1186个家族企业、共计4697个观测值的非平衡面板数据,本文样本财务数据来源于CSMAR数据库,社会责任承担数据来源于润灵环球(RKS)企业社会责任评级评分数据。

(二) 变量测度

基于上述数据来源和处理,本文对因变量、自变量、中介变量、调节变量与控制变量的指标选取与测度进行详细说明。

1. 因变量家族企业创新(RD)。本文借鉴朱沅等^[8](P99-114)、汪祥耀等^[30](P73-82)的做法,使用研发投入与营业收入之比衡量家族企业创新。

2. 自变量代际传承(TS)。借鉴Li等^[31](P193-222)、汪祥耀等^[30](P73-82)的研究,本文以董事长职位从一代转移到二代的事件定义家族企业代际传承的发生,将二代进入企业董事会、高管团队或监事会到二代担任董事长赋值为1;其他赋值为0。

3. 中介变量风险承担水平(Risk)。John等指出实行高风险投资决策的企业,其未来现金流入的不确定性会增加,投资收益率的波动性会更大^[21](P1679-1728),因此企业盈利的波动性作为企业风险投资的结果能很好地反映企业的风险承担水平。本文借鉴余明桂等^[19](P149-163)和John等^[21](P1679-1728)的做法,采用企业盈利的波动性代表风险承担水平,计算方法如下:

$$Adj_Roa_{i,t} = \frac{Ebitda_{i,t}}{Asset_{i,t}} - \frac{1}{X_t} \sum_{k=1}^X \frac{Ebitda_{k,t}}{Asset_{k,t}} \quad (1)$$

$$RiskT_{i,t} = \sqrt{\frac{1}{T-1} \sum_{t=1}^T (Adj_Roa_{i,t}) - \frac{1}{T} \sum_{t=1}^T (Adj_Roa_{i,t})} | T=3 \quad (2)$$

Roa为息税折旧和摊销前利润(Ebitda)与年末总资产(Asset)的比值,为剔除行业因素的干扰,采用行业均值对其进行调整。最后,计算企业在(t,t-1,t-2)观测时段内经行业调整后Roa的标准差。

4. 调节变量社会责任承担(CSR)、家族涉入(FI)。本文借鉴权小锋等的研究,使用润灵环球(RKS)评级评分指数测量家族企业社会责任承担水平^[32](P49-64)。对于家族涉入(FI),家族对家族企业的控制程度是约束型社会情感财富的主要表现之一^[8](P99-114)^[33](P1351-1374),反映了家族成员对家族组织身份的认同^[34](P588-608)。因此本文使用高管团队中家族成员人数的占比来衡量家族对企业的控制程度。

5. 控制变量。本文将资本结构、企业盈利、企业规模等因素作为控制变量纳入回归模型以避免遗漏变量所带来的内生性问题。控制变量及测量如下:以资产负债率反映一家公司的资本结构和财务稳健性,采用企业年末总资产/年末总负债进行测量;以企业营业毛利率反映企业的盈利能力,采用营业毛利额/营业收入额进行测量;以企业规模反映企业在创新时面临的风险承担能力,采用企业总资产的对数进行测量;以股权集中率反映企业创新决策是否受到大股东控股影响,采用前5大股东股权集中度进行测量;以净资产收益率反映企业投资的收益情况,采用净利润/股东权益余额进行测量;以两职合一反映企业创新决策可能受到的代理影响,采用董事长和总经理是否为一进行测量,是则赋值为1,否则赋值为0;最后为控制不同年度之间的时间效应,本文在模型中加入年度虚拟变量。具体如表1所示:

表1 本文主要变量说明

变量类型	变量名称	变量符号	变量定义
因变量	家族企业创新	RD	研发投入/营业收入
自变量	代际传承	TS	二代进入企业董事会、高管团队或监事会到二代担任董事长赋值为1;其他赋值为0。
中介变量	风险承担水平	Risk	企业盈利的波动性
调节变量	社会责任承担	CSR	润灵环球(RKS)评级评分指数
	家族涉入	FI	家族成员人数/高管团队人数
控制变量	资产负债率	Lev	企业年末总资产/年末总负债
	营业毛利率	Margin	营业毛利额/营业收入额
	公司规模	Size	企业总资产的对数
	股权集中率	Hhi	前5大股东股权集中度
	净资产收益率	Roe	净利润/股东权益余额
	两职合一	Duality	董事长和总经理若为一,赋值为1,否则为0
	年度虚拟变量	Year	年度虚拟变量

