

# 家族企业代际传递促进了企业创新吗？

——来自创业板市场的经验证据

徐睿哲<sup>1</sup>, 马英杰<sup>2</sup>

(1.唐山职业技术学院 财经系,河北 唐山 063000;2.华北理工大学 轻工学院,河北 唐山 064400)

**摘要:**家族企业代际传承究竟会给企业创新带来什么样影响是一个重要且仍具争议的话题。从人力资本视角,本文发掘家族企业二代接班者对企业创新行为的重要影响。结果显示:家族企业二代接班者更倾向于激励企业创新行为,这一激励不仅有利于促进企业加大内部研发投入而且还会通过资本运作来实现企业外延式创新,上述研究结论在削弱内生性问题后依旧保持稳健。本文的研究发现为家族企业代际传递与创新问题提供了理论验证,对家族企业创新实践和人力资本管理具有一定的启示意义。

**关键词:**家族企业;代际传递;企业创新;处置效应

**中图分类号:**F279.23 **文献标志码:**A **文章编号:**1002—980X(2020)10—0080—07

家族企业是中国民营企业的重要组成部分,近年来有关家族企业代际传递与企业创新关系问题的研究成为新的关注点,也是目前学术界讨论的热点问题。当前,家族企业在面临企业战略转型的严峻背景下,还将面临企业二代权杖交接的惊险过渡,但以往研究却忽视了代际传承对企业创新的潜在影响。随着对二代企业接班问题研究的不断加深以及党的十九大后对创新重视度的提升<sup>①</sup>,聚焦家族企业二代接班与企业创新关系研究的文献层出不穷,不同学者从不同视角出发展开研究,但至今尚未达成全面准确的共识。部分学者在研究中持有二代接班会阻碍企业创新的观点,认为出于保护家族企业控制权以及追求非财富目标动机,家族企业的二代接班者可能会减少企业研发活动,将更多目光转向那些风险低、回报快的项目<sup>[1]</sup>;与此不同的是,另一部分学者强调,连贯性和长期性特征是家族企业治理方式的独有特性,二代接班者具有不必依赖约束企业管理者行为的契约内容的先天优势,同时为了保持家族产业发展,权杖交付者更加注重二代接班人的管理资质与能力<sup>[2-3]</sup>,以上因素无疑会推进企业的创新之路。此外,已有研究发现家族企业二代接班对企业创新的影响呈现出阶段性差异,当企业处于两代管理者共同管理的接班过渡期时,明显会对企业创新产生阻碍作用;当企业接班行为完成、一代管理者完全退出管理层的后阶段,二代接班者表现出更强烈的企业研发意愿进而推进企业创新<sup>[4]</sup>。因此,开展有关家族企业二代接班行为对企业创新是否具有显著影响的研究,不仅有助于进一步拓展和丰富家族企业二代创新理论研究成果,对于家族企业管理实践也具有重要的现实意义。

## 一、文献综述与研究假设

### (一)家族企业代际传递与企业创新

传统观点认为,企业接班候选者之间的竞争以及接班者经验的匮乏,往往会导致家族企业权杖交接期间的绩效在短期内迅速下滑<sup>[5]</sup>。然而,家族企业二代接班期是否对企业仅构成负面的影响?实际上,从接班者与企业关系的角度看,鉴于二代接班者身份的特殊性,其介入企业管理往往能够有效降低由契约关系推高的代理成本,同时二代接班者的介入也使得企业会计信息质量得到根本改善<sup>[2]</sup>,从而发挥了有效的外部监督作用,实现企业业绩提升<sup>[6]</sup>。延续这一思路,众多国内外学者证明了家族企业二代接班者推动了企业创新的事实。周立新<sup>[7]</sup>认为,家族企业创新能力与家族企业管理者的迭代频次呈现显著正相关;汪祥耀等<sup>[8]</sup>选择A股上市的家族企业为研究样本,将家族企业权杖交接过程概括为参与管理、共同管理和接收管理3个阶段,结论得出当一代企业家彻底退出参与,企业实现权杖交接即二代接班者接收管理后,将显著推动企业创新能力的提升。

收稿日期:2020—03—10

作者简介:徐睿哲(1991—),女,河北唐山人,硕士,唐山职业技术学院财经系讲师,研究方向:公司金融,企业管理;马英杰(1991—),女,河北秦皇岛人,硕士,华北理工大学轻工学院助教,研究方向:马克思主义理论。

