

CEO Openness, TMT Characteristics and Corporate Strategic Deviance

—Evidence from Listed Companies in China

Shiyuan He

School of Business, Nanjing Normal University, Nanjing Jiangsu
Email: 562857762@qq.com

Received: Nov. 21st, 2018; accepted: Dec. 5th, 2018; published: Dec. 12th, 2018

Abstract

Strategic deviance is important for companies to survive and develop. CEO is the core leader of management of an enterprise whose cognition and value can be reflected by personality characteristics and be critical to strategic decision-making. So CEO openness is closely associated with strategic deviance. At the same time, TMT characteristics play important roles in the formation of strategic deviance. Based on Upper Echelon Theory and so on, using the sample of Chinese A-share manufacturing listed companies in Shanghai and Shenzhen from 2011 to 2015, this paper empirically tests the relationship between CEO openness and strategic deviance. Meanwhile, we investigate how TMT characteristics moderate the relationship between CEO openness and strategic deviance. The results show that there is a positive relationship between CEO openness and strategic deviance. TMT characteristics have a context effect that TMT size strengthens the relationship between CEO openness and strategic deviance and TMT tenure weaken the relationship between CEO openness and strategic deviance. This paper enriches the researches of the factors of strategic deviance and the effect of CEO openness. What's more, this paper offers suggestions on appointment of CEO and construction of TMT to enterprises.

Keywords

CEO Openness, TMT Characteristics, Strategic Deviance

CEO开放性特征、高管团队特征与企业战略差异

——来自中国上市公司的经验证据

何侍沅

南京师范大学商学院, 江苏 南京
Email: 562857762@qq.com

收稿日期: 2018年11月21日; 录用日期: 2018年12月5日; 发布日期: 2018年12月12日

摘要

战略差异对于企业的生存与发展具有重要影响。CEO是企业经营管理的核心领导者, 其认知、价值观等可以通过个性特征反映并且在战略决策中发挥着至关重要的作用, 因而CEO开放性特征与企业战略差异有着紧密联系。与此同时, 高管团队特征在战略差异的形成中也扮演着重要的角色。本文主要采用高层梯队理论等理论, 以我国2011~2015年制造业A股类上市公司为研究样本, 研究了CEO开放性特征、高管团队特征与战略差异之间的关系。分析结果表明, CEO开放性特征与战略差异之间呈正相关关系; 高管团队规模强化了CEO开放性特征和战略差异间的关系, 而高管团队任期则弱化了CEO开放性特征和战略差异之间的正向关系。本文拓展了战略差异的影响因素研究, 丰富了CEO开放性特征的相关文献, 并对企业CEO任用和高管团队建设具有启示作用。

关键词

CEO开放性, 高管团队特征, 战略差异

Copyright © 2018 by author and Hans Publishers Inc.

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

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



Open Access

1. 引言

在动态竞争的市场环境中, 企业选择何种战略才能在行业内占据一席之地甚至独占鳌头, 一直是战略管理领域研究的主要议题。在每个行业的发展过程中, 企业之间相互学习效仿, 在资源配置和核心能力等方面产生相似性, 并逐渐在行业内形成一套主流的经营发展战略(DiMaggio 和 Powell, 1983) [1]。企业采取这种主流战略有助于避免与现有制度法规冲突, 更易获取企业发展所需资源, 降低经营过程中的不确定性, 同时也会面临激烈的竞争, 降低利润率(Geletkanyez 和 Hambrick, 1997 [2]; Tang 等 2011 [3])。而战略差异则是指企业凭借其独特的资源和能力, 在战略选择上独树一帜, 偏离行业主流趋势的程度。有证据表明, 战略差异虽然可能会使企业受到同行的抵制和面临决策、经营等方面的风险, 使得企业绩效发生波动(Hiller 和 Hambrick, 2005 [4]; 巩键等, 2016 [5]), 但企业因其独特性而减少了竞争和对相似业务的挤压, 获取了优于竞争对手的超额报酬(Deephouse, 1999 [6]; 叶康涛等, 2014 [7]; 王化成等, 2017 [8])。因此, 企业就有动机通过选择与制定战略差异, 促进企业绩效的提升, 增强企业在行业内的实力。

然而, 企业在战略差异的选择与制定过程中又会受到诸多因素的影响。对于这些影响因素的探索分析, 已有研究主要从三个层面进行。在企业层面, 殷治平和张兆国(2016) [9]认为, 由于战略差异会带来不确定性和风险性, 因此企业内部控制质量越高, 则越可能抑制企业战略差异。在团队层面, Finkelstein 和 Hambrick(1990) [10]发现, 高管团队任期与战略差异成负相关关系; Geletkanyez 和 Hambrick (1997) [2]的研究表明, 高管团队的行业外跨界行为会促进企业战略差异。在个人层面, Hiller 和 Hambrick (2005) [4]发现, CEO 核心自我评价越高, 则越有可能促进企业战略差异; Delgado-Garcia 和 Fuente-Sabate (2010) [11]

通过研究西班牙银行业样本得出结论, CEO 的积极情感特征能够对企业战略差异产生推动作用; Tang 等(2011) [3]的研究认为, CEO 权力越大则更可能在战略决策中选择提升战略差异; Wowak 等(2016) [12]论证了魅力型 CEO 与企业战略差异之间的显著相关关系。虽然既往研究较为丰富, 但是针对 CEO 性格特征的研究仍较少, 依然有着较大的探索空间。

高层梯队理论认为, 高层管理者的认知能力、价值观等会对企业战略的选择与制定产生重要影响(Hambrick 和 Mason, 1984) [13]。作为企业经营管理的领导核心, CEO 的心理特征就会影响企业战略决策等管理活动(Hambrick, 1995) [14]。Finkelstein (1992) [15]和 Krause 等(2014) [16]等也认为, CEO 在企业战略决策中起着至关重要的作用。而 CEO 开放性特征是其认知、观念及态度等的一种体现(Datta 等, 2003 [17]; 连燕玲和贺小刚, 2015 [18])。因此, CEO 开放性特征就有可能对企业战略产生影响。那么, 战略差异作为企业的重要发展战略, CEO 开放性特征对其影响如何, 是一个值得思考和探究的问题。