三、实证结果与分析

考虑到本文模型中被解释变量家族企业创新和其滞后项、解释变量代际传承以及其他解释变量之间可能存在内生性问题,彼此之间相互影响,最小二乘法的无偏性和一致性无法得到保证,导致不能准确地估计参数,本文选择广义的矩估计(GMM)方法来估计动态模型,并选择主要解释变量的滞后项作为工具变量进行回归,解决变量之间内生性的问题。

(一) 描述性统计

表2为关键变量描述性统计,其中企业创新(RD)均值是0.04,标准差是0.04,表明我国家族企业创新水平普遍较低;代际传承(TS)均值是0.43,标准差是0.49,表明有将近一半的家族企业正处于代际传承中;风险承担水平(Risk)均值是0.03,标准差是0.02;社会责任承担(CSR)均值是37.30,标准差为9.17;家族涉入(FI)均值是0.03,标准差为0.09。其他控制变量描述性统计见表2。

表2 变量描述性统计

变量	均值	标准差	最小值	最大值
<i>RD</i>	0.04	0.04	0.00	0.73
<i>TS</i>	0.43	0.49	0	1
<i>Risk</i>	0.03	0.02	0.00	0.20
<i>CSR</i>	37.30	9.17	15.56	71.78
<i>FI</i>	0.03	0.09	0	0.67
<i>Lev</i>	0.32	0.18	0.01	1.35
<i>Margin</i>	0.32	0.16	-0.12	0.96
<i>Size</i>	21.44	0.91	18.76	25.86
<i>Hhi</i>	0.17	0.10	0.01	0.75
<i>Roe</i>	0.09	0.09	-0.70	1.03
<i>Duality</i>	0.41	0.49	0	1

注:0.00表示保留两位小数后四舍五入的取值,下表同。

表3是变量之间Pearson相关性检验,可以看出,家族企业创新(RD)与代际传承(TS)的相关系数为-0.08,且在5%的水平上显著。这表明家族企业处于代际传承中时,企业创新水平降低,初步验证假设1。同时,企业风险承担水平(Risk)与企业创新(RD)的相关系数为0.08,且在1%的水平上显著,表明处于风险承担水平高的企业创新水平投入也更高,验证假设3。数据显示,各变量间相关系数远小于0.6,说明多重共线性问题并不严重。

(二) 实证结果

基于前述假设,本部分将进行基准回归分析,检验代际传承对家族企业创新的影响、风险承担水平的中介机制、社会责任承担和家族涉入的调节效应。对于每列回归结果报告之前,本文都进行了相应的共线性检验、异方差检验、序列相关检验及工具变量过度识别检验,均通过了相应检验。Control代表了放入回归中的各项控制变量。

在表4中,第(1)、(2)和(3)列报告了代际传承通过风险承担水平影响家族企业创新的中介效应假设实证结果。可以看出第(1)列中代际传承(TS)的回归系数为-0.013,且在1%的水平上显著为负($P=0.009$),这表明代际传承对家族企业创新有显著的负向影响,假设1获得支持。第(2)列中代际传承(TS)的回归系数为-0.04,且在1%的水平上显著为负($P=0.000$),因此处于代际传承中的家族企业其风险承担水平更低,假设2得到验证。第(3)列在第(1)列的基础上加入了中介变量风险承担水平(Risk),可以看出风险承担水平(Risk)对家族企业创新(RD)的回归系数为0.44,且在1%的水平上显著为正($P=0.000$),表明风险承担水平对企业家族企业创新具有显著正向作用,假设3得到验证。同时观察到在加入中介变

表3 变量Pearson相关性检验

变量	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
<i>RD</i>	1										
<i>TS</i>	-0.08**	1									
<i>Risk</i>	0.08***	-0.06	1								
<i>CSR</i>	0.17***	-0.18*	-0.04	1							
<i>FI</i>	-0.03*	-0.07**	-0.01	0.05	1						
<i>Lev</i>	-0.24***	-0.01	-0.05***	0.07	-0.02	1					
<i>Margin</i>	0.34***	-0.04	0.09***	-0.02	-0.06***	-0.40***	1				
<i>Size</i>	-0.16***	0.05	-0.08***	0.31***	0.01	0.48***	-0.16***	1			
<i>Hhi</i>	-0.07***	-0.05	0.00	-0.07	0.04***	-0.04***	0.04**	0.03**	1		
<i>Roe</i>	-0.10***	-0.05	-0.06***	0.03	0.02	-0.07***	0.36***	0.03*	0.18***	1	
<i>Duality</i>	0.11**	-0.16***	-0.02	-0.01	-0.01	-0.06***	0.08***	-0.11***	0.06***	0.02	1

