

Research on the Impact of Heterogeneity Characteristics of Management in Listed

Companies Without Actual Controllers on Company Performance

—Based on Regional Culture and Habit Perspectives

by

Hao He

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

Approved March 2024 by the
Graduate Supervisory Committee:

Shaoqing Wang, Co-Chair

Shijun Cheng, Co-Chair

Cuili Qian

ARIZONA STATE UNIVERSITY

May 2024

无实际控制人上市公司管理层异质性特征对公司绩效影响研究

——基于地域文化与习惯视角

何昊

全球金融工商管理博士
学位论文

研究生管理委员会
于 2024 年 3 月批准:

汪少卿, 联席主席
程仕军, 联席主席
钱翠丽

亚利桑那州立大学

二零二四年五月

ABSTRACT

Against the backdrop of China's rapidly expanding economy and constantly changing stock market, the dispersion of stock structure has become particularly noteworthy among listed businesses. Even though still a minority, those listed businesses without an actual controller are becoming more prevalent, and their continued growth justifies studying them as an individual group. Management, in which resides the core value of a business, has a peculiar impact on how well a company performs. This study examines the relationship between management heterogeneity and corporate performance with an emphasis on heterogeneous notable traits in the management of listed businesses without an actual controller. Generally speaking, it consists of three sections: in the first section, the mechanism with which the three heterogeneity dimensions, including gender, age, and professional background of the management, affect corporate performance, is examined; in the second section, the black box of the process through which team cooperation, a mediating variable, affects corporate performance in terms of the three heterogeneity dimensions and its mediating effect in between are analyzed; in the last section, based on the above study, a further analysis is made into the moderating effect of moderating variables such as regional cultural and habit differences in China on the mediating variable, as well as the conditions under which moderating variables can affect corporate performance and their functions. This study, covering 229 listed companies with no actual controller trading A-shares from

2016 to 2021 (A-shares are the stock shares of mainland China-based companies that trade on the two Chinese stock exchanges, the Shanghai Stock Exchange (SSE) and the Shenzhen Stock Exchange (SZSE)), The novelty of this study lies in two aspects: First, it is the first study that introduces regional cultural and habit differences as moderating variables, and it has found that the mechanisms and moderating effects of different heterogeneity dimensions of the management on team cooperation and corporate performance are not the same. Second, it is the first that proposes and measures the concept of team cooperation and has preliminarily validated its importance to corporate performance.

Key words: listed company without actual controller; Management heterogeneity; Team cooperation; Regional cultural gene and habit differences; Enterprise performance

摘要

中国经济飞速发展，资本市场持续变化，这其中特别引人注意的是上市公司的股权结构随之趋向分散，出现越来越多的无实际控制人上市公司，尽管当前仍占少数，但其持续增长的趋势值得我们将其作为一个独立群体情景进行研究。而管理层作为企业核心价值，对企业绩效有着不同寻常的影响力。

本次研究是根据无实际控制人上市公司管理层所呈现的异质性显著特征，针对管理层异质性与企业绩效的关系开展课题研究，大致分为三个方面：首先，从管理层的性别、年龄和职业背景三个异质性维度分别探讨其对企业绩效的影响机制；其次，引入团队合作度作为中介变量，分析和研究管理层异质性的三个维度通过团队合作度影响企业绩效的过程黑箱，并探讨其在两者间的中介效应；最后，基于上述研究，进一步探讨了在中国大环境下地域文化和习惯差异作为调节变量对中介变量的调节效应，以及影响企业绩效的条件和作用。

本文以 2016-2021 年 229 家 A 股无实际控制人上市公司为研究样本，通过实证研究和检验结果得出了下述结论：第一，性别异质性、专业背景异质性与企业绩效呈正向相关性，年龄异质性与企业绩效呈负向相关性。第二，性别异质性、年龄异质性对团队合作度有正向调节作用，专业背景异质性对团队合作度有负向调节作用。第三，地域文化和习惯差异调节了团队合作度的间接中介效应，但调节效应的类型和结果均不尽相同。同时，对不同的管理层异质性进行理清，并研究其对团队合作度与企业绩效的影响机制，为企业管理提供了重要的理论依据和启示：一方面，为企业构建有效管理团队提供了理论依据，从

而提升管理效率和决策质量；另一方面，有助于企业根据战略，优化管理层人才多元化结构，从而实现快速转型与发展。

本次研究创新点有如下两点：第一，首次引入地域文化和习惯差异作为调节变量，研究发现不同维度管理层异质性对团队合作度和企业绩效的作用机制及调节效应不尽相同。第二，首次提出团队合作度概念，对其进行测量，初步证实了其对企业绩效的重要意义。

关键词：无实际控制人上市公司；管理层异质性；团队合作度；地域文化基因和习惯差异；企业绩效

目录

	页码
表格列表.....	viii
图表列表.....	xi
章节	
第一章 导论	1
1.1 研究背景	1
1.2 研究问题.....	4
1.3 研究内容与方法.....	4
1.3.1 研究内容	4
1.3.2 研究方法	5
1.4 研究的意义	6
1.4.1 理论意义	6
1.4.2 现实意义	7
1.5 研究范围	9
1.6 本文创新点	10
1.7 研究思路	11
第二章 文献回顾与理论综述.....	13
2.1 概念界定.....	13
2.1.1 “无实际控制人”概念界定与判定标准	13

章节	页码
2.1.2 管理层异质性特征概念界定.....	14
2.1.3 南北方文化	16
2.1.4 高信地区	18
2.1.5 中介效应	20
2.1.6 调节效应	21
2.1.7 公司绩效定义和评价体系.....	22
2.2 文献回顾与理论	23
2.2.1 国外文献与理论	23
2.2.2 国内文献与理论.....	25
2.3 本研究的不同点	26
第三章 概念模型与研究假设.....	27
3.1 概念模型的提出.....	27
3.2 管理层异质性与公司绩效的关系.....	29
3.2.1 性别异质性与公司绩效的关系	29
3.2.2 年龄异质性与公司绩效的关系.....	30
3.2.3 专业背景异质性与公司绩效的关系	32
3.3 团队合作度的中介作用	33
3.3.1 团队合作度对性别异质性与企业绩效的中介作用	33
3.3.2 团队合作度对年龄异质性与企业绩效的中介作用	34

章节	页码
3.3.3 团队合作度对专业背景异质性与企业绩效的中介作用	34
3.4 区域文化的调节作用	35
3.4.1 对团队合作度与性别异质性和企业绩效中介作用的调节	38
3.4.2 对团队合作度与年龄异质性和企业绩效中介作用的调节	39
3.4.3 对团队合作度与专业背景异质性和企业绩效中介作用的调节	42
3.5 高信地区的调节作用	44
3.5.1 对团队合作度与性别异质性和企业绩效中介作用的调节	45
3.5.2 对团队合作度与年龄异质性和企业绩效中介作用的调节	46
3.5.3 对团队合作度与专业背景异质性和企业绩效中介作用的调节	48
3.6 酒、茶、咖啡等文化的调节作用	50
3.6.1 酒文化的调节作用	51
3.6.2 茶文化的调节作用	52
3.6.3 咖啡文化的调节作用	53
3.7 假设汇总	53
第四章 研究设计与方法	56
4.1 样本选择与数据来源	56
4.2 变量设计	57
4.2.1 解释变量	57
4.2.2 被解释变量	58

章节	页码
4.2.3 中介变量.....	59
4.2.4 调节变量	60
4.2.5 控制变量.....	61
4.3 变量定义汇总.....	62
4.4 假设检验方法.....	63
4.4.1 描述性统计与相关性分析	63
4.4.2 多重共线性检验与回归分析	64
4.4.3 中介效应检验与有调节的中介检验.....	64
第五章 实证分析.....	68
5.1 描述性统计与相关分析.....	68
5.1.1 变量的描述性统计	68
5.1.2 变量的相关性分析	71
5.1.3 变量的多重线性分析.....	78
5.2 回归分析	78
5.2.1 主效应检验	79
5.2.2 团队合作度的中介效应检验	86
5.2.3 地域文化基因与习惯差异的调节效用检验	93
5.3 稳健性检验.....	115
5.3.1 主效应检验及中介效应检验.....	115

章节	页码
5.3.2 有调节的中介效应检验.....	118
5.3.3 假设检验汇总	121
第六章 研究总结与建议.....	123
6.1 研究预期结论	123
6.2 研究启示	124
6.2.1 理论延伸启示.....	124
6.2.2 管理实践启示	126
5.2.3 监管政策启示	128
6.3 研究的产出成果	128
6.4 研究不足与展望	129
参考文献.....	131

表格列表

表格	页码
2-1 管理层异质性特征.....	16
3-1 实证研究假设汇总表.....	55
4-1 团队合作度测试体系.....	60
4-2 变量定义与测量.....	62
5-1 不同行业的企业绩效.....	68
5-2 不同年份的企业绩效.....	69
5-3 变量描述性统计.....	69
5-4 变量相关性分析（1）.....	72
5-5 变量相关性分析（1）.....	73
5-6 变量的相关性分析（1）.....	75
5-7 变量的相关性分析（2）.....	76
5-8 调节变量与各自变量的相关性.....	77
5-9 多重共线性检验.....	78
5-10 无实际控制人上市公司管理层异质性对企业绩效的回归结果.....	80
5-11 有实际控制人上市公司管理层异质性对企业绩效的回归结果.....	84
5-12 管理层异质性对团队合作度的回归结果.....	87
5-13 团队合作度对企业绩效回归结果.....	88
5-14 中介效应检验 BOOTSTRAP 法（采用 MINITAB 软件）.....	91

表格	页码
5-15 间接中介效应的 BOOTSTRAP 检验(涉及性别异质性)	95
5-16 间接中介效应的 BOOTSTRAP 检验(涉及性别异质性)	97
5-17 间接中介效应的 BOOTSTRAP 检验(涉及性别异质性)	98
5-18 间接中介效应的 BOOTSTRAP 检验(涉及性别异质性)	99
5-19 间接中介效应的 BOOTSTRAP 检验(涉及性别异质性)	101
5-20 间接中介效应的 BOOTSTRAP 检验(涉及年龄异质性)	102
5-21 间接中介效应的 BOOTSTRAP 检验(涉及年龄异质性)	104
5-22 间接中介效应的 BOOTSTRAP 检验(涉及年龄异质性)	105
5-23 间接中介效应的 BOOTSTRAP 检验(涉及年龄异质性)	107
5-24 间接中介效应的 BOOTSTRAP 检验(涉及年龄异质性)	108
5-25 间接中介效应的 BOOTSTRAP 检验(涉及专业背景异质性)	109
5-26 间接中介效应的 BOOTSTRAP 检验(涉及专业背景异质性)	111
5-27 间接中介效应的 BOOTSTRAP 检验(涉及专业背景异质性)	112
5-28 间接中介效应的 BOOTSTRAP 检验(涉及专业背景异质性)	114
5-29 间接中介效应的 BOOTSTRAP 检验(涉及专业背景异质性)	115
5-30 性别异质性与性别异质性的稳健性检验	116
5-31 BOOTSTRAP 法中介效应检验-稳健性检验	118
5-32 性别异质性和地域文化基因与习惯差异的 BOOTSTRAP 检验	118
5-33 年龄异质性和地域文化基因与习惯差异的 BOOTSTRAP 检验	119

表格

页码

5-34	专业背景异质性和地域文化基因与习惯差异的 BOOTSTRAP 检验	120
5-35	研究假设总结	121

图表列表

图表	页码
1-1 研究思路.....	12
2-1 中介效应检验模型.....	21
2-2 调节作用示意图.....	22
3-1 概念模型.....	29
4-1 中介效应模型.....	65
4-2 有调节的中介模型.....	66
5-1 性别异质性的中介效应图.....	92
5-2 年龄异质性的中介效应图.....	92
5-3 专业背景异质性的中介效应图.....	92
5-4 性别异质性的假设模型路径分析（南方文化调节效用）.....	94
5-5 南方文化调节性别异质性与团队合作度间作用.....	95
5-6 性别异质性的假设模型路径分析（高信地区调节效用）.....	95
5-7 高信地区调节性别异质性与团队合作度间作用.....	96
图 5-8 性别异质性的假设模型路径分析（喝酒喜好调节效用）.....	97
图 5-9 喝酒喜好调节性别异质性与团队合作度间作用.....	97
图 5-10 性别异质性的假设模型路径分析（喝茶喜好调节效用）.....	98
图 5-11 喝茶喜好调节性别异质性与团队合作度间作用.....	99
图 5-12 性别异质性的假设模型路径分析（喝咖啡喜好调节效用）.....	100

图表	页码
图 5-13 喝咖啡喜好调节性别异质性与团队合作度间作用	100
5-14 年龄异质性的假设模型路径分析（南方文化调节效用）	101
5-15 南方文化调节年龄异质性与团队合作度间作用	102
5-16 年龄异质性的假设模型路径分析（高信用地区调节效用）	103
5-17 高信用地区调节年龄异质性与团队合作度间作用	103
5-18 年龄异质性的假设模型路径分析（喝酒喜好调节效用）	104
5-19 喝酒喜好调节年龄异质性与团队合作度间作用	104
5-20 年龄异质性的假设模型路径分析（喝茶喜好调节效用）	106
5-21 喝茶喜好调节年龄异质性与团队合作度间作用	106
5-22 年龄异质性的假设模型路径分析（喝咖啡调节效用）	107
5-23 喝咖啡调节年龄异质性与团队合作度间作用	107
5-24 专业背景异质性的假设模型路径分析（南方文化调节效用）	108
5-25 南方文化调节专业背景异质性与团队合作度间作用	108
5-26 专业背景异质性的假设模型路径分析（高信地区调节效用）	110
5-27 高信地区调节专业背景异质性与团队合作度间作用	110
5-28 专业背景异质性的假设模型路径分析（喝酒喜好调节效用）	111
5-29 喝酒喜好调节专业背景异质性与团队合作度间作用	111
5-30 专业背景异质性的假设模型路径分析（喝茶喜好调节效用）	112
5-31 喝茶喜好调节专业背景异质性与团队合作度间作用	113

图表	页码
5-32 专业背景异质性的假设模型路径分析（喝咖啡喜好调节效用）	114
5-33 喝咖啡喜好调节专业背景异质性与团队合作度间作用	114
5-34 性别异质性的中介效应图-稳健性检验.....	117
5-35 年龄异质性的中介效应图-稳健性检验.....	117
5-36 专业背景异质性的中介效应图-稳健性检验	117

第一章 导论

1.1 研究背景

资本市场研究的热点方向之一就是围绕上市公司的实际控制人展开的一系列问题，众所周知，实际控制人对上市公司的影响是不容忽视的。但是近年来发现，无实际控制人的上市公司越来越多。从 2005 年的 5 月份中小板开板，到 2009 年的创业板开板，再到 2019 年的科创板开板，A 股上市公司的规模是逐年增大，从 2000 年末的 1060 家增加到 2020 年的 4077 家。值得关注的是，根据证监会《上市公司收购管理办法》中的第 84 条规定：如果一家上市公司的所有投资者均不满足该规定中的任一情形，则可以认定该公司不存在实际控制人。因此可以得知 2000 年末时，无实际控制人的企业仅有 11 家，但是 20 年之后的 2020 年，无实际控制人上市公司已经有 237 家，尤其近两年的数量仍在大幅度增长，其复合增长率远超过了 A 股上市公司的总数增速水平。

根据以往的研究表明，资本市场成熟的标志之一就是股权分散，而今日出现的越来越多的无实际控制人上市公司，恰好是中国民营企业除采取家族内部交接班或者聘用外部职业经理人外，未来发展的另一路径（陈宇彬，2019）。总之，随着中国资本市场的快速发展，企业在上市后大股东套现退出、再融资、收购兼并重组等不断发生，股权分散是一种趋势，无实际控制人公司必然继续增长。另外，随着中国一级市场、风险投资等的蓬勃发展，公司在上市前的股权也更加趋于分散，甚至出现无实际控制人情况，这也会导致上市后公司更易出现无实际控制人的情形。

无实际控制人公司在国外并不另类，可口可乐、IBM 等公司自身股权分散，无实际控制人，但是公司治理模式却十分成熟，经营活动也比较稳健，因此商业价值极大。但是在我国，无实际控制人公司却遭遇的境遇不同，甚至被看作一种治理风险。

无实际控制人上市公司作为特殊存在，其股权分散，缺乏实际控制公司的人，因此更容易遭到举牌，甚至面临重组，从而影响公司的正常经营活动。这与中国的企业发展文化环境和投融资环境有关系（蒋弘，2020）。比如专制思想（一言堂）的根深蒂固，企业融资更多依靠间接融资，并且非常强调大股东的担保甚至赌上个人连带责任，这更加深了创始大股东对企业的控制欲。但不是所有的无实际控制人上市公司都会遭遇不幸，也有一部分经营稳健，但仍面临不少问题。

例如，笔者调研了某校企背景上市公司。该公司在经历管理层收购 MBO 和引入战略投资人等一系列交易后，从有实际控制人转变为一家无实际控制人的上市公司，其重组前后的经营方式差别显著，出现了如下引发思考的现象与问题：

（一）在这样的治理结构下，相比于有实际控制人的上市公司，无实际控制人上市公司管理层对公司战略决策与经营发挥主导性作用更加明显，公司业绩也更依赖管理层能力。那么假如在股权结构不发生本质变化，管理层权力基本稳定的情况下，管理层群体的哪些因素特质会更有利于企业经营效率的提升？

（二）公司管理层在经营发展中遇到过“门口的野蛮人”、内部人控制的强监管、董事会独立性改革等典型问题和管理层的更新优化重组冲突等新问题。由于股权分散，控股股东和实际控制人的缺位，管理层的综合素质和群体能力在很大程度上成为应对和解决上述新

老问题的关键。那么，管理层群体的组合能力效应如何测量，又如何对公司的经营效率产生作用？

（三）公司因业务需要，在全国范围不同区域设立本地化子公司以完成项目交付、运营及后续区域市场的拓展，通常的做法是公司选派一位区域子公司总经理，由其在一定范围内组建核心管理团队（总部调用或本地化招聘）。经过近 10 年的发展，我们发现这样一个有趣的现象：尽管各区域子公司业务同质化程度较高，但不同子公司管理团队各成员组合在一起却产生较大的经营绩效方面的差异，那么是什么原因导致了这类差异，是否和管理层的群体组合特征（同质性和异质性）存在相关性？比如，通过初步工作观察，拥有女性管理者、年龄结构差异度较大的团队似乎取得的绩效更好。而地域之间的文化层面差异是否会对这种相关性产生强化或削弱的影响？这种影响作用是否能为上市公司所借鉴，从而组建更高效的管理层团队呢？

再回过头来观察有实际控制人上市公司，通过大量文献发现，有实际控制人的上市公司，大股东可以通过控制董事会进而完成对高管团队的指定代理（甚至是股东、董事、高管的三重合），在这种情况下，管理层与股东在特征上趋同，故很难采用市场化来构建管理层，自然导致高管异质性的特征并不明显。但是反观无实际控制人上市公司，股东股权分散，容易导致董事会成员的分散和管理团队的多样化，在这种情况下，董事会更市场化地选择更优秀的经营团队（往往会把公司各个环节、各条战线的优秀人才提拔起来组合在一起，这种做法本身就会导致异质性特点进一步明显）来实现公司经营绩效的提升，而在这个选择的过程中，就会考虑怎样的高管团队组合才是最有竞争力的，才最终会提升公司绩效。这就使得高管异质性特征在无实际控制人上市公司的背景下非常具有代表性，并与

公司经营绩效息息相关。因此可以说无实际控制人上市公司的高管团队对于公司的经营业绩的影响程度相比有实际控制人公司更大。

除了以上所述，中国证券监管机构也迫切需要相应的中国无实际控制人上市公司管理层行为的实证研究和相关理论作为监管政策制定的参考依据。本文的研究课题正是基于以上背景开展的。