同时, 企业的战略决策并非仅由 CEO 来完成, 而是由高管团队成员共同参与(Finkelstein 和 Hambrick, 1990 [10]; Geletkanyez 和 Hambrick, 1997 [2])。而 CEO 作为高管团队的成员, 在领导团队决策的过程中, 就会受到其他高管团队成员的认知、观点等的影响(张正堂, 2008) [19]。由于高管团队的人口统计特征更加易于直接测量, 因而现有研究大多采用其作为认知能力、价值观等特征的替代变量来对高层管理者与企业战略选择的关系进行探究(Hambrick 和 Mason, 1984) [13]。因此, 团队规模及团队任期作为高管团队人口统计特征的重要方面, 就有可能对 CEO 开放性特征和企业战略差异之间的关系产生情境作用。

基于此, 本文选取了我国 2011~2015 年之间沪深两市制造业 A 股类上市公司为样本, 研究 CEO 开放性特征对战略差异的影响, 并从团队规模和团队任期两方面探析高管团队特征对 CEO 开放性特征和战略差异之间关系的情境效应。本文的实证结果表明 CEO 开放性特征与和战略差异之间呈正相关关系; 高管团队规模强化了 CEO 开放性特征和战略差异之间的正向关系, 而高管团队任期则弱化了 CEO 开放性特征和战略差异之间的正相关关系。

本文可能的贡献主要表现在: 第一, 目前学术界对 CEO 开放性特征, 主要包括对企业战略惯性(Datta 等, 2013 [17]; 连燕玲和贺小刚, 2015 [18])、战略灵活性(Nadkarni 和 Herrmann, 2010) [20]、战略转变(Herrmann 和 Nadkarni, 2014) [21]、企业绩效(Araujo-Cabrera 等, 2016) [22]等方面的影响研究, 但尚未探讨 CEO 开放性特征对战略差异的影响。因此, 本文对两者关系进行考察, 将不仅有助于洞察企业战略差异的影响因素, 而且有利于丰富 CEO 性格特征领域的相关文献。

第二, 大量实证研究也表明, 高管团队特征对企业战略多元化(陈传明和孙俊华, 2008) [23]、国际化经营(吴建祖和毕玉胜, 2013) [24]、研发投入(刘运国和刘雯, 2007) [25]、企业国际进入模式(吴建祖和关斌, 2015) [26]、投资效率(卢馨等, 2017) [27]等战略决策方面都会产生一定的影响。因此, 研究 CEO 开放性特征对企业战略差异的影响时, 就需要考察高管团队特征的情境。本文从团队规模和团队任期两方面探究高管团队特征对 CEO 开放性特征和战略差异之间关系的情境效应, 将有助于从深层次上揭示 CEO 开放性特征影响企业战略差异的情境因素, 增强研究结论的解释力。

2. 理论假设

2.1. CEO 开放性特征和战略差异

企业战略决策的制定与企业高层管理者紧密相关, 根据 Hambrick 和 Mason(1984) [13]提出的高层梯队理论, 企业战略决策的制定会受到高层管理者心理特征(如价值观、认知能力等)的影响。而 CEO 作为企业战略的制定者, 其开放性特征正是心理特征的反映。因此, 战略差异的选择制定会受到 CEO 开放性特征的影响。

首先, 战略差异虽然可能帮助企业获取超额利润, 但也伴随着不确定性与风险(Hiller 和 Hambrick, 2005 [4]; Tang 等, 2011 [3])。而开放性的 CEO 更愿意探索尝试新的事物, 寻找新的机会, 勇于采取不同的战略选择(Datta 等, 2003) [17]。连燕玲和贺小刚(2015) [18]认为, 开放性的 CEO 倾向于打破组织战略现状, 从而促进组织发展。因此, 开放性的 CEO 更可能在战略决策中, 通过选择差异化战略来争取超额利润, 提升企业绩效。其次, 资源基础观和产业组织观认为, 企业战略的成功与否不仅受企业独特的资源和能力的影响, 而且与行业环境息息相关。可见, CEO 在战略差异的决策制定中, 就需要考虑到企业的资源、能力和行业环境等多方面的因素与条件, 决策复杂度较高。不仅如此, 战略差异的不确定性意味着 CEO 可能会面对非惯例问题的挑战。而开放性的 CEO 具有较强的分析与处理复杂及突发的问题的能力(Goldberg, 1993) [28], 能够有效地解决非常规问题。所以, 具有开放性特征的 CEO 能够在战略决策中应对复杂多变的情况, 从而有利于战略差异的选择与制定, 对战略差异产生增进作用。再次, 在快速变化并且不确定的环境中, 高层管理者需要通过融合多样的认知视角来提升战略决策质量(Eisenhardt, 1989; Judge [29]和 Miller, 1991 [30])。战略差异的复杂性与不确定性对管理者的决策效率与质量提出了较高要求。开放性的 CEO 能够积极地听取并采纳他人有效的建议, 并且能够发掘创新观点(Araujo-Cabrera 等, 2016) [22], 从而增进决策水平, 对战略差异起到促进作用。最后, CEO 的开放性程度越高, 就会具备更丰富、更独特的连带资源(薛有志和李国栋, 2009) [31]。Peng 和 Luo (2000) [32]认为, CEO 的外部关系是一种稀缺性资源, 对企业成长起到重要作用。开放性 CEO 会更主动地去构建、维持和管理并利用各种网络关系, 为企业组织获得更多的内外部支持(Carpenter 和 Westphal, 2001) [33]。而战略差异的成功与否在很大程度上受到企业自身资源与内外部支持的影响, 所以开放性的 CEO 能够给予战略差异更多的资源等方面的支持。因此, CEO 开放性特征能够对战略差异起到促进作用。