① 党的十九大报告强调,创新是引领发展的第一动力,是建设现代化经济体系的战略支撑。

## (二) 企业创新实现路径的相关研究

从创新模式上看,企业增强创新能力的模式一般包括内部自主式创新和外部收购式创新两种。有关企业并购对企业创新影响的研究主要从两个作用渠道展开。一是选择机制,自身创新能力薄弱的公司通过选择收购专业性强或拥有现成专利成果的公司来获取创新源;二是协同效应,当收购方与标的公司之间在生产 and 科技方面更加兼容时,并购行为会带来更大的收益。从选择机制角度出发,Liu等<sup>[9]</sup>在研究中发现,上市公司可以通过收购规模小、创新性强的私营企业这一路径,以提升其自身创新能力,并且这种“收购式创新”所带来的效果至少与增加研发投入的效果相当。从协同效应角度,于开乐和王铁民<sup>[10]</sup>以南孚集团对罗孚公司的并购事件为例,实证结论得出当标的公司创新能力高于并购方或双方在创新知识积累方面达成互补时,双方资源进行整合后的并购行为通常会对企业整体创新产生正向影响。因此,并购创新型成为并购方企业获取外部创新性的一条重要路径。

## (三) 研究假设

家文化是中华优秀传统文化的重要组成部分,家族企业的形成与家文化息息相关。而福山的一项研究表明,中国是一个低信任度社会,这种文化氛围为家族企业的发展壮大提供了空间。家族企业的人力资本结构呈现一种封闭性特征,因为其对管理者的选拔并非通过市场化选聘的方式,而是通过血缘关系这层纽带进行考量。从家族企业的人力资本配置结构看,差序格局是其基本特征。差序格局即以血家庭成员中的血亲关系为序,以家庭辈分为经纬的立体关系网。差序格局是家族企业人力资本构成的基本格局,子承父业也被认为是家族企业公认的核心传承制度。因此,在家族企业当中,以二代接班人为代表的家庭成员这一特殊人力资本在家族企业发展过程中发挥着十分重大的作用,二代接班者的企业管理水平和战略眼光可能直接关系到家族企业的前途和命运,这一特殊人力资本的个体认知往往对企业战略选择和投资决策产生决定性影响。

而通过对已有文献进行梳理和分析,本文发现大多文献从家族特性出发包括家族企业的组织管理、二代介入、代际传承等对家族企业创新展开研究,而从人力资本角度,站在家族企业二代接班者个体认知视角展开研究的文献却相对鲜见。从家族企业公司治理连贯性的角度看,企业“少帅”代际传承行为实际上已经向外界传递出企业长期治理导向的信号,这种“子承父业”的治理方式延续了家族企业战略选择的连贯性,使二代接班者具有较于父辈更加长远的投资眼光和战略意图,其更高的风险容忍度往往提升其参与能够促进企业可持续发展的创新活动的愿意。其次,从家族企业二代接班者的介入对组织管理影响的角度看,基于企业基业长青和代代相传的核心目标,家族企业发生股东对企业掏空行为的概率大大降低,并且接班者通过减少关联交易等措施缓冲委托代理矛盾的行为选择,使其更有精力转向创新投资活动。此外,如何在企业权杖交接之后树立威信是二代接班者介入管理后面临的重要难题,“少主难服众”短期内将是每位“企二代”必将经历的尴尬阶段。李新春等<sup>[11]</sup>研究指出,家族企业二代接班者出于树立自身权威和避免侵犯父辈权威的双重目标,往往先选择在父辈指引下创业以证明其能力。最后,从人力资本角度看,第一代创业者往往通过投机性发展以及受中国改革开放政策红利的扶持而成功,他们深知这种企业发展方式难以为继,因此对家族企业接班人的教育培养往往十分重视。二代接班者不一定需要有一代创业者的过人胆识和强悍的个人魅力,但其必须要具有科学的企业管理概念、前瞻性的战略思维以及高水平的沟通交流能力。大量研究证明,二代接班者往往会受到更系统和前沿的教育,另外,一代创业者的言传身教也是企业接班者独一无二的教学资源。因此,被精挑细选、全方位培养出来的企业接班者相较于一代创业者而言,对新事物的接受度更高、对政策把握更敏锐,也更看重有利于企业长期健康发展的创新行为。

基于上述分析,可以看出家族企业二代接班者具备更长远的投资眼光和战略意图,同时其出于在介入企业管理后构建自身权威和合法性的需要,他们往往拥有比一代企业家更高的风险容忍度,而较高的风险容忍度又是企业孵化创新的必要条件,因此二代接班者更倾向于加大企业研发投入,以提高企业整体创新水平。基于上述讨论,本文提出如下假设:

家族企业代际传递会促进企业对创新行为的投入(H1);

家族企业接班者不仅更倾向于加大内部研发投入,还会通过资本运作实现企业外延式创新(H2)。

## 二、数据介绍与研究设计

### (一) 样本选择与数据来源

为能有效选择更具代表性的家族企业,本文选择以创业板上市的企业作为样本范围,这是由于家族企业

多为民营性质的创业型企业,创业板上市的企业更能代表这一特性。此外,选择该样本企业还考虑到创业板上市的民营企业具有更强的融资约束性,且创新动力和意愿也强于其他市场,故该类企业的现实特征与本文研究主题更加匹配。为保证数据的完备性,本文将样本期间设定在 2012—2017 年。在样本过滤上,为保证样本具有较好的平衡性,本文剔除了:①家族企业通过间接方式创办,即发起创办公司时是由国家控股、非自然人或者家族控股,后来由于股权转让、改制等原因换由家族企业控股的企业;②家族企业发生重大资产重组等导致主营业务频发变更以致家族创始人团队难以辨认的企业;③样本缺失值过多的家族企业。此外,本文通过对比企业年报及招股说明书来确定该企业是否已经接班。若二代接班者(2012—2017 年)已经担任企业董事长、总经理等职位,则保留该企业样本,并将该企业 *SUCCESSION* 的取值设定为 1,若 2012—2017 年期间内企业创始人未发生变更,则保留该企业样本,并将 *SUCCESSION* 的取值(2012—2017 年)设定为 0。对于 2012—2017 年期间发生变更的企业,则进行剔除。经过上述剔除过程,最终,本文得到了由 114 家创业板家族企业组成的平衡面板数据。本文的企业财务数据来自 CSMAR 数据库,缺失值通过 WIND 数据库进行交叉补充。

## (二) 研究设计

家族企业二代是否接班这一“处置过程”很可能与二代接班者的年龄(*SU\_old*)等因素相关,即家族企业二代是否接班可能受到二代企业家年龄(*SU\_old*)等可观测因素对“选择”的扰动,从而带来“样本选择偏误”。为解决上述问题,本文通过结构方程建模的方式,采用极大似然法及控制函数法对处理效应进行估计。

上述结构建模过程包含构建“主方程”和“选择方程”。在对“主方程”的设定上,本文借鉴 Tian 和 Wang<sup>[12]</sup>有关创新影响因素的研究,构建了如下分析企业创新影响因素的主检验模型。具体如式(1)、式(2)所示:

$$R\&D_{i,t}=\beta_0+\beta_1SUCCESSION+\gamma Z_{i,t}+\varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

$$APPLY_{i,t}=\beta_0+\beta_1SUCCESSION+\gamma Z_{i,t}+\varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

式(1)、式(2)的主要区别在于被解释变量不同。式(1)的被解释变量为 *R&D*,用研发投入与营业收入的比值表示。式(2)的被解释变量 *APPLY* 为联营、合营及子公司创新成果的代理变量,用联营、合营及子公司特定年度获取的专利数量(累计)衡量。 $\beta_0$  为常数项;解释变量 *SUCCESSION* 为家族企业是否接班的哑变量。值得注意的是,有关是否接班的定义,本文借鉴了赵勇<sup>[13]</sup>的研究,将二代是否担任企业总裁、董事长和总经理作为接班信号。该数据通过手工查询企业招股说明书并与 CSMAR 数据库高管人员信息对比的方式获得; $\varepsilon_{i,t}$  为随机扰动项。

控制变量方面: $Z_{i,t}$  包含了一系列影响企业创新行为的相关因素,例如:公司规模(*SIZE*)、资产收益率(*ROA*)、企业杠杆率(*LEV*)、托宾 Q 值(*TOBINQ*)、现金持有水平(*CASH*),以及表现公司治理特征的公司上市时间(*AGE*)、高管团队规模(*EXSIZE*)、独董占比(*INDPR*)、高管前 3 名平均薪酬(*PAY*),还包括家族成员占董事会比重(*FB\_ratio*)、控股股东持股比例(*CSS\_ratio*)、第一大控股股东持股比例(*FHOLDER*)和行业(*INDUSTRY*)等,具体变量定义见表 1。