1.2 研究问题

基于上述的现象与问题，从战略决策及人力资本管理等效率层面出发，希望在无实际控制人治理结构的公司情景下，从地域文化（成长环境、公司所在地文化环境）基因、习惯差异等特定视角入手，聚焦“管理层异质性特征（自变量 X）”和“公司绩效（因变量 Y）”两个核心概念，并探讨研究以下三个问题：

（1）无实际控制人上市公司高级管理层异质性特征与公司绩效之间的相关关系并验证相关假设；

（2）跨地域文化基因和习惯差异因素对主效应的调节（强化或削弱）作用；

（3）进一步研究如何更好、更优地配置和组合高管团队来提高公司经营绩效。

1.3 研究内容与方法

1.3.1 研究内容

根据上述问题并结合无实际控制人上市公司管理层异质性的研究领域，本课题主要解决高管异质性对公司绩效的影响，具体研究内容包括如下：

（一）无实际控制人上市公司高管性别异质性对公司绩效的影响；

（二）无实际控制人上市公司高管年龄异质性对公司绩效的影响；

（三）无实际控制人上市公司高管专业背景异质性对公司绩效的影响。

同时，为了打开从“人的特征”到“企业绩效”的过程黑箱，理清管理层异质性对企业绩效的影响路径，我们尝试提出管理层合作度的中介变量来解释其中的传导机理。

除了对以上内容研究，本课题更重点引入了地域文化关键价值观偏好、地域诚信文化、对酒、茶、咖啡的喜好习惯等文化习惯因素作为调节变量和管理实践中非常有代表意义的要素条件，研究其对无实际控制人上市公司高管异质性与公司绩效是否具有调节作用。

最后，为了进一步说明无实际控制人上市公司管理层异质性对企业绩效的影响研究对中国企业发展的重要意义，纳入了有实际控制人上市公司管理层异质性对企业绩效的影响，进行对比研究。

1.3.2 研究方法

本次论文将主要以演绎型研究为主，结合部分归纳型研究，发展新的理论机制，准备采取的主要研究方法包括：

（一）文献研究法

通过查阅相关文献，对相关变量、情境等研究对象及概念进行定义，提出假设，初步寻找理论机制，利用二手数据进行分析，为假设验证做好准备。

（二）问卷调查法

针对管理层习惯差异等调节变量相关数据计划通过设计调查问卷的方法对无实际控制人上市公司样本群体的高级管理人员进行问卷调查，并对数据进行采集和统计分析。这也是本次研究的难点之一，更是研究的重点。

（三）实证研究法

本文的实证研究部分是在理论分析和问卷调查的基础上，通过定义变量，构建高管层异质性特征对公司绩效的影响模型，不仅对主效应假设进行验证，也对调节效应进行验证。本文拟选取了 2016 年至 2021 年沪深两市 A 股无实际控制人上市公司的相关数据，运用 Minitab 等软件进行定量分析，包括描述性统计分析、相关性分析和多元回归分析等。

（四）案例分析法

在过程研究中，会考虑采用结合自身所在公司及其他公司作为单案例或多案例进行补充研究方法。

（五）跨学科研究法

跨文化心理与习惯等因素超越传统管理学研究视野，通过多学科融合的整合思维模式进行研究。

1.4 研究的意义

1.4.1 理论意义

（一）国外学者研究无实际控制人公司的相关领域相对较多，但主要还是基于国外相关社会环境和制度背景之下，对中国范围内无实际控制人公司的研究很少涉及。而国内学者的研究主要集中于对中国上市公司群体中数量占较大有实际控制人公司的研究，缺少对无实际控制人公司的专门研究。

（二）国内学者集中研究管理层特征对公司绩效影响的系统性研究上，既包括同质性也包括异质性，研究维度相对比较宽泛，故本研究可以丰富无实际控制人上市公司管理层

异性的研究领域，拓展无实际控制人上市公司管理层异质性和公司发展的影响研究，一方面补充相关研究的空缺，另一方面提升有关研究的深度。

（三）国内学者以往研究中多聚焦于管理层各种权力特质对公司绩效影响的调节作用研究，本研究基于地域文化基因与习惯差异视角，研究无实际控制人上市公司管理层异质性特征对企业的影响，开拓了研究视角，丰富了相关理论的应用场景。

（四）中国证券监管机构倾向于有实际控制人公司，而限制无实际控制人公司的产生，这会一定程度上抑制无实际控制人公司增长的速度。但从另一层面，我们认为，造成这样的监管思路主要是大股东作为监管对象比较单一，容易监管，容易找到责任人，对无实际控制人公司则监管对象不明确，对于董监高这样的团体的监管复杂度更高，责任也较难区分，恰恰反映出监管机构也迫切需要相应的中国无实际控制人上市公司管理层行为的实证研究和相关理论来作为监管政策制定的参考依据。

1.4.2 现实意义

（一）尽管无实际控制人公司在海外较为常见，往往占据多数，且习以为常，但在中国现行的法律和商业环境下，无实际控制人公司尚属于少数特殊群体，而造成此局面与中国企业成长所处的文化环境和投融资环境土壤密切相关。比如专制思想（一言堂）的根深蒂固，企业融资更多依靠间接融资，并且非常强调大股东增信等因素，都加剧创始大股东对企业的控制欲。但现实的情况却是，中国的无实际控制人上市公司呈现不断增长趋势，这个样本群体在中国具有研究价值：

1) 西方发达国家的资本市场已经经历了几百年的发展历程，而随着中国资本市场的不断发展，企业在上市后经过多年演变，大股东套现退出、再融资、收购兼并重组等不断

发生，股权分散是一种必然趋势，无实际控制人公司数量也随之快速增加。以 A 股上市公司为例，无实际控制人上市公司由 2013 年的 74 家上升到 2022 年的 287 家，占比也从不足 1% 增长到了 6%；

2) 随着中国一级市场及风险投资等的蓬勃发展，公司在上市前的股权结构也更加趋于分散，甚至出现无实际控制人情况，这也会导致上市后公司更易出现无实际控制人情形。因此研究这一类上市公司具有现实的重要意义，有助于为无实际控制人上市公司绩效主动管理提供思路和借鉴。

(二) 在中国，有实际控制人公司往往是由大股东或实际控制人主导公司经营，而无实际控制人公司则完全不同，管理层在这类公司的战略制定和执行中的重要性非常明显，占据主导地位，管理层的团队合作度好坏将更直接地对公司经营和价值产生影响，因此将无实际控制人公司高级管理层作为研究对象，重点关注和专门研究该群体的行为效应显得更具有现实意义。

(三) 有实际控制人的公司，大股东通过控制董事会进而完成对高管团队的指定或委派（甚至是股东、董事、高管的三重合），在这种情况下，管理层与股东在特征上往往趋同甚至一致，管理层组合并不能市场化来构建，高管异质性特征并不明显。而无实际控制人上市公司，股东持股分散，必然造成董事会成员的分散和管理团队的多样化，在这种情况下，董事会更倾向于市场化地选择更优秀的经营团队（往往会把公司各个环节、各条战线的优秀人才提拔起来组合在一起，这种做法本身就会强化管理层异质性特征）来服务于公司经营绩效提升的目标诉求（而不是服务于某个股东利益），而在这个市场化选择的过程中，就会考虑怎样的高管团队组合才是最有竞争力的，才最终会提升公司绩效。这就使

得高管异质性特征在无实际控制人上市公司的背景下更加具有显著性和代表性，并与公司绩效息息相关。因此，深度地研究无实际控制人上市公司管理层异质性特征具有典型意义和普适性的研究价值。

（四）无实际控制人上市公司受到监管机构的高度关注，公司和管理层也成为监管的重点关注对象。造成这样的监管思路主要是因为监管机构认为大股东作为监管对象比较单一，容易监管，容易找到责任人，相反对无实际控制人公司由于董监高结构多元化、行为特征复杂，监管难度更高。为了适应中国资本市场股权分散的总体趋势，如果我们能提升对无实际控制人上市公司高管层的研究深度，形成相应的中国上市公司管理层特质和经营行为的实证研究和相关理论，将为监管机构制定针对性的监管政策、优化监管思路、区别监管对象、提升监管质量提供重要参考依据。

1.5 研究范围

本文拟选取了 2016 年至 2021 年沪深两市 A 股无实际控制人上市公司 305 家，剔除相关资料不全和数据残缺的公司，剔除 ST 无实际控制人上市公司，剔除金融行业无实际控制人上市公司，最终有效样本为 229 家，涉及行业包括信息技术、公共事业、医疗保健、工业、房地产、材料、电信、能源等多个领域。为了说明无实际控制人上市公司管理层异质性特征相比有实际控制人上市公司对企业绩效的影响存在明显的不同和差异，进而表明将无实际控制人上市公司作为单独的研究对象加以研究具有重要理论意义和实践研究价值，又选取了第二组数据 225 家有实际控制人上市公司进行对比分析，其所涉及行业同第一组。

1.6 本文创新点

（一）国内专门研究无实际控制人公司群体等尚处于起步阶段，现有研究常将有实际控制人和无实际控制人两种公司也作为主变量进行研究，比如在股权结构（集中度、制衡度、股东性质）等调节变量作用下的绩效差异。但忽视了股权结构的实质性改变从实践来看是很难做到的，往往是由相当复杂和各种原因综合作用的结果，因此，比较有无实际控制人这两类公司的治理结构优劣与绩效优劣尽管在学术上具有意义，但现实中研究意义十分有限。本次研究调整了研究角度，从实践角度出发，缩小研究范围，我们将无实际控制人这类治理结构的公司群体作为特定的情境，把公司管理层权力机制等作为控制变量而非主变量，即假定在股权结构无法改变、管理层权力基本稳定的前提下，只关注那些我们有可能主动改变或干预的变量，关注无实际控制人上市公司相对于有实际控制人上市公司所呈现的具有显著代表性的管理层特征，把研究关注点集中在管理层异质性特征与公司绩效之间的效率问题上，使得研究的实践意义大大增强。这样的研究成果将对我们的实践管理工作具有很好的创新价值作用。

（二）首次引入“地域文化基因及习惯差异”等文化方面的视角因素作为调节变量，来研究其对主效应、中介效应产生的影响。

（三）尝试提出“团队合作度”概念作为中介变量，来解释主效应的传导机制，如果团队合作度能够被有效测量，那么对于研究管理层特征对公司绩效产生影响的理论机制将是十分有意义的创新。

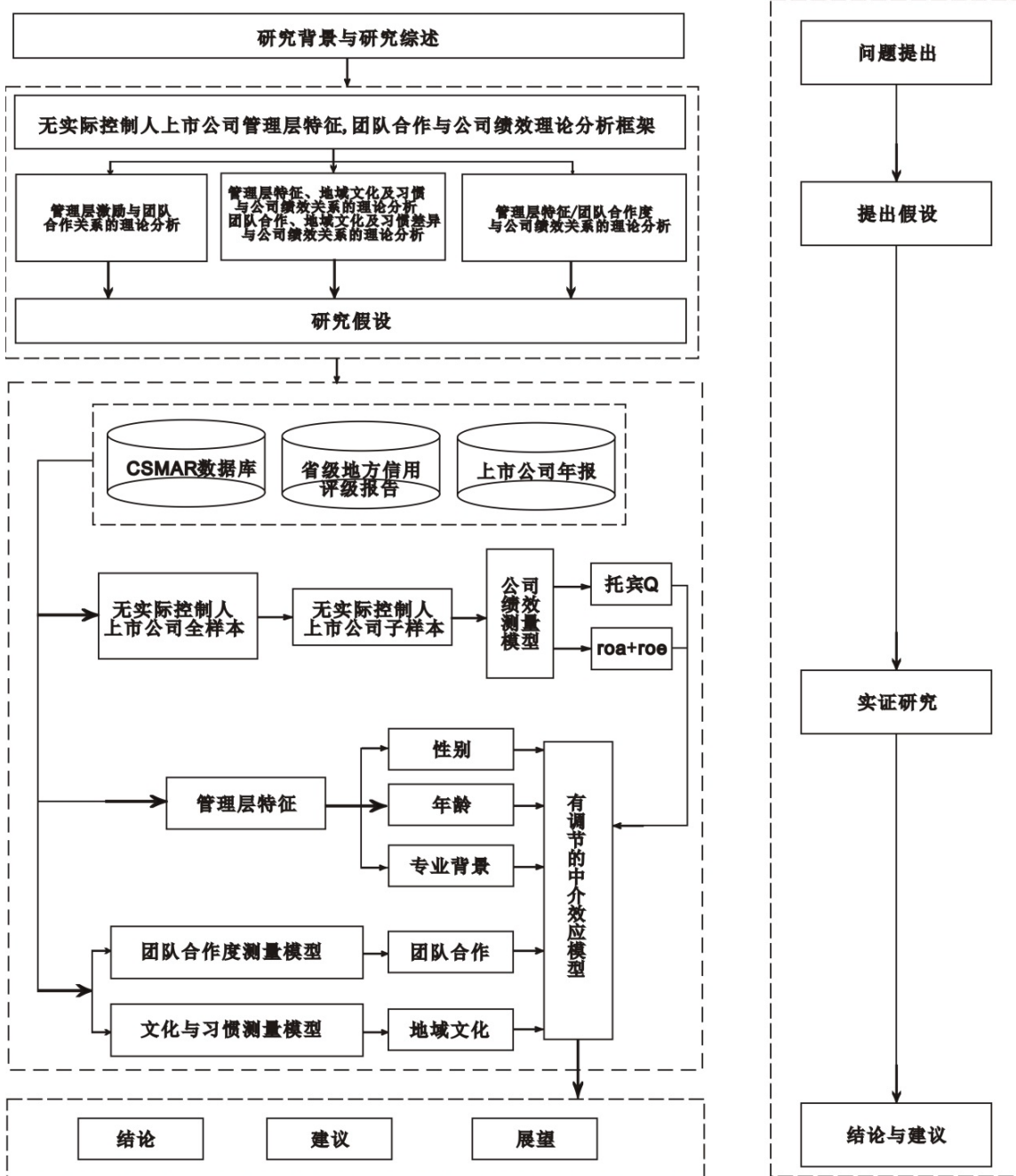
（四）在企业规模、财务杠杆、行业、公司成长性等常规控制变量基础上，增加管理层权力、自由现金流等作为控制变量进一步对自变量加以约束。

1.7 研究思路

本文首先从研究背景以及出现的问题，提出了研究的初衷以及要解决的问题，然后对该领域的相关文献进行梳理和总结，发现研究成果出现偏差和不足，在前人研究的基础上，明确了本文要研究的方向和课题以及需要解决的问题。在此之后，本文在此基础上提出了本课题的概念模型和研究假设，然后通过研究 2016 年至 2021 年沪深两市 A 股无实际控制人上市公司，采用相关的统计软件对本课题研究结果进行实证检验，并分析和讨论本文研究假设的结果。最后，本文根据研究结果，提出了相关的建议和对未来研究的展望。

研究思路如图 1.1 所示：

图 1-1 研究思路



第二章 文献回顾与理论综述

2.1 概念界定

2.1.1 “无实际控制人”概念界定与判定标准

“无实际控制人公司”最早的概念来源于“无主公司”的概念，这一概念是由席保罗·麦纳斯勋爵最早提出，他强调该类公司的股东所持股数，不足以对公司具有控制权。刘骁一（2016）从“实际控制人”的概念产生及其发展历史沿革的角度出发，认为“实际控制人”概念的出现和发展与国内资本市场法律实践需要有关。“实际控制人”的最初含义就是指那些对公司有实际控制权的人，至于这些人是否是股东不相关。我国的资本市场随着社会经济的发展不断地变化和发展，上市公司的股权结构趋于分散已经成为一种趋势，在此背景下，人们可以根据实际控制人概念透过股权结构这一复杂的表象，发现实际控制人的本质，对于完善上市公司治理结构和规范上市公司的决策行为，具有重要作用。

当前，我国实行的《上市公司收购管理办法》（以下简称《收购办法》）和《公司法》相近于实际控制人的认定标准。《公司法》第 271 条的第 3 款有明确规定，“实际控制人是指那些尽管不是股东，但是通过协议、投资关系以及其它安排，能够对公司行为进行实际支配的人。”《收购办法》也对“实际控制人”的概念进行了解释，如 84 条所述：凡是有以下情形之一的，即可认为其对公司有实际控制权。第一，投资者在上市公司的持股比例占到 50%以上；第二，投资者对上市公司 30%以上股份的表决权可以支配；第三，基于第二条，投资者对公司董事会一半以上的成员具有选任权；第四，基于第二条，投资者对公司股东大会的各项决议具有重大影响。

根据以上所述，实际控制人认定标准大致包括以下内容：第一，存在可以对上市公司的行为进行直接或者间接支配的股东；第二，存在可以通过投资关系、相关安排、相关协议等方式取得对公司进行实际控制的股东；第三，适合多样化的主体，如法人、自然人或者其他组织。另外，由于不同的上市公司实际情况千差万别，因此支配控制上市公司的表现形式也是大不相同，例如直接或者间接控制的诸多权力，包括高管成员的任免权、董事会成员的提名权、股东大会表决权、财务管理权、企业重大事项决策权等。

综上所述，可以借鉴上述实际控制人的认定标准对无实际控制人股权结构公司进行认定。即对上市公司的认定标准无法满足上述条件，即可以认定为无实际控制人上市公司（王晔，2021）。因此，我们可以对无实际控制人的认定标准进行论述，如果能够满足以下条件，我们可以将其认定为“无实际控制人”：上市公司的股权结构为分散状态，上市公司中持股 50%以上的股东不存在；实际支配公司股份表决权超过 30%的情形不存在；可以控制股东大会的单一股东不存在；可以控制董事会的股东不存在；各个股东之间不存在一致行动的协议；上市公司可以支配公司经营业务决策和重大财务的单一董事或高管或其特定组合不存在。

2.1.2 管理层异质性特征概念界定

管理层团队有同质性和异质性之分，前者是管理层成员在价值观认知和权力特质等方面趋于同化，而异质性则是指管理层成员彼此之间的特质差异较大而呈现多样化。纵观相关文献研究发现，相关学者基于现实数据的可靠性和获取性，大多都是通过稳定性高和易衡量易获取的差异特质进行研究，而对于个体认知、价值观和性格等方面的直接度量研究很少。Mcgrath、Berdahl（1995）等人团队异质性是由于团队成员之间由于学历背景、

职业经验等不同的特征而导致认知观念和价值观出现差异，根据偏好视角，将团队异质性理解为团队成员对差异化的固有属性偏爱的程度。王道平（2004）从管理层成员的职业背景、教育经历、职能背景以及任期时间等几个维度出发，研究了管理层团队的异质性。黄越等人（2011）从管理层成员的教育背景、从业经历、性别、年龄等维度对其特征异质性进行了研究。

因此，结合国内外学者对团队异质性的论述，本文将管理层团队的异质性定义为：管理层成员之间的洞察力、认知水平以及价值观等方面的差异，具体表现为人口统计学上的差异，包括性别、年龄、学历背景、职业背景等。一定程度上，这些差异间接反映了团队成员之间的能力差异，包括战略执行、决策目标的设定、信息的整合和处理等。

管理层特征包括了同质性特征和异质性特征，之所以选择研究管理层异质性特征，主要是因为实际控制人的同质性特征受到股东、董事、管理层趋同等因素影响比较突出，而无实际控制人公司由于股东分散、董事会结构分散，单一股东无法通过董事会控制公司经营决策，因此董事会往往会更市场化地来选择和聘用管理团队，势必造成公司高级管理层的多样性，使得无实际控制人公司的管理层异质性特征相比有实际控制人公司的管理层格外显著。本文将通过一定的数据论证无实际控制人公司管理层异质性特征的显著性，作为铺垫性的研究基础。

高管团队的异质性主要包括人口统计学方面的差异和社会心理学方面的差异，前者主要涉及性别异质性、年龄异质性、教育背景异质性等。后者主要涉及成员的价值观、认知基础、社会经验等。具体相关分类内容见下表 2.1:

表 2-1 管理层异质性特征

层面	内容
主观 (隐形变量)	高级管理人员的社会心理特征即对企业中各项事务处理的经验、认知基础及价值观念等的不同。
客观 (显性层面)	易于观测到的成员特征如年龄、教育水平、专业背景、职业背景等方面的不同。

Hambrick 和 Mason 于 1984 年提出的高阶梯队理论为广大学者研究管理层团队异质性与企业绩效的影响关系提供了新的方向。该理论指出，管理层成员的人口统计学等各个维度的异质性作为主要变量，能够一定程度上反映出管理层成员的社会心理素质和认知基础。

郝静琳等人 (2016) 研究指出，管理层异质性特征能够影响企业绩效。其中，年龄异质性对企业绩效具有重要的影响，年长的高管善于把控企业风险，年轻高管更具有开创性。职业背景异质性使得各个职业不同的管理层成员将职业经验与自身岗位相结合，能够高效、可靠地制定决策和选择方案。Hillman 和 Cannella 研究了董事会成员的性别比例，发现女性高管将会促进企业的正向发展 (Hillman ; Cannella, 2007)。Carter 等人也指出了董事会成员女性比例越大，越促进公司的业绩上升 (Carter et al, 2003)。综上，本课题将从高管团队的性别异质性、年龄异质性和专业背景异质性三个维度展开分析。

2.1.3 南北方文化

中国幅员辽阔，南方文化和北方文化中的“南方”和“北方”首先是一个地理概念，主要指以黄河中下游为中心的北方地区和以长江中下游为中心的南方地区；其次是指文化差异，所谓“杏花春雨江南，铁马秋风塞北”。梁启超在《中国古代思潮》一文中说道：“凡人群第一期之文化，必依河流而起，此万国之所同也。我国有黄河、扬子江两大流，其位置

性质备殊，故各有其基本之文明，为独立发展之观，虽屡相调和混合，而其差别相自有不可掩者。”中国幅员辽阔，地貌气候不尽相同，社会习俗迥异，由此形成不同的文化圈：“古中国东隔于海，西阻于山，疆域和文化的发展基本上是从南北两翼展开的，北方兼融了‘胡人’文化，南方兼融了‘蛮人’文化，形成了北方文化沉实而强悍，南方文化温柔而富于幻想。”

张硕（2019）在南方文化的研究中，将南方文化划分为吴越文化和荆楚文化。吴越文化是同源一体的吴文化和越文化的并称，指战国时期的吴国和越国地区，也就是现在的江浙地区，这里多为平原水乡，水土肥沃，物产丰富。这里有士族精神，有书生气质，这里有泰伯仁风的先导，有越王卧薪尝胆的隐忍。荆楚文化源于古代汉江流域的楚国地区，也就是现在的湖北地区，这里多为峡谷泽国，容易生发天地物我齐一的感触和对天地自然的崇拜，这里有屈原的浪漫、有老庄的智慧，有道家的宽容，有两汉新学的思辨。南方地区山明水秀，气候温润如玉，使南方人比北方人更为灵秀，对自然更为崇尚，对审美更有追求，风格明丽，重视文艺。南方地区先祖来到南方时，这里还是未被开发的荒野，因此南方人骨子里继承祖先开辟家园的刚毅的精神，坚强隐忍，崇尚武力。南方文化起源于荆楚地区。荆楚文化早有深厚传统，早在战国末期，战争频仍，大量百姓为避战争往东迁徙，造成荆楚地区文化的繁荣。后来三国时期，吴地因社会局势较为稳定，很多汉儒来此避难，带来汉代儒学文化，使当地文化迅速发展，超过荆楚地区。

纵观南北文化差异，我们可以发现：北派崇实际，南派崇虚想；北派主力行，南派主无为；北派贵人事，南派贵出世；北派明政法，南派明哲理；北派重阶级，南派重平等；北派重经验，南派重创造；北派喜保守，南派喜破坏；北派主勉强，南派明自然；北派畏

天，南派任天；北派言排外，南派言无我；北派贵自强，南派贵谦让。由此可知，南北文化差异性为本文论点提供了新的思维依据。

2.1.4 高信地区

高信地区是指某区域具有高度诚信的信用环境。界定信用环境可以从宏观和微观的角度出发，对于前者，是指社会环境中多种客观因素可以影响各个主体，这些客观因素可以通过创建和培养用以提高主体之间的信赖程度。从微观视角来看，信用环境就是市场与市场之间的制约和信用制约和互动因素的总和。另外，对于宏观视角的信用环境还可以分为狭义的信用环境和广义的信用环境。狭义的信用环境指一些制度化的实践和法律环境，而这些环境均与商业信用紧密相关。至于广义的信用环境，通常是指某综合系统由许多子系统相互交织而成，该综合系统包含多种类型的社会环境，如经济环境、法律环境、金融环境、企业信用环境、政府信用环境、个人信用环境、教育环境等。本课题重点研究的是宏观角度下的广义信用环境。

信用环境的信用程度高低对当地交易成本和信用经济的发达程度具有重大的影响。信用环境好，则信用交易的风险就比较小，市场主体更倾向于更多的相互合作和信用交换，通常有以下体现：信用交易量的比例更高，预付资金比例较少和拖欠贷款率更低，企业的投入资金更少，企业内部由于降低的交易成本缓解了对资金的需求。创业投资的决策通常要对营商环境进行评估，而营商环境与信用环境彼此交织不可分离。黄卓群（2019）研究发现，创业投资活动的最重要的考量之一就是当地的信用环境。因此可以说，信用环境的优良对当地的创业投资金额具有显著的增长效应。由于创业投资机构可以主动管理被投资公司，通过设计复杂的合同，通过被投资公司中占据董事会席位等多种手段对企业违约风险进

行规避，被投公司一旦发生违约行为，将付出昂贵代价，这就使得投资机构对社会信用体系的失信惩戒机构并不看重和依赖，信用环境对区域的创业投资活动具有重要影响，大都体现在投资前的甄别作用。根据投入产出理论可以得知，一定的经济成本上所产出的收益就是经济效率，同时也反映了区域社会整体的经济效率。主要社会资本除了人力资本和物质，还包括社会成员的相互信任，良好的信用环境不止可以降低交易成本，甚至可以直接影响和决定经济效率。国内众多学者研究发现，信用环境良好对区域经济具有改善作用，从而促进经济增长的速率，例如谭艳芝等人（2014）采用 CEI 这一城市商业信用环境指数，对信用环境和区域经济效益的关系进行验证，研究发现信用环境对区域经济绩效具有重要的影响，不只对区域经济的发展有促进作用，并且能够拉大城乡收入的差距；李稻葵等人（2016）估算了两百多家的金融机构调查问卷以及中国人民银行的征信系统数据，发现征信系统对社会的总投资和总消费有促进作用，对区域 GDP 的增长有贡献作用，贡献比达到了 4.28%，这一数据相当于将 GDP 的增长拉动了 0.33 个百分点。信用环境直接影响技术的效率和进步，进而作用于经济效率的增长。一是信用环境对技术进步有较大的影响，企业产品研发和技术创新面临较大的风险，但是信用环境的良好可以提高投入要素的质量，例如良好的互信合作氛围有助于企业创造技术交流与合作的机会，技术进步所需要的多种资源和重要的信息可以通过区域网络中良好的人际关系获得；良好的信用环境可以降低融资门槛、改善融资环境、正向激发企业技术创新，企业可以降低用于应对意外事件的备用金额，将更多的资金向研发投入倾斜。二是信用环境能够影响技术效率。高信用地区意味着该区域群体之间更高的信任程度，并且政府对该区域的内在运作规律更少的干预。群体之间的信任程度越高，交易成本就越低，管理和生产效率就会得到提升；政府更

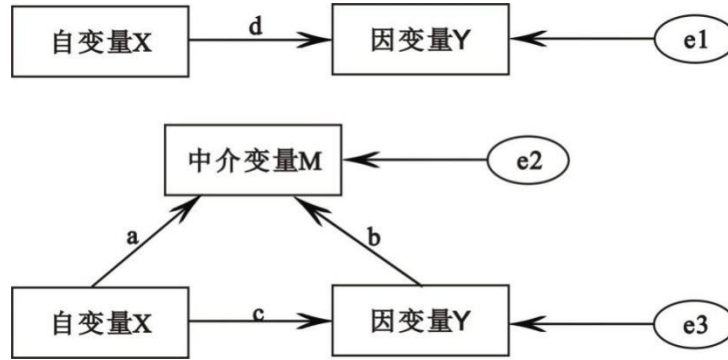
少的干预，更利于提升资源配置效率，从而使得资本对区域边际效率最高行业的有效投放，促进了区域技术效率水平的提升。区域信用环境对社会主体的信用行为具有潜移默化的作用。个人、企业和政府均广泛影响着区域生态经济的发展。市场经济生产和经营的主体是企业，与生态经济关系最密切、影响最大的也是企业的信用环境，为了企业环境信用的提升，建立运行机制确保“守信激励、失信惩戒”，2015年，国家发改委和环保部发布指导意见，用于推动建设企业信用环境，这说明了国家对社会信用体系建设的重视。因为提升企业的信用环境可以产生经济价值，例如李成宇等人（2018）研究发现，如果企业单纯追求利润而忽视环保政策、忽视生态环境，将负向影响当地生态效率。政府主要通过环境规制这一途径影响生态经济，区域环境规制的合理制定和实施对企业的环境行为有约束作用，从而进一步推动当地生态经济的发展。任胜钢等人（2016）研究了国内东部、中部和西部的环境规制，结果显示东部采用强制型环境规制，中部采用市场型环境规制，西部采用资源型环境规制，不同类型的环境规制对生态效率产生的影响不尽相同，有呈正向促进作用，有呈倒“U”型，这说明了企业乐意遵循合理的环保政策，倾向于升价生态化的运作，从而促进区域生态经济的发展。再从企业视角或个人来看，当信用环境优良时，企业或个人更加信任政府的环境管制，政策运行效率更高，更有利于形成“保护环境，人人有责”的社会氛围，更有利于生态经济的发展。

2.1.5 中介效应

中介效应就是在研究自变量 X 对因变量 Y 的影响时，发现存在一个变量 M ，使得 X 可以通过 M 来影响 Y ， M 则称为中介变量，这说明中介效应存在。

本课题研究的是无实际控制人上市公司的管理层异质性和公司绩效的影响，即自变量管理层异质性特征 X 影响因变量公司绩效 Y ，同时 X 也可以通过团结合作度 M 来影响公司绩效，因此是否存在中介效用，其检验模型可以用下列路径来描述，见图 2.1。

图 2-1 中介效应检验模型



从上图中自变量 $X \rightarrow$ 因变量 Y ，可以得到模型 $Y=dX+e_1$ ，其中系数 d 是 X 对 Y 的总效应， e_i ($i=1,2,3$) 为截距。

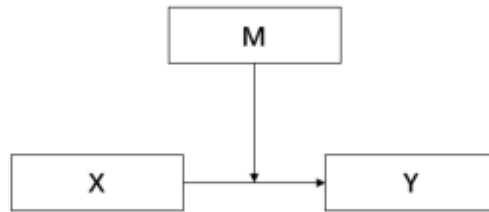
自变量 $X \rightarrow$ 中介变量 M ，可以得到模型 $M=aX+e_2$ ， a 为自变量对中介变量的效应。

上述两个效应之和的模型为 $Y=cX+bM+e_3$ ，其中 c 是在控制了中介变量 M 的影响后，自变量 X 对因变量 Y 的直接效应； b 是控制了自变量 X 的影响后，中介变量 M 对因变量 Y 的影响。系数 $b \cdot c$ 的乘积就是中介效应。

2.1.6 调节效应

如图 2.2 所示， X 是自变量， Y 是因变量， M 是调节变量， X 与 Y 之间具有一定的关系，但是 M 又能对这个关系起到正向或者反向的调节作用，则称 M 对 X 与 Y 之间的关系具有调节效应。本课题中引入了地域文化基因和习惯差异这两个层面的调节变量 M 。

图 2-2 调节作用示意图



2.1.7 公司绩效定义和评价体系

Wheelen 等人（2000）认为绩效是企业活动最终的收益成果，维持经营以及获得利润是企业经营的最终目标。当前有关对企业绩效的评价体系，无论是国外还是国内的学者都未对该评价体系做出统一的结论。上世纪初，几乎所有的学者均采用财务指标用以测量企业绩效，并且选取的该指标还要能够反映债权人和投资人的利益指标。例如投资回报率（ROI）作为代表，其测量指标不仅能够对企业投资活动各方面的综合能力做出直观反映，并且还能对多种类型的投资活动经营业绩的差异做出反映。但是这样的指标关注的只是债权人和投资人方面的利益，对企业经营活动所产生的绩效则有所忽略。随着市场趋势朝着经济全球化发展得愈演愈烈，现代公司也面临着越来越激烈的竞争。此时企业关注的不仅是投资人利益，还有企业经营绩效。这一时期关于企业经营的财务状况，学者大多采用杜邦财务分析法和层次分析法（AHP）作为研究手段对其进行综合分析。杜邦分析法的核心衡量指标是净资产收益率（ROE），该指标能够对公司的股东权益回报水平和盈利能力做出很好的反映。在实证研究公司绩效的过程中，总资产收益率（ROA）和净资产收益率（ROE）时常被学者作为主要指标来衡量公司绩效。因此，本课题的实证研究同样也将总资产收益率作为指标对公司绩效进行测量，同时，在稳健性的检验过程中，利用净资产收益率（ROE）作为替代表量进行检验。

2.2 文献回顾与理论

在初步阅读了理论文献后，发现针对无实际控制人公司的研究在国外相对较多，在国内尚处于起步阶段，文献较少，在公司治理、公司金融、公司战略等方面，针对管理层特质的研究国内外虽积累了一定的研究成果，但从跨文化心理以及风俗习惯等角度研究其对公司绩效影响的文献几乎没有，通过比较和思考，认为以下过往的研究文献可能会对本次研究提供启发和方向。

2.2.1 国外文献与理论

国外学者对高管团队的人口统计学特质进行研究，主要从两个角度着手，即高管团队的同质性和异质性。关于高管团队人口统计学特质对组织的影响，大量学者进行了实证研究，涉及人口统计学特质包括性别、年龄、职业背景、学历等。

根据 Hambrick 等人（1984）提出的高阶梯队理论，高管成员的背景特征不同，所产生的价值观和认知观也不尽相同，从而对整个高管团队战略选择和行为决策过程产生了影响，并最终影响着公司的绩效，人口特征可以作为认知基础、价值观和个体体验的代理变量来研究。

Bantelan Jackson（1989）对 119 家银行的高管团队特征与创新能力的关系进行了实证研究，结果显示年龄异质性对团队的稳健性不利，从而影响企业的创新能力，并最终导致企业绩效的下滑。年龄异质性水平越高，则团队在认知水平、风险偏好和价值观方面的差异就会越大，由此可能会导致高管团队的内部冲突。Hambrick 等人（1996）的研究结果表明，高管团队的职能背景异质性水平越高，对企业的利润提高和市场占有率越有利。

上世纪六七十年代兴起一个新的经济学理论，即委托代理理论，其本质在于经营者与所有目标一致性如何实现，或者企业价值最大化如何实现。

Hambrick 等人（1987）提出了经营管理者的自由裁量权，并定义了管理层权力这一概念，进而对影响管理层权力的各个因素进行了深入探讨。Bebchuk 和 Fried（2003）对管理层权力的实证研究证实了管理层权力正向影响企业绩效，但是这种正向影响的关系是建立在操作利润的平台上。Dehaene 等人（2001）的研究也证实了管理层权力能真正促进公司绩效的增长，但是 Duffhues 和 Kabir（2008）研究发现，即使高管的薪酬很高，管理层权力并未增加企业绩效。

区域文化对管理层个体特征具有影响性。Thomas Talhelm 等人（2014）实证研究了中国南北方的作物种植和心理差异的关系，基于多种作物的不同种植方式对南北方差异的思维方式进行了解释，并提出“水稻理论（The Rice Theory）”，研究发现，南方省份种植水稻为主，善于整体思维并且倾向于集体主义和相互依赖，而北方则以种植小麦为主，崇尚个人英雄主义并善于分析思维。水稻理论有助于我们深刻理解地域文化对管理层异质性的影响机制。

Asch（1952）最早研究了羊群行为，他将该行为理解为非理性从众行为。具体表现为，人们重视自己的声誉，为避免声誉受损而选择从众，对私有信息而选择忽略

（Scharfstein, 1990），正如 Banerjee（1992）所述，根据已获得信息表明本人不应盲目随从别人的行为，但是受他人影响仍会选择盲从。

荷兰心理学家霍夫斯泰德（2022）提出用于衡量不同国家文化差异的一个框架，认为文化是在一个环境下人们共同拥有的心理程序，并将不同文化间的差异归纳为六个基本

的文化价值观维度：即权力维度、不确定性维度、个人主义/集体主义维度、男性化与女性化维度、长期取向与短期取向维度、自身放纵与约束维度。例如在不确定性维度中，一个社会受到不确定的实践或者非常规环境威胁时是否通过正常渠道来避免和控制不确定性，这些导致不同文化下的雇员对规则的明确与不确定性有着显著的不同偏好。

2.2.2 国内文献与理论

魏立群等人（2002）研究发现，高管年龄异质性对组织绩效产生微弱的负向影响，与国外研究不同，国内研究大多基于我国特殊的文化环境和经济环境。牛芳等人（2011）、王燕妮等人（2013）、孙海法等人（2006）为了继续验证管理层年龄异质性与企业绩效的关系，在不同的群体范围，对两者之间的关系进行了实证研究和证实，研究结果显示年龄异质性水平越高，则管理层团队的价值观取向和行为水平的差异就越大，越不利于提升企业绩效。但是黄赫达（2015）在研究高新技术企业时，发现管理层团队的年龄异质性水平越高，反而越促进企业绩效提升。

王朝辉（2015）和陈守明（2016）对管理层团队的职业背景异质性与公司绩效的关系进行了实证研究，结果显示两者正向相关。因为职业背景异质性水平越高，说明管理层团队的职业多样化程度越高，就能够全方位地看待公司各种问题，从而确保企业决策的质量。王雪莉（2013）将公司绩效分为短期和长期两种绩效，认为管理层团队的职业背景异质性水平越高越不利于企业短期绩效的提升，但是团队职业背景多样化所带来的信息整合却能够促进企业绩效的增长。

控制权配置和股权配置的发展演变过程大致为，两权合一→两权分离，初级两权分离→高级两权分离。刘汉民、齐宇（2019）“所有权与控制权分离”这一关于上市公司股权分

散化的著名观点，即基于“同股同权”这一原则，通过约束机制和激励机制两种手段的设计，对高管的机会主义倾向进行抑制和降低。

席酉民等人（2020）就提升组织绩效的目标，提出了和谐管理理论，即以“和谐主题”为出发点，解决多变环境下的复杂管理问题，就管理问题以“和”与“谐”的耦合和互动来应对，从而提升组织绩效。

2.3 本研究的不同点

根据上述国内外研究文献可知，对于公司绩效来说，管理层异质性是一把双刃剑，至今为止，大量学者的研究成果显示，两者之间的影响关系的结论并不明确和一致，由此可知，目前来说管理层异质性对企业绩效的影响机制和影响过程仍然存在分歧，这也说明了该问题研究的必要性。张金清（2018）强调，与其单纯地探索两者之间的关系，不如重点研究管理层异质性与公司绩效之间的影响机制和影响过程所受到的各种干扰因素。尽管至目前来说，关于该领域的研究，已有部分学者对两者关系中的情景效应和中介关系开始关注，但多数研究仍然处于理论分析的阶层，这种中间过程的实证研究成果还比较匮乏。基于以上思考，本文尝试着将区域文化基因和习惯差异等干扰因素作为不同的情景，并将上述两者关系置于各种情景中，作为对该领域研究有价值的补充。

我们期待通过这样的研究能够以系统性的方式思考和判断我们现实管理工作中的实务问题，进而促进和改进实践和管理模式。一方面，我们需要通过本研究，帮助公司以及更多的同类型公司形成一定的理论共识，另一方面也能够为国家相关领域的监管等政策制定提供更有针对性的模型框架。