假设 H₁: CEO 开放性特征和战略差异之间呈正相关关系。

2.2. 高管团队规模的情境效应

高管团队规模会对 CEO 开放性特征和战略差异之间的正向关系产生强化作用。面对复杂的战略决策问题, 高层管理者需要多样性的决策视角与强大的信息处理能力, 虽然开放性的 CEO 具备较强的个人能力, 但其信息处理能力有限, 决策视角单一, 因而仍然需要团队给予更多的决策支持(Eisenhardt, 1989 [29]; Judge 和 Miller, 1991 [30])。而团队规模越大, 高管团队的经验越丰富, 知识结构越完善, 从而决策视角更加多样化, 信息处理能力更强(Sanders 和 Carpenter, 1998) [34]。Haleblian 和 Finkelstein (1993) [35]认为, 大规模的高管团队不仅具有更多的决策方案, 更加开阔的决策视野, 而且能够搜集更多的信息并且做出更准确的分析。因此, 随着高管团队规模的扩大, 开放性的 CEO 在具备较强的分析与处理复杂问题的个人能力的同时, 不仅能够在团队决策中听取并采纳更多样化的决策观点与方案, 而且能够与信息处理能力更强的高管团队一起分析问题和制定决策, 从而提升战略决策质量, 进而对战略差异的选择制定具有促进作用。不仅如此, 企业资源对战略差异选择与制定具有关键作用。高管团队规模增大能够带来更为丰富的资源(Hambrick 和 D'avenis, 1992) [36]。因此, 当高管团队规模较大时, 开放性 CEO 能够凭借个人能力将高管团队提供的优厚资源的加以整合、维护和利用(Carpenter 和 Westphal, 2001) [33], 从而促进企业战略差异。

假设 H₂: 高管团队规模强化了 CEO 开放性特征和战略差异之间的正向关系。

2.3. 高管团队任期的情境效应

高管团队任期会对 CEO 开放性特征和战略差异之间的正向关系产生弱化作用。第一, 随着任期增长, 管理者对自己的职位与威望更加看重, 并且不希望受到战略决策失误所带来的不利影响, 因而更愿意选

择低风险性的企业战略(Finkelstein 和 Hambrick, 1990) [10]。Wiersema 和 Bantel (1992) [37]也认为,任期越长则高管团队越易倾向于规避风险。因此,在战略差异的决策过程中,任期较长的高管团队不仅会出于风险规避的考虑,抵制战略差异,而且会与开放性的 CEO 在决策观点上产生冲突,降低团队决策质量和效率,从而对战略差异造成抑制作用。第二,任期的延续容易导致管理者思维僵化,从而使其信息搜集与处理的能力下降(Pfeffer, 1983) [38]。薛有志和李国栋(2009) [31]也认为,任期较长的高管团队成员在制定决策方案时,更依赖于以往的经验并且信息来源单一化。因而较长任期的高管团队在战略决策时,就可能固守传统经验,难以提供多样化的决策建议与方案。不仅不能帮助开放性的 CEO 丰富决策视角,而且可能会与兼具创新性和灵活性思维方式的开放性 CEO 在决策观点上产生矛盾(Datta 等, 2003 [17]; 连燕玲和贺小刚, 2015 [18]),降低战略决策质量,从而不利于战略差异的选择制定。

假设 H₃: 高管团队任期弱化了 CEO 开放性特征和战略差异之间的正向关系。

3. 研究设计

3.1. 模型设定与变量说明

为了研究 CEO 开放性特征和战略差异之间的关系,建立如下回归方程:

$$DS_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \times CEOOpen_{i,t} + \gamma \times Control_{i,t} + \mu_i + \eta_t + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

DS 是被解释变量,代表企业的战略差异,即企业战略与行业主流趋势间的偏离度。参考 Tang 等(2011) [3]、叶康涛等(2014) [7]、殷治平和张兆国(2016) [9]等的方法,本文选取如下六个维度来测量战略差异:研发投入、市场投入、资本密集度、企业财务杠杆、固定资产更新程度和管理费用投入。

CEOOpen 是解释变量,代表 CEO 开放性特征。根据张正堂(2008) [19]的做法,本文将总经理划分为 CEO 层级。并且借鉴 Datta 等(2003) [17]及连燕玲和贺小刚(2015) [18]等的方法,本文通过 CEO 教育水平、CEO 年龄和 CEO 在本企业内的任职期限三个指标来对 CEO 开放性特征进行测量。如果 CEO 开放性特征和战略差异之间存在正向关系,则 *CEOOpen* 的系数 β_1 显著为正,那么假设 H₁ 便得到验证。

为了考察高管团队特征对 CEO 开放性特征和战略差异之间关系的情境效应,建立如下回归方程:

$$DS_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \times CEOOpen_{i,t} + \beta_2 \times CEOOpen_{i,t} \times Scale_{i,t} + \beta_3 \times Scale_{i,t} + \gamma \times Control_{i,t} + \mu_i + \eta_t + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

$$DS_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \times CEOOpen_{i,t} + \beta_2 \times CEOOpen_{i,t} \times Tenure_{i,t} + \beta_3 \times Tenure_{i,t} + \gamma \times Control_{i,t} + \mu_i + \eta_t + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

Scale 和 *Tenure* 为情境变量,分别代表高管团队规模和高管团队任期。本文参考 Wiersema 和 Bantel (1992) [37]等的方法,将高管团队规模定义为高管团队人数总和,而高管团队任期则由高管成员任现职务时间之和比上高管团队人数之和来测得。本文借鉴以往文献对高管团队成员的定义(何威风和刘启亮, 2010) [39],并且考虑数据的可获取性,将本文高管团队成员定义为董事会成员、董事会秘书、总经理、副总经理、总经济师、财务总监、监事会成员等高级管理人员。若高管团队规模强化了 CEO 开放性特征和战略差异间的关系,则回归方程(2)中 *CEOOpen* × *Scale* 的系数 β_2 显著为正,那么假设 H₂ 得到验证。若高管团队任期弱化了 CEO 开放性特征和战略差异间的关系,则回归方程(3)中 *CEOOpen* × *Tenure* 的系数 β_2 显著为负,那么假设 H₃ 得到验证。