除主方程外,本文对选择方程(家族企业二代是否接班的决定因素模型)进行了如下设定:

$$SUCCESSION=I(z_i'\delta+\mu_i) \quad (3)$$

式(3)需满足  $Cov(z_i, \mu_i)=0$  的假定。这一假定的含义是:虽然  $z_i$  影响个体选择 *SUCCESSION*,但并不直接影响结果变量 *R&D/APPLY*(只通过 *SUCCESSION* 间接影响 *R&D/APPLY*)。因此,可将  $z_i$  视为 *SUCCESSION* 的工具变量,考虑二代接班人年龄、一代企业家相对权利的大小等因素对家族企业代际传递行为的影响,本文选取两职合一(*PRESMN*)虚拟变量、二代接班者年龄(*SU\_old*)、第一大股东持股比例(*FHOLDER*)作为工具变量<sup>②</sup>。

② 采用上述工具变量的原因如下:①引入两职合一(*PRESMN*)虚拟变量作为工具变量,这是由于若两职合一,则表明企业受一代企业家的控制更大,二代接班的速度也可能更快,即会影响 *SUCCESSION*。但是,截至目前,尚未见能够证明两职合一对企业创新有显著影响的文献依据。②引入二代接班者年龄(*SU\_old*)作为工具变量。因为二代接班者年龄大小很可能影响其接班时间,即会影响 *SUCCESSION*,但接班者年龄大小对创新意愿的影响尚未达成一致结论。③引入第一大股东持股比例(*FHOLDER*)作为工具变量,这是因为若最大股东持股比例不同,其与家族管理者之间的利益矛盾可能会存在差异,进而影响到企业二代的接班时间,即可能会影响 *SUCCESSION*,但也尚未有文献证明其对创新水平产生显著影响。

### (三) 变量定义与描述性统计

上述变量的具体度量方式见表1。

表1 变量定义一览表

类别	变量符号	变量名称	变量定义	
被解释变量	<i>R&amp;D</i>	研发投入	<i>R&amp;D</i> /营业收入	
	<i>APPLY</i>	专利申请	联营合营子公司的年度专利申请数	
解释变量	<i>SUCCESSION</i>	二代接班	二代是否在样本期担任企业总裁、董事长及总经理职务	
控制变量	企业层面	<i>SIZE</i>	企业规模	期末企业总市值的自然对数
		<i>ROA</i>	资产收益率	期末公司的资产收益率,用以控制公司的盈利情况
		<i>LEV</i>	财务杠杆	企业期末的资产负债率
		<i>CASH</i>	现金持有水平	企业期末的货币资金与总资产的比值
		<i>TOBINQ</i>	托宾Q值	企业期末总资产市场价值与账面价值的比率
		<i>IHOLDER</i>	机构投资者持股比例	合并一致行动人后,企业期末机构投资者持股比例
		<i>FHOLDER</i>	第一大股东持股比例	企业期末的最大股东持股比例
	高管特征层面	<i>FB_ratio</i>	董事会占比	企业期末家族成员占董事会比重
		<i>CSS_RATIO</i>	控股股东持股比例	企业期末的控股股东持股比例
		<i>PAY</i>	高管薪酬水平	企业期末高管前3名薪酬总额平均数的对数
		<i>SU_old</i>	二代接班人年龄	企业期末二代接班者年龄
		<i>EXSIZE</i>	高管团队规模	企业期末董监高总人数的自然对数
		其他	<i>PRESMN</i>	两职合一
<i>INDUSTRY</i>	行业分类		制造业取1,其他取0	

本文对主要变量进行了总体描述性统计,结果见表2。结果显示,变量 *SUCCESSION* 的均值约为0.47,这说明样本企业中约有47%的家族企业已完成接班,并且接班企业与未接班企业样本大体呈均匀分布,标准差约为0.5,而且样本集中在制造业的比例近9成,这为下文实证研究的开展奠定了一定样本基础。从企业创新的入口端来看,企业研发支出所占营业收入比重的均值为0.39%,与以往文献进行对比,发现这一统计结果明显偏小,一个可能的原因是样本中含有近几年的上市企业,而企业上市之前的研发投入数据为0,加之研发投入与营业收入的比值本身就比较小,因此总体样本很可能遭到这一部分样本的稀释。联营、合营及子公司专利申请的均值为10.27,最大值达到186个,这为从企业多元化发展视角对企业创新进行考察提供了一定的样本支持。