注:***表示 $P<0.01$,**表示 $P<0.05$,*表示 $P<0.1$;显示四舍五入后保留两位小数点的结果。

量风险承担水平(*Risk*)之后,代际传承(*TS*)对家族企业创新(*RD*)的回归系数为-0.011,依然在5%的水平上显著为负($P=0.023$),相较第(1)列中的回归系数和显著性均降低,这说明风险承担水平在代际传承对家族企业创新的负向影响中发挥了部分中介作用,假设4由此成立。

表4 代际传承、风险承担水平和家族企业创新的回归分析

变量	(1)	(2)	(3)
	RD	Risk	RD
因变量前一期	0.99*** (19.70)	0.54*** (10.39)	1.08*** (18.65)
因变量前二期	0.34*** (7.01)	-0.35*** (-7.08)	0.41*** (6.96)
因变量前三期	-0.00 (-0.04)	0.23*** (6.05)	-0.09 (-1.13)
<i>TS</i>	-0.013*** (-2.62)	-0.04*** (-6.87)	-0.011** (-2.27)
<i>Risk</i>			0.44*** (7.40)
<i>Control</i>	Yes	Yes	Yes

注:表中若需要展现实证结果的差异,则保留3位小数;*,**和***表示10%、5%和1%的显著性水平;括号内为 z 值。下表同。

在表5中,第(4)、(5)和(6)列报告了社会责任承担在代际传承、风险承担水平和家族企业创新中介效应模型中的调节效应。可以看出,第(4)列中代际传承和社会责任承担的乘积项($TS*CSR$)的回归系数为0.003(为正)且在10%的水平上并不显著($P=0.322$)。第(5)列在第(2)列检验代际传承和风险承担水平关系的基础上加入了调节变量社会责任承担(*CSR*),以及调节变量和自变量的交互项($TS*CSR$),检验结果表明代际传承(*TS*)的系数为-0.22,且在10%的水平上显著为负($P=0.065$),调节变量和自变量的交互项($TS*CSR$)的系数为0.01,且在10%的水平上显著为正($P=0.053$),可知较高的社会责任承担弱化了代际传承对风险承担水平的负向影响,假设5得到验证。第(6)列以家族企业创新为被解释变量,在第(3)列中加入了调节变量社会责任承担(*CSR*)、风险承担水平和社会责任承担的乘积项($Risk*CSR$)。从回归结果中可以看出,中介变量风险承担水平(*Risk*)的回归系数为0.92,且在10%的水平上显著为正

($P=0.055$)。根据总效应调节模型的观点,中介路径的前半段受到调节作用。第(5)列中代际传承和社会责任承担的乘积项($TS*CSR$)的系数(0.01)与第(6)列中的风险承担水平(Risk)系数(0.92)相乘为正,而第(5)列中的代际传承(TS)系数(-0.22)与第(6)列中的风险承担水平(Risk)系数(0.92)相乘为负,两者相反,此时调节变量社会责任承担弱化了“代际传承—风险承担水平—家族企业创新”的中介机制,假设6得到支持。借助第(7)、(8)和(9)列,进一步检验家族涉入在代际传承、风险承担水平和家族企业创新中介效应模型中的调节效应。第(7)列中代际传承和家族涉入的乘积项($TS*FI$)的回归系数为-0.54,为负且在10%的水平上并不显著($P=0.325$)。第(8)列在第(2)列检验代际传承和风险承担水平的基础上加入了调节变量家族涉入(FI),以及调节变量和自变量的交互项($TS*FI$),检验结果表明自变量代际传承(TS)的系数为-0.005,为负且在10%的水平上且并不显著($P=0.227$),调节变量和自变量的交互项($TS*FI$)的系数为-0.06,在1%的水平上显著为负($P=0.005$),可知家族涉入强化了代际传承对风险承担水平的负向影响,假设7得到验证。第(9)列在第(3)列检验代际传承和家族企业创新的基础上加入了调节变量家族涉入(FI),以及调节变量和自变量的交互项($TS*FI$),从回归结果中可以看出,中介变量风险承担水平(Risk)的回归系数为0.16,且在1%的水平上显著为正($P=0.000$)。根据总效应调节模型的观点,中介路径的前半段受到调节作用。第(8)列中代际传承和家族涉入的乘积项($TS*FI$)的系数(-0.06)与第(9)列中的风险承担水平(Risk)系数(0.44)相乘为负,而第(8)列中的代际传承(TS)系数(-0.005)与第(9)列中的风险承担水平(Risk)系数(0.44)相乘为负,两者相同,此时调节变量家族涉入强化了“代际传承—风险承担水平—家族企业创新”的中介机制,假设8得到支持。