第三章 概念模型与研究假设

3.1 概念模型的提出

高阶梯队理论是以有限理性为前提，该理论指出，高管团队是组织决策的主体。研究表明，无论是高管成员的人口统计学特征还是心理特征，均不同程度地影响着管理层团队的决策行为和战略选择，并且进一步正向或负向影响着组织绩效。该理论的核心内容与以往学者研究企业管理层领域所关注的重点不同，以往的研究更多的是对企业最高领导人个人特征的关注，同时关注的还有其特征如何影响企业战略选择和企业绩效。但是自从 Mills 等人（1996）指出，随着公司运营环境的日益复杂，关注公司个体具有很大的局限性，于是学者们开始基于高阶梯队理论重点研究团队整体。高阶梯队理论的基本观点主要涉及三个方面：

（一）管理层成员的性别、年龄、职业背景等背景特征一定程度上，能够反映出管理层团队的价值取向、认知理念等心理状况，通过将管理层背景特征作为替代变量进行实证研究，可以对管理层的心理特征进行深入的了解。这一做法可以在一定程度上解决了学者们由于研究管理层团队的心理特征获取主观数据难的问题。

（二）管理层团队的认知观和价值观影响着企业的战略选择和决策行为，只有深入分析和探讨管理层的背景特征，才能更好地了解 and 把握公司的战略选择、决策和实施效果。

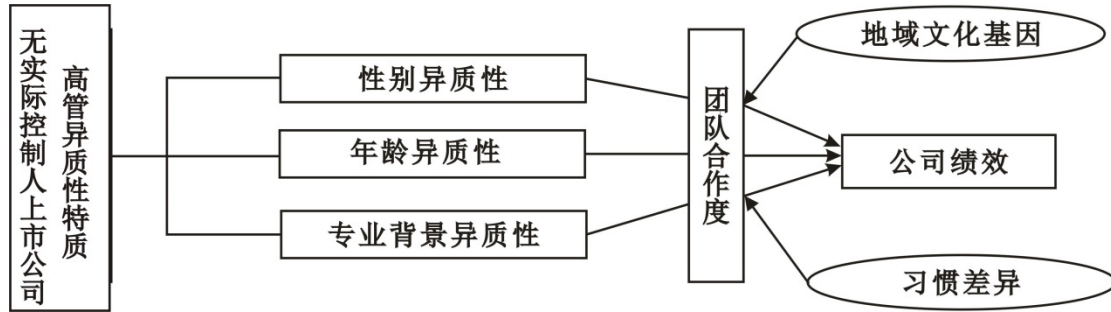
（三）现代公司的运营环境变得日益复杂，公司的战略选择和实施并非一个简单的决策过程，单靠个体行为无法解决。因此在研究管理层异质性与组织绩效两者关系的过程中，综合研究管理层团队的异质性，将会更好地预测其对结果的影响。

Carpenter(2018)在研究管理层异质性与企业绩效的关系时, 研究表明, 相较于同质性, 管理层团队的异质性更能很好地反映出管理层之间的协作能力和沟通能力。因此, 关注管理层团队的异质性更有意义。然而, 当前关于管理层异质性与企业绩效的影响关系研究, 结果出现较大的分歧。Carpenter (2018) 基于信息多样化对决策质量有显著提高这一角度出发, 认为管理层异质性水平越高, 越有助于企业融资渠道的拓宽, 有助于企业获得决策方面多元化的信息, 从而提升企业绩效。魏立群、王智慧 (2016) 对经济转型的管理层团队进行了实证研究, 结果显示管理层异质性微弱的负向影响公司绩效。张平 (2016) 基于我国特色国情研究了管理层异质性与企业绩效的关系, 研究发现管理层团队的职业背景异质性和任期负向影响企业绩效。上述迥异的研究结果表明, 在研究两者关系时, 还应考虑调节变量或者中介变量在两者之间所起的作用, 以避免它们间的直接关系被过长的研究链条扭曲或掩盖 (Pitcher; Smith,2021)。应将两者关系置入不同情境下考虑, 才能更严谨地证明两者之间的影响机制和影响过程。

由上可知, 公司内外环境多种干扰因素均不同程度地影响着管理层异质性和企业绩效之间的关系, 根据已有的研究结果已知, 管理层异质性的各个维度变量均有可能正向或者负向影响企业绩效。因此 Van Knippenberg 等人 (2018) 给出建议: 应当直接放弃这样的做法, 即将特定类型的管理层异质性与其积极性或者消极性的影响作用相联系。在以后的管理层异质性与企业绩效关系的研究中, 应该深入了解和分析何种情境下管理层异质性会对企业绩效产生积极影响, 如果管理层异质性的某一维度变量负向影响公司绩效, 在何种情境下可以将这种负向影响调整为正向影响。基于现有理论和以上思考, 并结合前文内容“相较于有实际控制人上市公司, 无实际控制人上市公司管理层异质性更加鲜明”, 本文

将地域文化基因和习惯差异作为调节变量引入到管理层异质性与企业绩效的关系中，将该情境因素置入两者关系的研究模型中，构建如下图所示的概念模型：

图 3-1 概念模型



3.2 管理层异质性与公司绩效的关系

管理层异质性特征通常包括年龄异质性、学历背景异质性、专业背景异质性等诸多因子，本论文根据工作管理日常观察和管理经验，聚焦选取“性别异质性（多样化）”“年龄差异度”和“专业背景异质性”作为自变量，认为上述三个变量选取公司绩效作为应变量，聚焦研究这两个异质性特征自变量对应变量公司绩效的相关性及影响。

3.2.1 性别异质性与公司绩效的关系

管理层性别异质性已经逐渐成为学者越发关注的研究课题。随着女性高管越来越得到现代社会的认可，因此加入到企业高管团队的女性管理层成员逐渐增多，并且承担重要的角色。相较于以往男性占据主导地位的管理层性别结构逐渐被打破，女性的加入使得高管团队的结构越发合理。管理层团队中的女性高管通常比较敏锐和细心，在情感表达方面更加擅长；男性高管相较于女性则比较富有挑战精神和冒险精神，表现得更加大胆乐观。因此男女不同特点的性格，更加有利于团队发挥整体效能，而且女性高管更加倾向于建立和谐良好的人际关系。根据资源依赖理论，公司作为开放系统需要源源不断地获取外部环境

的资源，这就不可避免与外界的沟通与协作，而女性高管在这一方面具有天然优势，是连接外界环境的重要桥梁，因此有助于提升公司绩效。陈宝杰（2015）研究了女性高管对企业绩效的影响关系，结果显示，相较于男性高管，女性高管更显著地促进企业绩效提升，尤其在公司创新绩效的边际贡献方面，女性高管更加显著。Cristian 的研究结果表明女性较强的沟通能力和天生的敏感性能够丰富管理团队的多样性，有利于团队之间的沟通和交流，进而有利于制定创新型战略（Cristian, 2012）。张长征等人在研究主板上市的制造业公司时发现，女性高管会对企业绩效产生正向影响（Changzheng; Guoqian, 2017）。

Hillman 和 Cannella 的研究成果也显示了女性高管将会促进企业的正向发展（Hillman ; Cannella, 2007）。Carter 等人也研究发现高管团队成员女性比例越大，越促进公司的业绩上升（Carter et al, 2003）。另外，不同于有实际控制人的上市公司，无实际控制人上市公司的战略决策不受个别股东的意志影响，而是众多管理层成员共同意志的体现，但不可避免出现众多声音，尤其一些个别高管以资格老、资历足强势对公司决策做出决定，从而影响高管团队的凝聚力，致使绩效下滑。女性高管的加入有可能改变这一现状。女性高管倾向和谐发展，人人参与的人本主义，注重团结，重视人际关系，尤其在无实际控制人上市公司，不存在一家股东独大的情况下，优势更加显著。

因此提出本文的第一个假设：

假设 H1：管理层性别异质性（多样化）与公司绩效正相关关系。

3.2.2 年龄异质性与公司绩效的关系

高管团队的年龄异质性水平越高，则越反映了管理层成员之间的差异程度越高，这种差异大多体现在成员之间的接受新事物、成长经历、生活经历、教育方式等方面的差异。

这种差异使得管理层团队在进行公司决策制定和选择时，习惯从各自成员自身的经验、认知出发来应对公司决策问题，这种年龄异质性的一个重要特征在一定程度上几乎可以决定企业的未来规划和发展方向。一般而言，个体会随着年龄的增长学习新知识和接受新鲜事物的能力都会逐渐降低，而年轻的个体更倾向于接受新事物和挑战带有风险性的决策行为。同样，管理层团队的年龄异质性导致管理层成员在行为方式选择和价值观认知等方面出现差异，因此很容易形成团队中的断裂带，甚至这种断裂带还会导致团队内部的情感冲突，从而致使团队成员之间相互抵触使不满情绪蔓延于团队内部，进一步阻碍着团队成员之间的交流与合作，最终使得团队凝聚力下降。有不少学者基于上述观点，认为管理层团队的年龄异质性水平越高，团队成员越有可能脱离组织，最终导致企业绩效下滑。然而，有不少学者持相反的观点，他们认为管理层年龄异质性的水平越高，越能够面对企业决策时发挥优势，高水平年龄异质性的管理团队既有稳健持重的年长管理者，又有富有挑战、冒险和创新精神的年轻管理者，使得整个团队既稳健又具有开创性，从而促进企业绩效提升。不少学者之所以支持这一观点，大概是基于信息决策理论，他们认为，管理层年龄异质性水平高意味着管理层成员拥有多样化资源、丰富的管理决策经验和知识经验、多样化的工作技能，这些优势可以为管理层团队的决策提供更全面、更广泛的决策策略。

从上述两种观点可以得到启示，即在研究管理层团队的异质性时，还要将团队所处环境以及其他多方面因素考虑进去。在我国管理层异质性与企业绩效的关系还受到社会环境的影响。我国社会文化中有一个最为显著的特点，即讲究人际关系和社会和谐，还有权威取向的存在，组织中权威取向的显著表现就是对领导的崇拜和服从。在高水平管理层年龄异质性的团队中，权威取向的认同很容易导致“一言堂”的出现，这在有实际控制人上市

公司中普遍存在，针对最高领导的决策，其他管理层成员通常不会提出相反意见，因此管理层年龄异质性水平高并不能带来多样化的信息而正面影响组织。但是在中国无实际控制人上市公司这样的特殊情境下，管理层天花板不明显，考虑到管理层迭代和传承问题，如果董事长、CEO 和其他高管年龄拉开 5-10 岁以上，年轻高管会觉得自己有机会争取成为接班人，而通过自身努力去争取更上一层楼，从而减少管理层内部斗争，提升团队和谐度，促进公司绩效显现。因此，本人认同第二种观点，放在无实际控制人公司的情境下，即管理层年龄异质性较大，特别是 CEO 与其他高管年龄存在较大差异的情况下，会促进管理层成员之间的合作与交流，有利于公司的绩效提升，因此提出本文的第二个假设：

假设 H2：管理层年龄异质性与公司绩效呈正相关关系。

3.2.3 专业背景异质性与公司绩效的关系

高管在处理问题时会优先偏向从自身的专业背景、工作经历所积累的经验所得出发，在做出决策时也会基于自身熟知的专业领域和曾经处理事务的情况来进行考量。李华晶和张玉利（2016）年在研究科技型企业时发现科研人员或技术专家来担任高层管理者往往会更加倾向于做出创新型战略决策。拥有财务金融背景的成员在决策时会更多地考虑资金运转和财务风险等问题，拥有营销背景的高管成员会从销售的角度思考可能会倾向于选择研发难度低易于上市推广的产品，拥有研发生产专业技术背景的成员会基于自身对技术领域的认识并延续之前的研发生产经验，注重新产品新技术研发项目的开发，赞成将更多的资金投入企业的研发创新中。此类高管在掌握了理论和实践的基础上，对于公司发展过程中所遇到的困难以及行业政策变化所带来的影响能够提供更好的建议和解决措施。多样性的专业背景的高管一起工作有助于提升对于经营绩效多方面的认识，兼顾短期利益和中长

期利益，兼顾研发创新与业绩利润的，从而促进公司绩效更优发展。因此本文提出第三个假设：

假设 H3：管理层专业背景异质性与公司绩效呈正相关关系。

3.3 团队合作度的中介作用

在分析管理层异质性与公司绩效的过程中，我们发现管理层各个成员的特征是通过影响组织行为和决策，进而影响企业绩效的。本文将“团队合作度”引入管理层异质性与公司绩效的关系中，并将其作为中介变量，通过对团队合作度进行深入分析，探讨这一中介变量在两者关系中所产生的作用，试图揭开从“管理层人员的特征”到“公司绩效”这一路径中的过程黑箱，理清管理层异质性是通过哪些机制和过程影响公司绩效的。

3.3.1 团队合作度对性别异质性与企业绩效的中介作用

关于团队合作度（Tdc）在学界鲜有提及，但是本文可以根据 Gian（2001）的说法，将其引申为认为凝聚力，并且可根据凝聚力的定量计算得出量值，凝聚力大小可以衡量管理团队在企业中的执行力。Saaty（2006）也提出了团队凝聚力的 AHP 算法，它合理地将定性与定量的决策结合起来，按照思维、心理的规律把决策过程层次化、数量化问题，本文将根据 Saaty 的算法计算团队合作度。

从前文中我们已经进行了关于管理层性别异质性的相关说明并做出相应的假设，即女性高管成员相较于男性，其包容性更强，并且善于倾听，更加民主，同时女性高管能够更好地发挥自身的影响力和魅力，尤其善于采用软权力进行管理。女性善于与周围的同事合作，朴实、亲和是女性的职业优势。因此在管理团队的合作中，有利于凝聚团队，而团队合作度可以引申为团队的凝聚力，不仅体现企业文化，也是企业核心的无形力量，可以为

企业提供持续的竞争力和经济效益，因此团队合作度的强弱直接影响企业效益。因此本文提出以下假设：

Hm1: 团队合作度在性别异质性与企业绩效的关系中起中介作用。

3.3.2 团队合作度对年龄异质性与企业绩效的中介作用

Taylor 研究了高管团队的平均年龄对企业发展的影响，研究发现高管团队平均年龄越大越促进公司的正向发展，随着高管团队年龄的增长，其社会阅历和工作经验更加丰富，洞察力和信息处理能力也不断地加强，从而促使公司的正向发展（**Taylor, 1975**）。**Flood** 认为随着高管年龄的增长，更加能够深刻认识内外部环境，把控力和洞察力更强，对企业战略决策更能做出合理的决策（**Flood, 2017**）。结合前文“年龄异质性与公司绩效关系”，管理层年龄异质性越大，越会促进管理层成员之间的合作与交流，以及“团队合作度的强弱直接影响企业效益”，作出以下假设：

Hm2: 团队合作度在年龄异质性与企业绩效的关系中起中介作用。

3.3.3 团队合作度对专业背景异质性与企业绩效的中介作用

根据谷歌对 180 个创业团队的追踪研究发现，支撑团队合作的元基因包括心理安全感、可靠性、目标制定、意义构建、影响力，但是在团队中尤其管理团队成员，由于专业背景不同，在认知、衡量成绩、创造企业文化、执行方法等方面存在着差异，管理层成员的感性需求多种多样，无法维持持续发展的动力。就高管成员个人而言，由于能够享受到公司内外部的集中资源，因此会对企业的责任感和归属感更高，更会发挥主观能动性去提升团队内的凝聚力，进而促进公司绩效提升（**林明, 2016**）。但是在管理层内部，由于专业背景不同，认知不同，存在着子群体不是以团队的利益为最高排序（**Tajfel, 1971**），面

对具有风险的企业行为不愿承担风险，忽略企业的发展潜力，在面临企业革新的行为上，由于受专业背景所限，抑制了企业决策的提出和探讨，不利于企业绩效的增长。但是，Krause 等人对新能源汽车等多家企业进行了实证研究，结果表明，职业经验，尤其从事过技术的高管对企业责任呈正相关性（Krause, 2018）。Marvel 等人也从高管的职业背景的视角出发，证实了高管具有相关工作经验的职业背景，对企业战略发展的责任呈正相关性（Marvel, 2017）。结合前文高管职业背景异质性对企业绩效的分析，以及团队合作度对企业绩效的影响可知，专业背景异质性作为单因素，与团队合作度的综合影响因素相比，影响力有限，但是通过团队合作度的中介效应，可以加深其对企业绩效的影响，因此提出假设：

Hm3: 团队合作度在专业背景异质性与企业绩效的关系中起中介作用。

3.4 区域文化的调节作用

在对管理层异质性特征与公司绩效关系做研究时，不应该忽略复杂的情景特征及外部环境在其中所发挥的调节作用（Ensley, 2016）。因此，本文首次引入地域文化关键价值观念偏好、地域诚信文化、对酒、茶、咖啡的喜好习惯等文化习俗因素作为调节变量，上述调节变量对主效应以及中介效应的调节作用及相关假设的验证，将是本研究的重要创新点，因此也是本次研究的重点所在。

自西晋五胡乱华和衣冠南渡之后，有了南北文化之分。到了南宋之后，南方无论在经济还是文化方面都碾压北方，无论从时间还是空间来看，无论是潮汕人、客家人、闽南人、浙江人，最早接收海洋文明、开放和改革的浪潮，因此深受南方文化的影响，大多具有敢于冒险、向外开拓的商业精神。纵观近现代史发现，南方人愿意漂洋过海，移民海

外。他们扎根在整个南洋地区，后来还延伸到北美和欧洲，建立了一个个全球性的华人商业贸易网络。因此，南方注重集体主义的合作文化，相较于北方的个人英雄主义，南方文化重视集体、合作、共赢。再结合前文相关论述（见小节 2.1.3），我们可以得知，南方文化会对“生于斯、长于斯”的人刻下文化的烙印，这也是南北文化区别导致的南北人们的异质性多样化。

下面将利用霍夫斯泰德文化维度模型做进一步的分析和探讨。

根据霍夫斯泰德的文化维度理论可以了解，价值观是文化中的稳定因素，支配着当地人们的信念、态度和行动，并形成了一套与个人、社会、国家等大小群体相对应的共同行为模式，对应这些行为模式的是不同层次的文化，这些不同的层次涉及多方面，如性别层次、种族层次、国家层次、宗教层次等。处于各个层次的群体不可避免要遵循各个层次的行为模式。因此可以说，南方文化也有其内在的价值观，如诚实、守信、勇于拼搏、团结奋进等。该价值观一定程度上决定了当地区域企业高管的行为准则。

另外，根据霍夫斯泰德的文化维度理论中的权力距离维度分析，中国不同于西方发达国家，有属于自己的特色国情，无论南北区域的企业高管，尤其董事长、总裁、CEO、总经理等权力比较集中、等级森严，这就导致其他高管与公司一把手的情感距离较远，容易形成其他高管对公司一把手的依赖性较强，导致一言堂、家长制的出现，尤其是有实际控制人上市公司。这与西方国家的企业“分工协作、权力分散、自主决定、共同协商”差异较大。

第三，无论是深受北方文化，还是南方文化影响的企业高管，都会面临着一种“不确定性规避”，这种不确定性是由当地文化、地区民众素质、政府政策、地域条件、市场导

向、企业战略调整等各种外部因素综合影响所导致。当企业高管面临外部不确定或未知的情况时，会感到威胁、焦虑，但是例如上海、苏州、杭州等企业高管会受到吴越文化的影响，而广州、深圳等企业高管会受到岭南文化的影响，这些南方文化熏陶下的国民想象力，加上南方文化很早就融入了海洋文化，本身就含有拼搏、创新的文化内涵。因此处于上述文化区域下的企业高管，大多数整体焦虑水平低，只有少数顺其自然，他们不排斥不确定性，愿意用自己的职业经验和直觉去关注企业战略，并且在企业中使自身的个人主动性在这种环境下得到充分发挥。