表2 描述性统计结果

变量	样本值	平均值	标准差	Min.	P25	P50	P75	Max.
<i>APPLY</i>	684	10.27	19.34	0.00	0.00	1.00	12.00	186.00
<i>R&amp;D</i>	684	0.39	1.63	0.00	0.00	0.00	0.00	18.74
<i>SUCCESSION</i>	684	0.47	0.50	0.00	0.00	0.0	1.00	1.00
<i>LEV</i>	684	0.24	0.14	0.02	0.13	0.22	0.33	0.75
<i>ROA</i>	684	0.09	0.07	-0.27	0.06	0.09	0.12	0.40
<i>TOBINQ</i>	684	4.03	2.76	0.62	2.03	3.05	5.03	15.32
<i>SIZE</i>	684	20.85	0.62	19.12	20.48	20.73	21.18	23.03
<i>SU_old</i>	684	34.61	7.13	19.00	29.00	34.00	40.00	57.00
<i>CSS_ratio</i>	684	50.49	15.84	13.76	39.02	47.86	61.19	99.00
<i>IHOLDER</i>	684	3.58	3.54	0.00	0.85	2.51	5.65	17.99
<i>PRESMN</i>	684	0.35	0.48	0.00	0.00	0.00	1.00	1.00
<i>PAY</i>	684	12.84	0.59	11.37	12.40	12.86	13.22	14.59
<i>INDPR</i>	684	0.38	0.05	0.30	0.33	0.33	0.43	0.57
<i>FB_ratio</i>	684	0.29	0.10	0.11	0.22	0.29	0.33	0.60
<i>EXSIZE</i>	684	5.96	1.69	1.00	5.00	6.00	7.00	12.00
<i>FHOLDER</i>	684	33.22	12.40	10.35	22.60	31.19	40.36	75.16
<i>CASH</i>	684	0.27	0.14	0.01	0.16	0.24	0.36	0.85
<i>INDUSTRY</i>	684	0.91	0.29	0.00	1.00	1.00	1.00	1.00

## 三、实证结果与稳健性检验

### (一) 二代接班对企业创新影响的回归分析

由表3结果可知,在外生性处置效应模型下,家族企业二代接班不仅对企业研发投入 *R&D* 产生了明显的正向作用,其回归系数在5%的显著性水平下显著。其在1%的显著性水平下对衡量外延式创新的联营、合

营及子公司的专利申请数(*APPLY*)也发挥了正向驱动作用。这表明,当把家族企业代际传递行为看作一项纯粹外生性事件后,二代接班者往往会倾向于促进企业创新能力,并且这一能力的提升会通过既强化内部自主式创新又注重外延式创新这种双重路径进行,具体表现为二代接班者既加大了研发投入(*R&D*)又通过资本运作获得联营、合营以及子公司得专利申请(*APPLY*)。

表 3 家族企业代际传递对企业创新影响的回归结果

变量	外生性处置效应		内生性处置效应	
	(1)	(2)	(3)	(4)
	<i>R&amp;D</i>	<i>APPLY</i>	<i>R&amp;D</i>	<i>APPLY</i>
<i>SUCCESSION</i>	0.176**(2.27)	5.507*** (4.14)	0.014*** (14.11)	19.51*** (7.03)
<i>LEV</i>	0.531*** (13.11)	0.256(0.05)	-0.711**(-2.05)	-0.606(-0.11)
<i>ROA</i>	-29.85***(-3.50)	-47.05***(-3.88)	-0.967(-1.37)	-39.85***(-3.45)
<i>TOBINQ</i>	-0.795(-0.95)	-0.296(-1.13)	0.296*(1.73)	-0.238(-0.94)
<i>SIZE</i>	7.341*** (7.86)	7.819*** (6.32)	0.302*** (3.89)	6.987*** (5.86)
<i>CSS_ratio</i>	3.542(1.21)	-0.106**(-2.10)	4.225(1.20)	-0.0847*(-1.68)
<i>PAY</i>	-1.432(-0.56)	1.139(0.94)	-0.444(-0.56)	0.239(0.20)
<i>INDPR</i>	-1.521(0.49)	-9.122(-0.73)	0.420(0.51)	-9.379(-0.77)
<i>FB_ratio</i>	9.76** (3.66)	7.059(0.98)	0.106** (2.26)	7.737(1.09)
<i>EXSIZE</i>	1.726*** (4.68)	-1.573*** (-3.66)	0.963*** (3.47)	-1.797*** (-4.34)
<i>CASH</i>	-1.856** (2.19)	-2.048(-0.39)	0.744** (2.18)	-3.492(-0.68)
<i>CONS</i>	-1.856*** (-6.45)	-147.8*** (-5.59)	-0.733*** (-4.34)	-125.9*** (-4.87)
选择方程			<i>SUCCESSION</i>	
<i>SU_old</i>			0.033*** (6.26)	0.085*** (10.37)
<i>PRESMN</i>			-0.196*** (-2.80)	-0.428*** (-3.79)
<i>FHOLDER</i>			0.005* (1.65)	0.014*** (3.08)
<i>CONS</i>			-1.359*** (-5.84)	-3.302*** (-9.27)
<i>N</i>	432	600	432	600

