

Research on Impact of CEOs' Personal Characteristics on Corporate Performance of
Private Enterprises in China

by

Gang Xi

A Dissertation Presented in Partial Fulfillment
of the Requirements for the Degree
Doctor of Business Administration

Approved March 2020 by the
Graduate Supervisory Committee:

Wei Shen, Co-Chair

Fei, Wu, Co-Chair

Shijun Cheng

ARIZONA STATE UNIVERSITY

May 2020

中国民营企业 CEO 个人特征对企业绩效影响研究

席刚

全球金融工商管理博士
学位论文

研究生管理委员会
于二零二零年三月批准：

沈伟，联席主席
吴飞，联席主席
程仕军

亚利桑那州立大学

二零二零年五月

ABSTRACT

The increasingly competitive market environment poses higher challenges to enterprise managers. As the core of enterprise management, chief executive officer (CEO)'s personal characteristics have an important impact on enterprise performance. The existing researches are mainly based on higher-order theory, and systematically study the influence of CEO's specific characteristics on enterprise strategic choice and performance. However, the existing researches are scattered and mostly focus on the demographic characteristics of CEO, paying less attention to their political connections, years of education, social relations and personality traits. Based on this, this paper combines high-order theory and signal theory to deeply analyze the influence of CEO's personal characteristics on corporate performance, and discusses the moderating effect of CEO's structural power on the relationship between CEO's personal characteristics and corporate performance.

On the basis of literature review and case studies, firstly, CEO's personal characteristics are constructed from six dimensions including CEO demographic characteristics, political connections, years of education, professional characteristics, social relations and personality traits. The average annual growth rate of operating income and profit in the first three years of CEO's tenure are taken as measurement indicators to measure corporate performance, and 10 research hypotheses are put forward. Secondly, based on the questionnaire survey data, using multiple linear

regression method, the research hypothesis was verified and analyzed. The empirical results show that CEO's age, political connections, years of education, multiple personality traits (extroversion, openness and agreeableness) and social relationships have significant effects on CEO performance, while CEO's age and diversified professional characteristics have significant negative effects on corporate performance. In addition, CEO's structural power plays a significant positive moderating role in the relationship between education years, social relations and corporate performance, while it plays a significant negative moderating role in the relationship between diversified professional characteristics and corporate performance. Finally, this paper elaborates the theoretical contribution from the construction of CEO's multi-dimensional personal characteristics and CEO's structural power, provides operable suggestions and countermeasures based on the practice of enterprises, and puts forward the shortcomings and future research prospects of this paper.

摘要

竞争日益激烈的市场环境对企业管理者提出了更高的挑战，首席执行官(CEO)作为企业管理层的核心，其个人特征对企业绩效有着重要影响。已有研究主要基于高阶理论，系统研究了 CEO 具体特征对企业战略选择及其绩效的影响。但是已有研究较为零散，并且大多数集中在 CEO 人口统计学特征，对其政治联系、受教育年限、社会关系和人格特质等关注较少。基于此，本文结合高阶理论和信号理论，深入分析 CEO 个人特征对企业绩效的影响，并且探讨了 CEO 结构权力在 CEO 个人特征与企业绩效关系之间发挥的调节作用。

在文献回顾和案例研究基础上，首先，从 CEO 人口统计学特征、政治联系、受教育年限、职业特征、社会关系和人格特质等 6 个维度构建了 CEO 个人特征指标，将 CEO 上任后前 3 年营业收入年均增长率和利润年均增长率作为衡量企业绩效的衡量指标，并提出了 10 个研究假设。其次，基于问卷调查数据，采用多元线性回归方法，对研究假设进行了验证和分析。实证结果表明，CEO 性别、政治联系、受教育年限、社会关系和人格特质（外向性、开放性和宜人性）均对企业绩效具有显著影响，而 CEO 年龄和多样化的职业特征对企业绩效具有显著的负向影响。此外，CEO 的结构权力在受教育年限、社会关系与企业绩效之间的关系中发挥着显著的正向调节作用，而在多样化职业特征与其绩效之间发挥着显著的负向调节作用。最后，本文从 CEO 多维度个人特征构建和 CEO 结构权力两方面深入阐述了理论贡献，结合企业实践提供了可操作化的建议和对策，并提出了本文存在的不足及未来研究展望。

致谢

三年学习时光转瞬即逝，在博士毕业论文完成之际，我要向所有支持、关心、帮助过我的老师和同学表示最诚挚的谢意！

由衷地感谢三位导师：吴飞教授、沈伟教授和程仕军教授在学习中的严格要求和精心指导，特别是在论文写作过程中，从论文的主题、内容到结构都给予了我细致、有效的指导。在写作过程中，我通过电话、微信、邮件各种方式与导师沟通，每次都得到了及时、专业、严谨的修改意见，使我的论文能够顺利完成。导师们耐心的教诲，真诚的帮助让我受益匪浅，没齿不忘。

在论文的准备期间，我还得到了所在公司中的百余位总裁、总经理的全力协助和支持，使我能够通过他们的工作实践中取得了最真实的一手数据，让我有机会去研究我最期望的课题，并逐一验证论文中所设立的假设，这不仅使我完成了一篇好的论文，也帮助我提升了企业管理的知识，不仅知其然也更多地知道了所以然。所以我更愿意把这篇论文分享给他们和更多的企业管理实践者，让他们在工作中能够更好地识人、用人，选拔和任用更优秀的 CEO，为企业和社会创造更大的价值。

在论文形成的过程中，也要感谢我的助手谢莹女士和张嘉衍先生为论文所做的辅助工作。

最后，我要感谢我的老板刘永好先生能够支持我在工作期间完成这个重要的学习计划，同时也要感谢我的父母和家人给予我充分的理解和支持！

如果不想在世界上虚度一生，那就要学习一辈子。——高尔基

目 录

	页码
图目录.....	viii
表目录.....	ix
章节	
第一章 绪论	1
1.1 研究背景与意义	1
1.1.1 研究背景	1
1.1.2 研究意义	2
1.2 研究内容及方法	3
1.2.1 研究内容	3
1.2.2 研究方法	4
1.3 研究创新点	5
第二章 文献综述.....	6
2.1 理论基础	6
2.1.1 高阶理论	6
2.1.2 信号理论	7
2.2 CEO 及其个人特征.....	8
2.2.1 性别	9
2.2.2 年龄	9

章节	页码
2.2.3 政治联系.....	11
2.2.4 受教育年限.....	11
2.2.5 人格特质.....	13
2.3 本章小结.....	14
第三章 探索性案例分析.....	16
3.1 研究方法.....	16
3.2 案例选择.....	16
3.3 案例描述.....	17
3.4 案例分析与主要发现.....	21
3.4.1 CEO 个人基本特征与企业绩效.....	21
3.4.2 CEO 结构权力对 CEO 受教育年限与企业绩效关系的调节作用.....	23
3.4.3 CEO 职业背景与企业绩效.....	27
3.4.4 CEO 社会关系与企业绩效.....	30
第四章 实证分析与结果.....	33
4.1 研究设计.....	33
4.1.1 样本与数据.....	33
4.1.2 测量.....	33
4.1.3 统计模型.....	42
4.2 描述性统计.....	43

章节	页码
4.3 相关性分析	46
4.4 多重共线性检验	49
4.5 回归分析	54
4.6 稳健性分析	59
第五章 结论与展望	60
5.1 研究结果	60
5.2 理论贡献	61
5.3 实践启示	61
5.4 研究展望	62
参考文献	64

图目录

图	页码
2-1 经典高层梯队模型	7

表目录

表	页码
3.1 案例企业基本概况.....	20
3.2 CEO 个人基本特征与企业绩效	23
3.3 CEO 个人基本特征与企业绩效	26
3.4 CEO 职业背景与企业绩效.....	29
3.5 CEO 人物关系与企业绩效.....	32
4.1 探索性因子分析结果.....	36
4.2 验证性因子分析结果	38
4.3 变量及其赋值	41
4.4 描述性统计	44
4.5 相关性分析 (N=100)	48
4.6 多重共线性分析 (因变量=CEO 上任后企业前三年营业收入年增长率)	50
4.7 多重共线性分析 (因变量=CEO 上任后企业前三年利润年增长率)	52
4.8 多元回归分析结果 (因变量=CEO 上任后企业前三年营业收入年增长率)	56
4.9 多元回归分析结果 (因变量=CEO 上任后企业前三年利润年增长率)	57
4.10 假设检验结果.....	58

第一章 绪论

1.1 研究背景与意义

1.1.1 研究背景

为了应对日益复杂的外部市场环境，各个国家和地区的企业在日常决策时都需要考虑战略决策与外部市场环境之间的匹配问题。对于大多数企业尤其是民营企业而言，CEO 是企业的最高层决策者和战略执行者，优秀的 CEO 可以凭借自己卓绝的眼界、智慧和个人魅力等带领企业走向成功，譬如苹果的乔布斯、通用的韦尔奇，等等。从企业资源论的角度看，优秀的 CEO 可以看作是企业的宝贵财富，是企业重要的核心竞争优势来源，具有唯一性和不可替代性，对企业成长和持续健康发展能产生极其重要的影响。在当今动荡的内外竞争环境下，要求企业具备做出更高质量决策的能力，而这很大程度上依赖于 CEO 富有远见的决策和管理智慧。由于 CEO 的人口特征、学历、专业背景、认知、社会经验以及价值观各不相同，面对同一决策环境会从不同的角度进行个性化的诠释，进而形成不同的解决思路并制定不同的战略决策。虽然学术界充分关注到 CEO 个人特征对企业绩效具有重要影响，但主要集中在 CEO 的人口统计学特征，对 CEO 的政治联系、认知能力和社会关系等其他属性缺乏系统的研究。同时，已有研究较为零散，多是从单一或少数几个因素考虑 CEO 个人特征对企业绩效的影响，缺乏一个具有说服力的整体框架。

基于此，本研究将主要结合高阶理论和信号理论，深入分析 CEO 个人特征的信号意义和价值，并进一步探讨 CEO 个人特征对企业绩效的作用机制，以期在理论上和实践上有一定的贡献。一方面，企业面临纷繁复杂的内外部环境 and 多种信息来源，而 CEO 的注意力十分有限，往往会根据其个人知识背景和偏好来选择性认知，CEO 人口统计学特征和人格特

征易于采取且对能很好的预测其知识背景和价值观，因而具有显著的信号特征。另一方面，CEO 的政治联系、认知能力、社会关系和人格特质也是其重要的特征，既是 CEO 本身拥有的重要资源，也是其快速获得外部资源和支持的重要渠道。因此，本文将从多个维度来分析 CEO 个人特征对企业绩效的影响。

1.1.2 研究意义

(1) 理论意义。已有研究主要基于高阶理论，侧重于研究 CEO 个人特征与企业绩效的相关关系，虽然高阶理论根本上来说是一种信息处理理论，强调将高层管理人员的个人偏见转化为其行为的机制是一种信息筛选过程，但并没有深入探讨其信号作用机制，目前尚无法系统解答 CEO 个人特征的信号特征、价值和意义，以及对企业绩效的作用机制。同时，在有限理性、职业背景和受教育年限等因素的影响下，以 CEO 为代表的高层管理人员的注意力不仅是有限的而且是有偏见的，CEO 会选择其熟悉的或感兴趣的或自我感知重要的信息进行处理和个性化诠释，已有的高阶理论虽然关注到 CEO 注意力资源在其决策中的重要性，但缺乏系统性的论述。因此，本文在高阶理论的基础上，引入信号理论尝试分析 CEO 特征所传递的有价值的信息，并试图分析 CEO 个人特征与其绩效之间的作用机制，为该领域研究开辟了新的研究视角，具有一定的理论意义。

(2) 实践意义。随着市场竞争环境日益复杂多变，企业的发展如履薄冰，这对 CEO 提出了更高的要求。CEO 是企业重要决策者和战略执行者，CEO 的智慧和价值观是企业重要的无形资产，是企业独特价值和未来发展潜力的重要体现，关乎企业的生存和发展，对企业绩效的提高有着极其重要的意义。本研究聚焦于 CEO 特征对企业绩效的影响，强调 CEO 在企业发展中的重要价值和地位，响应了当前动荡而又激烈的市场竞争环境对 CEO 提出的更

高的要求，具有重要的实践指导意义。具体而言，一方面，董事会如何选择能引领企业稳定发展的 CEO 是其首要任务，本研究的结论可以作为企业 CEO 聘任与考核的重要依据，为企业 CEO 甄选方案设计提高可操作化指导，通过选聘个人特征和价值观与企业一致的 CEO，为企业在 CEO 选聘问题上提供理论依据和可操作化的指导。另一方面，“靠谱的”CEO 是企业业绩的重要保障，既是潜在投资者是否参与投资的重要标准，也是现有投资者是否继续加大投资的重要参考，因此本研究对于潜在投资人也有一定的指导意义。

1.2 研究内容及方法

1.2.1 研究内容

第一章为绪论。主要从选题背景、研究意义、研究内容及方法等方面系统阐述，并在此基础上提出了本研究在理论和实践方面的创新点。

第二章为文献综述。本文首先系统回顾了该领域的主要理论基础，包括高阶理论和信号理论；其次，系统梳理和总结了国内外学者对于 CEO 定义和特征的相关文献；最后，通过文献梳理，初步确定从性别、年龄、政治联系、受教育年限和人格特质等方面分析 CEO 个人特征对企业绩效影响的研究现状，并进行了简要评述，总结了已有研究的贡献以及存在的不足，并提出了本研究的主要内容和可能的创新。

第三章为基于探索性案例分析的 CEO 特征与企业绩效研究。分别选取 8 个典型案例进行研究，一方面通过案例研究来验证已有研究提出的命题在样本企业中是否适用；另一方面，通过案例之间的对比分析，可以发现一些潜在的、重要的 CEO 个人特征，以期得到更为全面的、准确的 CEO 个人特征。最后，通过文献回顾和典型案例分析，总结了 CEO 个

人特征的五大维度，即人口统计学特征（性别和年龄）、政治联系、受教育年限、职业特征和社会关系等，并从这五大维度分析其与企业绩效的关系。

第四章为实证研究与结果。本章是重点章节，首先阐述了样本和数据来源，及其变量测量；其次进行描述性统计，主要分析各变量的极值、均值和标准差；再次，是进行相关性分析和多重共线性检验；最后是进行多元回归分析和假设检验，并检验了研究结论的稳健性。

第五章为结论与展望。首先阐述了研究结果，着重分析了本文提出的 10 个假设；其次从 CEO 个人特征维度和结构权力的调节作用等两个方面，分析了本文的理论贡献；再次，提出了本文的可能存在的实践启示；最后，分析了本文存在的不足，以及未来研究的展望。