Control 代表其他影响战略差异的控制变量集合,借鉴 Tang 等(2011) [3]、曾萍和郭绮虹(2012) [40]、殷治平和张兆国(2016) [9]等,本文选择了以下变量作为控制变量:董事会规模(*BDS*)、股权制衡度(*Bshare*)、女性高管比例(*Sex*)、资产负债率(*Lev*)、成长性(*Growth*)、两职兼任(*Dual*)、资产收益率(*Roa*)。变量的含义与测量方法如表 1 所示。

Table 1. Measurement and definition of variables**表 1.** 变量的定义与测量

类别	变量名称	符号	测量方法
被解释变量	战略差异	<i>DS</i>	首先, 计算出每个企业每年的研发投入(无形资产净值/营业收入)、市场投入(销售费用/营业收入)、资本密集度(固定资产/员工人数)、企业财务杠杆((短期借款 + 长期借款 + 应付债券)/所有者权益)、固定资产更新程度(固定资产净值/固定资产原值)、管理费用投入(管理费用/营业收入); 其次, 计算出每个企业每年的六个维度的指标值与当年行业均值之差, 再将差值除以标准差后取绝对值; 最后, 对各企业每年的这六个指标取均值
解释变量	CEO 开放性特征	<i>CEOopen</i>	首先, 将 CEO 教育水平、CEO 年龄和 CEO 在本企业内的任职期限作为 CEO 开放性特征的两个测量指标, 其中 CEO 教育水平根据 CEO 的最高学历进行赋值, 即 5 = 博士, 4 = 硕士, 3 = 大学, 2 = 大专, 1 = 中专。其次, 对 CEO 年龄和 CEO 任期分别乘以负一。最后, 对转化后的 CEO 年龄、CEO 任期以及 CEO 教育水平分别进行标准化, 并将三个指标值相加形成 <i>CEOopen</i>
调节变量	高管团队规模	<i>Sacle</i>	高管团队人数总和
	高管团队任期	<i>Tenure</i>	高管任现职务时间之和/高管团队人数之和
	董事会规模	<i>BDS</i>	董事会人数
	股权制衡度	<i>Bshare</i>	公司第一大股东持股数/第二至十大股东持股数之和
控制变量	女性高管比例	<i>Sex</i>	女性高管人数/高管团队总人数
	资产负债率	<i>Lev</i>	资产负债总额/资产总额
	成长性	<i>Growth</i>	当年主营业务收入除以上年主营业务收入减 1
	两职兼任	<i>Dual</i>	公司董事长与总经理是否兼任, 是取 1, 否取 0
	资产收益率	<i>Roa</i>	净利润/平均总资产

3.2. 数据来源与描述性统计

本文参考叶康涛等(2014) [7]、殷治平和张兆国(2016) [9]等, 并且考虑我国十二五规划对国内制造业的影响周期, 因而选取我国 2011~2015 年沪深两市制造业 A 股上市公司为研究样本, 并剔除 ST 类公司, 运用 Stata12 进行数据处理与分析。本文经选择后得到非平衡面板数据集, 其中企业数量和观测值分别为 1619 家和 6974 个。本文所使用数据均从 CSMAR 数据库中获取。同时, 为消除极端值对研究结论的影响, 本文对所有的连续变量进行了 1% 的 winsorize 处理。

表 2 报告了模型中各变量的描述性统计结果。被解释变量战略差异(*DS*)均值为 0.457, 标准差为 0.220, 表明在我国 2011~2015 年间, 制造业上市公司的战略差异较大。解释变量 CEO 开放性特征(*CEOopen*)平均值为 0.0002, 最小值为-7.126, 最大值为 5.131, 说明如今制造业内企业 CEO 开放性特征差异较大, 且总体开放性程度较低。高管团队规模(*Scale*)的均值是 15.002, 最小值是 7.000, 最大值是 28.000; 绝对薪酬差距(*Tenure*)的均值是 3.859, 最小值是 1.000, 最大值是 28.000, 表明样本企业高管团队规模和高管团队任期存在较大差距。

在进行回归分析之前, 本文对回归模型中的各变量进行了相关系数检验, 结果如表 3 所示。所有变量间的相关系数值都小于 0.5, 所以不存在严重的多重共线性问题。

Table 2. Descriptive statistical results of variables
表 2. 变量的描述性统计结果

变量名	均值	标准差	最小值	最大值
<i>DS</i>	0.457	0.220	0.127	1.586
<i>CEOopen</i>	0.0002	1.898	-7.126	5.131
<i>Scale</i>	15.002	3.720	7.000	28.000
<i>Tenure</i>	3.859	1.409	1.000	28.000
<i>BDS</i>	8.632	1.460	5.000	14.000
<i>Bshare</i>	0.305	0.460	0.000	1.000
<i>Sex</i>	0.164	0.098	0.000	0.455
<i>Lev</i>	0.396	0.202	0.045	0.944
<i>Growth</i>	-0.065	0.212	-0.703	0.955
<i>Daul</i>	0.281	0.450	0.000	1.000
<i>Roa</i>	0.044	0.052	-0.164	0.229