注: \*、\*\*、\*\*\* 分别表示在 10%、5% 与 1% 的水平下显著; 括号内为 *t* 值。

考虑到家族企业的代际传递行为往往受到一些外力的影响,可能并不是纯粹的外生性事件,因此本文采用内生性处置效应模型对上述问题进行回归,从基于内生性处理效应模型的回归结果中可以看出,无论是联营、合营及子公司的专利申请数还是单纯对家族企业的研发投入,家族企业权杖交接后都产生了显著的正向驱动效果。检验结果进一步验证前文所提到研究假设,即家族企业二代接班后,由于其长远的投资眼光和战略意图,以及构建自身权威和合法性的需要,他们往往倾向于促进企业创新投入,以提高企业创新能力, H1 得证。另外,在增强企业创新能力的路径方面,由于二代接班者个体认知不同于一代企业家,家族企业二代接班者不仅会通过加大自身研发费用支出来拉动内生创新,还会通过并购交易来加强联营、合营及子公司的创新产出水平而达到增强企业整体创新能力的目的,从而为 H2 提供了经验证据。

从控制变量来看,企业规模(*SIZE*)对 *APPLY* 和 *R&D* 均存在显著的正向影响,可能的解释是:由于创业板市场企业规模普遍偏小,因此企业规模越大,企业为进一步获得规模效应通过并购方式来进一步扩大自身规模的动机就越强,从而通过并购其他创新性企业来增强自身整体的创新能力,并且随着企业规模的扩大企业投资创新活动的实力也随之增强。控股股东持股比例(*CSS\_ratio*)与 *APPLY* 呈现显著负相关关系,一个可能的解释是因为大股东更加关注企业的生存风险和自身利益所致。

## (二) 稳健性检验

为保证实证结果的有效性和稳健性,本文分别从被解释变量的经济含义以及所使用的估计方法两个方面,对上文的实证结果进行稳健性检验。

### 1. 排除企业创新代理变量的选择问题

已有对 *R&D* 代理变量的研究并没有达成一致结论,大多选用企业研发投入与企业营业收入比值的方法,还有部分学者选用研发投入与企业总资产比值、研发人员与企业员工总数比值等作为企业研发投入的代理变量。为排除企业创新代理变量的选择问题,本文借鉴了赵勇<sup>[13]</sup>的方法,采用研发投入与企业总资产的比值来替代原有变量。表 4 是更换研发投入代理变量后的检验结果,可以看出家族企业二代接班对企业研发投入仍然产生显著的正向驱动作用,实证结果保持稳健。

表4 研发代理变量后二代接班与企业创新检验

变量	内生性处置效应		外生性处置效应	
	(1)	(2)	(3)	(4)
	R&D	R&D	R&D	R&D
<i>SUCCESSION</i>	0.254** (2.18)	0.102*** (10.89)	0.003* (1.73)	0.139*** (14.11)
<i>LEV</i>		0.617** (2.23)		-0.711** (-2.05)
<i>ROA</i>		0.177*** (3.16)		-0.967 (-1.37)
<i>TOBINQ</i>		-1.625 (-1.15)		0.296* (1.73)
<i>SIZE</i>		-0.227*** (-334.53)		0.302*** (3.89)
<i>CSS_ratio</i>		2.796 (1.00)		4.225 (1.20)
<i>PAY</i>		-5.045 (-0.79)		-0.444 (-0.56)
<i>INDPR</i>		-0.161 (-0.25)		0.420 (0.51)
<i>FB_ratio</i>		0.566 (1.56)		0.106** (2.26)
<i>EXSIZE</i>		0.850*** (3.86)		0.963*** (3.47)
<i>CASH</i>		0.377 (1.44)		0.744** (2.18)
<i>CONS</i>	1.863*** (13.92)	0.953*** (667.64)	1.987*** (4.43)	-0.733*** (-4.34)
选择方程	<i>SUCCESSION</i>			
<i>SU_old</i>	0.477*** (8.13)	0.328*** (6.26)		
<i>PRESMN</i>	-0.189** (-2.49)	-0.196*** (-2.80)		
<i>FHOLDER</i>	0.119*** (3.69)	0.497* (1.65)		
<i>CONS</i>	-2.110*** (-8.30)	-1.359*** (-5.84)		
<i>N</i>	459	600	459	600