1.2.2 研究方法

（1）文献研究法。系统梳理国内外相关文献，准确界定 CEO 概念和特征，总结 CEO 特征与企业绩效的关系等。通过系统梳理国内外关于影响企业高管业绩的因素，特别关注 CEO 特征对企业绩效的影响，归纳总结了以下重要影响因素：性别、年龄、政治背景、受教育年限、职业特征、社会关系和人格特质等，但已有研究较为零散，难以给出一个全面的分析框架。

（2）实证分析。本文主要采用 SPSS 数据分析软件，因其使用界面友好、分析功能强大且不需要编程基础，因而被国内外社会科学研究者广泛使用。本研究基于 SPSS 对各个变量进行描述性统计，以期了解样本数据整体分布情况，同时采用多层回归分析方法发现影响企业业绩的 CEO 个人特征显著性变量。

（3）混合研究方法。本文拟采用混合研究方法，即根据不同阶段研究的需要，将定性方法和定量方法结合起来。譬如，在文献回顾和典型案例研究的时候，本文使用的就是定

性研究方法,通过文献解读和归纳总结出影响企业绩效的主要因素,并提出相关研究假设。

在此基础上,本研究再使用定量研究方法——多层线性回归分析,实证检验哪些 CEO 个人特征会对企业绩效起到显著影响,从而得出研究结论。

1.3 研究创新点

本文前人研究的基础上,深入探讨 CEO 个人特征对企业绩效的影响,在研究视角和研究方法方面有一定的创新:一方面,研究视角有一定的创新。已有研究主要从高阶理论分析 CEO 特征对企业绩效的影响,虽然研究较为深入,但是具体对其内在作用机制的深入探讨。本文在高阶理论的基础上,结合信号理论和注意力理论,深入分析 CEO 特征的信号机制和注意力特点,进而揭开 CEO 特征对企业绩效影响的微观作用机制。另一方面,研究方法有一定的创新。根据研究对象的复杂性特点,本文采用混合研究方法。根据研究的不同阶段,将案例研究和定性研究结合起来,既增加了本研究理论深度,又提高了科学严谨性。

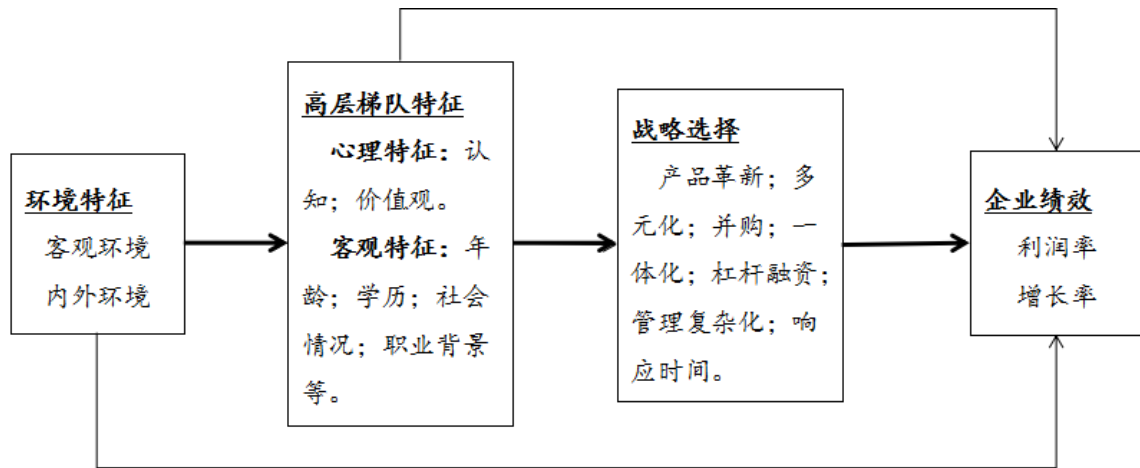
第二章 文献综述

2.1 理论基础

2.1.1 高阶理论

有关 CEO 特征和企业业绩之间关系的相关研究,其实早在 20 世纪 80 年代就开始了,并且形成了一批学术成果和理论共识,这当中最著名的当属高阶理论 (Upper echelons theory)。该理论的基本观点是,企业高管的个人特征会对企业的战略制定、执行以及绩效产生显著影响 (Hambrick & Mason, 1984; Ma & Seidl, 2017)。后来, Hambrick & Mason 进一步研究发现,高管个人特征与企业绩效之间存在着相互关系,即企业绩效也会反过来对高管的个人特质比如心理、经验等产生重要影响,从而会对高管下一阶段战略决策的科学性和合理性造成影响 (如图 2-1 所示)。

具体来说,该理论认为:首先,CEO 人口统计学特征受到企业内外部环境的影响,由 CEO 协调沟通所做出的战略决策受到企业内外部环境的影响,也就是说 CEO 个人特征既受到先天因素、受教育年限和学习经历的影响,还会受到企业所处环境的潜移默化影响。其次,CEO 心理特征可以在一定程度上由高管的人口统计性特征表现出来,或者说 CEO 人口统计学特征能够很好的反应或预测其心理特征。最后,CEO 人口统计学特征通过制定的战略决策进而影响企业绩效。人口统计性特征可以在一定程度上反应 CEO 心理特征,同时易于统计和测量以及数据更为客观,学者们在研究高层梯队理论时,往往倾向于用人口统计性特征来代表心理特征。另外,该理论也强调了企业内外部环境的影响作用,为后来学者进行分行业、分类别的研究奠定了基础。总的来说,学术界普遍认为高层管理团队的人口统计特征能够影响制定的战略决策,进而与企业绩效具有重要关系。



资料来源：Hambrick & Mason（1984）。

图 2-1 经典高层梯队模型

2.1.2 信号理论

信号理论（Signal theory）源于 Akerlof（1970）对信息不对称问题的研究。在对二手车市场的研究中，Akerlof（1970）发现买卖双方之间的信息是不对等的，主要表现为买方无法获取商品的全部质量信息。买卖双方之间存在的信息不对称问题，会导致二手车市场中劣质品驱逐优质品的结果。随后，Spence（1973）在其开创性的有关就业市场的研究中提出了“信号理论”，他认为劳动力市场中的高学历是一种信号，它可以帮助雇主在人才招聘的时候非常经济地识别哪些潜在的劳动力更加优秀，可能会给企业发展做出贡献。所以信号理论有两条重要准则，即可观察和难以模仿。

CEO 特征是其个人信息的客观呈现，可以被其他人观察到，且每个 CEO 都有其独特性因而难以模仿。CEO 的每一项特征都有一定的信息含义，既是对其历史轨迹的客观反映，也可以预测其接下来的发展路径。因此，CEO 特征具有显著的信号价值，包含丰富的信息，通过对信息的发送、接收、筛选、个人化诠释以及反馈，进而对企业绩效有一定的影响。

2.2 CEO 及其个人特征

CEO (Chief Executive Officer) 通常可以认为是企业中拥有最终决策权的人, 并且对企业经营绩效负主要责任。这一角色或者制度的产生得益于 20 世纪 60 年代以来公司治理结构的不断完善和成熟, 因为在这个时期, 越来越多的企业所有权和经营权开始分离, 让专业的 CEO 专门负责企业的日常经营和管理, 企业股东只需要掌握企业所有权即可。在我国正式加入世贸组织之后, 国外大批先进的管理理念和技术被不断引入国内, 并且推动了众多国内企业效仿国外建立 CEO 制度, 这当中比较知名的国内企业有海尔、网易、联想等。在岗位职责上, 国内通常将 CEO 对应为企业的总经理 (蒋荣, 2008; 罗洋, 2009), 负责企业的日常管理和运行, 是董事会在企业事务中选择的代理人。因此, 本文将企业总经理视为 CEO。

对于 CEO 特征的描述和研究, 按照不同的维度可以有不同的划分。比如根据是否能被观察到, 可以将 CEO 特征分为性别、年龄、受教育程度等可观察特征以及心理、性格、经验等不可观察特征。还可以根据是否与工作相关, 将 CEO 特征划分为工作性和非工作性两个维度, 前者主要包括商业背景和经验、受教育年限等, 后者主要包括性别、年龄等。与后者相比, 前者对于 CEO 日常决策起到更加重要的作用 (Webber & Donahue, 2001)。除此之外, 还有学者从继任来源、自主权、任期等方面来分析 CEO 的个人特征。这里, 结合笔者实际工作经验和研究需要, 有针对地对性别、年龄、政治联系、受教育年限、人格特质这几个特征及其与企业业绩之间的关系进行具体阐述。

2.2.1 性别

性别是影响企业业绩的重要 CEO 个人特征之一。虽然与男性相比，女性因为拥有温和的性格特征能够很好的协调高管团队关系，从而往往具备更强的社交能力和沟通能力（Rivero & Arlene, 2003），有利于维持团队稳定和凝聚力（李林，2009），女性 CEO 提高了高层团队决策的科学性和合理性，对企业绩效和利润的提升有显著的促进作用（Krishnan & Park, 2005; Smith, 2006; 任颜和王峥, 2010）。同时，相比于女性 CEO，男性 CEO 往往更容易出现过度自信，从而导致公司决策过于激进，导致债台高筑，不利于企业的持续发展（陈俐均等，2019）。然而，在电子信息产业和软件开发行业，与男性管理者相比，女性高管在风险承受能力和创新意识方面有所欠缺，不利于企业的创新发展，进而不利于企业绩效的提高（肖豪，2014）。Nemiraja 等人（2019）基于印度的样本研究表明，在女性担任 CEO 后，样本公司的平均资产回报率下降了约 10%。因此，可以发现 CEO 性别特征是影响企业绩效的重要因素，从企业长远发展角度看，男性 CEO 的绩效表现可能更加突出。综上所述，本研究提出以下假设：

假设 1: CEO 性别对企业绩效具有重要影响，即相比于女性 CEO，男性 CEO 对企业绩效正向影响更大。

2.2.2 年龄

年龄是影响企业业绩的重要 CEO 个人特征变量之二。年龄是重要的人口特征变量，十分客观且容易采集，是影响企业绩效的重要因素。年龄一般与社会经验呈正相关关系，年长的管理者，往往以成熟、稳健的态度施行每一项决策，更乐意以和平相处的态度来开展工作。当企业处于平稳发展时期，年长的管理者拥有更多的社会经验和阅历，此时管理者

的年龄越大，企业的绩效越好（陈伟民, 2007; 韩提文等, 2012）。同时，在中国人情关系社会中，随着管理者年龄的增长，管理者的人际关系网络也将得到不断丰富和拓展，这可以帮助他获得更多的经验和资源，决策时也不同意冲动鲁莽而是考虑的更加周全详实，有助于提高其战略决策的有效性（魏立群和王智慧, 2002; 林奇, 2012）。但是，年龄的增长也会带来负面的影响，这表现在高管年龄的增长会带来其对于外部新技术、新机会的“脱敏”，潜意识里无论是知识还是经验都表现出较强的刚性很难转变，因此有可能会导导致组织决策的保守和固化（Tihanyi 等, 2000; 刘焯等, 2018），由此造成公司无法适应快速发展的外部环境，进而不利于公司绩效的持续提升（Wiersema & Bantel, 1992）。

与年长高管相比，年轻的管理者更具有冲劲，不怕困难、勇往直上，敢于突破旧制度的束缚，对新事物、新环境抱有极大的热情，更乐于在多变的环境中实现自己的价值，也能够根据外部环境的变化而迅速地调整经营决策，从而规避决策过于保守而给企业日常运营管理带来的风险以及潜在的损失（张海, 2010）。同时，年龄较低的高管普遍拥有更强的扩展冲动，更加愿意通过兼并收购等手段提升企业的规模和市场实力（Elron, 2003）。因此，相较于年长管理者，年轻管理者对企业绩效具有显著积极的影响（杨鹏等, 2014）。由此可以发现，相比于年轻 CEO，年龄较大的 CEO 可能对企业绩效促进作用较小。综上所述，本研究提出以下假设：

假设 2：CEO 年龄与企业绩效负相关，即随着 CEO 年龄越大，可能对企业绩效负向作用越明显。

2.2.3 政治联系

政治联系可能是影响企业绩效的重要变量（胡德宝和尹翌天，2019）。也就是说，公司 CEO 是否能够获得政治资源，对企业绩效具有重要影响。相关研究表明，与政府管制较为松散的国家 and 地区相比，政府管制较严的制度环境下，尤其是政府政策对地区经济发展能够产生重要影响的地区，企业高管如果拥有政治关联或者政治背景能够确保企业在融资、税收、人才等政策方面获得更多的便利条件，从而提升企业的经营业绩（Fisman, 2001; 吴文锋等, 2008; 吴斌和黄明峰, 2010; 张照坤等, 2011）。但是，虽然拥有政治背景的 CEO 能获得更多贷款，但同时面临高违约率的问题（Mian & Khwaha, 2006）。逯东等（2012）研究表明“官员型”CEO 为追求个人利益或者政治晋升，会把资源分配在非生产性活动上，从而破坏公司绩效。同时，已有研究表明 CEO 具有政治背景对国有企业公司业绩提升没有显著影响，但对非国有企业公司的业绩提高具有显著的正向影响，且高管具有中央政府背景比地方政府背景对公司业绩提升有更加积极的影响（贺子龙，2009）。由此可以发现，CEO 拥有政治背景对企业业绩具有重要影响，一方面会给企业带来融资、政策等优势，另一方面也会造成效率较低和“面子工程”。综上所述，本研究提出以下假设：

假设 3: CEO 政治背景对企业绩效具有显著的正向影响，即相比于没有政治背景的 CEO，拥有政治背景的 CEO 对企业绩效的积极影响更大，拥有政治背景的级别和层次越高其积极影响越大。

2.2.4 受教育年限

学术界普遍认为高管受教育水平与企业绩效正相关（朱国军等，2013; 张颖, 2013; 王昌荣和李娜，2019）。CEO 受教育水平往往与其学习和认知能力高度相关，较高的受教育

水平意味着 CEO 有较多的信息源，具有较强的信息获取、处理、筛选、分析以及加工能力（Bantel & Jackson, 1989; Tihanyi 等, 2000），接受新技术、新方法的能力和创新能力就越强，具备更强的自主创新能力，可以站在更高的角度来分析企业面临的内外环境，并制定出相应的发展战略，进而提高企业绩效，并且对企业成长性有积极的显著影响。同时，高管受教育水平越高，手上掌握的社会资本相对来说也较多，这能够帮助 CEO 在决策时获得能多的社会协助，提高决策的科学性和合理性（Shipilov & Danis, 2006）。不同产权安排条件下，高管受教育年限对企业业绩的影响不尽相同。与私有产权相比，国有产权背景下企业高管团队受教育程度的均值对企业绩效的提升作用更加明显（佟爱琴等, 2012），但如果从平均教育水平角度考察的话，无论是国有还是私有产权制度条件下，高管团队受教育年限对企业业绩的影响就会变得不显著（刘玲, 2014）。