Table 3. Coefficient matrix of variables
表 3. 变量的相关系数矩阵

变量	<i>DS</i>	<i>CEOopen</i>	<i>Scale</i>	<i>Tenure</i>	<i>BDS</i>	<i>Bshare</i>	<i>Sex</i>	<i>Lev</i>	<i>Growth</i>	<i>Dual</i>	<i>Roa</i>
<i>DS</i>	1.000										
<i>CEOopen</i>	-0.051***	1.000									
<i>Scale</i>	-0.030*	0.083***	1.000								
<i>Tenure</i>	0.130	-0.356***	-0.024	1.000							
<i>BDS</i>	0.014	0.053***	0.300***	-0.017	1.000						
<i>Bshare</i>	-0.025	0.034*	0.079***	-0.023	0.026	1.000					
<i>Sex</i>	0.071***	-0.032*	-0.050***	-0.021	-0.166***	0.050***	1.000				
<i>Lev</i>	0.006	0.064***	0.140***	0.052***	0.131***	-0.170***	-0.186***	1.000			
<i>Growth</i>	0.062***	-0.081***	-0.009	0.147***	0.010	-0.065***	-0.060***	0.069***	1.000		
<i>Daul</i>	-0.040**	-0.215***	-0.089***	-0.002	-0.193***	-0.007***	0.138***	-0.114***	-0.061***	1.000	
<i>Roa</i>	-0.040**	-0.011	-0.015	-0.072***	0.011	0.072***	0.093***	-0.0424***	-0.362***	0.035**	1.000

注：*、**和***分别表示 P 值在 10%、5%和 1%的水平上显著。

4. 实证结果

4.1. 回归方法

通过 Hausman 检验和 F 检验，本文最终选择固定效应模型，并使用离差变换得到的组内估计量进行经验估计。进一步，本文将时间效应 η_t 引入回归模型，从而形成双向固定效应进行估计。最后，本文参照 Driscoll 和 Kraay (1998) [41]的方法，通过获取异方差 - 序列相关 - 截面相关稳健性标准误进行回归估计来处理面板数据中存在的异方差、序列相关和截面相关问题。

4.2. 实证检验结果

本文将实证结果的报告分为以下两个部分：首先，探究 CEO 开放性特征对战略差异的影响；其次，

考察高管团队规模和高管团队任期对 CEO 开放性特征和战略差异之间关系的情境效应。结果如表 4 所示。

模型(1)只报告了控制变量的回归结果。模型(2)检验了 CEO 开放性特征和战略差异之间的关系。实证结果显示, CEO 开放性特征(*CEOopen*)的系数为正, 在 5%的显著水平上显著, 这表明 CEO 开放性特征和战略差异之间存在正相关关系。因此, 本文理论假设 H_1 得到验证。

Table 4. Empirical test results
表 4. 实证检验结果

解释变量	模型(1)	模型(2)	模型(3)	模型(4)	模型(5)	模型(6)
<i>BDS</i>	-0.0003 (0.002)	0.002 (0.002)	0.002 (0.002)	0.003 (0.002)	0.002 (0.002)	0.002 (0.002)
<i>Bshare</i>	-0.005 (0.002)	0.003 (0.006)	0.002 (0.006)	0.002 (0.006)	0.002 (0.007)	0.002 (0.007)
<i>Sex</i>	0.096*** (0.011)	0.067*** (0.009)	0.067*** (0.007)	0.062*** (0.006)	0.074*** (0.010)	0.070*** (0.010)
<i>Lev</i>	0.053* (0.022)	0.057** (0.017)	0.052** (0.018)	0.052** (0.018)	0.052** (0.015)	0.054** (0.016)
<i>Growth</i>	0.047* (0.018)	0.067** (0.023)	0.066** (0.023)	0.067** (0.023)	0.067** (0.023)	0.067** (0.023)
<i>Dual</i>	0.015** (0.004)	0.005 (0.010)	0.003 (0.009)	0.003 (0.009)	0.006 (0.009)	0.007 (0.009)
<i>Roa</i>	-0.111 (0.059)	-0.223 (0.110)	-0.257 (0.109)	-0.266* (0.107)	-0.210 (0.115)	-0.209* (0.115)
<i>CEOopen</i>		0.0008** (0.0003)	0.001** (0.0004)	-0.012* (0.005)	0.001* (0.001)	0.008*** (0.001)
<i>Scale</i>			-0.001** (0.0003)	-0.001** (0.0004)		
<i>Tenure</i>					0.004 (0.002)	0.003 (0.002)
<i>CEOopen × Scale</i>				0.001** (0.0003)		
<i>CEOopen × Tenure</i>						-0.002*** (0.0002)
Year	Control	Control	Control	Control	Control	Control
Within-R ²	0.253	0.237	0.238	0.239	0.239	0.240

注: (1)*、**和***分别表示 P 值在 10%、5%和 1%的水平上显著; (2)括号内为考虑了异方差-序列相关-截面相关的稳健性标准误, 下同。

模型(3)和模型(4)检验了高管团队规模(*Scale*)对 CEO 开放性特征和战略差异之间关系的情境效应。结果显示, 模型(4)在模型(3)的基础上加入 CEO 开放性特征和高管团队规模的交叉乘积项 *CEOopen × Scale*, 其系数在 10%的显著水平上显著为正。所以, 本文理论假设 H_2 得到验证。

模型(5)和模型(6)检验了高管团队任期(*Tenure*)对 CEO 开放性特征和战略差异之间关系的情境效应。结果显示, 模型(6)在模型(5)的基础上加入 CEO 开放性特征和高管团队任期的交叉乘积项 *CEOopen × Tenure*, 其系数在 1%的显著水平上显著为正。因此, 本文理论假设 H_3 得到验证。

5. 稳健性分析

为了保证结果的可靠性, 本文更换被解释变量测量指标进行稳健性检验。借鉴 Tang 等(2011) [3]、叶康涛等(2014) [7]、殷治平和张兆国(2016) [9]等的做法, 剔除研发投入和市场投入两个维度指标, 以资本