(三) 稳健性检验

本部分通过基于PSM的反事实稳健性检验、基于处理效应模型的稳健性检验以及中介效应的稳健性检验对前述内容作进一步阐述和证明,保证上文研究结果稳健、可靠。

1. 基于PSM的反事实稳健性检验

虽然本文的因变量家族企业创新并不会对自变量代际传承产生影响,二者为双向因果关系的可能性较小,但由于无法在同一时点观测到一个家族企业在代际传承和非代际传承两个阶段对家族企业创新的作用(“反事实情形”),在研究中就可能遗漏导致家族企业处于代际传承和非代际传承的因素影响,因此即使处于代际传承中的家族企业创新较低,也不能完全说明家族企业创新较低是因其处于代际传承期直接导致。为了避免样本选择偏差背后遗漏数据可能产生的内生性问题,本文采用反事实因果推断分析框架对代际传承与家族企业创新关系进行进一步稳健性检验。

本文将样本家族企业分为处于代际传承的处理组和处于非代际传承的控制组,并选取以下因素作为匹配变量。具体包括:企业层面的企业年龄(Age)、企业规模(Size)以及家族层面的家族情感(FE)、实际控制人进入企业的下一代(NG)人数。原因在于:家族企业成立年限较长,创始人随着年龄增长、精力衰退,更有可能将关注的焦点从企业的启动、生存转向代际传承^[4](P133-158);企业规模越大,二代的接班意愿就越强烈,家族企业更有可能发生传承^[35](P43-61);家族情感不仅能够提高家族成员之间的信任感,更有助于建立家族企业发展的共同愿景,更能可能对家族企业代际传承达成一致^[36](P52-58);如果实际控制人进入企业的下一代人数越多,越意味着前任企业家有更强的意愿将企业传承^[37](P29-31)。

从表6中可以看出,通过倾向得分匹配后的处理组的平均处理效应ATT的差距值为-0.004,且t检验在10%的水平上显著,这表示处于不同时期的家族企业创新存在明显差异。使用PSM方法得出的结果与前文代际传承与家族企业创新的回归结果基本一致,说明在考虑了“反事实情形”和“选择性偏倚”的问题后,回归结果仍然符合预期,本文得出的结论是稳健的。

2. 基于处理效应模型的稳健性检验

为进一步防止不可测变量带来样本自选择偏差产生内生性问题,造成模型估计的偏误,本文采用基于极大似然估计法的处理效应模型估计来解决可能的内生性问题的影响。

表 5 社会责任承担、家族涉入对中介效应的调节作用的回归分析

变量	社会责任承担的调节作用			家族涉入的调节作用		
	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
	RD	Risk	RD	RD	Risk	RD
因变量 前一期	1.61*** (4.95)	-0.18 (-0.33)	0.94*** (3.98)	0.88*** (12.62)	0.65*** (12.82)	0.10*** (11.83)
因变量 前二期	-2.22 (-1.45)	1.12 (1.26)	-0.29 (-0.56)	0.48*** (7.97)	-0.13** (-2.15)	0.49*** (8.75)
因变量 前三期	1.34 (1.11)	0.17 (0.63)	0.39 (0.81)	0.47*** (5.42)	0.10*** (2.67)	0.21** (2.12)
<i>TS</i>	-0.11 (-0.98)	-0.22* (-1.84)	-0.01 (-0.95)	-0.001 (-0.50)	-0.005 (-1.21)	-0.01** (-2.09)
<i>Risk</i>			0.92* (1.92)			0.44*** (3.16)
<i>CSR</i>	-0.00 (-0.98)	-0.00 (-0.88)	0.00 (0.45)			
<i>TS*CSR</i>	0.003 (0.99)	0.01* (1.93)				
<i>Risk*CSR</i>			-0.02 (-1.35)			
<i>FI</i>				0.04 (1.01)	0.05*** (4.25)	0.08 (0.72)
<i>TS*FI</i>				-0.54 (-0.98)	-0.06*** (-2.82)	
<i>Risk*FI</i>						-3.77 (-1.47)
<i>Control</i>	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes

表 6 倾向得分匹配的处理效应

处理效应	处理组 (代际传承)	控制组 (非代际传承)	差距	标准误	t 检验值	Bootstrap 标准误	Z 值
OLS	0.038	0.043	-0.005	0.002	-2.09**		
ATT	0.038	0.042	-0.004	0.002	-1.74*	0.002	-2.03**
ATU	0.043	0.040	-0.003				
ATE			-0.004				

在工具变量选择问题上,本文选取了实际控制人进入企业的下一代人数(childrennum)作为代际传承(TS)的工具变量,这是因为:在中国差序格局文化中,与家族企业实际控制人关系越近的对象(子女、夫妻等)更有可能被选为交接班对象。家族企业实际控制人进入企业工作的下一代人数越多,越有可能选到能力突出又有接班意愿的继承人进入代际传承,因此该变量与代际传承相关。家族企业实际控制人下一代的人数主要受夫妻双方情感、生育观念以及自身身体状况的影响,并无证据表明下一代进入企业的人数与企业创新相关,因此该变量与企业创新决策不相关,具有外生性。从表 7 中可以看出,似然比检验(Wald test)结果的 P 值为 0.000,在 1% 的水平上显著,说明模型中存在内生性问题,需要纠正自选择

偏差。第(1)列中实际人进入企业的下一代人数(*Childrennum*)对代际传承(*TS*)的回归系数为0.04,且在10%的水平上显著($P=0.061$),这表明本文选择的工具变量实际控制人进入企业的下一代人数与自变量

量代际传承具有显著正相关关系,当实际控制人进入企业的下一代人数较多时,家族企业越可能处于代际传承中。同时观察到在考虑了内生性问题后,第(2)列中代际传承(*TS*)对家族企业创新(*RD*)的回归系数为-0.04,且在1%的水平上显著($P=0.000$),表明处于代际传承中的家族企业创新水平更低。基于处理效应的实证结果表明,考虑了不可测量变量带来的内生性问题后,与表4中的基准回归模型第(1)列的结果仍然是一致的,本文假设1关于代际传承与家族企业创新关系的稳健性得以验证。

表7 处理效应模型估计回归分析

变量	选择方程(第一阶段)	结果方程(第二阶段)
	(1)	(2)
	TS	RD
<i>Childrennum</i>	0.04* (1.88)	
<i>TS</i>		-0.04*** (-6.64)
<i>Controls</i>		Yes
Wald test	160.13***	

3. 中介效应的稳健性检验

首先,本文借鉴王玉泽等的方法^[38](P138-155),取企业研发投入加1的对数作为家族企业创新的测量指标进行稳健性检验。回归结果如表9中模型第(1)、(2)和(3)列所示:第(1)列中代际传承(*TS*)的回归系数为-0.011,且在5%的水平上显著为负($P=0.013$),这表明代际传承对家族企业创新有显著的负向影响,验证假设1。第(2)列中代际传承(*TS*)的回归系数为-0.04,且在1%的水平上显著为负($P=0.000$),因此处于代际传承中的家族企业其风险承担水平更低,假设2得到验证。第(3)列中风险承担水平(*Risk*)对家族企业创新(*RD*)的回归系数为0.39,且在1%的水平上显著为正($P=0.000$),表明风险承担水平对家族企业创新具有显著正向作用,假设3得到验证。同时观察到在加入中介变量风险承担水平(*Risk*)之后,代际传承(*TS*)对家族企业创新(*RD*)的回归系数为-0.009,依然在5%的水平上显著为负($P=0.023$),相较第(1)列回归系数降低,这说明风险承担水平在代际传承对家族企业创新的负向影响中发挥了部分中介作用,假设4得到验证,这与前文的结论基本一致。

其次,本文参考王玉泽等的研究^[38](P138-155),将企业总资产收益率(*Roa*)、营业收入增长率(*Growth*)、固定资产比率(*Ppe*)、托宾Q(*TobinQ*)和上市年限(*Listage*)这些用来反映企业的经营和成长状况的指标替代原有控制变量进行稳健性检验回归。回归结果如表8中第(4)、(5)和(6)列所示,所得结论与前文基本一致,符合预期假设1-4,风险承担水平在代际传承与家族企业创新之间发挥中介作用。