然而，部分研究对此观点也提出了质疑。譬如，刘玉春（2012）利用 2008-2010 年我国“新三板”上市公司相关数据检验了高管团队平均受教育水平与公司绩效之间的关系进行了检验，结构发现前者对后者的提升具有负面影响。因为平均受教育水平更高的高管团队更善于采取标准化、流程化的决策方法，导致企业决策可能无法适应外部快速变化的市场环境，从而错失市场机遇的结果。当外部市场条件恶化时，平均教育水平更高的高管团队也会表现出更强的风险回避倾向（Flood & Fong, 1997）。此外，当高管团队成员之间的受教育水平差异较大的时候，相互之间的交流和沟通也可能会存在不畅通的情况，这会给团队集体决策带来负面的影响，从而损害公司绩效（Knight, 1997）。因此，可以发现 CEO 受教育水平是影响企业绩效的重要因素，一般而言，受教育程度越高的 CEO，其所在企业绩效表现更好。综上所述，本研究提出以下假设：

假设 4: CEO 受教育程度与企业绩效正相关, 即 CEO 受教育水平越高对企业绩效的积极影响越大。

2.2.5 人格特质

学术界和实践界普遍认可管理者的人格特征对绩效有一定的影响。大五人格往往被认为是比较全面而准确刻画管理者人格特征的重要理论和方法, 相比于其他人格划分系统, 大五人格的最明显的优势之一就是在广泛分析的基础上提炼了各个分类方法的共性, 以最精炼的表达来阐述管理者特质中的精髓。大五人格包括外向性、神经质、严谨性、开放性和宜人性。虽然 CEO 的人格特质对其企业绩效水平有重要影响, 但并非大五人格中所有特质均对企业绩效有显著影响(王垒等, 2001)。因此, 需要分析 CEO 的大五人格的具体特质对企业绩效的影响。

首先, 外倾性往往用来评估个体的荣誉集体的程度, 高外倾性的个人往往表现的比较热情且充满自信, 一般这类管理者拥有比较强的人际交往能力, 并且高外倾性管理者的风险承担程度和创造力较高(王艳平和赵文丽, 2018), 故而高外倾性的管理者一般拥有较高的绩效水平。其次, 神经质则是主要反映个体情绪的自我调节的动态过程, 主要表现在个体在经历不同情绪的如何表达和展现出来。当然神经质的负面效应相对而言比较明显, 因为其会将个体的负面情绪放大, 可能会影响管理者的认知和创造力, 所以对绩效可能有一定的影响(Wang 等, 2007)。再次, 严谨性又称责任感, 富有严谨性的管理者不仅对自己要求比较高, 且对下属也是严格要求, 相比于严谨性较低的领导, 这类管理者往往追求完美。一般而言, 随着严谨性而产生的责任感是影响绩效水平的重要因素之一(Wang & Yeh, 2016), 严谨性较高的管理者能够带领员工高效完成工作, 因而对绩效可能有积极影响。

紧接着，开放性往往与容忍度和探索精神紧密相关（Vicente & Novo, 2014），开放性较高的管理者往往热衷于探索富有挑战性的项目，并且一旦中途遭遇挫折，也能够以较强的容忍力和韧性度过眼前暂时的难关，长期坚持企业的绩效目标。同时，程虹等人（2018）研究了企业高层领导开放性与绩效的关系，发现开放性较高的管理者的绩效表现更好。因此，一般而言，开放性水平较高的管理者的绩效水平也相对较高。最后，宜人性主要描述的是人际交往之间的存在的某种态度，高宜人性的领导者往往和蔼可亲，既和管理者保持了较为友好的关系，也和下级同事相处也比较融洽。当 CEO 宜人性较高时，能够整合企业内外部力量，在重大决策以及决策时更容易高效达成共识，因而宜人性高的 CEO 所在企业绩效水平往往也高。因此，本文提出以下假设：

假设 5a: CEO 外倾性与企业绩效水平正相关。

假设 5b: CEO 神经质与企业绩效水平负相关。

假设 5c: CEO 严谨性与企业绩效水平正相关。

假设 5d: CEO 开放性与企业绩效水平正相关。

假设 5e: CEO 宜人性与企业绩效水平正相关。

2.3 本章小结

国内外学者从不同的视角出发研究了 CEO 个人特征对企业绩效的影响，主要是从年龄、性别、任期、受教育年限和人格特质等角度出发，在理论探索和实证分析中积累了丰富的成果。同时，也存在以下不足：第一，研究多关注单个或少数几个 CEO 特征对企业绩效的影响，而难以给出一个全面的认识；第二，虽然已有研究对 CEO 特征关注较多，但对于 CEO 政治背景对企业绩效影响的研究却相对较少，在强调“关系”的市场情境下，CEO 的政治背

景具有潜在的价值，值得深入探讨和研究。第三，大多数研究多探讨 CEO 个人特征对企业绩效的直接影响，缺少对相应调节变量和中介变量的探讨，对 CEO 个人特征对企业绩效的作用机制缺乏深入研究。第四，已有研究主要基于高阶理论，对 CEO 特征的信号含义和价值以及注意特征缺乏系统研究，理论基础不够深厚。因此，本研究将结合高阶理论和信号理论，从分析 CEO 特征与企业绩效的关系，并尝试分析其微观作用机制。

第三章 探索性案例分析

3.1 研究方法

本文选择多案例研究方法来探索中国 CEO 个人因素对企业绩效的影响，主要有以下三个原因：第一，本研究的核心问题是哪些 CEO 个人因素会影响企业绩效，以及这些因素是如何作用于企业绩效的，案例研究方法在解答这类问题方面具有明显优势（Yin, 1984）。第二，案例研究作为一种常用的质性研究方法，通常遵循归纳逻辑来探讨管理实践中涌现出的复杂而具体的新现象，从而有效构建和验证新理论（Yin, 2003; 毛基业和苏芳, 2019）。本文聚焦于影响企业绩效的 CEO 个人因素，试图归纳出这些因素作用于企业绩效的路径，这些问题虽然已有较为丰富研究，但已有研究多以定量分析为准，缺乏深入的案例分析和理论探讨，因而选择案例研究方法和研究问题相匹配（Bourgeois & Eisenhardt, 1988）。第三，本文采纳的是多案例研究，多案例研究遵循的是“复制”逻辑，通过案例之间的相互比较，确认不断产生的新观点是否为单一案例所独有的，亦或是能够被多个案例重复证实，从而对研究发现进行扩展和反复验证，能够充分保证理论形成的过程“扎根”于数据，以建立更扎实、准确和具有普适性的理论（Eisenhardt & Graebner, 2007）。本文旨在通过多案例研究探索出影响企业绩效的 CEO 个人因素，进而为分析其具体作用机制提供必要基础。因此，本研究采用多案例方法进行研究。

3.2 案例选择

遵循理论抽样的原则，本文在选择案例时基于构建理论的需要，衡量案例企业能否重复验证先前案例的发现或拓展新理论，选取能够为解答文章研究问题提供最合适证据和最多信息的企业作为研究对象，并在新增案例无法为研究带来更多新知识或新信息时，停止

增加案例（Sutton & Callahan, 1987）。之所以选定来自四川成都的 8 家民营企业为研究样本，主要遵循聚焦原则、极化类型原则、典型性原则和数据充足原则（Pettigrew, 1990；吴晓波和付亚男，2019）。

具体而言，主要考虑了以下几方面因素：第一，所有样本企业都位于四川省，并且大多位于成都市，能最大程度避免跨省跨区域所带来的宏观政策环境的不一致性，能够排除以下制度因素的干扰。在社会经济快速发展并且正在经历转型背景下，区域之间的制度环境客观上存在差异，因而限定案例企业的地理区域可以降低外部干扰变异（赵辉和田志龙，2014），提高本案例研究的外部效度。第二，这些企业分属不同行业，涉及物流、仓储、食品制造、跨境贸易、快消品销售、养殖业以及乳制品加工和贸易，且各企业 CEO 均拥有不同的受教育年限和职业经历，因此增加了研究样本的多样性，增强了研究结论的普适性。第三，这些企业及其 CEO 十分支持本研究相关访谈及资料收集工作，能够为研究提供所需的详尽信息和数据。

同时，由于这些企业都是本文作者所在单位合并收购的企业，通过公司平台可以很方便的与这 8 家企业 CEO 取得联系，通过简要的半结构化访谈，并结合企业档案资料、财务资料来进行交叉验证，确保所得信息全面客观性。本着尊重被访企业的原则，本研究中的所有案例企业名称均做了虚拟化处理（用大写字母表示）。

3.3 案例描述

本研究涉及到 8 个案例企业，表 3.1 描述了这 8 个企业的基本情况。可以发现这 8 个企业都分属物流、商业贸易、养殖与食品生产等行业的民营企业，总部均位于四川，同时前

6 个企业成立时间较晚（不足 8 年），而后两个企业成立时间均超过 15 年。接下来将描述案例基本情况，并在此基础上进行案例分析，进而得出结论。

NNFG 和 ISXS 都从事物流行业的企业。第一家企业是 NNFG，成立于 2013 年，属于民营企业，主营业务是运输及仓储，是母公司重要的冷链子公司之一，公司总部位于四川成都。近三年的营业收入和利润增长乏力，2017 年是公司业务发展的低谷，营业收入和利润出现了双负增长，2018 年公司核心经营指标明显好转，尤其是营业收入实现了近 40% 的增长。第二家是 ISXS 企业，成立于 2011 年，属于民营企业，主营业务是冷链物流运输，也是母公司重要的冷链公司子公司之一，公司总部位于四川成都。近三年公司业务发展迅猛，营业收入年均增长率超过 45%，但是企业利润处于负值，且波动幅度较大。

CWZ 企业从事于制造行业，成立于 2012 年，属于民营企业，主营业务是食品，总部位于四川。目前公司整体发展良好，企业规模处于四川省前 5 名，近三年营业收入和利润持续增长，尤其是 2017 年营业收入突破 1 亿元，2018 年利润首次超过 2000 万元，公司呈现欣欣向荣的发展趋势。

XXWY 和 YYYP 企业都从事于商业贸易领域。从事于商业贸易的 XXWY 企业成立于 2014 年，属于民营企业，主要业务是跨境贸易，总部位于四川成都。近三年企业营业收入大幅增长，从 2016 年的近 3000 万元发展到 2018 年突破 1 亿元，但是企业利润为负值，但有明显收窄趋势。从事商业贸易的 YYYP 企业成立于 2011 年，属于民营企业，主要业务是快消品销售（饮料），总部位于四川成都。近三年公司营业收入稳步增长，但利润却有小幅下降趋势，值得注意的是 2018 年 YYYP 企业营业收入首次突破 1000 万元，在规模上有一个质的飞跃。

STMY、SCXH 和 XXWM 从事于养殖业或乳制品生产加工行业。首先，从事业养殖业的 STMY 企业成立于 2013 年，属于民营企业，主要业务是奶牛养殖和鲜奶销售，总部位于四川成都。近三年企业营业收入稳步增长，2018 年营业收入接近 5 亿元，由于前期投资较大，导致 2016 年亏损超过 1000 万元，但近两年利润指标由负转正，有逐渐回暖趋势。

其次，从事于乳制品生产加工的 SCXH 企业成立于 2004 年，属于民营企业，主要业务是乳制品生产加工，企业总部位于四川成都。公司近三年营业收入较为稳定，维持在 2 亿元左右，但企业经营利润却呈现下降趋势，2018 年利润跌破 1000 万元。最后，从事乳制品大宗原料贸易的 XXWM 企业成立于 2001 年，公司规模较大，属于四川省同行业排名前 10 的民营企业，总部位于四川成都。近三年营业收入较为稳定，在 650 万元波动，但利润却呈现逐年减少趋势。

表 3.1 案例企业基本概况

公司名称	NNFG	ISXS	CWZ	XXWY	YYYY	STMY	SCXH	XXWM
CEO	WYD	XYL	TL	HR	LJJ	JHP	ZZY	GX
成立时间	2013	2011	2012	2014	2011	2013	2004	2001
企业性质	民营	民营	民营	民营	民营	民营	民营	民营
行业类别	物流	物流	制造	商业	商业	养殖业	食品生产加工	食品生产加工
主营业务	运输及仓储	物流	食品	跨境贸易	销售饮料	奶牛养殖及鲜奶销售	乳制品	乳品大宗原料贸易
行业排名	无	无	前五	无	无	无	无	前十
总部所在地	四川省	四川省	四川省	四川省	四川省	四川省	四川省	四川省
2018 年营业收入/万元	60	173.5	14600	11320	1107	49600	20985	657
2018 年利润/万元	-42	-118	2100	-238	75	175.1	792	65

3.4 案例分析与主要发现

3.4.1 CEO 个人基本特征与企业绩效

CEO 个人特征对企业绩效的影响是一个极其复杂的过程，不仅受到性别、年龄等人口统计学特征的影响（Wiersema & Bantel, 1992; Boeker, 1997），还可能受到一系列职业特征和社会关系的直接或间接作用（张祎宁, 2014; 邓超勇, 2016）。而已有研究多是基于大样本的计量分析，虽然研究信度和效度较大，但缺乏对其内在作用过程的探析。因此，该部分主要基于案例分析，探索 CEO 个人特征与企业绩效的关系。一方面，通过案例分析验证已有研究的结论在本文中的实用性，即验证假设 1-4 是否在样本案例中是否存在，如果存在与已有研究结论不一致性，则需要进一步分析；另一方面，CEO 个人特征除了易于观察的人口统计学特征外，还需要诸如政治联系、职业特征和社会关系等较为隐含的信息，通过案例研究可以发现这些特征在 CEO 个人特征与企业绩效之间的作用机制，进而丰富该领域的研究。如表 3.2 所示的八个案例企业 CEO 个人基本特征与企业绩效，接下来主要从人口统计学特征（性别和年龄）、政治联系、受教育年限、职业特征和社会关系等五个维度进行系统分析。

CEO 性别对企业绩效的影响。样本中共有八家企业 CEO，其中男性 6 名，女性 2 名，从 CEO 任职后前三年年均营业收入增长率和年均利润增长率指标来看，八家企业有仅有 XXWM 企业在两个指标上均负增长，并且利润负增长的速度远高于营业收入。与此同时，另外一个女性 CEO 企业 YYYYP 虽然在营业收入上表现客观，但利润指标上却是负增长。企业 NNFG、ISXS、CWZ、XXWY 和 STMY 在营业收入和利润指标上均实现了正增长，这