密集度、固定资产更新程度、管理费用投入、企业财务杠杆四个指标衡量战略差异。稳健性结果如表 5 所示。

Table 5. Robustness test of replacement interpreted variables
表 5. 更替被解释变量的稳健性检验

解释变量	模型(7)	模型(8)	模型(9)	模型(10)	模型(11)	模型(12)
<i>BDS</i>	-0.0005 (0.002)	0.002 (0.003)	0.004 (0.003)	0.004 (0.003)	0.003 (0.003)	0.003 (0.003)
<i>Bshare</i>	-0.007 (0.004)	0.004 (0.008)	0.003 (0.009)	0.003 (0.009)	0.003 (0.010)	0.003 (0.010)
<i>Sex</i>	0.143*** (0.016)	0.101*** (0.014)	0.101*** (0.010)	0.093*** (0.009)	0.112*** (0.014)	0.105*** (0.015)
<i>Lev</i>	0.079* (0.034)	0.085** (0.025)	0.078** (0.026)	0.078** (0.026)	0.078** (0.023)	0.081** (0.023)
<i>Growth</i>	0.070* (0.027)	0.101** (0.034)	0.099** (0.034)	0.067** (0.101)	0.100** (0.035)	0.101** (0.035)
<i>Dual</i>	0.023** (0.006)	0.008 (0.015)	0.004 (0.014)	0.004 (0.014)	0.009 (0.014)	0.010 (0.014)
<i>Roa</i>	-0.167 (0.088)	-0.334 (0.165)	-0.386 (0.164)	-0.399* (0.160)	-0.314 (0.173)	-0.313* (0.173)
<i>CEOopen</i>		0.001** (0.0004)	0.002** (0.001)	-0.018* (0.007)	0.002* (0.001)	0.012*** (0.002)
<i>Scale</i>			-0.001** (0.001)	-0.001** (0.001)		
<i>Tenure</i>					0.006 (0.003)	0.005 (0.003)
<i>CEOopen</i> × <i>Scale</i>				0.001** (0.0005)		
<i>CEOopen</i> × <i>Tenure</i>						-0.002*** (0.0004)
Year	Control	Control	Control	Control	Control	Control
Within-R ²	0.253	0.237	0.238	0.239	0.239	0.240

模型(8)进一步检验了 CEO 开放性特征(*CEOopen*)与战略差异(*DS*)之间的正向关系;模型(9)和模型(10)进一步检验了高管团队规模(*Scale*)对 CEO 开放性特征和战略差异之间关系的情境效应;模型(11)和模型(12)进一步检验了高管团队任期(*Tenure*)对 CEO 开放性特征和战略差异之间关系的情境效应。以上结果与前文基本一致。

6. 结论与启示

6.1. 结论与讨论

CEO 领导着企业的经营管理,其开放性特征就有会对企业战略决策造成一定的影响(Pfeffer 等, 1976 [42]; Datta 等, 2013 [17])。而战略差异在具有一定风险性的同时,也能够帮助企业获取超额报酬,因而会对企业生存与发展产生重要影响(Hiller 和 Hambrick, 2005) [4]。基于此,本文主要运用高层梯队理论等理论,以我国 2011~2015 年之间沪深两市制造业 A 股类上市公司为研究样本,研究了 CEO 开放性特征对战略差异的影响,并从团队规模和团队任期两方面考察了高管团队特征对 CEO 开放性特征和战略差

异之间关系的情境效应。

现有研究中, Nadkarni 和 Herrmann (2010) [20]、Datta 等(2013) [17]、Herrmann 和 Nadkarni (2014) [21]、连燕玲和贺小刚(2015) [18]、Araujo-Cabrera 等(2016) [22]等认为开放性的 CEO 勇于探索创新, 灵活应对外部环境, 积极地调整企业战略方向。本文的研究逻辑与之类似, 并且首次提出了 CEO 开放性特征和战略差异之间的正向关系假设: 开放性的 CEO 勇于冒险并且尝试采取新的发展战略, 在自身具备较强的分析与处理问题能力的基础上, 能够积极听取其他人的决策建议, 提升战略决策质量, 除此之外, 还能够为企业战略发展提供丰富的资源并对其进行整合利用, 从而能够对战略差异起到促进作用。实证结果也验证了 CEO 开放性特征和战略差异之间的正相关关系。

关于高管团队规模的已有研究中, Sanders 和 Carpenter (1998) [34]、薛有志和李国栋(2009) [31]、何威风和刘启亮(2010) [39]、李端生和周虹(2017) [43]等认为团队规模越大, 高管团队的信息分析与处理能力就越强, 决策视角越多样化, 能够帮助提升团队决策质量。本文观点类似, 较大规模的高管团队能够帮助开放性的 CEO 分析处理复杂的战略决策问题, 提供多角度的决策方案, 弥补 CEO 的单一视角的劣势, 提升战略决策质量, 同时能够为开放性的 CEO 提供更多的战略资源, 从而强化 CEO 开放性特征对企业战略差异的促进作用。实证结果也验证了高管团队规模强化了 CEO 开放性特征和战略差异之间的正向关系。

而在高管团队任期的现有文献中, Bantel 和 Jackson (1989) [44]、Finkelstein 和 Hambrick (1990) [10]、曾德明等(2016) [45]等认为高管团队任期越长, 高管团队就越守旧和规避风险, 在战略决策中就更容易抵制战略变革。本文研究逻辑类似, 较长任期的高管团队更加保守, 固守传统经验以及定式思维可能会与开放性的 CEO 产生决策冲突, 不仅降低决策质量, 而且会对风险性的战略意图产生抵制作用, 从而弱化了 CEO 开放性特征对企业战略差异积极作用。实证结果也验证了高管团队任期弱化了 CEO 开放性特征和战略差异之间的正相关关系。

6.2. 管理启示

本文的研究结论具有如下启示。第一, CEO 是企业经营管理的领导核心, 对企业的战略决策制定具有至关重要的作用。本文研究结果显示, CEO 开放性特征对战略差异具有促进作用。开放性的 CEO 具有创新性和灵活性等特点, 在战略决策中能够很好地分析处理问题, 采纳多方面的意见, 同时还具备丰富的战略资源。因而企业在任用 CEO 时, 应从年龄、学历和任期等角度关注 CEO 的开放性程度, 使得 CEO 人选与企业发展战略相匹配, 帮助企业在发展战略上取得成功。