第四，南方文化在很早融入海洋文化之时，集体主义、团结拼搏就成为了南方群体的价值所在。深受南方文化影响的企业高管，虽然重视自己的价值和需求，但更崇尚集体主义，他们期望抱团发展，并希望得到“群体之内”成员的照顾，但同时也对该群体保持绝对的忠诚作为回报。

最后，随着国内企业的多样化发展，尽管女性高管的比例有增高趋势，但男性还是占到大多数，这就涉及到南方文化中一个“男性化维度”的问题。受到南方文化的影响，男性高管有创造性，做事果断、坚韧，但是相比较北方而言，更加注重物质，一旦当企业的发展满足不了个人的需求，则可能更换岗位或者工作，因此对企业的认同感相对缺乏。但是对于女性化倾向的企业，则对和谐的氛围比较注重和维护，尤其倾向于人本主义的管理方式，即“人人参与”，员工重视彼此间的协作，重视人际关系的构建和维护。

综上所述，南方文化对企业管理层异质性具有不同程度的影响，这种影响有的是根植于骨子里的南方文化基因，有的是后天形成。例如吴越文化、岭南文化、闽南文化、巴楚

文化、荆楚文化等南方文化自南宋以来，就以势不可挡姿势崛起，因此都在不同程度地影响着出生在这片区域或在这片区域生活或工作的人们。

但是，随着城市化进程的快速发展，我们不得不承认一点，某些区域已经失去地方文化的特色。例如，处于吴文化区域的上海，作为文化中心的建设是相当努力，不仅有大剧院、博物馆等光鲜照人的文化设施；还有频繁举办的国际电视电影节、国际艺术节、旅游节、服装节、上海书展、上海双年展等等，努力追寻发扬“海派文化”和“上海精神”。然而，这并不能改变这一事实：与美轮美奂的公共建筑相比，与 GDP 和经济成就相比，除了硬件设施的建设而外，上海的文化表现仍然大不如人意。正如杨东平在《城市季风》所述：“中心的离散和趋同成为一个共时性的进程。城市竞争不仅在高度和速度上展开，也在美化、亮化、洋化、人工化上争先恐后，达至趋同.....无论是北国冰城还是江南水乡，一律的欧陆风情、加州阳光，装点着深红鲜黄的塑料椰树，营造着莫名其妙的异域情调。古老北京的大面积消失引起世界范围的不安。直至今日，贪婪的资本和私欲仍在继续不断地吞噬那些存在了几百年的胡同、四合院。以 GDP 为本、以高楼大厦为本、以私车为本的新北京，深陷于四环、五环、六环的自我围困之中.....”。生活在这些城市的人们，尤其年轻人明显感到他们的同质性。

由上可知，南方文化确实可以影响企业管理层的异质性特征。

下面就南方文化，分别说明其对团队合作度对性别异质性、年龄异质性、专业背景异质性与企业绩效之间的中介作用的调节效应。

3.4.1 对团队合作度与性别异质性和企业绩效中介作用的调节

早在上世纪八九十年代 Kotter 和 Heskitt 就研究了区域文化和企业绩效的关系，但是区域文化是通过企业文化作为中介来影响企业绩效的，作用机制尚不清楚。余元冠

(2010) 等人研究发现，我国在统一国家的文化下，客观存在着不同地区的区域文化，尤其在南北文化差异上，南方地区不确定规避较强，并且阳刚气质比北方弱，这就说明了在性别异质性上，相较于男性管理层，女性管理层面面对带有风险性的企业战略决策，更加焦虑而趋于保守。但是刘明明等人 (2012) 研究发现，区域文化通过企业文化正向影响企业绩效，企业文化中团队精神得到加强，这与本文中的团队合作度殊途同归。另外至目前为止，我国越来越多的女性高管加入到企业的管理层团队。万伟等人 (2018) 研究发现，在我国上市公司中，女性高管的性别结构比例和数量呈现逐年递增趋势，她们对企业发展和做出相关决策的影响越来越大。李武威 (2019) 研究发现女性高管凭借自身优势，更利于管理层团队的沟通与协作，一定程度上更有利于增强企业凝聚力，从而促进企业发展。岳上植等人 (2017) 研究南北企业发现，南方企业文化中更加注重凝聚力。由此可知南方企业高管，尤其女性相较于北方企业女高管，关注的是群策群力，达到共赢的目标，而不是凸显自我。再结合上文霍夫斯泰德的文化维度理论中的女性化维度以及团队合作度对企业绩效的影响，可知女性更注重和谐、合作，因此，本文作以下假设：

假设 3a-1：南方文化正向调节团队合作度对性别异质性与企业绩效之间的中介作用。

3.4.2 对团队合作度与年龄异质性和企业绩效中介作用的调节

沈秉勋等人 (2013) 通过调查问卷研究发现，相较于北方文化，南方文化特征表现为权力距离大，长期导向明显。对于前者导致的结果就是上下级沟通障碍引起低效益。究其原因，南方地区最早融入海洋文化、西方文化。虽然外来文化的融入给地区带来了不一样

的文明，但也给区域文化带来一定的冲击，例如权力距离大，导致公司 CEO 家长制、一言堂，从而削弱管理层团队的凝聚力，导致团队合作度降低。对于后者，无论是南方文化，还是北方文化，中国文化中的长期导向指数都比较高，这与中国历史经历、传统文化、政府政策均有关系。

但是，对于无实际控制人上市公司，并不存在单一股东可以实质性地影响公司的决策，即不存在任何一个股东或几个股东可以对股东大会和董事会的决议拥有决定性权力，同时也不存在关联协议或一致行为人等其他约束条件使公司决策保持一致。股东之间通常通过“协商”对无实际控制人上市公司做出重大决策。与有实际控制人上市公司相比较，无实际控制人上市公司的决策是众多股东共同意志的体现，不存在“以大股东意志为转移”。因此，相较于有实际控制人上市公司，南方文化的权力距离对无实际控制人影响有限。

另一方面，根据 Tihanyi 等人研究发现，随着高管年龄的增长，企业的绩效水平会随之下降（Tihanyi; Ellstrand; Dailc, 2000）。Simsek（2017）研究发现高管团队的年龄越大，越对风险意识敏锐，因此行事比较稳健、谨慎，不愿意进行带有风险性的企业活动。Barker（2016）也同样证实高管年龄与企业绩效呈现负相关性。国内等人采用元分析研究发现，高管年龄越大越保守，因此会成为企业并购、研发投入、公司战略转型等道路上的绊脚石（Wang G; Holmes Jr R M, 2016）。管理层成员随着年龄增长，其工作经历、人生经验和风险承受能力将随之变化，从而在管理决策方面也发生变化。首先，从心理学的角度分析，管理层个体年龄增长，学习新知识和接受新事物的能力也会下降；其次，年长的高管成员趋于保守，不再关注不断变化的外部环境和新事物，也缺乏了对前沿动态的敏感性。他们通常依靠过往经验和相关理论进行决策和判断，制定企业决策时比较保守，考虑

更多的是声誉维护、收益稳定和职位稳定，较少发生企业战略和管理方式的变革。袁晓波（2016）研究发现，管理层成员的年龄异质性负向影响企业绩效，他们倾向于维持现状、规避风险，重视短期业绩的提升。但是 Flood（2017）却得出相反的结论，认为随着高管年龄的增长，更加能够深刻认识内外部环境，把控力和洞察力更强，对企业发展更能做出合理的决策。国内学者张长征（2017）在对出身南方的高管追踪研究发现，年龄异质性与企业绩效无相关性，他认为南方高管深受南方文化的影响，无论年龄大小，时刻保持对市场变化的敏感度，随时做出符合公司发展的战略调整。

结合前文，管理层年龄异质性对企业绩效的影响，以及团队合作度的中介作用，已知本文倾向于年龄异质性正向影响企业绩效，但是南方文化是否对团队合作度的中介作用具有调节作用，我们可以从以下几个方面进行分析：

（一）南方文化权力距离大，但在无实际控制人上市公司中影响有限。尽管中国企业讲究论资排辈，但在无实际控制人上市公司中不存在一家股东或者几个股东联合“独断专行”，无实际控制人上市公司的每一个决策都是管理层共同意志的体现。对于年龄大、资格老的管理者，也要遵从“共同协商”的决议，因此相较于有实际控制人上市公司，无实际控制人上市公司不受个人影响，管理层成员群策群力、共同目标所致，更有利于企业绩效的提升。

（二）南方文化个人价值指数低，这说明了南方文化更注重的是集体主义，而不是北方文化崇尚的个人英雄主义。尤其在无实际控制人上市公司中，南方文化通过企业文化渗透到企业管理中，最直接的体现就是管理团队的凝聚力，从而促进企业绩效。

（三）南方文化中的男性倾向指数低，主要表现在良好的协作关系中，而非有实际控制人上市公司中最常见的“一家独大”现象。在公司重大活动决策的过程中，管理层成员之间相互协作，共同致力于公司的发展。

（四）南方文化中的不确定性规避指数较低，这与中国传统文化有关，如“礼尚往来”。管理层成员，尤其对于年龄较大的管理者，在无实际控制人上市公司中通常不会摆资历、摆资格，而是通过培养人际关系达到友好协商、共同进步。

（五）南方文化中的长期导向指数高，相较于企业的盈亏状况和当前利润，他们更倾向着眼于企业发展前景、未来利润、培养人际关系和企业相关领域长期投资。

由上可知，南方文化对团队合作度和年龄异质性和企业绩效之间的中介作用具有调节作用。但是不能忽视的一点就是，南方区域城市化大力发展集中在最近的二三十年间，对于吴越文化、岭南文化、闽南文化等区域的代表城市，可知在城市化进程之前的人们会不同程度受到南方文化的熏陶和影响，但随着城市化的进程，发展模式千篇一律，在此期间尤其新出生的人口所受到的文化熏陶不再是过去海洋文明所含有的拼搏、进取、团结，而是形成比较严重的同质化，聪明、顺其自然、精致利己主义等。但是对于城市化进程之前出生的人们，根植于其身的传统文化熏陶仍然可见。这一点说明了，对于年龄较大的管理层，南方文化的调节行之有效，对于年轻的管理层，其效果相较于前者影响有限。

因此，本文做出以下假设：

假设 3a-2：南方文化正向调节团队合作度对年龄异质性与企业绩效之间的中介作用。

3.4.3 对团队合作度与专业背景异质性和企业绩效中介作用的调节

专业背景是指管理层成员在加入企业团队之前主要负责的领域，包括财务金融、技术研发、法律、环保、设备、人力资源、市场营销等等。企业优秀的管理团队需要多种专业背景的管理人员。高管在处理问题时会优先偏向从自身的专业背景、工作经历所积累的经验所出发，在做出决策时也会基于自身熟知的专业领域和曾经处理事务的情况来进行考量。面对不确定的外部竞争环境，企业需要具有不同专业背景的综合管理团队。因此专业背景多样化的管理层团队与同质性管理层团队更能抵御风险、抓住机遇。Zimmerman

(2008)、Hambrick (1996年)等学者研究结果显示，管理层专业背景异质性，更容易刺激有效决策的制定，尤其在全盘综合考量问题的基础上，更容易促进企业创新绩效的提高。黄越(2011)研究表明，专业背景异质性程度越高，意味着该团队的知识结构和专业经验不重叠，能够对企业的发展方向作出深刻的审视，并且促进组织产出。Smolinski

(2018)的研究，有力地说明了专业背景异质性的程度越高，越能在动荡环境中促进企业绩效的增长。李华晶等人在研究科技型企业时发现科研人员或技术专家来担任高层管理者往往会更加倾向于做出创新型战略决策。拥有财务金融背景的成员在决策时会更多地考虑资金运转和财务风险等问题，拥有营销背景的高管成员会从销售的角度思考可能会倾向于选择研发难度低易于上市推广的产品，而拥有新能源公司研发背景的成员会基于自身对新能源领域的认识并延续之前的研发生产经验，注重新能源新产品、新技术的开发，赞成将更多的资金投入企业的研发创新中(Huajing, 2006)。此类高管在掌握了理论和实践的基础上，对于研发过程中所遇到的困难以及行业政策变化所带来的影响能够提供更好的建议和解决措施。何瑛(2019)等人研究发现，职业经历越丰富的高管，其风险偏好越强烈，对带有风险性的企业活动越热衷。夏惠娟(2017)研究了高管的专业背景对企业绩效

的影响，结果显示在高新技术企业，高管的专业技术背景对企业绩效具有显著的提高。刘小文（2017）研究发现，南方高管团队普遍是群策群力，相较于北方高管团队的“单打独斗、各自为政”，南方高管相对更能促进企业发展。

结合前文，我们已经了解到南方文化的几个维度如个人价值指数低，偏重于集体主义；男性倾向指数低，侧重于团结协作；不确定性规避指数低，重视人际关系；长期导向指数高，为了共同的理想和目标，齐心协力。

因此，本文做出以下假设：

假设 3a-3：南方文化正向调节团队合作度对职业背景异质性与企业绩效之间的中介作用。

3.5 高信地区的调节作用

高信地区通常是指某地信用环境的综合测量指标比较高，高信地区充分说明了该区域的信用经济发展状况良好，市场信用交易水平较高，市场秩序比较稳定，诚信道德水准比较高，社会信用体系运行效果良好。高信地区的企业普遍愿意分享平等、规矩、互惠、诚实、合作的价值观。在社会规则灵活多变、边界不清的情况下，企业与合作企业之间的信任一定程度上可以代替正式的制度和社会规则，有效促进了企业的发展。如石新中

（2017）认为信用经历了从“道德主义”

转变为“经济意义”的演变历程，即认为好的信用环境对经济发展具有促进作用。吴晶妹等人（2002）研究发现，高信地区的企业相对于低信用地区，发展势头都比较良好。张维迎（2018）等人认为，一个好的信用环境是文化对经济的影响途径和表现形式，它会直接影响甚至决定经济效率。影响的机理在于高信地区彼此之间的普遍信任，直接影响

了一个社会经济实体的规模、组织方式、交易范围和交易形式以及社会中非直接生产性寻利活动的规模和高度。

下面将阐述高信地区对团队合作度与管理层异质性和企业绩效之间的中介作用的调节效应。

3.5.1 对团队合作度与性别异质性和企业绩效中介作用的调节

根据前文已经得知，女性高管加入管理层团队，不仅可以调节管理层团队的性别结构，并且提升管理层的权力异质性，更加促进了管理层的高效性。女性高管与男性高管相比，在规范、态度、信念、价值、思维模式等方面都存在较大的差异。女性高管的加入不仅可以提升管理层团队的创造性，并且通常对外能够获得客户认可，对内能够得到员工的支持。尤其重要的是，女性高管在实际的管理工作中官僚作风比较少，多采用互动的管理方式，有利于团队的建设。

在无实际控制人上市公司，不存在股东一家独大，所有公司的战略决策都是高管成员共同意志的体现，但是也存在这样的一种情况。由于众多股东决策权基本一致，都想将个人意志、理想、发展理念等加入到公司的战略发展中，如果无法形成统一意见，则会存在内部斗争，形成内耗导致公司绩效下滑。女性高管的加入则会改变这一状况。根据刘兵（2016）、林钟高（2018）等人研究发现，女性高管普遍崇尚和谐管理，重视和谐氛围，倾向人人参与的人本主义政策，重视与他人的合作关系，重视培养人际关系。因此，女性高管的加入，会促进团队的团结、协作与凝聚力，因此一定程度上可以说，女性高管的加入，提高了团队合作度的权重，并通过团队合作度的中介作用，进一步促进公司的健康良序发展与绩效提升。

女性高管加入的管理团队更加高效，尤其在高信地区，这种优势将会更加凸显。众所周知，高信地区信用环境良好，这种良好的信用环境，不仅体现在当地的政策、法律法规，如市场经济秩序的规定，政府的信用监管手段与政策，诚信道德水平的规范，当地信用经济运行的一系列规定等，还体现在对当地企业信用制度建设的规则、企业信用风险防范和控制以及企业应当履行的社会责任。这就使得当地企业尤其管理团队潜移默化地将信任作为一种普遍的文化特性和道德准则，诚实、守信、合作、互惠成为他们秉承的道德标准和价值观。在这种信任环境从一种地方文化、政策、规范、约定俗成的道德准则逐渐成为一种经济性的企业发展的道德价值观的过程中，女性高管将凭借自身的特性和优势将会作为先锋，扮演着重要的角色。她们倾向与人协作，重视人际关系，尤其在商务谈判中，以信任为基准，秉着公平公正、合作互惠的原则，能够容易获得客户的支持，从而提升企业绩效。

因此，本文做出以下假设：

假设 3b-1：高信地区正向调节团队合作度对性别异质性与企业绩效之间的中介作用。

3.5.2 对团队合作度与年龄异质性和企业绩效中介作用的调节

随着企业建设团队的年轻化，大多企业的管理层成员出现老中青的构成。通过搜集文献研究发现，有不少学者认为管理者的年龄与企业绩效负相关，随着高管年龄的增长，越来越倾向于维持现状，避免风险性的决定，认为企业带有风险性的战略决策投入资金大，而且不利于短期收益提升，因此不愿意采取冒险行为。而年轻的高管富有冒险精神、开创精神，对新事物和新方法都乐于尝试，对带有风险性的企业发展战略，尤其长期发展而短

期看不到收益的长远战略，对于年轻的管理者都愿意尝试。由此，管理层成员中就会出现短期导向指数高的年龄大的高管和长期导向指数高年轻化的高管之间的较量。

上文已经得知，在无实际控制人上市公司中，没有单一的管理层成员可以对公司的决策形成实质性的影响，但相对于有实际控制人的上市公司，无实际控制人上市公司对管理层的依赖性更强，管理层作为决策者在无实际控制人上市公司中地位超然。该情形势必导致这样的一种状况出现，即短期导向指数高的年龄较大的高管与长期导向指数高的年龄较小的高管，都为了实施各自的企业规划和发展方向的论点而争执不下，短期内很难形成统一的意见，甚至管理层内部争执激烈而出现内耗，致使高管团队的凝聚力下降，而团队合作度的指数下滑，这就导致公司的企业发展规划停滞不前，影响公司绩效的提升。

高信地区的出现，不只是为企业提供了一个“公序良俗”的生存和发展的良好环境，还督促、扶持和监管当地企业信用制度建设、信用风险防范和控制等。由此可以获得以下几个方面的效果：

（一）高信地区的高信用环境和企业信用制度的建设，会促使企业尽快纳入信任系统，从而避免公司出现经济违规违法、重大失信违规违法等失信违规行为的出现，因此提升了企业的知名度，在后续的商务合作中会得到实惠。

（二）高信地区的特定情境下，高信用环境可以影响每个管理层的动机、态度、信念和价值观。当企业管理层的每个成员对该信念、价值观产生相同认知，则会形成一个共同的目标，从而提升管理层团队的凝聚力和向心力，为了共同的发展目标，群策群力，协同合作。

（三）高信地区的信用环境避免了短期导向指数高的年龄较大的高管与长期导向指数高的年龄较小的高管内斗。在高信地区的环境下，团队氛围较好，即使意见不同，也不会上升到政治斗争，相反，在信任的大环境下，团队比较公开、透明，管理层成员之间的彼此交流更透彻。

高信环境下，对于无实际控制人上市公司的管理团队，相较于其他更加公开、透明。管理层团队氛围较好，Eisenhardt、Bourgeois 等人（2018）等人研究发现，公开透明的管理层团队，相较于其他一般团队，相互攻讦和隐蔽的政治行为比较少。Rousseau 等人（2016）的研究表明了，信任的管理团队成员之间，即使意见不同也不会破坏人际关系和团队的团结，而是促使管理层成员之间能够秉持共同目标，深入交流，最终促成意见一致，从而提升团队的效率。Simons（2019）等人对高信地区的高管团队的冲突进行了实证研究，结果显示，高信地区情境下的管理层团队即使任务冲突或因意见不同而争执不下，也不会引发冲突关系。