五家企业的 CEO 均为男性。由此可见，相比于女性 CEO，男性 CEO 对企业绩效正向影响更大，初步支持了假设 1。

CEO 年龄对企业绩效的影响。这八家样本企业平均年龄 39.375 岁，以 CEO 任职后前三年年均营业收入为评价标准，XXWY 企业的 CEOHR42 岁，营业收入增长率远远高于其他企业，而 CEO 年龄最大的 ISXS 企业以营业收入年均增长 38.01 紧跟其后。CEO 年龄稍低的 NNFG 企业、STMY 企业和 XXWM 企业营业收入年均增长率不足 10%。而以 CEO 任职后前三年年均利润增长率为评价标准，发现年龄稍低的 CEO 在利润指标上表现更为出现，比如 CEO 年龄仅为 34 岁的 STMY 企业年均利润增长率超过 150%。因此，CEO 年龄对企业绩效具有重要影响，但对不同的评价指标具有不同的影响。因此，假设 2 没有得到证实，这可能与样本企业中女性 CEO 较少，样本选择的问题导致在分析过程中可能存在偏差。

此外，CEO 籍贯和工作地点的差异可能也会对企业绩效具有重要影响。八家样本企业中，有六家 CEO 籍贯和/出生地与企业总部一致，而 NNFG 和 ISXS 企业 CEO 的籍贯/出生地与公司公布所在地不在同一个省市，两位“外来”CEO 的企业绩效表现较为稳定，整体而言波动较小。从表 3.2 可以看出，营业收入增长率和利润增长率表现最好的均为“本地人”。因此，整体上可以发现，“本地”CEO 比“外地”CEO 对企业绩效影响可能更大。

表 3.2 CEO 个人基本特征与企业绩效

公司	NNFG	ISXS	CWZ	XXWY	YYYP	STMY	SCXH	XXWM
CEO	WYD	XYL	TL	HR	LJJ	JHP	ZZY	GX
性别	男	男	男	男	女	男	男	女
年龄	34	46	35	42	42	34	43	39
国籍	中国	中国	中国	中国	中国	中国	中国	中国
籍贯/出生地	山东	江苏	四川	四川	四川	四川	四川	四川
CEO 任职后前三年 年企业平均营业收 入增长率	6.98%	38.01%	17.50%	58.52%	17.47%	9.48%	1.27%	-0.40%
CEO 任职后前三年 年企业平均利润增 长率	18.29%	11.11%	28.06%	36.51%	-10.61%	154.95%	-7.97%	-9.95%

3.4.2 CEO 结构权力对 CEO 受教育年限与企业绩效关系的调节作用

CEO 最高学历与企业绩效。CEO 学历往往是学者研究的重点，如表 3.3 所示，在八家样本企业中，博士后 1 名、硕士 2 名、本科 2 名、大专 2 名、中专 1 名。八家企业中 STMY 企业 CEO 学历层次最高，达到博士和博士后水平，并且在保持营业收入稳定增长的同时，实现了年均利润增长率翻倍的高增速(154.95%)，而仅有中专学历的 XXWM 企业 CEOGX，是唯一一家年均营业收入和年均利润双负数增长的企业。同时，CEO 拥有硕士学历的 YYYP 企业，其年均利润增长率为负增长，这可能是因为其毕业时间较晚，拥有的工作经历较少，导致“学以致用”的过程中出现了较多试错。此外，八家样本企业中仅有 STMY 企业 CEO 有海外求学经历，JHP 在英国 AFBI 研究生院攻读博士和博士后，在国外学习和生活达到 4

年，其营业收入较为稳定，但是年均利润增长率超过 150%。海外学习经历不仅会学到专业知识，而且还会在更大的交流空间体验到多元化的技术和市场，有利于后期在职业发展过程中紧跟全球领先技术，进而在决策时眼光较为长远，有利于企业绩效。因此，整体上看，CEO 最高学历与企业绩效正相关，但同时也与 CEO 工作时间密切相关。一般而言，CEO 学历越高且工作时间越长，对企业绩效的正向影响更大。因此，初步支持了假设 4，即 CEO 受教育程度与企业业绩正相关。

同时，CEO 在所在企业拥有的结构性权力也会影响 CEO 受教育年限对企业绩效的影响（Daily & Johnson, 1997；史会斌和杨东，2017）。在企业 NNFG 和企业 CWZ 中，CEO 的学历均为本科，但是其绩效差异较为明显，这可能是因为前者 CEO 结构性权力较小（既不是董事会成员，也不是董事长），而企业 CWZ 的 CEO 与之相比结构性权力较大。这可能是因为权力较大的 CEO 具有更大的自主性和决策权，在市场环境高度不确定背景下，需要企业有快速响应的能力，即能对外部机会和潜在威胁做出快速应对决策的企业，往往能抓住瞬间即逝的机遇，从而在企业绩效上有更好的表现。此外，企业 XXWY 和 SCXH 也表现出同样的规律，即同为大专背景的 CEO，因为 XXWY 的 CEO 拥有更高的结构性权力（是董事会成员之一）而反应更加灵活。而企业 XCH 的 CEO 仅担任 CEO 职务，在董事会中没有发言权和影响力，导致其做出决策所耗费的时间较长，协调成本较高，从而有可能丧失稍纵即逝的潜在机遇。

此外，CEO 的结构权力可能也会影响其他高管的作用发挥程度。一方面，CEO 权力较大也一定程度上抑制高管团队内部不必要的冲突，提高决策的时效性，但同时也会减弱高管团队成员参与决策的动力和积极性，从而可能导致团队错过最佳决策（Ling, 2008；

Haynes & Hillman, 2010)。因此，在一定程度内，可以发现 CEO 的结构权力在受教育年限与企业绩效之间发挥着积极的正向调节作用。综上所述，提出以下假设：

假设 6：CEO 结构权力对 CEO 受教育年限与企业绩效之间的关系具有正向调节作用。

即 CEO 结构权力越高，CEO 受教育年限对企业绩效的促进作用也会越大。

表 3.3 CEO 个人基本特征与企业绩效

公司	NNFG	ISXS	CWZ	XXWY	YYYP	STMY	SCXH	XXWM
CEO	WYD	XYL	TL	HR	LJJ	JHP	ZZY	GX
最高学历	本科	硕士	本科	大专	硕士	博士后	大专	中专
专业	经济学	工商管理	移动通信	酒店管理	工商管理	动物科学	工商管理	计算机
毕业时间	2010	2013	2005	1997	2016	2014	2005	2000
最后学历毕业院校	西安财经 大学	上海交通 大学	四川电子科 技大学	四川大学	西南交通 大学	英国 AFBI 研 究生	中央电大	四川信息工 程学校
入校时间	2006	2010	2001	1995	2014	2010	2003	1997
是否有海外求学背景	否	否	否	否	否	是	否	否
CEO 是否为董事会成员	否	否	是	是	是	是	否	否
CEO 是否兼任董事长	否	否	是	否	否	否	否	否
CEO 任职后企业前三年年平 均营业收入增长率	6.98%	38.01%	17.50%	58.52%	17.47%	9.48%	1.27%	-0.40%
CEO 任职后企业前三年年平 均利润增长率	18.29%	11.11%	28.06%	36.51%	-10.61%	154.95%	-7.97%	-9.95%

3.4.3 CEO 职业背景与企业绩效

作为 CEO 知识结构的重要来源，CEO 先前工作经验对其后续工作具有重要影响（王益民等，2015）。已有研究表明，CEO 先前有无相似的工作经验、先前工作经验的长短、先前工作经验的多样性等对企业绩效具有重要影响。当 CEO 先前工作经验与当前工作内容相似度比较大时或匹配度比较高时，CEO 可以在较短的时间内将之前的工作模式和成功经验复制到当前工作中来，尤其是在当前市场经济环境高度不确定背景下，这类 CEO 可以有较丰富的惯常模式来应对突发事件的冲击，从而减少企业不必要的损失。同时，过度相似的工作经验或职业背景，容易造成路径依赖和核心刚性而步入“次优平衡”的漩涡和故步自封的困境。接下来将从 CEO 职业背景的多样性与企业绩效的关系。

CEO 在其他公司工作经验与企业绩效。八个样本企业中，有五个企业的 CEO 拥有其他公司工作经验，STMY 企业 CEO 由于年龄较小且长期在高校求学，缺乏必要的时间窗口。同样是缺乏在其他公司工作经验的 CEO，CWZ 企业和 SCH 企业的企业绩效表现截然相反，CWZ 企业 CEO 毕业后一直在同一个企业工作，从事生产、研发、设计等多个岗位，通过内部选拔担任 CEO 后，企业营业收入和利润增速较高。而 SCXH 企业 CEO 虽然毕业后一直在同一个公司工作，但其对企业绩效并没有显著正向影响，甚至在在利润指标上表现为负值。由此可以发现，CEO 有无其他公司工作经验对企业并没有明显的影响。

CEO 职业背景多样性与企业绩效。从表 3.4 可以看出，八个样本企业 CEO 职业背景差别较大，其中 CWZ 企业和 XXWY 企业 CEO 的职业背景多达 5 种，而 ISXS 企业、STMY 企业和 SCXH 企业的 CEO 仅有一种职业背景。CEO 拥有五种职业背景的 CWZ 企业和 XXWY 企业的年营业收入增长率和年平均利润增长率在八个样本企业中表现突出。而除了

STMY 企业外，其他 CEO 职业背景较少的企业的绩效表现较差，比如 SCXH 企业 CEOZZY 仅有生产背景，其两项绩效指标表现较差，年均利润增长率甚至负增长。此外，企业 CWZ 和企业 XXWY 的 CEO 职业背景较为相似，都拥有多达 5 个职业背景，但是两者绩效相差较大，这可能是因为这两个企业 CEO 的结构权力差异所造成的，企业 CWZ 结构性权力较大（既是董事会成员，也是董事长），在决策过程中容易受到以往成功经验的影响，形成一定的路径依赖。但是对当前竞争环境考虑不足可能会在决策时造成偏差，从而对企业绩效有一定的负面影响。综合考虑上述情况，本研究提出以下假设：

假设 7：CEO 职业特征多样化与企业绩效正相关，即相对于任职背景单一的 CEO 而言，职业背景丰富的 CEO 对企业绩效的正向影响更大。

假设 8：CEO 结构权力对 CEO 职业背景与企业绩效之间的关系具有负向调节作用。即 CEO 结构权力越大，CEO 职业背景对企业绩效的促进作用也越大。

表 3.4 CEO 职业背景与企业绩效

公司	NNFG	LSXS	CWZ	XXWY	YYYP	STMY	SCXH	XXWM
CEO	WYD	XYL	TL	HR	LJJ	JHP	ZZY	GX
是否有过其他公司工作经历	是	是	否	是	是	否	否	有
任职 CEO 前担任过本企业哪些职务	商务部长	自己创业	1、2、3、4、6	无	财务管理高级经理、并购高级经理、采购总经理	技术部营养师、信息与检测中心负责人、总经理助理	班长、主管、经理助理、经理、高级经理	否
职业背景(1-9, 可多选)	5、6、7	6	1、2、3、4、6	2、3、5、6、8	5、8	99 畜牧业	1	5、99
CEO 是否为董事会成员	否	否	是	是	是	是	否	否
CEO 是否兼任董事长	否	否	是	否	否	否	否	否
CEO 任职后前三年年平均营业收入增长率	6.98%	38.01%	17.50%	58.52%	17.47%	9.48%	1.27%	-0.40%
CEO 任职后前三年年平均利润增长率	18.29%	11.11%	28.06%	36.51%	-10.61%	154.95%	-7.97%	-9.95%

注：职业背景包含（1=生产，2=研发，3=设计，4=人力资源，5=管理，6=市场，7=金融，8=财务，9=法律，99=其他）

3.4.4 CEO 社会关系与企业绩效

CEO 社会关系对企业绩效具有重要影响（张兆国等，2018）。企业获得“漂亮的”绩效，这依赖于多种资源的投入，既有资本、土地、人力等资源，也与 CEO 等企业高层管理人员的人际关系具有重要联系（赵文和王娜，2017）。中国是典型的“关系”社会，人际关系在企业经营中，尤其是与政府部门联系中发挥着重要作用。一般而言，拥有海外背景的人思维更为开阔，具有国际化视野，有利于企业开拓国际市场。融资一直都是企业面临的重要问题，尤其当企业遇到突发事件时，如果有亲属在金融部门担任重要领导职务，可能会以最低的成本和最快的时间获得贷款或投资。因此，CEO 家庭背景可以从亲属是否在政治机构任职、亲属是否有海外求学或工作背景、亲属是否在金融部分担任重要职务来衡量。如表 3.5 所示，XXWY 和 YYYP 企业在三个条目上都是“是”，说明这两个企业的 CEO 拥有很强的社会关系，这两个企业的营业收入均保持较高速增长，但利润增长率差别巨大。同时，XXWM 和 ISXS 企业在三个条目上都是“否”，说明这两个企业的 CEO 社会关系较弱，但对企业绩效影响差别明显。因子，CEO 的社会关系是影响企业绩效的重要变量。

CEO 结构权力对 CEO 社会关系与企业绩效之间关系的调节作用。CEO 掌握着企业经营权，而董事会掌握着企业的控制权，在企业日常经营中，两者并没有太大的冲突和矛盾。但是，一旦遇到重大经营决策时，两种力量往往会据理力争。因此，当企业 CEO 兼任董事长时，也就是说企业经营权和控制权合二为一时，CEO 可以高效行使权力，减少不必要的内部阻碍。如果 CEO 和董事长两职分离，尤其是 CEO 还不是董事会成员时，CEO 往往很难与企业大股东们形成利益共同体，深度沟通的机会较少，并且 CEO 不能及时知道董事会重要决策及微观变化，进而造成 CEO 灵活性和信息获取方面不足。如表 3.5 所示，有 4 个

样本企业（NNFG、ISXS、SCXH 和 XXWM）CEO 既不是董事会成员，也不是董事长，所在企业绩效水平表现一般，尤其是 SCXH 和 XXWM 企业在营业收入或利润指标上负增长。

XXWY、YYYP 和 STMY 企业 CEO 虽然不是董事长，但是是董事会成员。除 XXWY 企业外，另外 7 个企业营业收入和利润波动较大，虽然发展较快，但缺乏稳定。CWZ 企业是样本企业中唯一一个 CEO 同时兼任董事长，也是董事会成员，在企业中同时拥有经营权和控制权，其营业收入和利润增长率都在 20%左右，并且利润增长率高于营业收入增长率，说明盈利能力显著增长。因此，可以发现 CEO 是否同时兼任董事长是影响企业绩效的重要因素。此外，通过案例 CWZ 发现，CEO 结构权力对 CEO 社会关系与企业绩效之间的关系发挥着正向调节作用。综上所述，提出以下假设：