第二, 本文认为, 高管团队规模扩大, 能够提供多样化的信息和决策视角, 帮助开放性的 CEO 更好地解决复杂多变的战略决策问题, 并且能够为开放性 CEO 提供更丰富的战略资源。因而企业应适当扩大高管团队规模, 帮助 CEO 更高效更科学地制定企业发展战略, 丰富企业战略资源。

第三, 根据本文研究结论, 高管团队任期越长, 其分析处理问题的方式越容易单一化, 因而在面对复杂的战略决策问题时, 难以为开放性的 CEO 提供多样化的决策方案。不仅如此, 任期较长的高管团队更可能固守过往经验, 并且其决策风格会偏于保守, 从而容易与追求创新和灵活多变的开放性 CEO 产生决策冲突, 降低战略决策质量。因此, 当高管团队任期较长时, 企业应适当地更换高管团队中年龄较大的成员, 适度缩减团队任期, 从而更好地帮助开放性的 CEO 提升战略决策质量。

由于数据与研究主题的制约, 本文存在着一些不足。首先, 本文主要采用二手数据进行分析, 因而在 CEO 开放性特征的测量上主要采用代理指标, 在未来研究中可以采用问卷等形式收集一手数据, 从而更准确地刻画 CEO 开放性特征; 其次, 没有探究 CEO 其他特征(如性别、两职合一等)对战略差异的影响; 最后, 本文未对制造业内的细分行业特征差异进行考察, 这些将是未来进一步研究和探讨的方向。

参考文献

- [1] Di Maggio, P.J. and Powell, W.W. (1983) The Iron Cage Revisited: Institutional Isomorphism and Collective Rationality in Organizational Fields. *American Sociological Review*, **48**, 147-160. <https://doi.org/10.2307/2095101>
- [2] Geletkanycz, M.A. and Hambrick, D.C. (1997) The External Ties of Top Executives: Implication for Strategic Choice and Performance. *Administrative Science Quarterly*, **42**, 654-681. <https://doi.org/10.2307/2393653>
- [3] Tang, J., Crossan, M. and Glenn, R.W. (2011) Dominant CEO, Deviant Strategy, and Extreme Performance: The Moderating Role of a Powerful Board. *Journal of Management Studies*, **48**, 153-178. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.2010.00985.x>
- [4] Hiller, N.J. and Hambrick, D.C. (2005) Conceptualizing Executive Hubris: The Role of (Hyper-) Core Self-Evaluations in Strategic Decision-Making. *Strategic Management Journal*, **26**, 297-319. <https://doi.org/10.1002/smj.455>
- [5] 巩键, 陈凌, 王健茜, 王昊. 从众还是独具一格? ——中国家族企业战略趋同的实证研究[J]. 管理世界, 2016(11): 110-124.
- [6] Deephouse, D.L. (1999) To Be Different, or to Be the Same? It's a Question (and Theory) of Strategic Balance. *Strategic Management Journal*, **20**, 147-166. [https://doi.org/10.1002/\(SICI\)1097-0266\(199902\)20:2<147::AID-SMJ11>3.0.CO;2-Q](https://doi.org/10.1002/(SICI)1097-0266(199902)20:2<147::AID-SMJ11>3.0.CO;2-Q)
- [7] 叶康涛, 张姗姗, 张艺馨. 战略差异与会计信息的价值相关性[J]. 会计研究, 2014(5): 44-51.
- [8] 王化成, 张修平, 侯璨然, 李昕宇. 企业战略差异与权益资本成本——基于经营风险和信息不对称的中介效应研究[J]. 中国软科学, 2017(9): 99-133.
- [9] 殷治平, 张兆国. 管理者任期、内部控制与战略差异[J]. 中国软科学, 2016(12): 132-143.
- [10] Finkelstein, S. and Hambrick, D.C. (1990) Top-Management-Team Tenure and Organizational Outcomes: The Moderating Role of Managerial Discretion. *Administrative Science Quarterly*, **35**, 484-503. <https://doi.org/10.2307/2393314>
- [11] Delgado-Garcia, J.B. and Fuente-Sabate, J.M.D.L. (2010) How Do CEO Emotions Matter? Impact of CEO Affective Traits on Strategic and Performance Conformity in the Spanish Banking Industry. *Strategic Management Journal*, **31**, 562-574.
- [12] Wowak, A.J., Mannor, M.J., Arrfelt, M. and Mcnamara, G. (2016) Earthquake or Glacier? How CEO Charisma Manifests in Firm Strategy over Time. *Strategic Management Journal*, **37**, 5862-603. <https://doi.org/10.1002/smj.2346>
- [13] Hambrick, D.C. and Mason, P.A. (1984) Upper Echelons: The Organization as a Reflection of Its Top Managers. *Academy of Management Review*, **9**, 193-206. <https://doi.org/10.5465/amr.1984.4277628>
- [14] Hambrick, D.C. (1995) Fragmentation and the Other Problems CEOs Have with Their Top Management Teams. *California Management Review*, **37**, 110-127. <https://doi.org/10.2307/41165801>
- [15] Finkelstein, S. (1992) Power in Top Management Teams: Dimensions, Measurement, and Validation. *Academy of Management Journal*, **35**, 505-538.
- [16] Krause, R., Priem, R. and Love, L. (2014) Who's in Charge Here? Co-CEOs, Power Gaps, and Firm Performance. *Strategic Management Journal*, **35**, 23-34.
- [17] Datta, D.K., Rajagopalan, N. and Zhang, Y. (2003) New CEO Openness to Change and Strategic Persistence: The Moderating Role of Industry Characteristics. *British Journal of Management*, **14**, 101-114. <https://doi.org/10.1111/1467-8551.00268>
- [18] 连燕玲, 贺小刚, 高皓. 业绩期望落差与企业战略调整[J]. 管理世界, 2014(11): 119-130.
- [19] 张正堂. 企业内部薪酬差距对组织未来绩效的实证研究[J]. 会计研究, 2008(9): 81-87.
- [20] Nadkarni, S. and Herrmann, P. (2010) CEO Personality, Strategic Flexibility, and Firm Performance: The Case of the Indian Business Process Outsourcing Industry. *Academy of Management Journal*, **53**, 1050-1073. <https://doi.org/10.5465/amj.2010.54533196>
- [21] Herrmann, P. and Nadkarni, S. (2014) Managing Strategic Change: The Duality of CEO Personality. *Strategic Management Journal*, **35**, 1318-1342. <https://doi.org/10.1002/smj.2156>
- [22] Araujo-Cabrera, Y., Suarez-Acosta, M.A. and Aguiar-Quintana, T. (2016) Exploring the Influence of CEO Extraversion and Openness to Experience on Firm Performance. *Journal of Leadership & Organizational Studies*, **24**, 1-15.
- [23] 陈传明, 孙俊华. 企业家人口背景特征与多元化战略选择: 基于中国上市公司面板数据的实证研究[J]. 管理世界, 2008(5): 124-133.
- [24] 吴建祖, 毕玉胜. 高管团队注意力配置与企业国际化战略选择: 华为公司案例研究[J]. 管理学报, 2013(9): 1268-1274.