四、结 语

本文基于社会情感财富理论,以企业风险承担水平为中介变量、社会责任承担和家族涉入为调节变量,探究了代际传承影响家族企业创新的作用机制和作用情境,主要理论贡献如下:第一,深化了代际传承与创新之间关系的研究。家族企业研究领域的众多学者认为,家族企业区别于非家族企业最显著的特征,就是家族企业会以保护或增加社会情感财富而非企业经济利益作为主要决策参照点,因此社会情感财富理论被认为是近年来能够更为贴近家族企业特征和情境的解释理论^[39](P64-71,80),在家族企业创新研究中得到重视和应用^[8](P99-114)。本文从社会情感财富理论角度对代际传承与创新之间关系进行了解释,并增加了内在作用机制研究,以“代际传承—企业风险承担水平—企业创新决策”为逻辑链,形成了完整的中介机制理论框架,对两者关系的“黑箱”进行了理论阐述与实证检验,在一定程度上有利于学术界、企业界和政府围绕两者关系的内在作用机制,进行针对性的对策措施构建。第二,提升了对社会情感财富研究的贡献。本文紧密围绕社会情感财富理论选择了代表延伸型社会情感财富的社会责任

表 8 替换因变量和替换控制变量后对中介效应的稳健性检验

变量	替换因变量			替换控制变量		
	(1) RD	(2) Risk	(3) RD	(4) RD	(5) Risk	(6) RD
因变量 前一期	0.96*** (18.78)	0.54*** (10.39)	1.05*** (16.54)	0.82*** (21.11)	0.63*** (8.99)	0.88*** (21.72)
因变量 前二期	0.30*** (6.25)	-0.35*** (-7.08)	0.35*** (6.06)	0.16*** (2.68)	-0.35*** (-4.56)	0.20*** (3.42)
因变量 前三期	0.02 (0.34)	0.23*** (6.05)	-0.05 (-0.68)	-0.14*** (-2.79)	0.43*** (5.54)	-0.11** (-2.33)
TS	-0.011** (-2.48)	-0.04*** (-6.87)	-0.009** (-2.19)	-0.01** (-2.36)	-0.04*** (-7.05)	-0.00 (-1.45)
Risk			0.39*** (7.63)			0.27*** (4.66)
Control	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes

承担和代表约束型社会情感财富家族涉入两个调节变量,考察它们对“代际传承—风险承担水平—家族企业创新”路径影响作用的差异,这种差异化的情境效应体现在对代际传承与风险承担水平关系上。本研究为后续基于社会情感财富理论对家族企业的研究综合考察两种社会情感财富的共同作用提供了借鉴。

长期持续创新投资能够避免创新中断带来的调整成本,更有利于产生新知识并将新知识转化为新技术、新产品^[40](P349 - 360),所带来的竞争优势也更难以被竞争对手模仿。因此,为家族企业更好应对代际传承中的创新降低所带来的创新挑战,本文提出以下管理建议:第一,在代际传承中更容易发生家族企业创新降低,因此该阶段应成为关注家族企业长远发展的内外部相关利益者设置警戒观察措施的时间窗口。第二,提高处于代际传承中的企业风险承担水平有利于促进家族企业创新,因此家族企业可以通过提高代际传承期家族企业获得政府补助、金融机构借贷等方式,提升自身风险承担水平,避免代际传承中家族企业创新减少或中断。第三,承担社会责任越多的家族企业,更愿意以长期导向来看待企业发展,其对于企业基业长青的意愿也就越强烈,越有可能在延伸型社会情感财富影响下倾向于通过创新活动塑造企业核心竞争力,提升家族企业创新水平。而家族涉入越强,家族企业更有可能受约束型情感财富影响为实现家族持续控制表现出较高的风险厌恶性,从而降低家族企业创新。因此,家族企业应当将承担社会责任、减少家族涉入作为提升代际传承期家族企业创新的措施方向。