假设 9: CEO 社会关系越丰富对企业绩效积极影响更大，即相比于社会关系较少的 CEO 而言，社会关系丰富的 CEO 对企业绩效的正向影响更大。

假设 10: CEO 结构权力对 CEO 社会关系与企业绩效之间的关系具有正向调节作用。即 CEO 结构权力越高，CEO 社会关系对企业绩效的促进作用也会越大。

表 3.5 CEO 人物关系与企业绩效

公司	NNFG	LSXS	CWZ	XXWY	YYYP	STMY	SCXH	XXWM
CEO	WYD	XYL	TL	HR	LJJ	JHP	ZZY	GX
是否政治机构任职背景	否	否	否	否	否	是	否	否
政治机构任职起止时间	否	无	无	无	无	2018.2-	无	否
CEO 是否为董事会成员	否	否	是	是	是	是	否	否
CEO 是否兼任董事长	否	否	是	否	否	否	否	否
是否在高等院校或者科研机构或者协会研究任职背景	否	否	否	否	否	是	否	否
本企业是否参加政府部门主导的行业协会	否	是	是	否	否	是	是	否
本企业是否参加民间自发组织的行业商会	否	是	是	否	是	是	是	否
亲属是否在本公司担任重要职务（部门经理及以上）	否	否	是	否	否	否	否	否
CEO 是否为董事会成员	否	否	是	是	是	是	否	否
CEO 是否兼任董事长	否	否	是	否	否	否	否	否
亲属是否在政治机构任职	是	否	否	是	是	否	是	否
亲属是否具有海外求学或工作背景	否	否	否	是	是	是	否	否
亲属是否在金融部门担任重要职务	否	否	是	是	是	否	否	否
CEO 任职后企业前三年年平均营业收入增长率	6.98%	38.01%	17.50%	58.52%	17.47%	9.48%	1.27%	-0.40%
CEO 任职后企业前三年年平均利润增长率	18.29%	11.11%	28.06%	36.51%	-10.61%	154.95%	-7.97%	-9.95%

第四章 实证分析与结果

4.1 研究设计

4.1.1 样本与数据

现阶段，多数研究尚无法系统解答 CEO 个人特征的信号特征、价值和意义，以及对企业绩效的作用机制。同时，在有限理性、职业背景和受教育年限等因素的影响下，以 CEO 为代表的高层管理人员的注意力不仅是有限的而且是有偏见的，CEO 会选择其熟悉的或感兴趣的或自我感知重要的信息进行处理和个性化诠释，已有的高阶理论虽然关注到 CEO 注意力资源在其决策中的重要性，却缺乏系统性的论述。基于研究者所在企业的业务关系，通过结合文件调查和访谈收集相关企业资料，共发放问卷 130 份，收回有效问卷 100 份，问卷有效回收率为 76.92%。

4.1.2 测量

（1）因变量

企业绩效。目前学者多采用总资产收益率（ROA）、净资产收益率（ROE）和托宾 Q 等来衡量企业绩效。由于本研究中大多数样本企业成立时间较晚，且由于没有公开上市，很多数据难以收集。因此，本文准备采用 CEO 上任后企业前三年营业收入增长率和利润增长率表示企业的增长潜力和价值增值潜力，以此作为企业绩效的衡量指标。

（2）自变量

CEO 人口统计学特征。主要包括性别和年龄两个指标。CEO 性别和年龄是影响企业绩效的重要内在因素。本文将 CEO 性别进行二分变量，男性取值为 1，女性取值为 0。对于 CEO 年龄变量，以其实际年龄取自然对数（lg）衡量。

CEO 政治联系。关于政治联系的测量，大多数文献以企业高层人员曾经或现在从政背景作为衡量标准，比如是否曾担任或现在仍担任政府官员、地方或国际人大代表和政协委员等。本文采用测量方式，如果 CEO 曾经或现在有政治机构任职背景，则赋值为 1，否者为 0。

CEO 受教育年限。教育是建立知识结构的重要途径，教育作为人口统计学的一个重要指标，能够反映 CEO 的认知基础，教育水平能衡量一个人的认知能力和技术。教育水平可以反映出一个人的认知能力和专业技巧，教育水平越高，对信息处理和复杂事物的辨别能力就越强。CEO 的知识结构对其信息识别和应用具有一定的决定作用，在当前竞争环境高度不确定性背景下，受教育年限较高的 CEO 在战略制定及高效率执行等方面具有重要优势。因此，本文根据样本企业特点，将 CEO 受教育年限进行不同层级划分，小学=6；初中=9；高中或专业=12；本科=16；硕士=19；博士=23。

CEO 职业特征。职业特征代表了 CEO 的思考和行为习惯偏好程度，在不同环境中明显的表现形式。职业特征对 CEO 的职业行为具有潜移默化的重要的影响，从而影响到 CEO 在日常经营管理中的工作绩效。作为高级管理者的 CEO，一般具有较为丰富的职业背景，比如从事过生产、研发、设计、人力资源、管理、市场、金融、财务、法律或其他工作。本文侧重于 CEO 职业背景的丰富程度，即职业背景越丰富的 CEO，在日常经营管理过程中能够更加全面理解公司业务，从而企业战略决策，进而影响企业绩效。因此，将 CEO 职业背景主要划分为生产、研发、设计、人力资源、管理、市场、金融、财务、法律或其他等十大类，统计 CEO 既往从事岗位情况，并累加其统计值。

CEO 网络特征。CEO 网络可以被认为是连接其与外部社会关系的关系模式(Seibert 等, 2001)。王福胜(2012)提出 CEO 网络嵌入要从内外部两个方面进行探讨, 内部网络嵌入型指的是企业内其他人员的关系联结, 外部网络嵌入则指的是 CEO 在外部经营活动中所占据的位置以及与外部人员的关系强度。本研究主要聚焦 CEO 亲属关系网络, 主要是因为亲属网络作为一种外部关系网络中强关系, 相对于没有亲属网络的弱关系而言, 前者具有网络关系更强, 能给予 CEO 更多的帮助, 并且稳定性较高、获取成本较低。如果 CEO 亲属在政府部门任职则赋值为 1, 否者为 0; 有海外求学或工作背景的亲属则赋值为 1, 否者赋值为 0; 有亲属在金融机构任职则赋值为 1, 否者为 0。CEO 网络特征赋值方式为以上三者赋值累加的基础上加 1。当 CEO 无任何亲属在政府机构、金融机构任职, 且无亲属有海外求学或工作背景, 则 CEO 网络特征赋值为 1; 如果亲属满足以上三种亲属中的一种或多种, 则在此基础上不断累加。因此, CEO 网络特征取值范围为 1-4 分。

CEO 人格特质。本文采用王孟成等(2011)优化后的针对中国人的大五人格量表(Chinese big five personality inventory brief version, CBF-PI-B)。每种类型的人格特质(外向性、神经质、严谨性、开放性和宜人性)有 8 个测量题项, 采用的是李克特五点量表法。在正式分析之前, 我们对量表先后进行了探索性因子分析和验证性因子分析, 探索性因子分析结果如表 4.1 所示, 每类人格特质包含 8 个测量题项, 5 个人格特质共解释了所有题项总差异的 51.45%(特征值=3.452)。然后进行验证性因子分析, 结合已有的相关文献和该领域专家学者意见, 对该量表进行了完善, 保证了人格特质量表较高的内容效度。紧接着进行了验证性因子分析(CFA), 得到 $\chi^2/df=1.77$ 、 $RMSEA=0.089$ 、 $NFI=0.93$ 、 $CFI=0.91$ 、 $IFI=0.93$, 符合相关要求(温忠麟, 侯杰泰等, 2004)。具体结果如表 4.2 所示, 相关指标

符合量表要求，表明本模型的拟合程度相对较好，聚合效度质量较好，且具有较好的区分效度。

表 4.1 探索性因子分析结果

题项	神 经 质	严 谨 性	宜 人 性	开 放 性	外 向 性
1 我常担心有什么不好的事情要发生；	0.56				
2 我常感到害怕；	0.82				
3 有时我觉得自己一无是处；	0.55				
4 我很少感到忧郁或沮丧；	0.82				
5 别人一句漫不经心的话，我常会联系在自己身上；	0.73				
6 在面对压力时，我有种快要崩溃的感觉；	0.62				
7 我常担忧一些无关紧要的事情；	0.55				
8 我常常感到内心不踏实；	0.64				
9 在工作上，我常只求能应付过去便可；		0.45			
10 一旦确定了目标，我会坚持努力地实现它；		0.64			
11 我常常是仔细考虑之后才做出决定；		0.55			
12 别人认为我是个慎重的人；		0.45			
13 做事讲究逻辑和条理是我的一个特点；		0.64			
14 我喜欢一开头就把事情计划好；		0.73			
15 我工作或学习很勤奋；		0.65			
16 我是个倾尽全力做事的人；		0.55			
17 尽管人类社会存在着一些阴暗的东西（如战争、罪恶、欺诈），我仍然相信人性总的来说是善良的；			0.62		
18 我觉得大部分人基本上是心怀善意的；			0.72		
19 虽然社会上有些骗子，但我觉得大部分人还是可信的；			0.64		
20 我不太关心别人是否受到不公正的待遇；			0.55		

题项	神 经 质	严 谨 性	宜 人 性	开 放 性	外 向 性
21 我时常觉得别人的痛苦与我无关;			0.65		
22 我常为那些遭遇不幸的人感到难过;			0.54		
23 我是那种只顾照好自己, 不替别人担忧的人;			0.61		
24 当别人向我诉说不幸时, 我常感到难过;			0.72		
25 我的想象力相当丰富;				0.55	
26 我头脑中经常充满生动的画面;				0.65	
27 我对许多事情有着很强的好奇心;				0.82	
28 我喜欢冒险;				0.55	
29 我是个勇于冒险, 突破常规的人;				0.73	
30 我身上具有别人没有的冒险精神;				0.64	
31 我渴望学习一些新东西, 即使它们与我的日常生活无关;				0.64	
32 我很愿意也很容易接受那些新事物、新观点、新想法;				0.54	
33 我喜欢参加社交与娱乐聚会;					0.72
34 我对人多的聚会感到乏味;					0.64
35 我尽量避免参加人多的聚会和嘈杂的环境;					0.66
36 在热闹的聚会上, 我常常表现主动并尽情玩耍;					0.82
37 有我在的场合一般不会冷场;					0.65
38 我希望成为领导者而不是被领导者;					0.82
39 在一个团体中, 我希望处于领导地位;					0.64
40 别人多认为我是一个热情和友好的人;					0.57

注: *表示 $p < 0.10$, **表示 $p < 0.05$, ***表示 $p < 0.01$ 。

表 4.2 验证性因子分析结果

题项	神 经 质	严 谨 性	宜 人 性	开 放 性	外 向 性
1 我常担心有什么不好的事情要发生;	0.52				
2 我常感到害怕;	0.65				
3 有时我觉得自己一无是处;	0.65				
4 我很少感到忧郁或沮丧;	0.65				
5 别人一句漫不经心的话, 我常会联系在自己身上;	0.80				
6 在面对压力时, 我有种快要崩溃的感觉;	0.83				
7 我常担忧一些无关紧要的事情;	0.53				
8 我常常感到内心不踏实;	0.94				
9 在工作上, 我常只求能应付过去便可;		0.73			
10 一旦确定了目标, 我会坚持努力地实现它;		0.53			
11 我常常是仔细考虑之后才做出决定;		0.85			
12 别人认为我是个慎重的人;		0.73			
13 做事讲究逻辑和条理是我的一个特点;		0.76			
14 我喜欢一开头就把事情计划好;		0.75			
15 我工作或学习很勤奋;		0.51			
16 我是个倾尽全力做事的人;		0.85			
17 尽管人类社会存在着一些阴暗的东西 (如战争、 罪恶、欺诈), 我仍然相信人性总的来说是善良的;			0.52		
18 我觉得大部分人基本上是心怀善意的;			0.58		
19 虽然社会上有些骗子, 但我觉得大部分人还是可 信的;			0.64		
20 我不太关心别人是否受到不公正的待遇;			0.63		
21 我时常觉得别人的痛苦与我无关;			0.78		
22 我常为那些遭遇不幸的人感到难过;			0.58		
23 我是那种只顾照好自己, 不替别人担忧的人;			0.73		

题项	神 经 质	严 谨 性	宜 人 性	开 放 性	外 向 性
24 当别人向我诉说不幸时，我常感到难过；			0.63		
25 我的想象力相当丰富；				0.82	
26 我头脑中经常充满生动的画面；				0.58	
27 我对许多事情有着很强的好奇心；				0.62	
28 我喜欢冒险；				0.73	
29 我是个勇于冒险，突破常规的人；				0.56	
30 我身上具有别人没有的冒险精神；				0.60	
31 我渴望学习一些新东西，即使它们与我的日常生活无关；				0.65	
32 我很愿意也很容易接受那些新事物、新观点、新想法；				0.98	
33 我喜欢参加社交与娱乐聚会；					0.72
34 我对人多的聚会感到乏味；					0.83
35 我尽量避免参加人多的聚会和嘈杂的环境；					0.75
36 在热闹的聚会上，我常常表现主动并尽情玩耍；					0.56
37 有我在的场合一般不会冷场；					0.73
38 我希望成为领导者而不是被领导者；					0.78
39 在一个团体中，我希望处于领导地位；					0.55
40 别人多认为我是一个热情和友好的人；					0.63

注：*表示 $p < 0.10$ ，**表示 $p < 0.05$ ，***表示 $p < 0.01$ 。

(3) 调节变量

CEO 结构权力。CEO 是现代公司治理体系中的重要组成部分，对企业日常经营管理活动拥有最终决策权。依据委托代理理论相关观点，CEO 的权力来自于所有权和决策权的分离，公司所有者根据公司绩效对 CEO 的工作进行综合评价，因此部分 CEO 会有冲动采取

冒险决策以提升企业绩效，成功了，就可以获得更高的报酬，并且进一步巩固自己在公司的任期和地位；失败了，则有可能会给企业带来巨大的损失。由此可见，CEO 的权力及其结构会对企业日常的经营管理活动造成重大影响。本文选取结构性权力来衡量 CEO 在企业经营中的地位，当 CEO 同时兼任董事长且为董事会成员时，赋值为 3；当 CEO 是董事会成员但不是董事长时，赋值为 2；当 CEO 既不是董事长，也不是董事会成员时，赋值为 1。

CEO 权力结构的集中还是分散，以及由此给企业业绩带来的影响是高阶理论研究的一个重点领域。尽管 CEO 是现代企业中拥有最终决策权的人，但是现实中企业高管团队还存在其他成员，这些成员的意见和建议也会对 CEO 决策产生影响。如果 CEO 拥有强权，那么他就可以力排众议，采取自己认定正确的决策；如果 CEO 的决策权较弱，即需要参考其他成员的意见，那么多数情况下企业决策就是高管团队内部妥协的结果。究竟哪种权力结构对于企业业绩提升更加有效目前还不存在定论，但是不可否认的是，CEO 权力结构的确会对企业绩效产生重要影响，确切地说它反映的是其他高管团队成员对 CEO 决策的影响程度。