注：\*、\*\*、\*\*\*分别表示在10%、5%与1%的水平下显著；括号内为*t*值。

## 2. 考虑模型内生性问题——引入两阶段最小二乘法(2SLS)

由于家族企业的代际传递有可能会受到一些未知因素的影响,因此,本文为削弱检验过程中的内生性问题,将两阶段最小二乘法(2SLS)引入模型估计当中。现有研究认为,一代创业者的年龄(*Fage*)越大,家族企业发生代际传递行为的概率就越高,而企业创始人年龄对企业创新的影响并不明显。因此,在工具变量的选取上,本文参考黄海杰等<sup>[6]</sup>、赵勇<sup>[13]</sup>的做法,将一代创业者即企业创始人年龄作为家族企业代际传递这一行为的工具变量,引入到模型当中进行两阶段最小二乘估计。

表5结果显示,家族企业一代创业者年龄(*Fage*)与企业代际传递行为为显著正相关关系,即家族企业创始人年龄越大,其越可能由于一些因素加快企业的权杖交接,尽快将企业交付给下一代接班人,这表明本文将家族企业创始人年龄作为工具变量较为合理。第二阶段的回归结果表明,家族企业的二代接班人无论是对*R&D*还是对*APPLY*变量而言,都呈现显著的正相关关系,这表明模型在考虑了一定的内生性问题后,二代接班依旧会明显提升企业的创新能力,且提升路径保持稳定,依然是内部创新与外延式创新相结合的方式,原模型保持稳健。

表5 两阶段最小二乘法(2SLS)回归结果

变量	第一阶段( <i>SUCCESSION</i> )	第二阶段( <i>R&amp;D</i> )	第一阶段( <i>SUCCESSION</i> )	第二阶段( <i>APPLY</i> )
<i>SUCCESSION</i>		0.306** (2.30)		15.580*** (5.51)
<i>Fage</i>	0.031*** (12.48)		0.031*** (12.48)	
<i>LEV</i>	-0.088 (-0.61)	0.615** (2.28)	-0.088 (-0.61)	0.474 (0.08)
<i>ROA</i>	1.066*** (3.4)	-0.010 (-0.24)	1.066*** (3.4)	-55.950*** (-4.36)
<i>TOBINQ</i>	0.005 (0.79)	0.960 (1.55)	0.005 (0.79)	-0.390 (-1.42)
<i>SIZE</i>	-0.013 (-0.39)	-0.070 (-0.77)	-0.013 (-0.39)	7.311*** (5.47)
<i>CSS_ratio</i>	0.007*** (4.92)	-0.017 (-1.61)	0.007*** (4.92)	-0.173*** (-3.03)
<i>PAY</i>	-0.097** (-2.95)	0.024 (1.35)	-0.097** (-2.95)	1.691 (1.28)
<i>INDPR</i>	0.098 (0.30)	0.463** (2.26)	0.098 (0.30)	-10.22 (-0.78)
<i>FB_ratio</i>	0.2491.24	0.025 (1.32)	0.2491.24	2.415 (0.32)
<i>EXSIZE</i>	0.0389*** (3.52)	0.064*** (2.68)	0.0389*** (3.52)	-2.275*** (-4.75)
<i>CASH</i>	0.055 (0.40)	-0.164 (-1.04)	0.055 (0.40)	4.116 (-0.74)
<i>INDUSTRY</i>	控制	控制	控制	控制
<i>YEAR</i>	控制	控制	控制	控制
<i>CONS</i>	0.109 (0.16)	1.821*** (34.80)	0.109 (0.16)	-137.7*** (-4.96)
<i>N</i>	648	648	648	648
Adjusted R <sup>2</sup>	0.312	0.052	0.312	0.098

注：\*、\*\*、\*\*\*分别表示在10%、5%与1%的水平下显著；括号内为*t*值。

## 四、结论与启示

创新是家族企业培育竞争优势和获取持续成长动力的源泉。尽管目前学术界已积累较多关于家族企业与创新问题的研究成果,但其深入性却明显不足。在此背景下,本文以创业板上市公司为样本,在内生及外生性处置效应模型下,从二代接班者的个体认知视角,分析了家族企业二代接班对企业创新的影响及其路径机制,旨在为家族企业代际传递与创新问题提供理论验证。本文拓宽了已有文献的研究边界,对家族企业创新实践和人力管理具有一定的启示:

本文跳出以往对家族企业接班影响的研究模式,站在二代接班者个体认知——风险容忍度视角研究其推动企业创新的可能原因和传导机制,研究结论为家族企业面临的代际传递问题提供了较为实际的参考依据;在创新路径选择方式上,家族企业二代接班者除了通过协同技术部门创新来强化研发投入的内部激励路径外,还可以通过加强资本运作,选择并购交易等方式来实现创新激励的外部路径;优质的接班者是家族企业保持基业长青的源动力,二代接班者深刻影响着企业短期投融资决策甚至是企业长期战略和企业命运,这一结论进一步丰富了人才管理理论的现实依据,揭示出培育好家族企业接班者的重要性。“持续创业”而非“守业”才是家族基业永葆长青的关键。“二代接班”机遇与挑战并存,兼顾好“战略转型”与“惊险一跃”是保证家族企业持续成长的必然要求。

### 参考文献

- [ 1 ] DURAN P, KAMMERLANDER N, ZELLWEGER T. Doing more with less: Innovation input and output in family firms[J]. *Academy of Management Journal*, 2016, 59: 1224-1264.
- [ 2 ] FAN J P, WONG T J, ZGANG T. Founder succession and accounting properties[J]. *Contemporary Accounting Research*, 2012, 29(1): 283-311.
- [ 3 ] XU N, YUAN Q, JIANG X, et al. Founder's political connections, second generation involvement, and family firm performance: Evidence from China[J]. *Journal of Corporate Finance*, 2015, 33(3): 243-259.
- [ 4 ] ANDERSON R C, REEB D M. Founding family ownership and firm performance: Evidence from the S&P 500[J]. *The Journal of Finance*, 2003, 58(3): 1301-1328.
- [ 5 ] SMITH B F, AMOAKO-ADU B. Management succession and financial performance of family controlled firms[J]. *Journal of Corporate Finance*, 1999, 5(4): 341-368.
- [ 6 ] 黄海杰, 吕长江, 朱晓文. 二代介入与企业创新——来自中国家族上市公司的证据[J]. *南开管理评论*, 2018, 21(1): 6-16.
- [ 7 ] 周立新. 家族涉入与家族企业创新能力: 中国制造业家族企业的实证研究[J]. *研究与发展管理*, 2014(1): 136-144.
- [ 8 ] 汪祥耀, 金一禾, 毕伟. 家族企业代际传承推动还是抑制了创新[J]. *商业经济与管理*, 2016(12): 73-82.
- [ 9 ] LIU T, MERIH S, TIAN X. Acquiring innovation[R]. Working paper, University of Pennsylvania, 2016.
- [ 10 ] 于开乐, 王铁民. 基于并购的开放式创新对企业自主创新的影响——南汽并购罗孚经验及一般启示[J]. *管理世界*, 2008(4): 150-159, 166.
- [ 11 ] 李新春, 韩剑, 李炜文. 传承还是另创领地? ——家族企业二代继承的权威合法性建构[J]. *管理世界*, 2015(6): 110-124.
- [ 12 ] TIAN X, WANG T Y. Tolerance for failure and corporate innovation[J]. *Review of Financial Studies*, 2011, 27(1): 211-255.
- [ 13 ] 赵勇. 少帅上位三把火? ——家族企业二代接班与研发投入[J]. *管理学季刊*, 2018, 3(4): 99-122, 157.

## Does Intergenerational Transmission of Family Business Promote Enterprise Innovation: Empirical Evidence from Gem

Xu Ruizhe<sup>1</sup>, Ma Yingjie<sup>2</sup>

(1. Department of Finance and Economics, Tangshan Vocational and Technical College, Tangshan 063000, Hebei, China;

2. Light Industry College of North China University of Technology, Tangshan 064400, Hebei, China)

**Abstract:** It is an important and controversial topic that what kind of influence the family business intergenerational inheritance will bring to the enterprise innovation. From the perspective of human capital, this paper attempts to explore the important influence of the second generation of family business successors on the innovation behavior of enterprises. The results are as follows. The second generation of family business successors are more inclined to encourage the innovation behavior of enterprises. This incentive is not only conducive to the increase of internal R&D investment, but also to the realization of enterprise extension innovation through capital operation. The above research conclusion weakens the endogenous problem and remains stable. The research findings of this paper provide theoretical verification for the intergenerational transmission and innovation of family business, and have certain enlightenment significance for the innovation practice and human capital management of family business.

**Keywords:** family business; intergenerational transmission; business innovation; business innovation; business innovation; business innovation