最后,受客观条件因素限制,本文还存在着一定的局限性。由于我国目前家族企业大多集中于制造业,因此本文更多展现了这部分家族企业的研究分析,未来可将样本扩至其他行业,研究不同行业是否会呈现出不同的经济效果,进行更深层次的研究,使结果更加稳健。本文仅在理论部分对传承期的划分提出了“参与管理”阶段、“共同管理”阶段、“接收管理”阶段相关概念,而没有在假设和实证部分进行深入研究和讨论。后续研究可以此为方向,通过企业问卷调研、访谈等方式丰富代际传承与企业创新关系的模型以及相关理论。

参考文献

- [1] 张敏, 张一力. 风险偏好还是网络偏好? 网络环境下跨代企业家二元创新实施路径探究. 科学学与科学技术管理, 2016, (3).
- [2] 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, (1).
- [3] T. Zellweger, P. Sieger. Entrepreneurial Orientation in Long-lived Family Firms. *Small Business Economics*, 2012, 38(1).
- [4] W. C. Handler. Succession in Family Business: A Review of the Research. *Family Business Review*, 1994, 7(2).

- [5] 陈凌, 吴炳德. 从二元性走向二重性: 反思家族企业与创新的关系. 福建论坛(人文社会科学版), 2014, (3).
- [6] 刘鑫, 薛有志. CEO继任、业绩偏离度和公司研发投入——基于战略变革方向的视角. 南开管理评论, 2015, (3).
- [7] 祝振铎, 李新春, 叶文平. “扶上马、送一程”: 家族企业代际传承中的战略变革与父爱主义. 管理世界, 2018, (11).
- [8] 朱沆, Eric Kushins, 周影辉. 社会情感财富抑制了中国家族企业的创新投入吗? 管理世界, 2016, (3).
- [9] K. E. Gersick, I. Lansberg, M. Desjardins, etc. Stages and Transitions: Managing Change in the Family Business. *Family Business Review*, 1999, 12(4).
- [10] 胡宁. 家族企业创一代离任过程中利他主义行为研究——基于差序格局理论视角. 南开管理评论, 2016, 19(6).
- [11] D. Miller, I. Le Breton-Miller. Family Governance and Firm Performance: Agency, Stewardship, and Capabilities. *Family Business Review*, 2006, 19(1).
- [12] J. J. Chrisman, P. C. Patel. Variations in R&D Investments of Family and Nonfamily Firms: Behavioral Agency and Myopic Loss Aversion Perspectives. *Academy of Management Journal*, 2012, 55(4).
- [13] 许永斌, 鲍树琛. 代际传承对家族企业风险承担的影响. 商业经济与管理, 2019, (3).
- [14] 惠男男, 许永斌. 代际传承与控制家族股权稀释: 社会情感财富理论视角. 现代财经(天津财经大学学报), 2014, 34(11).
- [15] F. W. Kellermanns, K. A. Eddleston. Feuding Families: When Conflict does a Family Firm Good. *Entrepreneurship: Theory & Practice*, 2004, 28(3).
- [16] M. H. Lubatkin, W. S. Schulze, R. N. Dino. Toward a Theory of Agency and Altruism in Family Firms. *Journal of Business Venturing*, 2003, 18(4).
- [17] 贺小刚, 燕琼琼, 梅琳等. 创始人离任中的权力交接模式与企业成长——基于我国上市公司的实证研究. 中国工业经济, 2011, (10).
- [18] A. Durnev, R. Morck, B. Yeung. Value-enhancing Capital Budgeting and Firm-specific Stock Return Variation. *The Journal of Finance*, 2004, 59(1).
- [19] 余明桂, 李文贵, 潘红波. 管理者过度自信与企业风险承担. 金融研究, 2013, (1).
- [20] 张峰, 杨建君. 股东积极主义视角下大股东参与行为对企业创新绩效的影响——风险承担的中介作用. 南开管理评论, 2016, 19(4).
- [21] K. John, L. Litov, B. Yeung. Corporate Governance and Risk-Taking. *The Journal of Finance*, 2008, 63(4).
- [22] L. R. Gómez-Mejía, C. Cruz, P. Berrone, etc. The Bind that Ties: Socioemotional Wealth Preservation in Family Firms. *The Academy of management annals*, 2011, 5(1).
- [23] P. Berrone, C. Cruz, L. R. Gomez-Mejia. Socioemotional Wealth in Family Firms: Theoretical Dimensions, Assessment Approaches, and Agenda for Future Research. *Family Business Review*, 2012, 25(3).
- [24] D. miller, I. Le Breton-Miller. Deconstructing Socioemotional Wealth. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2014, (38).
- [25] 朱丽娜, 高皓. 家族控制、社会情感财富与企业慈善捐赠的关系研究. 管理学报, 2020, 17(11).
- [26] 陈守明, 周洁. 企业捐赠对创新的影响——基于我国制造业上市公司的实证研究. 管理评论, 2018, 30(11).
- [27] T. L. Baker, T. G. Hunt, M. C. Andrews. Promoting Ethical Behavior and Organizational Citizenship Behaviors: The Influence of Corporate Ethical Values. *Journa of Business Research*, 2006, 94(3).
- [28] 陈凌, 吴炳德. 市场化水平、教育程度和家族企业研发投入. 科研管理, 2014, 35(7).
- [29] 陈志斌, 吴敏, 陈志红. 家族管理影响中小家族企业价值的路径: 基于行业竞争的代理理论和效率理论的研究. 中国工业经济, 2017, (5).
- [30] 汪祥耀, 金一禾, 毕祎. 家族企业代际传承推动还是抑制了创新. 商业经济与管理, 2016, (12).
- [31] W. Li, G. D. Bruton, X. Li, etc. Transgenerational Succession and R&D Investment: A Myopic Loss Aversion Perspective. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2021, (3).
- [32] 权小锋, 吴世农, 尹洪英. 企业社会责任与股价崩盘风险: “价值利器”或“自利工具”? 经济研究, 2015, 50(11).
- [33] L. R. Gómez-Mejía, J. T. Campbell, G. Martin, etc. Socioemotional Wealth as a Mixed Gamble: Revisiting Family Firm R&D Investments with the Behavioral Agency Model. *Entrepreneurship: Theory & Practice*, 2014, 38(6).
- [34] J. Brinkerink, Y. Bammens. Family Influence and R&D Spending in Dutch Manufacturing SMEs: The Role of Identity and Socioemotional Decision Considerations. *Journal of Product Innovation Management*, 2018, 35(4).