（4）控制变量

企业绩效不仅会受到 CEO 性别、年龄、受教育年限、职业特征、社会关系以及结构权力影响，还会受到其他因素的影响，比如企业层面的企业规模、企业年龄、企业所在的行业地位。同时，可能受到 CEO 的本地网络的影响。对于企业规模，选择 CEO 上任后第一年企业营业收入的自然对数；企业年龄，统计从注册到 2019 年的年数。对于企业的行业地位，如果企业同时参加政府和民间协会赋值为 4，仅参加政府主导的协会为 3，仅参加民间协会为 2，没有参加任何协会为 1。行业类别分为食品加工业、仓储物流业、制造业和其他，采

用二分变量。关于本地网络，如果 CEO 籍贯或出生地与公司总部一致，则赋值为 1，否则为 0。

综上，本文所涉及到的变量及其描述如表 4.3 所示。

表 4.3 变量及其赋值

变量类型	变量名称	变量含义及取值规则
因变量	企业绩效	CEO 上任后企业前三年营业收入平均增长率； CEO 上任后企业前三年利润平均增长率；
控制变量	企业规模	CEO 上任后第一年企业营业收入的自然对数；
	企业年龄	截止 2019 年企业持续经营时间；
	行业地位	1=没有参加任何协会； 2=仅参加民间协会； 3=仅参加政府主导的协会； 4=同时参加政府和民间协会；
	本地网络	1=CEO 籍贯或出生地是否与公司总部一致，0=不一致；
	食品加工业	1=食品加工业，0=其他；
	仓储物流业	1=仓储物流业，0=其他；
	制造业	1=制造业，0=其他；
自变量	CEO 性别	1=男性，0=女性；
	CEO 年龄	截止 2019 年 CEO 实际年龄的自然对数；
	政治联系	1=CEO 有在政治机构任职背景，0=无；
	受教育年限	小学=6；初中=9；高中或专业=12；本科=16；硕士=19；博士=23； 有海外留学背景+1；

变量类型	变量名称	变量含义及取值规则
	职业特征	职业背景多样性。将职业背景划分为以下 9 中类型，用 CEO 以往经历过的职业背景累加来表示职业背景多样性。具体为：1=生产，2=研发，3=设计，4=人力资源，5=管理，6=市场，7=金融，8=财务，9=法律，99=其他。
	社会关系	CEO 亲属有无海外留学、工作、政府部门、金融机构工作背景 1=全否；2=有一个是；3=有两个是；4=全是；
	CEO 人格特质	王孟成、戴晓阳和姚树桥（2011）
调节变量	结构权力	三权合一（CEO 既是董事会成员也是董事长）为 3； CEO 是董事会成员但不是董事长为 2；其他（CEO 既不是董事长也不是董事会成员）为 1

资料来源：作者自制。

4.1.3 统计模型

本文采用多层线性回归分析方法探讨 CEO 个人特征对企业绩效的影响。如前述，企业绩效除了受到其个人基本特征影响外，同时也受到结构权力的影响，同时也受到企业和 CEO 个人其他层面因素的影响。因此，基于已有研究和本研究目的，分别构建多个回归模型，探讨 CEO 个人特征对企业绩效的作用机理。

首先，控制变量检验。分析控制变量对企业绩效的影响，解释企业规模、企业年龄、行业地位、行业类别、政治联系、本地网络等因素对企业绩效的影响。其次，自变量检验。在控制变量基础上加上 CEO 性别、年龄、受教育年限、职业特征、社会关系等五个自变量对因变量（企业绩效）的影响。最后，调节变量检验。在上述模型基础上加入 CEO 结构权力

这一调节变量，即加入调节变量与自变量的交互项（结构权力*受教育年限、结构权力*职业特征、结构权力*社会关系），用于检验 CEO 结构性权力对其个人特征与企业绩效之间的调节效应。

4.2 描述性统计

在对选择的样本进行深入分析和研究之前，首先我们要对样本数据的情况做一个大致了解，掌握样本数据的整体特征以便后续的统计分析。我们对之前获得的 100 个有效样本使用 SPSS 21.0 统计分析软件对其进行描述性统计分析，共选用了 5 个常用描述性统计分析的指标，主要是样本个数、最小值、最大值、均值、标准差。通过上述五个指标大致可以把握样本数据总体的分布状况和离散程度，两个因变量、八个控制变量、六个自变量以及一个调节变量的描述性统计结果如表 4.4 示。

表 4.4 描述性统计

	N	极小值	极大值	均值	标准差
营业收入年增长率	100	-54	14.26	.4509	1.54066
利润年增长率	100	-12.10	137.82	1.6089	13.85560
企业规模	100	1.00	5.60	3.2586	.82987
企业年龄	100	2	61	13.56	10.394
行业地位	100	1	4	2.78	1.375
食品加工行业	100	0	1	.43	.498
仓储物流行业	100	0	1	.12	.327
制造业	100	0	1	.19	.394
CEO 本地网络	100	0	1	.34	.476
CEO 领取薪酬	100	0	1	.76	.429
CEO 性别	100	0	1	.95	.219
CEO 年龄	100	25	54	40.69	6.479
政治联系	100	0	1	.04	.197
受教育年限	100	1	7	3.58	1.174
职业特征	100	1	6	2.02	1.255
社会关系	100	1	4	1.39	.680
外向性	100	2.2	4.8	3.5	3.34
神经质	100	2.1	4.7	3.6	2.45
严谨性	100	3.1	4.9	3.8	1.34
开放性	100	2.9	4.6	3.9	3.43
宜人性	100	2.6	4.8	3.7	2.34
结构权力	100	1	3	1.62	.693

对于因变量而言。本文选取营业收入年增长率和利润年增长率作为因变量，其中样本企业营业收入增长率最小值为-54%，极大值高达 1426%，均值为 45.09%，说明样本企业营业收入年增长率波动加大，但增长发展较为稳定。对于利润年增长率而言，最小值为-1210%，最大值为 13782%，均值为 160.89%，相比于营业收入年增长率波动剧烈，但整体上看这样本企业盈利水平较好，盈利能力较强。

对于自变量而言。CEO 性别均值为 0.95，也就是说绝大多数样本企业 CEO 为男性。从 CEO 年龄分布来看，最小的有 25 岁，最大的为 54 岁，均值为 40.69 岁。CEO 政治联系均值仅为 0.04，说明绝大多数样本企业 CEO 没有政府机构任职经历，这符合本文调研对象民营企业的特征。CEO 受教育年限均为 3.58，说明大多数 CEO 具有本科受教育年限。职业特征为 2.02，说明 CEO 一般具有 2 个及以上认知经历。而社会关系均为 1.39，说明 CEO 亲属中有海外留学、金融或政府机构任职的较少，社会关系较为欠缺。对于 CEO 人格特征而言，整体分析较为均值，严谨性、开放性和宜人性格相对而言表现较为明显。

对于调节变量而言。结构权利最小值为 1（即 CEO 既不是董事长也不是董事会成员），最大值为 3（即 CEO 既是董事会成员，也身兼董事长），均值为 1.62，说明大多数 CEO 是董事会成员但不是董事长，并且企业之间的差异性并不显著。

对于控制变量而言。企业规模差异较大，最小的样本企业 CEO 上任营业收入前仅有 10 万元，而营业收入最大的企业达到 400000 万元，平均营业收入保持在 14465 万元。企业年龄也相差较大，少数几个企业刚成立数年，而也有几个企业已是 50 年以上的“老字号”企业，平均成立时间为 13.56 年。对于企业的行业地位而言，均值为 2.78，说明绝大多数样本企业都参加了民间自发组建的行业协议，并没有普遍参与政府主导的行业协议，这可能

是因为样本企业主要为民营企业，参加行业协议积极性不高，以及部分企业发展规模有限难以达到政府主导行业协议的门槛标准。从具体的行业类别可以看出，样本企业主要是食品加工行业，其次是制造业和仓储物流行业，说明样本企业行业集中度较高。CEO 的本地网络均值为 0.34，也就是说有 34 个样本企业的 CEO 出生地或籍贯地与公司公布所在地一致。最后，有 76% 的 CEO 在企业领取薪酬，领取薪酬比例较高，这可能是因为民营企业股权激励不健全，目前主要通过薪酬来激励 CEO。

4.3 相关性分析

相关性分析通常是回归分析的前提和基础。相关分析是一种研究随机变量之间的相关关系的分析，它侧重于讨论两个对等的变量之间相关关系的密切程度，而不强调彼此之间是否存在因果关系、能否具有解释性。两个随机变量之间的相关程度主要通过二者之间的相关系数 r 来表示， r 取值通常在 -1 与 1 之间。相关性系数 r 的绝对值越大，说明两个变量相关性越强；如果相关性系数 r 为正数表示两个变量正相关，否者为负相关。相关性分析结果如表 4.3 所示。

可以发现，各变量与因变量具有不同的因果关系。首先，控制变量中企业规模行业类别与因变量具有显著的相关性额，而其他变量均与因变量关系不显著，其中企业年龄和 CEO 领取薪酬与因变量负相关，行业地位和本地网络与因变量呈现正相关关系。其次，自变量中的 CEO 政治联系和职业特征与 CEO 上任后企业前三年营业收入年增长率显著相关，而受教育年限和社会关系与 CEO 上任后企业前三年企业利润年增长率显著相关，但是自变量中的 CEO 性别与年龄与因变量并没有显著的相关关系。CEO 人格特质之间相关性较为明显，但与其他自变量并没有太多显著关系。最后，调节变量结构权力与因变量负相关，并且

与 CEO 上任后企业前三年的营业收入年增长率显著负相关。此外，调节变量结构权力与自变量（受教育年限、职业特征、社会关系）具有显著的相关性。

变量之间的相关性仅仅是对研究变量之间的关系进行了一个初步的考察，其相关性并不能完全诠释二者之间关系，也无法准确地考察这些变量对因变量施加的影响，因此本文还将进行回归分析，进一步研究自变量在控制变量和调节变量下对企业绩效的影响。

表 4.5 相关性分析 (N=100)

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	
1 营收增长率																							
2 利润年增长率	-.003																						
3 企业规模	-.318**	-.042																					
4 企业年龄	-.128	-.054	.262**																				
5 行业地位	.111	.127	.267**	-.202																			
6 食品加工业	-.099	-.080	.310**	.168	.081																		
7 仓储物流行业	.007	.272**	-.140	-.199	-.098	-.321**																	
8 制造业	-.075	-.047	-.009	-.245*	.208	-.421**	-.179																
9 本地网络	.107	.072	-.002	-.004	.146	-.069	-.200*	.083															
10 CEO 领取薪酬	-.133	.076	.012	-.099	-.107	-.079	.063	-.026	.008														
11 CEO 性别	.051	.022	.162	.039	.064	.107	.085	-.006	-.223**	.193													
12 CEO 年龄	-.068	-.001	.294**	.130	.103	-.245*	-.217*	.088	.107	-.079	.189												
13 政治联系	-.044*	-.017	.130	-.174	.145	.029	-.075	-.099	.069	.115	.047	.066											
14 受教育年限	-.069	-.135*	.006	-.126	.024	.053	-.104	.000	.059	.159	-.043	.051	.248*										
15 职业特征	-.089**	.002	.102	-.020	.120	.115	-.031	-.089	.242**	.121	.077	-.003	-.126	.088									
16 社会关系	.004	-.056*	.071	-.083	-.222*	.126	-.076	-.128	.179	-.022	-.139	-.018	-.042	.106	.287**								
17 外向性	.107	.072	-.002	-.004	.146	-.069	.107	.072	-.002	-.004	.146	.107	.072	-.002	-.004	.088							
18 神经质	-.133	.076	.012	-.099	-.107	-.079	-.133	.076	.012	-.099	-.107	-.133	.076	.012	-.099	.029	-.075						
19 严谨性	.107	.072	-.002	-.004	.146*	-.069	-.107*	.072	-.002	-.004	.146	.107	.072	-.012	-.004	.053**	-.104	-.022					
20 开放性	-.133	.076	.012	-.099	-.107	-.079	-.133	.076	.012	-.099	-.107	-.133	.076	.062	-.099	.115	-.031**	.029*	-.075				
21 宜人性	.107	.072	-.002	-.004	.146	-.069	.107	.072	-.002	-.004	.146	.107	.072	-.002	-.004	.029**	-.075	.053*	-.104	-.130*			
22 结构权力	-.096*	-.081	-.038	-.075	.070	-.078	-.198*	-.066	.334**	.268**	.007	.030	.186*	.199**	.137*	.232**	1	.029	-.075	-.099	.029		

注: *表示 $p < 0.10$, **表示 $p < 0.05$, ***表示 $p < 0.01$ 。

4.4 多重共线性检验

在做回归分析之前，多重共线性检验是必不可少的一环。多重共线性即自变量之间存在有某种函数关系，由于这种函数关系的存在而导致变量 A 在改变的同时变量 B 也在变化，这样我们在研究自变量对于因变量的影响时就无法控制其他自变量来考察每个自变量对因变量的单纯效应。而在上文中的相关分析中，由于自变量之间存在有一定的相关关系，因此在多重共线性检验这一步要尤其留意。

在使用 SPSS 统计分析软件对变量进行回归分析时，可以用容忍度（Tolerance）以及方差膨胀因子（VIF）来判断变量的多重共线性。方差膨胀因子是解释变量之间存在多重共线性时的方差与不存在多重共线性时的方差之比，通常 VIF 在 0 到 10 之间说明变量之间不存在多重共线性。容忍度则是方差膨胀因子的倒数，通常容忍度越接近于 0 则说明多重共线性越强。根据表 4.6 和表 4.7 的多重共线性检验结果，从表中我们可以看到所有模型包括加入调节变量后的含有交互项的模型他们的方差膨胀因子都在 0 到 10 之间，并且大部分都接近于 1，因此我们可以认为变量间不存在严重的多重共线性。

表 4.6 多重共线性分析（因变量=CEO 上任后企业前三年营业收入年增长率）

	模型 1		模型 2		模型 3		模型 4		模型 5	
	容差	VIF	容差	VIF	容差	VIF	容差	VIF	容差	VIF
企业规模	0.81	1.235	0.749	1.335	0.727	1.376	0.692	1.445	0.742	1.348
企业年龄	0.813	1.23	0.756	1.323	0.734	1.362	0.752	1.33	0.753	1.329
行业地位	0.847	1.181	0.75	1.334	0.715	1.398	0.732	1.365	0.747	1.339
食品加工行业	0.559	1.79	0.524	1.91	0.498	2.01	0.482	2.076	0.499	2.003
仓储物流行业	0.733	1.365	0.702	1.425	0.651	1.535	0.646	1.549	0.66	1.515
制造业	0.619	1.617	0.575	1.739	0.555	1.803	0.554	1.805	0.554	1.805
本地网络	0.918	1.089	0.801	1.249	0.745	1.343	0.745	1.342	0.747	1.339
CEO 领取薪酬	0.972	1.029	0.894	1.119	0.839	1.192	0.835	1.198	0.832	1.202
CEO 性别			0.814	1.228	0.805	1.243	0.806	1.24	0.796	1.256
CEO 年龄			0.801	1.248	0.793	1.262	0.799	1.252	0.778	1.285
政治联系			0.785	1.273	0.771	1.297	0.755	1.325	0.764	1.309
受教育年限			0.872	1.147	0.628	1.592	0.83	1.204	0.852	1.174
职业特征			0.796	1.256	0.754	1.327	0.616	1.623	0.792	1.262
社会关系			0.788	1.269	0.741	1.35	0.756	1.322	0.78	1.282