由上可知，高信地区对团队合作度指数因年龄异质性水平高而出现下降的中介作用有调节效应，而且是正向调节。

因此本文作出以下假设：

假设 3b-2：高信地区正向调节团队合作度对年龄异质性与企业绩效之间的中介作用。

3.5.3 对团队合作度与专业背景异质性和企业绩效中介作用的调节

大量文献研究已经证实，高管团队的异质性要比高管团队同质性的效率高。这是因为不同专业背景的高管在同一个团队共同协作时，能够深刻认识到企业经营绩效的多个方

面。在无实际控制人上市公司中，管理层成员都从各自的领域各抒己见，共同商议，在制定企业发展规划的过程中能够对长期利益和短期利益同时兼顾，能够对有风险性的投资活动和业绩利润同时兼顾，从而促进企业绩效的更优发展。

但是国内外也有不少学者持相反的观点，例如 Kor（2016）认为，不同部门的管理层成员，都习惯利用自身的专业背景和从业经历试图说服对方来支持自己的发展理念，尤其对带有风险的或长远的投资计划，管理层成员很难达成一致意见，由此导致企业发展战略一再延迟，从而影响企业绩效。该情形势必影响管理层的团队合作度，从而对公司发展产生不利的影响。

对于以上两种观点，学术界学者都利用了实证研究，但各有所执。但是有不少学者试图揭开专业背景异质性不一致的结论。Cannella（2018）、王雪莉（2016）等人从不同侧面进行了实证进行探索，研究发现，专业背景异质性可以分解为显性异质性和内在异质性。显性异质性就是管理层团队所能承担的知识、视角、成本和能力的广度，内在异质性则为管理层团队所能体验的平均广度，其认知网络结构更加广阔。但是随着外界环境不确定性的增加，内在异质性将对企业绩效产生积极的影响，而显性异质性的影响则会被削弱。

根据前文已经得知，管理团队专业背景异质性水平越高，越能对企业绩效产生积极的影响，但是不排除第二种观点的事例出现。

当前高信地区的信用环境已经成为一种经济水平高的衡量指标，信用环境的指标越高，当地 GDP 越高。纵观国内信用环境较高的地区，如北京、上海、苏州、杭州、广州、深圳等，所属企业发展态势良好，知名度较高，合作伙伴较多，每年为当地贡献了较

大的 GDP。高信环境不仅体现在诚信、良好的商业环境，还有纳入诚信系统的当地企业。高信环境下，企业建立相应的信用制度、信用防范和措施，并且受到社会各界和当地政府的信用监管，因此，能够获得健康、良好的发展环境。当企业管理层成员的专业背景异质性较高，而影响企业的发展战略，致使企业绩效下滑。企业的经济数据和财务报表，尤其对于无实际控制人上市公司的经济数据和财务报表须面向社会公众公开时，其产生不利的社会效应和经济效应将是巨大的，如公司品牌形象受损、公司管理层管理经营不善、合作企业将不再考虑合作、社会资源不再倾斜等等。

综上所述，处于高信地区的无实际控制人上市公司，管理层成员无论专业背景异质性水平多高，无论存在上述哪一种情形，都将产生相同的心理认知，即共同致力于企业的良好、诚信、有序、健康的发展。

因此本文作出以下假设：

假设 3b-3：高信地区正向调节团队合作度对专业背景异质性与企业绩效之间的中介作用。

3.6 酒、茶、咖啡等文化的调节作用

研究管理层异质性特质与企业绩效的关系时，不能忽视酒、茶、咖啡等习惯差异的调节作用。与区域文化和高信地区的调节不同，区域文化是某区域经过几百年、上千年的文化沉积而形成，自始至终都在潜移默化地影响着该区域的人和事。高信地区的高信用环境虽是最近几十年的建设和发展，但一直在影响着当地企业的健康成长。而酒、茶、咖啡等饮品通常是充当人际交往的调味剂，虽非必需品，但其隐藏的内在文化则不同程度地影响

着管理层成员对公司战略的思考和制定。下面将分别就酒、茶、咖啡等饮品习惯的调节作用进行分析和探讨。

3.6.1 酒文化的调节作用

酒文化与商业世界关系紧密，已众所周知，饮酒是商务活动和社交中必不可少的一部分。饮酒被视为表达尊重和取悦他人的社交工具。如我们所知，在社交场合中敬酒表达了对他人的热情和尊敬，能够帮助建立并维护销售人员和客户、上级和下属，以及同事之间的良好关系，并促成业务合作。中国的儒家文化强调内省，人们很少在商务场合释放自己的情绪。因此，一些商人利用酒精快速缩短与客户之间的心理距离，建立合作关系。还有一些人认为，一个人的饮酒态度和风格可以在一定程度上揭示其真实的个性和品质。喝酒爽快的人，通常会给人一种直率、值得信赖的印象。因此，在社交场合喝酒通常被认为是了解他人并建立信任的有效方式，可以为商业交易的成功奠定重要的基础。

酒桌文化在商业环境中普遍存在，也充满了争议。虽然饮酒在一定程度上能促进商务合作，但是不健康的酒桌文化也会对商业决策产生扭曲影响。我们很难对酒桌文化进行绝对性的评判。这种行为到底是好是坏。但是张吉鹏、欧柏雄（2016）首次从实验经济学角度证明了适度喝酒能够提高商业谈判成功的概率。稻和盛夫打造的“空巴”专门用于企业中的“酒话会”，使管理层的方针渗透到组织，以信赖关系打造强有力的管理层团队，真正意义上完成沟通（北方雅人；久保俊介，2016）。由此可见，管理层的团队合作度，首先是成员间的彼此协调，以酒为媒介，可以拉近彼此之间的距离，实现管理层之间的灵魂交融，从而增强团队合作度。

因此，本文提出如下假设：

假设 3c1: 酒文化正向调节团队合作度对性别异质性与企业绩效之间的中介作用。

假设 3c2: 酒文化正向调节团队合作度对年龄异质性与企业绩效之间的中介作用。

假设 3c3: 酒文化正向调节团队合作度对专业背景异质性与企业绩效之间的中介作用。

3.6.2 茶文化的调节作用

管理层的团结度可以衡量为一种凝聚力，它不仅是一种企业文化，也是企业中一种无形的力量。团结度的大小影响企业核心竞争力，高度团结，意味着大家为了一个共同的目标而奋斗。团结度越高，管理层成员之间越相互信任、相互帮助，有助于企业的发展和提高企业绩效。喜欢喝茶的企业高管处处体现茶文化中的“德”“礼”“理”“和”等。可以体现在商务交往中的商务礼仪，商务谈判中的依理讲理，管理层成员之间的相互尊重、互敬、包容和互补，商业合作中互惠互利的共赢。因此喜欢喝茶的管理人员通常秉持茶道精神，在公司内部与高管之间相处融洽，极大增强管理层的团结度；在企业与企业的商务交往中和气生财、以和为贵，很大程度上改善企业与企业之间的相互关系。汤迪操（2018）的研究发现，喝茶不仅可以完善企业制度，而且还可以增强企业的凝聚力。王太右（2021）从喝茶对企业文化的建设视角出发，研究发现喜欢喝茶的高管更倾向于“以人为本”，将茶文化引入企业文化建设中，激发整个管理团队的热情，从而增强了管理层的团结度，继而促进公司绩效的增长。

因此，本文提出以下假设：

假设 3d1: 茶文化正向调节团队合作度对性别异质性与企业绩效之间的中介作用。

假设 3d2: 茶文化正向调节团队合作度对年龄异质性与企业绩效之间的中介作用。

假设 3d3: 茶文化正向调节团队合作度对专业背景异质性与企业绩效之间的中介作用。

3.6.3 咖啡文化的调节作用

如果说茶文化中包含着中国的中庸之道的話，那么咖啡文化就代表了西方的英雄主义。西方咖啡文化的产生基础是西方社会的自我伦理价值以及该伦理价值孕育的资本主义精神。西方伦理文化的核心价值之一就是对个人独立性的承认和尊重。该伦理文化强调基督教崇拜和信仰影响，强调社会伦理道德的影响，强调市场经济的需求，强调资本主义原始积累时期市场混乱对企业文化的诉求，更强调和尊重自我存在和价值。由此可知，西方伦理文化中无处不在的英雄主义烙印。在很早时候，西方就进入了资本主义社会，西方人崇尚奋斗、竞争和自由，而这些元素都能在咖啡文化中有所体现。咖啡作为快速饮品，不强调对饮交流，往往体现了单独决策，快速反应。根据张可（2018）的调查发现，企业中喜欢喝咖啡的高管往往具有海外背景，喜欢以个人为中心、以个人自由为目的，在管理团队中往往喜欢突出自我，不利于管理层成员的团结。

因此，本文提出以下假设：

假设 3e1: 咖啡文化负向调节团队合作度对性别异质性与企业绩效之间的中介作用。

假设 3e2: 咖啡文化负向调节团队合作度对年龄异质性与企业绩效之间的中介作用。

假设 3e3: 咖啡文化负向调节团队合作度对专业背景异质性和企业绩效之间的中介作用。

3.7 假设汇总

本章通过分析相关的理论和梳理前人的文献，提出管理层异质性、地域文化基因、高信地区与习惯差异和公司绩效的假设关系。其中引入了地域文化关键价值观偏好、地域诚信文化、对酒、茶、咖啡的喜好等文化因素作为调节变量，提出了多种不同的地域文化、价值观、喜好等在无实际控制人上市公司管理层异质性和公司绩效的关系中所起到的调节效应假设。具体假设汇总表如下表 3-1 所示。

表 3-1 实证研究假设汇总表

假设	具体描述
H1	H1 管理层性别异质性与公司绩效呈正相关关系
-3	H2 管理层年龄异质性与公司绩效呈正相关关系
	H3 管理层专业背景异质性与公司绩效呈正相关关系
H	Hm1 团队合作度在性别异质性与企业绩效关系中起中介作用
m1	Hm 团队合作度在年龄异质性与企业绩效关系中起中介作用
-3	2
	Hm 团队合作度在专业背景异质性与企业绩效关系中起中介作用。
	3
3a1	3a-1 南方文化正向调节团队合作度对性别异质性与企业绩效之间的中介作用
-3	3a-2 南方文化正向调节团队合作度对年龄异质性与企业绩效之间的中介作用
	3a-3 南方文化正向调节团队合作度对职业背景异质性与企业绩效之间的中介作用
3b1	3b-1 高信地区正向调节团队合作度对性别异质性与企业绩效之间的中介作用
-3	3b-2 高信地区正向调节团队合作度对年龄异质性与企业绩效之间的中介作用
	3b-3 高信地区正向调节团队合作度对专业背景异质性与企业绩效之间的中介作用
3c1	3c-1 酒文化正向调节团队合作度对性别异质性与企业绩效之间的中介作用
-3	3c-2 酒文化好正向调节团队合作度对年龄异质性与企业绩效之间的中介作用
	3c-3 酒文化正向调节团队合作度对专业背景异质性与企业绩效之间的中介作用
3d1	3d-1 茶文化正向调节团队合作度对性别异质性与企业绩效之间的中介作用
-3	3d-2 茶文化正向调节团队合作度对年龄异质性与企业绩效之间的中介作用
	3d-3 茶文化正向调节团队合作度对专业背景异质性与企业绩效之间的中介作用
3e1	3e-1 咖啡文化负向调节团队合作度对性别异质性与企业绩效之间的中介作用
-3	3e-2 咖啡文化负向调节团队合作度对年龄异质性与企业绩效之间的中介作用
	3e-3 咖啡文化负向调节团队合作度对专业背景异质性和企业绩效之间的中介作用

第四章 研究设计与方法

4.1 样本选择与数据来源

本文选取的样本来源于 2016 年至 2021 年沪深两市 A 股无实际控制人上市公司 305 家，并经过下列调整：

- （一）剔除相关资料不全和数据残缺的公司；
- （二）剔除 ST 无实际控制人上市公司；
- （三）剔除金融行业无实际控制人上市公司；

经过调整后，最终获得有效样本为 229 家，相关 CEO 229 人，其余高级管理人员 1217 人，高级管理层成员总计 1446 人。样本企业涉及行业包括信息技术、公共事业、医疗保健、工业、房地产、材料、电信、能源等多个领域。

采用同样方式选取有效有实际控制人上市公司样本 225 家，相关 CEO 225 人，其余高管 1148 人，总计 1373 人。样本企业涉及行业包括信息技术、公共事业、医疗保健、工业、房地产、材料、电信、能源等多个领域。

本文的数据主要来自于万得 Wind 的研究服务中心，中国上市公司财务报表数据库和中国上市公司财务指标分析数据库为本文提供相关的财务数据，而中国上市公司股东研究数据库为无实际控制人数据的主要参考。个别数据通过沪、深两市网站收集获得。

管理层主体相关数据的来源主要是 CSMAR 国泰安治理结构数据库和 Wind，其余的相关财务数据主要通过巨潮资讯网等财经网站进行补充。在数据处理方面，本文采用了 Excel、SPSS 以及 Minitab 等软件进行定量分析，包括描述性统计分析、相关性分析和多元回归分析等。

4.2 变量设计

4.2.1 解释变量

本课题无实际控制人上市公司的管理层异质性分解为三个维度，即性别异质性、年龄异质性和专业背景异质性，这三个维度作为本课题的解释变量。关于管理层异质性的测量，当前主要有标准差系数法（Coefficient of variation）和赫芬达尔—赫希曼指数法（Herfindal Hirschman Index）两种测量方法。标准差系数法是 Allison (1978) 最早提出，又称变异系数法，具体计算方式为某指标标准差除以该指标均值。Allison 之前对多种异质性的指标测量方式进行对比研究，发现这种方法按照恒定测量比例测量，更优于标准差、方差等的测量方法。Allison 特地指出，该测量方法更加适用于具有连续变量特点的异质性，如年龄、时间、任期等。布劳（Blau）异质性指数，又称 HHI 指数，是布劳最早对团队人口特征的异质性水平进行测量的方法，计算公式具体如下所示：

$$H = 1 - \sum_{i=1}^{\pi} p_i^2$$

上式中的 P_i 表示总人数中第 i 类成员所占比重。H 值处于 0~1 的区间，H 值越大则说明团队成员间该类异质性的水平越高，该类指标经常被用作对管理层异质性水平如教育背景、年龄、性别等的测量。

（一）性别异质性（Sex）：该变量是以女性高管人数占团队总人数的比例表示。值越大，说明性别异质性水平越高。

（二）年龄异质性（DAge）：在测量年龄异质性时，本文将采用标准差系数法，即管理层年龄标准差除以管理层成员的年龄均值，Bantel(1993) 也采用该方法测量管理层团队的年龄异质性，所得系数值越大，说明团队的年龄异质性的水平越高。

（三）专业背景异质性（Pbd）：该变量主要体现管理层专业背景的多元化程度，本文采用标准差系数法，用管理层成员的专业背景标准差除以专业背景平均数，如果该数值越大，说明管理层成员的专业背景多元化程度越高。

（四）有无实际控制人（AC）：为了更好说明有实际控制人上市公司与无实际控制人上市公司对企业绩效的影响差异，本文将有实际控制人样本 225 家和无实际控制人样本 229 家合并，总计 454 家。在这些样本中，①存在持股 50%以上的控股股东；②存在实际支配公司股份表决权超过 30%的情况；③单一股东可以控制股东大会；④股东间签署了一致行动人或关联人协议等。样本公司只要满足以上任意一个标准，均将被认定为存在实际控制人，赋值为“1”；否则被认定为无实际控制人股权结构，赋值为“0”。

4.2.2 被解释变量

本课题的解释变量为公司绩效。公司绩效的指标有多种不同的选取方法，市场价值类指标是国外学者最为热衷的。对以往相关文献进行梳理和总结可以得知，有些学者采用能够反映市场价值类的指标去衡量，如衡量托宾 Q 值、每股市价等。然而，相较于发达国家，我国的市场经济起步较晚，与发达国家相比，其市场规范程度还存在较大的差距，因此如果仿照西方发达国家仍采用反映市场价值的一些指标对公司绩效进行反映，则准确性较差。另一方面，研究结果将受到影响，因此采用反映市场价值的指标在我国市场并不合适。在研究相关领域的过程中可以发现，我国不少学者衡量公司绩效多数采用的指标是会计上的财务指标，例如总资产收益率（ROA）和净资产收益率（ROE）。因此，本课题将采取总资产收益率（ROA）来衡量公司绩效，在最后做稳健性验证时采用净资产收益率（ROE）替代变量。

净资产收益率（ROE）=净利润/股东权益平均余额。

4.2.3 中介变量

本文引入团队合作度（Tdc）作为潜在的中介变量。团队合作度测量值越高，说明该管理层团队的凝聚力越强，对公司绩效具有积极地提升作用。团队合作度的测量采用 Saaty（2009）的层次分析法（AHP）进行测量。AHP 的基本思路是将问题层次化，基于问题性质以及要达到什么样的目标，对研究的问题进行分解，所分解的多种不同的因素再根据从属关系或者相互关系，进行不同层次的聚集组合，从而构建成一个模型，该模型具有多层分析结构，最终可以归结为最低层次的因素相对于最高层次（又称总目标）相对重要程度的权值，或者相对优劣次序的问题。

本文中，团队合作度的影响因素包括管理层异质性这一解释变量和地域文化基因与习惯差异这一调节变量。其中一级指标为管理层异质性和地域文化基因与习惯差异，二级指标为性别、年龄、专业背景、南方文化、高信地区、酒、茶、咖啡等喜好。因此团队合作度的测评体系如下表所示：

表 4-1 团队合作度测试体系

一级指标	二级指标
团队合作度测试体系	管理层异质性（解释变量）
	性别
	年龄
	CEO 与副总年龄差
	专业背景
地域文化基因与习惯差异 （调节变量）	南方文化
	高信地区
	喝酒喜好
	喝茶喜好
	喝咖啡喜好

4.2.4 调节变量

本文采用南方文化、高信用地区、喝酒喜好、吸烟喜好作为调节变量，定义如下所示：

（一）南方文化（**Sce**）：南方文化兴盛于南宋，自宋高宗定都临安，全国政治经济中心南移，南方文化开始蓬勃发展，尤其吴越文化发展迅速，并带动闽南文化、荆楚文化岭南文化的发展。因此本文中以长江为界，长江以南的区域为南方文化，定义为 **1**，长江以北的区域为北方文化，定义为 **0**。

（二）高信用地区（**Hca**）：使用地区政府诚信评级进行平均，评级高定义为 **1**；评级低定义为 **0**。

（三）喝酒喜好（**Dpf**）：公司高管的饮酒喜好可以通过公司董事会秘书协助进行调研，喜欢喝酒，定义为 **1**；不喜欢喝酒，定义为 **0**。

（四）喝茶喜好（**Spf**）：公司高管的饮茶喜好可以通过公司董事会秘书的协助进行调研，喜欢喝茶，定义为 **1**；不喜欢喝茶，定义为 **0**。

（五）喝咖啡喜好（Dce）：公司高管的喝咖啡喜好可以通过公司董事会秘书的协助进行调研，喜欢喝咖啡，定义为 1；不喜欢喝咖啡，定义为 0。

4.2.5 控制变量

（一）企业规模（CS）：大企业可利用的资源较多，易产生规模经济效应，降低生产经营成本，进而影响公司绩效。按照研究惯例我们对企业期末总资产取自然对数进行衡量。

（二）财务杠杆（FL）：财务杠杆的高低影响公司绩效，以资产负债率来衡量。

（三）行业（ID）：行业不同，公司的绩效往往也不同。按上市公司行业划分为 11 类，设置 10 个哑变。

（四）时间（TE）：绩效在各年份表现存在差异和波动，需要作为控制变量。样本区间的跨度设置为 5 年，并设置 4 个哑变量，当归属为某一年时，其取值为 1，否则取值为 0。