- [25] 刘运国, 刘雯. 我国上市公司的高管任期与 R&D 支出[J]. 管理世界, 2007(1): 128-135.
- [26] 吴建祖, 关斌. 高管团队特征对企业国际市场进入模式的影响研究——注意力的中介作用[J]. 管理评论, 2015, 27(11): 118-131.
- [27] 卢馨, 张乐乐, 李慧敏, 丁艳平. 高管团队背景特征与投资效率——基于高管激励的调节效应研究[J]. 审计与经济研究, 2017, 32(2): 66-77.
- [28] Goldberg, L.R. (1993) The Structure of Phenotypic Personality Traits. *American Psychologist*, **48**, 26-34. <https://doi.org/10.1037/0003-066X.48.1.26>
- [29] Eisenhardt, K.M. (1989) Making Fast Strategic Decisions in High-Velocity Environments. *Academy of Management Journal*, **32**, 543-576.
- [30] Judge, W.Q. and Miller, A. (1991) Antecedents and Outcomes of Decision Speed in Different Environmental Contexts. *Academy of Management Journal*, **34**, 449-463.
- [31] 薛有志, 李国栋. 国际化战略实施与高层管理团队构成实证研究[J]. 管理学报, 2009, 6(11): 1478-1485.
- [32] Peng, M.W. and Luo, Y.D. (2000) Managerial Ties and Firm Performance in a Transition Economy: The Nature of a Micro-Macro Link. *The Academy of Management Journal*, **43**, 486-501.
- [33] Carpenter, M.A. and Westphal, J.D. (2001) The Strategic Context of External Network Ties: Examining the Impact of Director Appointments on Board Involvement in Strategic Decision Making. *The Academy of Management Journal*, **44**, 639-660.
- [34] Sanders, W.G. and Carpenter, M.A. (1998) Internationalization and Firm Governance: The Roles of CEO Compensation, Top Team Composition, and Board Structure. *Academy of Management Journal*, **41**, 158-178.
- [35] Halebian, J. and Finkelstein, S. (1993) Top Management Team Size, CEO Dominance, and Firm Performance: The Moderating Roles of Environmental Turbulence and Discretion. *Academy of Management Journal*, **36**, 504-529.
- [36] Hambrick, D.C. and D'Aveni, R.A. (1992) Top Team Deterioration as Part of the Downward Spiral of Large Corporate Bankruptcies. *Management Science*, **38**, 1445-1466. <https://doi.org/10.1287/mnsc.38.10.1445>
- [37] Wiersema, M.F. and Bantel, K.A. (1992) Top Management Team Demography and Corporate Strategic Change. *Academy of Management Journal*, **35**, 91-121.
- [38] Pfeffer, J. (1983) *Organizational Demography*. JAI Press, Greenwich, 299-357.
- [39] 何威风, 刘启亮. 我国上市公司高管背景特征与财务重述行为研究[J]. 管理世界, 2010(7): 144-155.
- [40] 曾萍, 邬绮虹. 女性高管参与对企业技术创新的影响-基于创业板企业的实证研究[J]. 科学学研究, 2012(5): 135-143.
- [41] Driscoll, J.C. and Kraay, A.C. (1998) Consistent Covariance Matrix Estimation with Spatially Dependent Panel Data. *Review of Economics and Statistics*, **80**, 549-560. <https://doi.org/10.1162/003465398557825>
- [42] Pfeffer, J., Salancik, G.R. and Leblebici, H. (1976) The Effect of Uncertainty on the Use of Social Influence in Organizational Decision Making. *Administrative Science Quarterly*, **21**, 227-245. <https://doi.org/10.2307/2392044>
- [43] 李端生, 周虹. 高管团队特征、垂直对特征差异与内部控制质量[J]. 审计与经济研究, 2017, 32(2): 24-34.
- [44] Bantel, K.A. and Jackson, S. (1989) Top Management and Innovation in Banking: Does the Composition of the Top Team Make a Difference. *Strategic Management Journal*, **10**, 107-124. <https://doi.org/10.1002/smj.4250100709>
- [45] 曾德明, 李励, 王泓略. 研发强度对二元式创新的影响——来自汽车产业上市公司的实证研究[J]. 科学学与科学技术管理, 2016, 37(1): 69-79.

知网检索的两种方式：

1. 打开知网页面 <http://kns.cnki.net/kns/brief/result.aspx?dbPrefix=WWJD>
下拉列表框选择：[ISSN]，输入期刊 ISSN：2160-7311，即可查询
2. 打开知网首页 <http://cnki.net/>
左侧“国际文献总库”进入，输入文章标题，即可查询

投稿请点击：<http://www.hanspub.org/Submission.aspx>

期刊邮箱：mm@hanspub.org