表 4.7 多重共线性分析（因变量=CEO 上任后企业前三年利润年增长率）

	模型 1		模型 2		模型 3		模型 4		模型 5	
	容差	VIF	容差	VIF	容差	VIF	容差	VIF	容差	VIF
企业规模	.810	1.235	.749	1.335	.727	1.376	.692	1.445	.742	1.348
企业年龄	.813	1.230	.756	1.323	.734	1.362	.752	1.330	.753	1.329
行业地位	.847	1.181	.750	1.334	.715	1.398	.732	1.365	.747	1.339
食品加工行业	.559	1.790	.524	1.910	.498	2.010	.482	2.076	.499	2.003
仓储物流行业	.733	1.365	.702	1.425	.651	1.535	.646	1.549	.660	1.515
制造业	.619	1.617	.575	1.739	.555	1.803	.554	1.805	.554	1.805
本地网络	.918	1.089	.801	1.249	.745	1.343	.745	1.342	.747	1.339
CEO 领取薪酬	.972	1.029	.894	1.119	.839	1.192	.835	1.198	.832	1.202
CEO 性别			.814	1.228	.805	1.243	.806	1.240	.796	1.256
CEO 年龄			.801	1.248	.793	1.262	.799	1.252	.778	1.285
政治联系			.785	1.273	.771	1.297	.755	1.325	.764	1.309
受教育年限			.872	1.147	.678	1.475	.830	1.204	.852	1.174
职业特征			.796	1.256	.754	1.327	.781	1.280	.792	1.262
社会关系			.788	1.269	.741	1.350	.756	1.322	.780	1.282

模型 1	模型 2		模型 3		模型 4		模型 5	
外向性	.762	1.459	.734	1.323	.742	1.329	.786	1.325
神经质	.446	2.243	.414	2.034	.445	2.034	.464	2.045
严谨性	.634	1.755	.634	1.513	.612	1.512	.613	1.523
开放性	.792	1.313	.712	1.318	.753	1.345	.765	1.365
宜人性	.834	1.124	.813	1.113	.814	1.113	.835	1.165
结构权力			.779	1.284	.614	1.629	.706	1.416
结构权力*受教育年限			.742	1.348				
结构权力*职业特征					.874	1.144		
结构权力*社会关系							.841	1.189

4.5 回归分析

本文主要研究 CEO 个人特征对企业绩效的影响，采用两个不同的绩效指标（CEO 上任后企业前三年营业收入年增长率、CEO 上任后企业前三年利润年增长率），分别构建了 5 个模型。模型 1 分析了 8 个控制变量对因变量的影响，模型 2 在模型 1 的基础上，加入了 6 个自变量（CEO 性别、年龄、政治联系、受教育年限、职业特征），模型 3 至模型 5 是在模型 2 的基础上分别加入调节变量（结构权力）及其交互项。接下来分别分析各个变量对因变量的影响，并进行稳定性检验。

从表 4.8 和表 4.9 回归分析结果来看，从模型 1 到模型 5 的回归模型 F 值都通过了回归方程的显著性检验，说明模型总体效果较好。并且模型 2 对比模型 1，变量在控制变量的基础上加入了 CEO 个人特征（CEO 性别、年龄、政治联系、受教育年限、职业特征）后，R² 分别从原来的 0.533 和 0.513 上升到 0.535 和 0.515，并且模型 3 到模型 5 分别在模型 2 的基础上加入了调节变量（结构权力）及其交互项后，模型的 R² 都有所提升，表明模型拟合优度较好，所建立的模型接近于实际情况，模型对于因变量的解释能力也很强。

模型 1 考察了控制变量对因变量（营业收入年均增长率、利润年均增长率）的影响作用。回归分析结果显示，8 个控制变量中企业规模、行业地位、本地网络、行业类别（仓储物流业）和 CEO 领取薪酬回归系数均显著，说明本文选取的控制变量较为合理。

模型 2 是在模型 1 的基础上加入 11 个自变量，分析自变量对因变量的影响。结果表明，CEO 性别、年龄和社会关系对 CEO 上任后企业前 3 年营业收入年增长率的回归系数显著，政治联系、受教育年限和职业特征对 CEO 上任后企业前 3 年利润年均增长率的回归系数显著。对于 CEO 人格特质而言，外向性、开放性和宜人性对企业绩效有显著的正向影响，严

谨性对企业绩效的影响在不同的绩效测量水平下有所差异，而神经质对企业绩效有负向影响但不显著。因此，假设 1、假设 2、假设 3、假设 4、假设 5a、假设 5d、假设 5e、假设 7 和假设 9 均得到验证。

模型 3 是在模型 2 的基础上加入了调节变量（结构权力）以及结构权力与受教育年限的交互项后的回归结果，可以发现，结构权力与受教育年限的交互作用对 CEO 上任后企业前三年利润年均增长率存在显著的正向影响（回归系数=0.711， $P>0.1$ ），但是对营业收入年均增长率并没有显著影响。因此，假设 6 得到部分验证。

模型 4 是在模型 2 的基础上加入了调节变量（结构权力）以及结构权力与职业特征的交互项后的回归结果，回归结果表明，结构权力与职业特征的交互作用对 CEO 上任后企业前三年营业收入年均增长率有显著的负向影响（回归系数=-0.19， $P>0.1$ ），而对利润年均增长率并没有显著影响。因此，假设 8 得到部分验证。

模型 5 是在模型 2 的基础上加入了调节变量（结构权力）以及结构权力与社会关系的交互项，回归结果显示，结构权力与社会关系的交互作用对 CEO 上任后企业前三年的营业收入年均增长率有着显著的正向影响（回归系数=0.125， $P<0.1$ ），而对利润年均增长率并没有显著影响。因此，假设 10 得到部分验证。假设检验的具体结果如表 4.10 所示。

表 4.8 多元回归分析结果（因变量=CEO 上任后企业前三年营业收入年增长率）

模型		模型 1	模型 2	模型 3	模型 4	模型 5
常数项		3.112***	2.122*	1.907*	2.289*	2.499*
控制变量	企业规模	-.290**	-.309**	-.325**	-.319**	-.316**
	企业年龄	-.039	-.038	-.042	-.034	-.032
	行业地位	.004	.020	.003	.013	.015
	食品加工行业	-.116	-.141	-.175	-.172	-.169
	仓储物流行业	-.117*	-.136*	-.172*	-.167*	-.165*
	制造业	-.124	-.146	-.171	-.170	-.172
	本地网络	.123	.100	.073	.070	.070
	CEO 领取薪酬	-.139*	-.145*	-.117	-.119	-.122
自变量	CEO 性别		.148	.152*	.156*	.160*
	CEO 年龄		-.022*	-.022*	-.026*	-.031*
	政治联系		-.003	.013	.008	.012
	受教育年限		.048	.078	.034	.033
	职业特征		-.041	-.030	-.027	-.039
	社会关系		.073*	.086	.094*	.010
	外向性		.170*	.167	.145*	.165*
	神经质		-.271	-.243	-.223	-.213
	严谨性		.186	.176	.156	.143
	开放性		.124**	.154*	.125*	.114
	宜人性		.123*	.143*	.123*	.144*
调节变量	结构权力			.029	-.110*	-.191*
	结构权力*受教育年限			.213		
	结构权力*职业特征				-.019*	
	结构权力*社会关系					.125*
F 值		76.132	64.383	51.362	50.591	52.614
R ²		0.533	0.535	0.547	0.541	0.536

注：*表示 $p < 0.10$ ，**表示 $p < 0.05$ ，***表示 $p < 0.01$ 。

表 4.9 多元回归分析结果（因变量=CEO 上任后企业前三年利润年增长率）

模型		模型 1	模型 2	模型 3	模型 4	模型 5
常数项		.403	1.273	13.911	4.684	5.293
控制变量	企业规模	.014	-.012	.013	.006	-.009
	企业年龄	.010	.003	.032	.008	.007
	行业地位	-.110*	-.113*	-.148*	-.123*	-.115
	食品加工行业	.033	.028	.037	.040	.026
	仓储物流行业	.278*	.278*	.294*	.284**	.275*
	制造业	.034	.039	.038	.032	.032
	本地网络	.004	.028	.013	.026	.021
	CEO 领取薪酬	.053	.075	.074	.085	.073
自变量	CEO 性别		.030	.015	.034	.020
	CEO 年龄		-.081	-.098	-.085	-.093
	政治联系		.056*	.043*	.070*	.066*
	受教育年限		.139*	.514**	.149*	.130*
	职业特征		.046*	.007*	.122*	.051*
	社会关系		.001	.033	.011	-.187
	外向性		.182*	.124	.123*	.128*
	神经质		-.208	-.254	-.246	-.292
	严谨性		.134*	.126	.139	.138
	开放性		.197*	.154*	.135*	.191
	宜人性		.185*	.164*	.191*	.165*
调节变量	结构权力			.513*	-.132	-.185
	结构权力*受教育年限			.711*		
	结构权力*职业特征				-.226	
	结构权力*社会关系					.286
F 值		78.632	65.341	55.345	49.543	50.174
R ²		0.513	0.515	0.541	0.543	0.542

注：*表示 $p < 0.10$ ，**表示 $p < 0.05$ ，***表示 $p < 0.01$ 。

表 4.10 假设检验结果

假设	相关系数(正/负) 因变量=营业收入年均增长率	显著性	相关系数(正/负) 因变量=利润年均增长率	显著性
假设 1: 相比于女性 CEO, 男性 CEO 对企业绩效正向影响更大。	正	不显著	正	不显著
假设 2: CEO 年龄与企业业绩负相关;	负	显著	负	不显著
假设 3: 相比于没有政治背景的 CEO, 拥有政治背景的 CEO 对企业绩效的积极影响更大;	负	不显著	正	显著
假设 4: CEO 受教育程度越高, 所在企业的绩效越好;	正	不显著	正	显著
假设 5a: CEO 外倾性与企业绩效水平正相关。	正	显著	正	显著
假设 5b: CEO 神经质与企业绩效水平负相关。	负	不显著	负	不显著
假设 5c: CEO 严谨性与企业绩效水平正相关。	正	不显著	正	显著
假设 5d: CEO 开放性与企业绩效水平正相关。	正	显著	正	显著
假设 5e: CEO 宜人性与企业绩效水平正相关。	正	显著	正	显著
假设 6: CEO 结构权力对 CEO 受教育年限与企业绩效之间的关系具有正向调节作用;	正	不显著	正	显著
假设 7: CEO 职业特征越多样化, 其所在企业的绩效越好;	负	不显著	正	显著
假设 8: CEO 结构权力对 CEO 职业背景与企业绩效之间的关系具有负向调节作用;	负	显著	负	不显著
假设 9: CEO 社会关系越丰富, 其所在企业的绩效越好;	正	显著	正	不显著
假设 10: CEO 结构权力对 CEO 社会关系与企业绩效之间的关系具有正向调节作用。	正	显著	正	不显著

4.6 稳健性分析

最后，我们还要对上述的研究进行稳健性检验。稳健性检验主要是为了判断在其他情境下上文所述的结果是否仍然具有稳健性，具体的方法分为两类：一种是计量方法的稳健性检验，另一种是计量数据的稳健性检验。稳健性检验主要有更换解释变量或被解释变量、更换研究年度区间、更换新的计量方法。本文主要采用的是更换被解释变量的方法。本文采用利润与营业收入的比值来检验结果的稳定性，即将利润/营业收入替换成因变量，回归分析结果（回归系数和显著性）均未发生明显变化。因此，说明本文研究结论稳健性较高。

第五章 结论与展望

5.1 研究结果

本文基于高阶理论和信号理论视角，研究 CEO 个人特征对企业绩效的影响作用。本文首先在理论分析的基础上将 CEO 个人特征划分为 CEO 人口统计学特征（性别和年龄）、政治联系、受教育年限、职业特征、社会关系和人格特质等五个维度，并着重探讨了 CEO 结构权力分别对 CEO 背景、职业特征、社会关系与企业绩效之间的调节作用，在理论分析和案例研究的基础上提出了 10 个研究假设。通过实证分析，得到以下研究结果：

- (1) 相比于女性 CEO，男性 CEO 对企业绩效具有正向关系，但是两者关系并不显著。可能是因为本文所涉及样本较小，以及女性 CEO 在样本企业中所占比例偏小的原理。
- (2) 当以企业营业收入年均增长了来衡量企业绩效时，CEO 年龄与企业绩效显著负相关，支持了年轻 CEO 更加有利于企业的稳健发展的假定。
- (3) 具有政治背景的 CEO，往往能通过个人的社交网络及时了解市场竞争信息，从而在决策时更具针对性和前瞻性，进而有利于企业的发展。
- (4) CEO 的受教育程度往往是其受教育年限的直接表现，受教育程度越高的 CEO 分析能力越好，对市场敏锐度越强，从而有利于企业绩效。并且 CEO 结构权力发挥着积极的正向调节作用，即当 CEO 结构权力越大（成为董事会成员或兼任董事长），CEO 受教育年限对企业绩效的促进作用越强。
- (5) 当以企业营业收入年均增长了来衡量企业绩效时，CEO 多样化的职业特征对企业绩效具有显著的正向影响。并且 CEO 结构权力起到负向调节作用，即当 CEO 结构权力越大时，CEO 多样化职业特征对企业绩效的负面作用越明显。

(6) 当 CEO 拥有外向性、开放性和宜人性等人格特质时，企业绩效水平表现较高。

(7) CEO 社会关系对企业绩效具有显著的正向影响，并且当 CEO 结构权力越大时，CEO 社会关系对企业绩效的促进作用越强。

5.2 理论贡献

本文具有以下理论贡献：一方面，已有研究多侧重于分析 CEO 人口统计学特征对企业绩效的影响，缺少对 CEO 个人特征内在机理的深入分析和多维度划分，故而已有研究难以准确刻画 CEO 个人特征对企业绩效的影响。本文在已有研究的基础上，深入分析 CEO 个人特征不仅包括人口统计学特征，还包括政治联系、受教育年限、职业特征、社会关系和人格特质等多个维度，从而构建了 CEO 个人特征多维度分析框架，更加准确和全面的探索其对企业绩效的影响机制。