（五）管理层权力（MP）：管理层权力对管理层特征以及公司绩效都会产生影响，将以股权制衡度、管理层持股、两职兼任、内部董事比例、总经理从职年限、总经理教育水平等 6 个维度构成的管理层权力指标综合得分来衡量。其中股权制衡度以第一大股东持股比例大于其余股东之和，定义为 1，否则取 0；管理层持股越多权力越大，取值为 1，否则取 0；当 CEO 和总经理为 1 人取值为 1，否则取 0；内部董事比例超过行业中值取值为 1，否则取 0；总经理从职年限大于 4 年取值为 1，否则取 0；总经理学历背景为硕士及以上取值为 1，否则取 0。

（六）成长性（GR）：本次研究选用营收增长率指标，成长性描述更量化细化，可以对企业发展阶段做出正确的反映。

(七) 自由现金流 (FCF)：自由现金流能够反映公司绩效的现金含量，能够控制为追求公司账面绩效而忽视现金流的绩效假象，本次研究按照经营活动现金流扣除资本性支出来衡量。

4.3 变量定义汇总

本文定义了解释变量 3 个，被解释变量 1 个，调节变量 5 个，控制变量 7 个，中介变量是本文试图要解决的一个问题，即如何行之有效地对其进行测量，并加以应用，将在下文中体现，暂不列入，汇总如下表 4.2 所示：

表 4-2 变量定义与测量

变量	一级指标	二级指标	符号	测量方法
解释变量	管理层次 质性	性别异质性	Sex	女性管理者占比
		年龄异质性	Dage	年龄标准差/年龄平均数
		专业背景异质性	Pbd	专业背景标准差/专业背景平均数
被解释变量	有无实际控制人		AC	符合有实际控制人四条标准中的任意一条定位 1，否则为 0
		企业绩效	净资产收益率	ROA
中介变量		团队合作度	Tdc	AHP 测量和计算 (Saaty, 2009)
		地域文化基因与习惯差异	Sce	南方注重集体主义文化，定义为 1；北方注重个人英雄主义（强调关键领导力），定义为 0
调节变量		高信用地区	Hca	使用地区政府诚信评级进行平均，评级高定义为 1；评级低定义为 0。
		喝酒喜好	Dpf	喜欢喝酒=1，不喜欢喝酒=0

变量	一级指标	二级指标	符号	测量方法
控制 变量		喝茶喜好	Spf	喜欢喝茶=1, 不喜欢喝茶=0
		喝咖啡喜好	Dce	喜欢喝咖啡=1; 不喜欢喝咖啡=0
		企业规模	CS	企业期末总资产取自然对数进行衡量
		财务杠杆	FL	以资产负债率来衡量
		行业	ID	按上市公司行业划分为 11 类, 设置 10 个哑变量
		时间	Year	样本区间跨度为 5 年, 设置 4 个哑变量, 归属某年度时取值为 1, 否则取 0
		管理层权力	MP	以股权制衡度、管理层持股等 6 个维度构成的管理层权力指标综合得分来衡量
		成长性	GR	选用营收增长率指标
		自由现金流	FCF	按照经营活动现金流扣除资本性支出来衡量

4.4 假设检验方法

本小节主要论文本课题所采用的研究方法和相关的数据处理软件。本课题使用的数据处理软件主要是 Minitab 等软件, 用于梳理和分析数据。本课题采用的数据处理方法主要包括以下几类: 描述性统计分析、相关性分析、多元回归分析、面板分析和中介效应差异检验。

4.4.1 描述性统计与相关性分析

描述性统计分析主要是统计了变量的最值、样本数、标准差和均值等, 对变量的基本统计概况进行汇报。其中, 样本数对比能够对该面板数据的平衡与否做出很好地反映, 当各个变量的样本数相同, 就说明了该面板是平衡面板, 否则就是不平衡面板。均值是对变量的平均水平作出反映, 标准差则是反映变量的集中程度。通过观察描述性统计的量, 可以概括性地了解统计量的构成和变化。

相关性分析主要是对变量与变量之间的依存关系的呈现。本文依据理论研究，提出了本课题的研究内容，即管理层异质性通过中介变量团队合作度，进而影响公司绩效。相关性分析通过变量与变量的关系对理论假设做了初步验证，为后续的进一步分析和探讨奠定了基础。虽然相关性的分析和检验可以很直观的观察变量与变量之间的关系，但是由于缺失了控制变量，并且存在一些缺陷，如极端值会影响 Pearson 检验，因此对多个变量进行分析时，仍然存在这样的一种可能，即相关性的分析不显著，但是与解释变量存在较强的相关性。

4.4.2 多重共线性检验与回归分析

多重共线性是指，变量与变量之间存在着比较高度的相关关系，这种高度相关性会使模型失真。检验两两变量之间的多重共线性一般选择的指标是容忍度和方差膨胀因子。检验过程中，当 $VIF < 10$ ，我们可以称该多重共线性的容忍度处于可容忍范围之内，因此可以保留，而对于 $VIF > 10$ 的值则剔除。

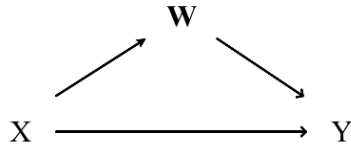
回归分析主要是分析和处理那种有因果关系的解释变量与被解释变量的数理统计。建立的回归方程必须是基于解释变量与被解释变量之间存在某种关系的基础上才有意义。因此解释变量与被解释变量之间是否有关系，这种关系的程度如何，判断该程度的把握有多大，这些都是回归方程需要解决的问题。在进行相关分析时，首先要建立回归方程，然后求出相关关系，用相关系数的大小对相关程度进行判定，如此可以确认解释变量与被解释变量之间的相关程度如何。

4.4.3 中介效应检验与有调节的中介检验

（一）中介效应检验

中介效应检验主要就是判断解释变量与被解释变量之间是否存在一个中介变量，并且解释变量是否通过该中介变量作用于被解释变量。其目的就是为了分析和明确解释变量通过何种影响机制作用于被解释变量，以及所达到的效果。中介效应的模型见下图：

图 4-1 中介效应模型



上图 4.1 模型中 X 是解释变量，Y 是被解释变量，W 是中介变量。检验中介效应效果的方法主要有 Bootstrap、依次检验等方法。首先以依次检验为例，依次检验的本质就是将解释变量替换，然后进行回归分析，并观察系数从而判断其显著性。依次检验的方法如下：首先构建回归方程，回归方程见下式：

$$Y = c_0 + c_1X + e_1$$

$$W = aX + b$$

$$Y = c'_0 + c'_1X + c'_2W + e_2$$

然后做出 Y 对 X 的回归，继而是 W 对 X 的回归，最后是 Y 对 X 和 W 的回归，对三个回归模型进行回归分析，如果第一个模型的 X 显著，第二个模型的 X 显著，且第三个模型的 W 也显著，这就说明了 W 的中介效应显著。

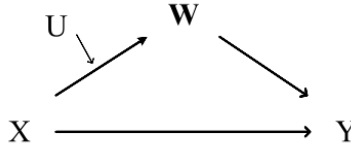
随着科技的进步研究方法也不断在演进和完善，但是近年来仍有不少学者在使用依次检验的方法时发现其对中介效应的检验并不理想，只是单纯地能够验证该中介效应是否存在。因此，还需要在此基础上进一步验证中介效应，所采用的方法大致分为两种，一种是偏差校正的非参数百分位法（Bootstrap），另一种是马尔科夫链蒙特卡罗法，两种方法

都是为了验证中介效应的显著性。本课题采用的是 **Bootstrap** 法，进一步验证中介效应和调节效应。该方法是 **Edward** 等人（2007）最早提出，用以验证中介效应是否显著，通过对中介效应进行检验，并观察是否随着 **W** 变化从而检验中介效应的显著性。该方法近年来得到了广大学者的认可。

（二）有调节的中介检验

在上述中介模型的基础上，引入调节变量，但是其本质还是中介效应，因此首先需要考虑的是，解释变量采用何种作用机制作用于被解释变量，然后进一步分析是否有调节变量对该中介作用进行调节，而调节的重心以及强弱，我们称之为调节效应。引入调节的中介模型见下图：

图 4-2 有调节的中介模型



对于加入调节的中介，如果调节变量发生了改变，而中介效应也随之发生改变，则说明中介效应受到调节。原则上来说，如果将调节变量固定，该中介效应显著，则说明存在条件中介效应。如果调节变量取不同的值，而中介变量在有调节的情况下有的显著有的不显著，这说明中介效应也随着调节变量的变化而发生变化，需要做进一步的验证。

对存在调节的中介效应进行检验所采用的方法主要有三种，即依次检验、系数乘积检验、中介效应差异检验。这三种方法的检验力度是逐项增强的，但是显著性却逐项减弱。本课题选择第三种检验方法，即中介效应差异检验，用来检验有调节的中介效应。首先构建结构方程模型，将调节变量分组，然后分别计算南方文化、高信用地区、酒、茶、咖啡

等调节变量对间接中介效应的影响，继而对组间差异显著性进行计算，最后采用 **Bootstrap** 法修正检验结果，从而获取更精确地置信区间。

第五章 实证分析

5.1 描述性统计与相关分析

5.1.1 变量的描述性统计

(一) 不同行业的企业绩效描述性统计

表 5-1 不同行业的企业绩效

变量名称	行业	N	Min	Max	Mean	SD
总资产收益率 (ROA)	信息技术	27	0.0013	0.671	0.1128	0.094
	公共事业	18	0.0037	0.441	0.1712	0.541
	医疗保健	29	0.0024	0.712	0.2120	1.231
	纺织	15	-0.024	0.312	0.0740	1.855
	建筑	16	-0.021	0.092	0.0542	1.221
	新材料	24	0.0071	0.5442	0.2138	1.233
	电信	21	0.0766	0.1942	0.1321	0.046
	新能源	26	0.1755	0.3511	0.2232	0.945
	交通运输	14	-0.0232	0.3772	0.1990	1.045
	文化产业	27	0.0454	0.2131	0.1221	0.877
	电力	12	0.1455	0.3742	0.2540	0.812
总体		229				

由上表可知，在上述 11 个行业内，医疗保健、纺织、建筑、新材料和交通运输的企业绩效差异比较明显。纺织行业由于本身的性质及当地政策约束不同，不同的纺织企业绩效差异较大。但是新能源行业受到国家政策的扶持以及当地政府的种种优惠政策，得到大力发展，因此基本企业绩效全部呈增长势态，并且增加的幅度也比较大。

(二) 不同年份的企业绩效描述性统计

表 5-2 不同年份的企业绩效

变量名称	年份	N	Min	Max	Mean	SD
总资产收益率 (ROA)	2016 年	26	-0.0021	0.214	0.1321	1.034
	2017 年	35	-0.0051	0.225	0.1533	1.534
	2018 年	34	0.0021	0.231	0.1931	1.232
	2019 年	45	-0.024	0.312	0.2151	1.219
	2020 年	47	-0.021	0.338	0.254	1.221
	2021 年	42	0.0075	0.334	0.214	1.233
	总体	229				

由表 5.2 可知，行业不同的企业效益差别比较明显，但是总体看来，所有企业效益都随着时间不同程度地增长。

(三) 被解释变量、解释变量、中介变量、调节变量、控制变量的描述性统计，样本包括 229 家企业。

表 5-3 变量描述性统计

变量名称	缩写	样本数	最小值	最大值	均值	标准差
企业绩效	ROA	229	-0.013	0.672	0.077	1.0602
性别异质性	Sex	229	0	0.6914	0.1494	0.0364
年龄异质性	DAge	229	0.0567	0.2569	0.2818	0.2323
专业背景异质性	Pbd	229	0.166	0.864	0.4985	2.1232
团队合作度	Tdc	229	1.774	4.464	2.273	1.821
南方文化	Sce	229	0	0.855	0.4576	2.1371
高信用地区	Hca	229	0.122	0.893	0.676	1.0321
喝酒喜好	Dpf	229	0.244	0.776	0.512	0.1321
喝茶喜好	Spf	229	0.313	0.855	0.623	0.0871
喝咖啡喜好	Dce	229	0	0.495	0.223	1.1132
企业规模	CS	229	6.254	10.331	8.572	2.854

变量名称	缩写	样本数	最小值	最大值	均值	标准差
财务杠杆	FL	229	0.0126	32.312	0.307	2.1782
管理层权力	MP	229	1.012	4.314	2.292	1.452
成长性	GR	229	-0.682	7.145	0.252	0.361
自由现金流	FCF	229	428077	13955223	7769256	2.733

根据表 5.3 可得到以下结论：

（一）企业绩效的标准差为 $1.0602 > 1$ ，最小值为 -0.013 ，最大为 0.672 ，说明无实际控制人上市公司的绩效差别有些大。

（二）管理层异质性中，性别异质性的标准差只有 0.0364 ，年龄异质性的标准差 0.2323 ，由此可知，无实际控制人上市公司的管理层性别比例差异不大，年龄差异不大，而专业背景存在一定的差异。总体说明了被研究公司的管理层成员的年龄差异不大。至于性别比例，有些公司没有女性，平均只有 0.1494 ，这说明，女性高管在所有公司中的比例都不高，就业市场中还是存在性别歧视，女性步入高管团队的几率和比例很小。最后专业背景差异大，这与众多公司涉及十多个领域息息相关。

（三）本文首次将团队合作度作为中介变量引入文中，从其数据可知，企业之间的团队合作度有明显差异，最低的只有 1.774 分，最高达 4.464 分，平均分 2.273 ，说明不少企业的团队合作度有待提升。

（四）南方文化的标准差为 2.1371 ，这说明被研究公司的管理层受地域文化的差异比较大。高信用地区的标准差为 2.0321 ，说明被研究的 229 家无实际控制人上市企业并非均处于高信用地区，有些差异。从酒、茶、咖啡喜好的标准差来看，无论深受南北文化的影响，基本上所有管理层对于酒、茶的差异都不是很明显，但是对于咖啡的喜好，差异就比较明显。

（五）控制变量中，企业规模、财务杠杆、管理层权力和自由现金流的差异都比较明显，公司成长性差异不大，说明被研究的 229 家无实际控制人上市公司都在不同程度的成长。

5.1.2 变量的相关性分析

表 5-4 和表 5-5 变量的相关性分析，汇报了无实际控制人上市公司各变量间的相关系数和显著性，见下表：

表 5-4 变量相关性分析 (1)

变量 名称	ROA	Sex	Aage	Tdc	Pbd	Scce	Hca
ROA	1						
Sex	0.024*	1					
Aage	-0.042***	0.016	1				
Tdc	0.073***	0.042***	-	1			
			0.041***				
Pbd	0.068***	0.074	-0.028	-	1		
				0.086***			
Scce	0.024*	0.026**	0.052**	0.029*	0.045*	1	
Hca	0.071***	0.083***	0.054***	0.045***	0.065***	-0.012*	1
Dpf	0.034**	0.054**	0.045*	0.012**	-0.043*	-0.231	0.024
Spf	0.043**	0.064	0.087*	0.033*	0.072*	0.397	0.041
Dce	-0.058**	0.072**	-0.044	-0.045**	0.044*	0.054	-0.056
CS	0.066**	0.045	-0.023	0.033	-0.034	0.028**	0.125**
FL	-0.078***	-0.092	0.091	0.071*	-0.065	0.033	0.044
MP	-0.025**	-0.054*	0.054	-0.034	0.034	-0.027	-0.025

GR	0.722***	0.083**	-0.078	0.052*	0.073**	0.174***	0.094**
			**				
FCF	0.143*	0.076	0.046*	0.023	0.081*	0.082**	0.112*

表 5-5 变量相关性分析 (1)

变量名称	Dpf	Spf	Dce	CS	FL	MP	GR	FCF
ROA								
Sex								
Aage								
Tdc								
Pbd								
Scce								
Hca								
Dpf	1							
Spf	0.033*	1						
Dce	-0.065	0.042	1					
CS	0.056	0.033	-0.045	1				
FL	0.083	-0.044	0.042**	-	1			
				0.053**				
MP	0.044*	0.058*	0.047*	-0.056	0.087	1		
GR	0.012*	0.034*	-0.023*	0.088	-	-	1	
					0.074**	0.054**		
FCF	-0.023	0.041	0.021	0.087	-	-0.121	0.284*	1
					0.231***			

注：*在 10%水平下显著相关；**在 5%水平下显著相关；***在 1%水平下显著相关。

N=1446, 分析工具: Minitab 软件。

根据上表相关性分析可知:

(一) 性别异质性与企业绩效正相关, 相关系数 $r=0.024$ ($p<0.1$), 说明管理层成员中存在异性在一定程度上会提高企业绩效, 这与假设 **H1** 相同, 因此假设 **H1** 得到证实。年龄异质性与企业绩效负相关, 相关系数 $r=-0.032$ ($p<0.01$), 这可能与管理层人员随着年龄的增长, 而倾向于守成有关, 倾向于短期导向, 而不愿意进行如公司改革等具有风险性的企业行为, 这一结论与假设 **H2** 相反。专业背景异质性与企业绩效正相关, 相关系数 $r=0.068$ ($p<0.01$) 说明专业背景多样化的管理层, 有利于促进公司的发展, 从而提升企业绩效, 由此 **H3** 得到证实。以上数据说明了管理层异质性不同, 对企业绩效的影响情况也不相同。

(二) 中介变量团队合作度 (**Tdc**) 与企业绩效正相关, 相关系数 $r=0.073$ ($p<0.01$)。性别异质性与团队合作度正相关, $r=0.042$ ($p<0.01$), 说明性别异质性水平越高, 越能够提升团队合作度, 并通过团队合作度的中介作用提升企业绩效, 初步证实了假设 **Hm1**。值得注意的是, 虽然年龄异质性与企业绩效负相关, 与团队合作度也负相关, $r=-0.041$ ($p<0.01$), 但是团队合作度又与企业绩效正相关, 说明有可能年龄异质性对企业绩效的负面影响程度, 小于团队合作度对企业绩效的正面影响, 这也说明了团队合作度的中介作用显著。因此 **Hm2** 得到初步证实。专业背景异质性与团队合作度负相关, $r=-0.086$ ($p<0.01$), 但根据初步证实的 **H3**, 专业背景异质性通过团队合作度的中介作用, 促进企业绩效提升, 因此 **Hm3** 得到初步证实。

在上述基础上将有实际控制人上市公司与无实际控制人上市公司的样本汇总, 进行相关性分析, 分析结果见下表 5-6 和表 5-7

表 5-6 变量的相关性分析 (1)

变量 名称	AC	ROA	Sex	Aage	Tdc	Pbd	Scce	Hca
AC	1							
ROA	0.033*	1						
Sex	0.024*	0.017*	1					
Aage	-	-	0.0124	1				
Tdc	0.027*	0.059*	0.081**	0.051*	1			
Pbd	0.033*	0.071*	0.059*	-0.021	-	1		
Scce	0.024**	0.029*	0.046**	0.042*	0.033*	0.041*	1	
Hca	0.065**	0.022*	0.012**	0.025*	0.0434*	0.041**	-0.041*	1
Dpf	0.034*	0.028*	0.036**	0.043*	0.022**	-0.042*	-0.237	0.021
Spf	-0.023*	0.021*	0.034	0.045*	0.023*	0.052*	0.327	0.023
Dce	-0.034	-	0.034**	-0.021	-	0.034*	0.024	-0.047
CS	0.028**	0.027*	0.022*	-0.054	0.037	-0.024	0.029**	0.124*
FL	-0.056*	-	-0.045	0.034	0.023	-0.032*	0.031	0.042
MP	-0.283	-0.028	-0.034*	0.054	-0.043	0.065	-0.056	-0.022
GR	-	0.342*	0.023*	-0.072	0.043*	0.054**	0.124**	0.043*

变量名称	AC	ROA	Sex	Aage	Tdc	Pbd	Scce	Hca
	0.022** *	*					*	*
FCF	0.213	0.13*	0.062	0.034*	0.017	0.029*	0.032**	0.122*

表 5-7 变量的相关性分析 (2)