- [35] E. T. Stavrou, Succession in Family Businesses: Exploring the Effects of Demographic Factors on Offspring Intentions to Join and Take over the Business. *Journal of Small Business Management*, 1999, 37(3).
- [36] 窦军生, 贾生华. 家族企业代际传承影响因素研究述评. 外国经济与管理, 2006, (9).
- [37] 李艳双, 杨思捷, 吕亭. 社会情感财富视角下家族企业国际化战略选择研究. 领导科学, 2018, (29).
- [38] 王玉泽, 罗能生, 刘文彬. 什么样的杠杆率有利于企业创新. 中国工业经济, 2019, (3).
- [39] 窦军生, 张玲丽, 王宁. 社会情感财富框架的理论溯源与应用前沿追踪——基于家族企业研究视角. 外国经济与管理, 2014, 36(12).
- [40] S. Sciascia, M. Nordqvist, P. Mazzola, etc. Family Ownership and R&D Intensity in Small- and Medium- Sized Firms. *Journal of Product Innovation Management*, 2015, 32(3).

Transgenerational Succession and Innovation of Family Firms

A Research Based on the Theory of Socioemotional Wealth

Li Jian, Xie Yixin (Nanjing Normal University)

Liu Haijian (Nanjing University)

Abstract Family firms in China have gradually entered the peak of intergenerational succession. Under the background of the national innovation-driven strategy, it has become an important issue for family firms to deal with the double tests of inheritance and innovation. Affected by social emotional wealth, family firms in transgenerational succession often show a low level of innovation, which constitutes an obstacle to their development, and the risk-bearing level plays an intermediary role in this process. Further analysis of the moderating effect shows that, corporate social responsibility undertaking weakens transgenerational succession's effect on their risk-bearing level, as well as the intermediary role of risk-bearing level between succession and innovation; while family involvement consolidates transgenerational succession's effect on their risk-bearing level, as well as the intermediary role of risk-bearing level between succession and innovation.

Key words transgenerational succession; innovation of family firms; risk-bearing level; corporate social responsibility undertaking; family involvement

■ 收稿日期 2022-03-24

■ 作者简介 李 健, 管理学博士, 南京师范大学商学院教授、博士生导师; 江苏 南京 210023;
谢依欣, 南京师范大学商学院江苏民营经济研究基地助理研究员;
刘海建, 管理学博士, 南京大学商学院教授、博士生导师; 江苏 南京 210023。

■ 责任编辑 桂 莉