另一方面，虽然近年来学术界逐渐认识到公司治理及 CEO 权利对企业绩效具有重要影响，但少有研究探索 CEO 结构权利在 CEO 个人特征与其绩效之间的调节作用，尤其缺少系统分析 CEO 结构权力与 CEO 受教育年限、职业特征和社会关系的交互关系。本文研究结果显示，CEO 结构权力在受教育年限、社会关系与企业绩效之间起着显著地正向调节作用，而在多样化职业特征与企业绩效之间关系发挥着负向的调节作用，丰富了 CEO 个人特征与其绩效关系的研究。

5.3 实践启示

本文研究结论对企业实践也有一定的启示：

(1) 已有研究多强调本地网络对企业发展的重要性，CEO 是否为“本地人”逐渐成为一个重要标准。本研究将本地网络作为控制变量，回归分析发现本地网络对两个因变量的回

归系数均为正，但不显著，表明 CEO 出身地或籍贯所在地与公司总部所在地是否一致并没有显著影响企业绩效。因此，企业在聘用 CEO 时，不应当更多关注 CEO 的出生地或籍贯，而应当更多考虑其他指标。

(2) 存在多个影响企业绩效的 CEO 个人特征，董事会在选择 CEO 时应全方位考量。本文从多个维度分析了 CEO 个人特征，并且实证研究分析发现，CEO 年龄、政治联系、受教育年限、职业特征、社会关系和人格特质均对企业绩效具有显著的影响，其中受教育年限对企业绩效影响系数最大，意味着是最为核心的评价指标之一。

(3) 一般而言，年龄偏大、具有一定政治联系、受教育程度较高、具有多样化职业特征并且拥有较为丰富而稳固社会关系的 CEO，企业绩效表现较好。同时，当 CEO 拥有外向性、开放性和宜人性等特质时，企业拥有较高绩效水平，这意味着，当有多个求职者同时竞聘 CEO 职位，在同等的情况下，一般优先考虑拥有上述三个人格特制的候选人；

(4) CEO 权力大小往往成为公司治理的关键，本文发现 CEO 结构权力在不同情境下发挥着不同的调节作用，对于受教育程度较高或社会关系较为丰富的 CEO，董事会应当适当放权，将 CEO 纳入董事会，参与公司重大决策，并赋予其更多的灵活性和自主性，从而有利于 CEO 快速应对外部环境的激烈竞争。对于具有多样化职业特征的 CEO，董事会可以谨慎放权，避免 CEO 由于以前工作惯性而做出不合时宜的决策。

5.4 研究展望

在前人的研究基础上，结合企业实践和探索性案例分析，本文探讨了 CEO 个人特征对企业绩效的影响，提出了 10 个研究假设，最后实证分析结果验证了大多数假设。但是，由于本人的能力和精力有限，本文存在诸多值得改进的地方。

(1) 本文采用 CEO 上任后企业前三年营业收入增长率和利润增长率作为企业绩效的替代测量指标。这一做法尽管得到了既有研究的支持，但事实上企业绩效也受到其他诸多因素的影响（比如发展历史、高管团队的共同努力、政策和市场因素等）。在接下来研究中可以控制可能影响企业业绩的其他因素，尽可能将企业绩效与 CEO 个人特征相关联。

(2) 为了增强本文研究结果的说服力，后续研究可以考虑在论文中增加一部分，即通过收集面板数据，使用差分法或者格兰杰因果检验法检验 CEO 特征与企业绩效之间的因果关系。

(3) CEO 在企业中的地位和作用不仅受到结构权力的影响，同时还受到所有权权力（持股占比）、专家权力（专业技能及从业经验）以及声望权力的影响。后续研究可以进一步探讨 CEO 权力对企业绩效的影响机制。

(4) 本文主要探讨了七类 CEO 个人特征因素对企业绩效的影响，一定程度忽略了这些因素之间可能存在的相互关系和交互作用。因此，后续研究可以借鉴定性比较分析方法（QCA），进一步探索 CEO 多维度个人特征之间的交互作用对企业绩效的影响。

参考文献

- [1] Andrew S, Wade D. TMG social capital, strategic choice and firm performance [J]. *European Management Journal*, 2006, 24(1): 16-27.
- [2] Boeker W. Strategic change: the influence of managerial characteristics and organizational growth[J]. *Academy of Management Journal*, 1997, 40(1): 152-170.
- [3] Bourgeois L J, Eisenhardt I M. Strategic Decision Processes in High Velocity Environments: Four Cases in the Microcomputer Industry[J]. *Management Science*, 1988, 34(7): 816-835.
- [4] Daily C M, Johnson J L. Sources of CEO power and firm financial performance: a longitudinal assessment[J]. *Journal of Management*, 1997, 23(2):97-117.
- [5] Eisenhardt K M, Graebner M E. Theory Building from Cases: Opportunities and Challenges. *Academy of Management Journal*, 2007, 50(1): 25-32.
- [6] Elron E. Top management teams within multinational corporations: effects of cultural heterogeneity [J]. *Leadership Quarterly*, 1997, 8(4): 393-412.
- [7] Flood P C, Fong C, Smith K G. Top management teams and Pioneering: a resource-based view[J]. *The International Journal of Human Resource Management*, 1997, 8(3): 291-306.
- [8] Hambrick D C, Mason P A. Upper echelons: the organization as a reflection of its top managers[J]. *Academy of Management Review*, 1984(9): 193-206.
- [9] Haynes K T, Hillman A. The effect of board capital and CEO power on strategic change[J]. *Strategic Management Journal*, 2010, 31(11): 1145-1163.
- [10] Knight D, Pearce C L, Smith K G, et al. Top management team diversity, group process and strategic consensus[J]. *Strategic Management Journal*, 1999(3): 445-465.
- [11] Krishnan H A, Park D. A Few Good Women: On the Top Management Teams[J]. *Journal of Business Research*, 2005(58): 1712-1720.
- [12] Ling Y, Simsek Z, Lubatkin M H, et al. Transformational Leadership's Role in Promoting Corporate Entrepreneurship: Examining the CEO-TMT Interface[J]. *Academy of Management Journal*, 2008, 51(3): 557-576.

- [13] Nemiraja J, Pavana J, Bhanu S, Leila E H. CEO gender, firm performance and agency costs: evidence from India[J]. *Journal of Economic Studies*, 2019, 46(2): 482-495.
- [14] Pettigrew, Andrew M. Longitudinal Field Research on Change: Theory and Practice[J]. *Organization Science*, 1990, 1(3): 267-292.
- [15] Pfeffer J, Salancik G R. The external control of organizations: A resource dependence perspective[M]. Stanford University Press, California, 1978.
- [16] Rivero, Arlene J. Sex and gender differences in actual and perceived leader effectiveness: Self-and subordinate views [J]. *Masters Abstracts International*, 2003(42): 31-34.
- [17] Smith N, Smith V, Verner M. Do Women in Top Management Affect Firm Performance? A Panel Study of 2,500 Danish Firms. *International Journal of Productivity and Performance Management*[J]. 2006(5): 569-593
- [18] Tihanyi L, Ellstrand A E, Daily C M, et al. Composition of the Top Management Team and Firm International Diversification[J]. *Journal of Management*, 2000, 26(6): 1157-1177.
- [19] Vicente M R, Novo A. An empirical analysis of e-participation. The role of social networks and E-government over citizens' online engagement[J]. *Government Information Quarterly*, 2014, 31(3): 379-387.
- [20] Wang H C, Doong H S, Lin F C. Determinants of E-Government Service Adoption: An Innovation Diffusion Perspective[C]// *International Conference on Wireless Communications*. IEEE, 2007.
- [21] Wang T, Yeh K J, et al. What drives electronic word-of-mouth on social networking sites? Perspectives of social capital and self-determination[J]. *Telematics & Informatics*, 2016(4): 1034-1047.
- [22] Wiersema M F. Executive Succession as an Antecedent to Corporate Restructuring[J]. *Human Resource Management*, 1995(34): 185-202.
- [23] Wiersema M F, Bantel K A. Top management team demography strategic change[J]. *Academy of Management Journal*, 1992, 35(1): 91-121.

- [24] Yin R K. Case Study Research: Design and Methods, Applied Social Research Methods Series. Thousand Oaks, CA: Sage Publications, In Afacan, Y., Erbug, C.(2009). An Interdisciplinary Heuristic Evaluation Method for Universal Building Design[J]. Journal of Applied Ergonomics, 2003, (40): 731-744.
- [25] 程虹, 史宇轩. 管理者人格特征对企业绩效影响效应的实证检验[J]. 统计与决策, 2018, 34(3): 94-98.
- [26] 陈俐君, 阮秀云, 陈昌杰. CEO 性别特征与公司资本结构——基于过度自信的中介效应研究[J]. 财会通讯, 2019(06): 64-69.
- [27] 陈伟民. 高层管理团队人口特征与公司业绩关系的实证研究[J]. 南京邮电大学学报科, 2007(9): 23-27.
- [28] 邓超勇. 新任 CEO 特征、电子商务战略与企业绩效的关系研究[J]. 财会通讯, 2016.
- [29] 韩提文, 刘佳鑫, 刘兵. 我国新能源企业高管团队组成特征与企业绩效的关系: 董事会与股权结构的调节作用[J]. 特区经济, 2012(3): 119-122.
- [30] 贺子龙. 不同股权结构下高管的政府背景对公司价值的影响[D]. 上海交通大学, 2009.
- [31] 蒋荣. 中国上市公司 CEO 变更的影响因素与经济后果研究[D]. 重庆大学, 2008.
- [32] 金中坤. 高管团队结构对组织绩效的影响研究[J]. 技术经济与管理研究, 2015(6): 53-56.
- [33] 李林. 中小企业上市公司女性高管比例对企业发展的影响[J]. 中国经贸导, 2009.
- [34] 林奇. 我国的纺织行业与信息技术行业上市公司高管年龄和企业绩效的关系[J]. 经济学家, 2012, 8: 34-37.
- [35] 刘玲. 金融类公司高管特征与绩效的相关性研究基于不同产权性质公司的对比[J]. 经管空间, 2014(3): 28-31.
- [36] 刘焯, 曲怡霏, 方磊, 裴冬雪. CEO 年龄、公司治理与海外并购——来自我国沪深股市的经验数据(2009~2014)[J]. 运筹与管理, 2018, 27(10): 174-184.
- [37] 逯东, 林高, 黄莉等. “官员型”高管、公司业绩和非生产性支出——基于国有上市公司的经验证据[J]. 金融研究, 2012(6): 139-153.
- [38] 毛基业, 苏芳. 质性研究的科学哲学基础与若干常见缺陷——中国企业管理案例与质性研究论坛(2018)综述[J]. 管理世界, 2019, 35(2): 115-120+199.

- [39] 饶小欢. CEO 特征、研发投入与技术创新绩效的实证研究[D]. 浙江财经大学, 2017.
- [40] 任颜, 王峥. 女性参与高管团队对企业绩效的影响: 基于中国民营企业的实证研究[J]. 南开管理评论, 2010(5): 81-91.
- [41] 史会斌, 杨东. CEO 权力配置对企业双元创新的影响研究[J]. 软科学, 2017, 31(11): 49-51+61.
- [42] 佟爱琴, 邵鑫, 杜旦. 高管特征与公司绩效相关性研究——基于国有与非国有控股上市公司的对比[J]. 科学学与科学技术管理, 2012(33): 166-172.
- [43] 王昌荣, 李娜. 高管特征、自信度与企业创新成果关系研究——基于制造业企业的经验数据[J]. 经济问题, 2019(5): 83-90.
- [44] 王福胜, 王摄琰. CEO 网络嵌入型与企业价值[J]. 南开管理评论, 2012(1): 75-83.
- [45] 王垒. 管理者大五人格与绩效关系的研究[C]. 中国心理学会. 第九届全国心理学学术会议文摘选集. 中国心理学会: 中国心理学会, 2001: 372-373.
- [46] 王艳平, 赵文丽. 人格特质对员工创造力的影响研究[J]. 软科学, 2018, 32(3): 93-96+110.
- [47] 王益民, 王艺霖, 程海东. 高管团队异质性、战略双元与企业绩效[J]. 科研管理, 2015, 36(11): 89-97.
- [48] 魏立群, 王智慧. 我国上市公司高管特征与企业绩效的实证研究[J]. 南开管理评论, 2002, (4): 16-24.
- [49] 温忠麟, 侯杰泰, 马什赫伯特. 结构方程模型检验: 拟合指数与卡方准则[J]. 心理学报, 2004(2): 186-194.
- [50] 吴斌, 黄明峰. 风投企业高管人力资本特征与经营绩效——来自深市中小板的经验数据[J]. 山西财经大学学报, 2010(32): 88-94.
- [51] 吴晓波, 付亚男, 吴东, 雷李楠. 后发企业如何从追赶到超越?——基于机会窗口视角的双案例纵向对比分析[J]. 管理世界, 2019, 35(2): 151-167+200.
- [52] 吴文锋, 吴冲锋, 刘晓薇. 中国民营上市公司高管的政府背景与公司价值[J]. 经济研究, 2008(7): 130-141.
- [53] 武文生, 邵翔. CEO 业绩评估与激励[J]. 未来与发展, 2002(2): 16-18.

- [54] 张海. 高管团队背景与企业利润关于中国机械行业上市公司的证据[J]. 科学与科学技术管理, 2010(6): 123-128.
- [55] 张祎宁. 绩效下滑企业新任 CEO 特征、战略变革与企业绩效变化的关系研究[D]. 华南理工大学, 2014.
- [56] 张璇. 研发投入视角下 CEO 特征对企业绩效的影响研究[J]. 浙江财经大学, 2015.
- [57] 张颖. 民营企业高管同质性与企业绩效的关系研究[J]. 经济研究, 2013(32): 100-101.
- [58] 张兆国, 曹丹婷, 张弛. 高管团队稳定性会影响企业技术创新绩效吗——基于薪酬激励和社会关系的调节作用研究[J]. 会计研究, 2018(12): 48-55.
- [59] 张照坤, 蔡建峰, 李娟. 我国机械行业上市公司 CEO 背景特征与企业绩效关系的研究[J]. 机械制造, 2011, 49(2): 1-4.
- [60] 赵辉, 田志龙. 伙伴关系、结构嵌入与绩效:对公益性 CSR 项目实施的多案例研究[J]. 管理世界, 2014(6): 142-156.
- [61] 赵文, 王娜. 二元网络背景下中国海归企业绩效提升路径研究——基于模糊集的定性比较分析[J]. 科学学与科学技术管理, 2017, 38(5): 128-139.
- [62] 朱国军, 吴价宝, 董诗笑, 张宏远. 高管团队人口特征、激励与创新绩效的关系研究——来自中国创业板上市公司的实证研究[J]. 中国科技论坛, 2013(6): 143-150.