变量名称	Dpf	Spf	Dce	CS	FL	MP	GR	FCF
AC								
ROA								
Sex								
Aage								
Tdc								
Pbd								
Scce								
Hca								
Dpf	1							
Spf	0.037*	1						
Dce	-0.033	0.045	1					
CS	0.062	0.032	-0.054	1				
FL	0.025	-0.027	0.064**	-	1			
MP	0.028*	0.073*	0.046*	0.043**	-0.045	0.078	1	
GR	0.015*	0.037*	-0.043*	0.045	-0.068**	-	0.034**	1
FCF	-0.021	0.037	0.054	0.028	-	0.321***	-0.141	0.264*
								1

注：*在 10%水平下显著相关；**在 5%水平下显著相关；***在 1%水平下显著相关。

N=1446, 分析工具: Minitab 软件。

表 5-6 和表 5-7 列出了有实际控制人和无实际控制人上市公司主要变量的相关系数，有无实际控制人（变量 AC）和企业绩效在 10%水平下正相关，但是与企业成长性（GR）在 1%水平下负相关，表明无实际控制人上市公司正向影响企业的成长性，而有实际控制人上市公司负向影响企业成长性。

（三）调节变量与各个变量的相关性，见下表：

表 5-8 调节变量与各自变量的相关性

调节变量 其他变量	南方文化	高信地区	酒文化	茶文化	咖啡文化
企业绩效	正相关 $r=0.024$ $p<0.1$	正相关 $r=0.071$ $p<0.01$	正相关 $r=0.034$ $p<0.05$	正相关 $r=0.043$ $p<0.05$	负相关 $r=-0.058$ $p<0.05$
性别异质性	正相关 $r=0.026$ $p<0.05$	正相关 $r=0.083$ $p<0.01$	正相关 $r=0.054$ $p<0.05$	无显著性关系 系 \backslash	正相关 $r=0.072$ $p<0.05$
年龄异质性	正相关 $r=0.052$ $p<0.05$	正相关 $r=0.054$ $p<0.01$	正相关 $r=0.045$ $p<0.1$	正相关 $r=0.087$ $p<0.1$	无显著性关系 \backslash
专业背景异质性	正相关 $r=0.045$ $p<0.1$	正相关 $r=0.065$ $p<0.01$	负相关 $r=-0.043$ $p<0.1$	正相关 $r=0.072$ $p<0.1$	正相关 $r=0.044$ $p<0.1$
团队合作度	正相关 $r=0.029$ $p<0.1$	正相关 $r=0.045$ $p<0.01$	正相关 $r=0.012$ $p<0.05$	正相关 $r=0.033$ $p<0.1$	负相关 $r=-0.045$ $p<0.05$

以上数据说明了调节变量与解释变量绝大部分存在相关性，调节变量除了咖啡文化，均与企业绩效存在正相关。另外，各个解释变量与中介变量团队合作度也呈现良好的相关

性。综上所述，以上研究与本文研究的理论研究部分基本一致，为后文的分析奠定了基础。

5.1.3 变量的多重线性分析

由表 5.7 和表 5-8 可知，解释变量之间的相关系数均处于 0.1 以下，因此存在多重共线性的风险比较低，为了进一步验证多重共线性，对所有变量进行方差膨胀因子分析，结果显示各变量的 VIF 值均小于 2.3，符合小于 10 的标准，故变量间不存在多重共线性，见表 5.9。

表 5-9 多重共线性检验

变量	B	t	P	VIF
Sex	-0.028	-0.275	0.003	2.02
Aage	0.007	0.068	0.443	1.71
Pbd	-0.002	-0.042	0.026	1.54
Tdc	0.005	2.134	0.021	1.06
Scce	-0.023	-0.251	0.912	1.91
Hca	0.054	0.633	0.231	2.01
Dpf	0.073	0.752	0.774	1.45
Spf	-0.032	-0.314	0.034	1.32
Dce	0.043	0.553	0.531	1.54
CS	0.005	0.062	0.023	1.09
FL	-0.131	-1.442	0.033	1.21
MP	0.052	0.654	0.021	2.06
GR	-0.034	-0.431	0.034	2.17
FCF	0.064	0.871	0.251	1.58
-cons	-0.062	-0.112	0.872	--

注：B 为标准化系数；分析工具：Minitab 软件

5.2 回归分析

本小节采用 Minitab 软件对为期 6 年的面板数据进行了实证检验，主要对团队合作度的中介作用以及地域文化、高信地区及酒、茶、咖啡文化的调节作用后中介效应的效果变化进行分析。

5.2.1 主效应检验

为了更深入地了解无实际控制人上市公司管理层异质性特征对企业绩效的影响，本节将在描述性分析和相关性分析的水平上，运用固定效应模型等分析方法进行回归分析，继续深入剖析。首先确立回归模型，再进行回归分析，深入客观地分析变量间存在的问题。另外，为了进一步验证和说明无实际控制人上市公司管理层异质性与企业绩效的相关性与有实际控制人上市公司管理层异质性对企业绩效的相关性作用相比存在明显的差异和不同，本小节局部借鉴 PSM (Propensity Score Matching) 方法来进行样本匹配和分组对照，特别引入了同等条件下有实际控制人上市公司的管理层异质性对企业绩效的影响进行回归分析，以期做出比较，来验证我们的判断，从而说明将无实际控制人上市公司作为单独研究对象就其管理层异质性特征对企业绩效的相关性影响进行研究的重要意义。所采用数据，均来自 255 家有实际控制人的上市公司，且公司规模、高管团队规模等变量与无实际控制人上市公司基本对等。

首先在不考虑任何调节变量的情况下，建立回归模型分析管理层异质性对企业绩效的影响。计量模型的设定如下：

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 CS + \beta_2 FL + \beta_3 MP + \beta_4 GR + \beta_5 FCF + \mu_i + v_t + \varepsilon_{it}$$

上述模型中纳入了控制变量企业规模 (CS)、财务杠杆 (FL)、管理层权力 (MP)、成长性 (GR)、自由现金流 (FCF)。回归模型中还控制了个体效应 (μ_i) 和时间效应

(v_t)， ε_{it} 为扰动项。现将管理层异质性特征性别异质性 (Sex)、年龄异质性 (Aage)、专业背景异质性纳入上述模型，得到新的计量模型，设定如下：

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 CS + \beta_2 FL + \beta_3 MP + \beta_4 GR + \beta_5 FCF + \beta_6 Sex + \beta_7 Aage + \beta_8 Pbd + \mu_i + v_t + \varepsilon_{it}$$

无实际控制人上市公司管理层异质性特征与企业绩效的回归分析如下表所示：

表 5-10 无实际控制人上市公司管理层异质性对企业绩效的回归结果

变量	模型 1			模型 2			模型 3		
	B	t	P>t	B	t	P>t	B	t	P>t
Sex	2.26** (0.78)	3.12	0.00 2						
Aage				-1.25** (0.58)	-2.01	0.03 2			
Pbd							0.13*** (0.26)	0.8 7	0.271
CS	-0.258 (0.42)	- 0.51	0.584	-0.212 (0.42)	- 0.54	0.621	-0.051 (0.42)	- 0.17	0.213
FL	-0.212* (0.18)	- 0.4	0.624	-0.156* (0.18)	-0.89	0.324	-0.21* (0.18)	- 0.13	0.046
MP	-0.128* (0.21)	- 1.32	0.182	-0.54* (0.21)	-0.92	0.424	-0.35* (0.21)	- 0.27	0.014
GR	0.236* (0.18)	0.54	0.223	0.104* (0.18)	0.92	0.354	0.26* (0.18)	0.5 8	0.043
FCF	0.092** (0.21)	0.52	0.624	0.041** (0.21)	0.22	0.821	0.43** (0.21)	0.76	0.052

变量	模型 1			模型 2			模型 3		
	B	t	P>t	B	t	P>t	B	t	P>t
_cons	0.826**	2.0	0.045	0.58*	2.14	0.03	-6.72***	-	0.00
	(0.28)	2		(0.28)		8	(2.12)	4.55	0
R ²	0.014			0.012			0.018		
adj-R ²	0.006			0.008			0.014		
F	3.00***			3.21**			4.14***		
Prob>F	0.0002			0.0002			0.0001		

注：*、**、***分别表示在 10%、5%和 1%的水平上显著（双尾检验）；B 为非标准化系数；括号内为标准误差。

表 5.10 中，模型 1 是管理层性别异质性对企业绩效的影响，从结果上看，性别异质性与企业绩效正相关（ $B=2.26$ ， $P<0.05$ ），进一步证实了假设 H1：管理层性别异质性（多样化）与公司绩效呈正相关关系，这说明性别异质性水平越高，越有利于促进企业绩效的提升。这可能是因为：**1.多样化的视角和思维方式**：性别异质性可能带来不同的观点和思考方式，这有助于团队在问题解决和决策制定过程中更全面地考虑各种因素。多样化的视角可以激发创新和创造力，促进新想法的产生，从而推动企业向前发展。**2.提高团队合作和沟通**：性别异质性可能促进团队成员之间的合作和沟通。不同性别的管理层成员可能具有不同的沟通风格和技巧，可以更好地理解和满足团队成员的需求，促进信息共享和知识传递。良好的团队合作和沟通有助于优化工作流程，提高工作效率，从而改善企业绩效。**3.多元化的人才吸引力**：对于一些公司而言，性别多元化可能会提高其在招聘和留住人才方面的竞争力。多样化的管理层团队能够吸引更广泛的人才群体，包括那些看重性别平等

和多样化的人。这种多元化可能有助于吸引具有不同背景和经验的员工，从而为企业带来更多的创新和竞争优势。

模型 2 是年龄异质性对企业绩效的影响，呈显著负相关（ $B=-1.25$ ， $P<0.05$ ），因此，假设 H2 没有得到支持，由此可知，管理层年龄异质性水平越高，越不利于企业绩效的提升。造成这种结果的原因可能涉及以下几个方面的机制：1.沟通与决策效率：年龄差异大的管理团队可能存在沟通障碍和理念分歧，影响决策的效率和质量。不同年龄段的人在思维方式、价值观念等方面可能存在较大差异，导致意见无法统一，影响管理层协同工作，进而影响企业绩效。2.投资与创新风险：管理层年龄差异大可能导致对风险的认知和承受能力不同。年长者可能更加保守，偏好稳定的经营策略，而年轻一代则更倾向于冒险和创新。当管理层内部存在较大年龄差异时，可能导致对投资和创新的决策出现分歧，进而影响企业的发展和绩效。3.组织文化与价值观的冲突：不同年龄段的管理者往往具有不同的组织文化和价值观。当管理层年龄异质性较高时，可能会导致组织内部的文化冲突，影响员工凝聚力和组织目标的一致性，从而阻碍企业的正常运营和发展。综上所述，管理层年龄异质性对企业绩效的负面影响可能源于沟通效率下降、决策风险增加以及组织文化冲突等方面。因此，在企业管理实践中，应该注重建立有效的沟通机制、平衡风险和创新需求，并促进组织内部文化的融合与共识，以缓解不同年龄管理者之间的潜在冲突，提升企业整体绩效。

模型 3 是专业背景异质性对企业绩效的影响，呈显著正相关（ $B=0.13$ ， $P<0.05$ ）。说明管理层专业背景异质性水平越高越有利于公司的发展。不同专业背景的管理层成员能够拓宽企业的业务领域，使企业具备更多的业务发展机会。例如，拥有金融、法律、技术

等专业背景的管理层成员能够为企业提供更多元化的业务拓展思路。此外，管理层成员的专业背景异质性能够促进协作和合作，并提升管理效率和管理全面性，从而提高企业绩效。不同专业背景的管理层成员能够共同合作解决问题，提高决策的质量和效率，进而推动企业绩效的提高。

上述三个模型均良好地通过了 F 检验。另外，关注到控制变量中财务杠杆（FL）、管理层权力（MP）均在 10%水平上负向显著，成长性（GR）在 10%水平上正向显著，自由现金流在 5%水平上显著，由此说明该控制变量与企业绩效具有一定相关性，或促进或抑制。

过往国内多数学者重点研究了上市公司全体样本下管理层异质性特征与企业绩效的影响，但很少将无实际控制人和有实际控制人上市公司进行分别研究。由于国内经营文化与经济环境下，有实际控制人上市公司的数量占据绝对多数，这就有可能导致有实际控制人上市公司的研究结论实质上替代了上市公司全口径样本的研究结构，从而导致无实控人上市公司的管理层异质性特征与企业绩效之间可能出现的不同作用机制被掩盖或忽视，从而对无实际控制人上市公司的相关管理研究与实践出现偏差或误导。为此，我们局部借鉴 PSM 样本匹配的思路，特别选取和引入了同等条件的有实际控制人上市公司管理层异质性特征与企业绩效的进行回归分析，以期验证我们的判断，具体如下表所示：

表 5-11 有实际控制人上市公司管理层异质性对企业绩效的回归结果

变量	模型 4			模型 5			模型 6		
	B	t	P>t	B	t	P>t	B	t	P>t
Sex	1.21 (0.44)	3.08	0.5						
Aage				-1.58** (0.43)	-1.054	0.024			
Pbd							0.13* (0.26)	0.34	0.256
CS	-0.217 (0.24)	-0.23	0.343	-0.225 (0.12)	-0.454	0.676	-0.012 (0.12)	-0.4	0.232
FL	-0.287* (0.21)	-0.54	0.615	-0.215* (0.12)	-0.29	0.124	-0.45* (0.21)	-0.17	0.053
MP	-0.121* (0.17)	-2.34	0.142	-0.34* (0.41)	-0.52	0.324	-0.31* (0.41)	-0.29	0.015
GR	0.231* (0.21)	0.27	0.221	0.133* (0.21)	0.45	0.312	0.23* (0.21)	0.45	0.021
FCF	0.048** (0.21)	0.57	0.445	0.041** (0.43)	0.31	0.423	0.33* (0.27)	0.56	0.076
_cons	0.726* (0.28)	2.01	0.023	0.41* (0.21)	2.12	0.042	-4.12** (0.24)	-2.15	0.002
R ²	0.012			0.015			0.014		
adj-R ²	0.004			0.006			0.024		
F	3.20***			3.01**			3.15***		

Prob>	0.0002	0.0002	0.0001
F			

注：*、**、***分别表示在 10%、5%和 1%的水平上显著（双尾检验）；B 为非标准化系数；括号内为标准误差。

表 5-11 中，模型 4 是管理层性别异质性的影响，从回归系数上看，性别异质性与企业绩效的回归系数为正（ $B=1.21$ ， $P > 0.1$ ），但由于回归系数不显著，原假设未得到验证，说明有实际控制人上市公司管理层性别异质性与公司企业绩效无相关性。模型 5 是年龄异质性的影响，呈显著负相关（ $B=-1.58$ ， $P < 0.05$ ），说明，管理层年龄异质性水平越高，越不利于企业绩效的提升。模型 6 是专业背景异质性的影响，回归系数为正，但结果不显著（ $B=0.13$ ， $P > 0.1$ ），说明管理层专业背景异质性与企业绩效无相关性。

上述三个模型均良好地通过了 F 检验。另外，关注到控制变量中财务杠杆（FL）、管理层权力（MP）均在 10%水平上负向显著，成长性（GR）在 10%水平上正向显著，自由现金流在 5%水平上显著，由此说明该控制变量与企业绩效具有一定相关性，或促进或抑制。

综上，有实际控制人上市公司管理层异质性与企业绩效是否相关存在争议，但是可以容易推断，企业绩效和企业实际控制人的异质性相关，管理层异质性与企业实际控制人具有趋同性或容易受到企业实际控制人自身特征的高度干扰，这也是导致有实际控制人上市公司管理层异质性与企业绩效的作用机制难以捕捉。显然，基于两组数据的对比，有实际控制人上市公司其管理层异质性的影响方向与无实际控制人上市公司管理层异

质性特征对企业绩效的影响存在明显的差异。这充分说明了，将无实际控制人上市公司作为单独样本进行独立研究的学术必要性和实践意义。

5.2.2 团队合作度的中介效应检验

本文借鉴 Baron&Kenny(1986)提出的“中介效应”检验模型，通过下面三个方程来测定“中介效应”：

$$\text{方程式 (1)} : Y = \varphi_1 + \theta_1 X + \epsilon_1$$

$$\text{方程式 (2)} : M = \varphi_2 + \theta_2 X + \epsilon_2$$

$$\text{方程式 (3)} : Y = \varphi_3 + \theta_3 X + \theta_4 M + \epsilon_3$$

上述方程中 X 是解释变量， Y 是被解释变量， M 是中介变量， φ 表示截距， θ 表示回归系数， ϵ 表示模型误差。符合以下条件则认为存在中介效应：第一，方程（1）中的回归系数 θ_1 显著，则认为解释变量 X 和被解释变量 Y 之间存在线性关系；第二，方程（2）中的回归系数 θ_2 显著，则认为中介变量 M 和解释变量 X 之间存在线性关系；第三，方程（3）中 θ_4 是显著的，且方程（3）中的 θ_3 与方程（1）相比数值变小，则说明中介变量有助于解释被解释变量。如果 θ_2 或者 θ_4 不显著（或都不显著）则说明 M 并不是 X 和 Y 之间的中介变量；如果方程（1）（2）（3）满足上述 3 个条件，则说明至少存在部分中介作用，如果三个条件都满足而 θ_3 不显著，则说明存在完全中介作用。

（一）管理层异质性对团队合作度的回归分析

上文中做了解释变量对被解释变量的回归分析，下面分别对解释变量和中介变量、被解释变量和中介变量回归以得到依次检验法第二步骤和第三步骤的相关系数。最后用 bootstrap 法对中介效应进行了二次检验，增强结果的检验力。

表 5-12 管理层异质性对团队合作度的回归结果

变量	模型 4			模型 5			模型 6		
	B	t	P>t	B	t	P>t	B	t	P>t
Sex	1.74** (0.42)	2.45	0.006						
Aage				1.04** (0.48)	2.21	0.004			
Pbd							-0.11* (0.28)	0.45	0.244
CS	-0.158 (0.32)	-0.51	0.584	-0.124 (0.32)	-0.21	0.532	0.051* (0.32)	0.21	0.224
FL	-0.226 (0.23)	-0.31	0.544	-0.124 (0.23)	-0.54	0.024	-0.25 (0.23)	-0.16	0.041
MP	0.156 (0.34)	1.38	0.182	-0.58 (0.34)	-0.84	0.426	-0.36 (0.34)	-0.27	0.014
GR	0.217* (0.16)	0.45	0.231	0.124* (0.16)	0.58	0.126	0.26* (0.16)	0.58	0.043
FCF	0.015* (0.25)	0.44	0.424	0.041* (0.25)	0.28	0.621	0.07 (0.25)	0.47	0.041
_cons	-4.43** (2.17)	-2.56	0.015	-9.24*** (2.08)	-4.14	0.008	-4.75** (2.14)	-2.58	0.00
R ²	0.017			0.014			0.018		
adj-	0.006			0.003			0.014		

变量	模型 4			模型 5			模型 6		
	B	t	P>t	B	t	P>t	B	t	P>t
R ²									
F	5.75***			4.43**			4.14***		
Prob>F	0.0001			0.0000			0.0001		

注：*、**、***分别表示在 10%、5%和 1%的水平上显著（双尾检验）；B 为非标准化系数；括号内为标准误差。

表 5.12 是管理层异质性对团队合作度的分析结果。其中模型 4 反映了性别异质性（Sex）对团队合作度的影响，性别异质性对团队合作度呈正相关，相关系数 1.74，在 5%水平上显著。这表示性别异质性的水平越高，越有利于管理层团队合作度的增强。性别异质性对团队合作度具有显著正向作用。模型 5 反映了年龄异质性对团队合作度呈正相关，相关系数为 1.04，说明年龄异质性的高水平会促进团队合作度的增强。模型 6 反映了专业背景异质性对团队合作度呈负相关，相关系数为-0.11，在 10%水平上显著。这表示专业背景异质性水平越高，越不利于团队合作度的增强。

（二）团队合作度对企业绩效的回归分析

团队合作度对企业绩效的回归分析，见表 5.13

表 5-13 团队合作度对企业绩效回归结果

变量	模型 7			模型 8			模型 9		
	B	t	P>t	B	t	P>t	B	t	P>t
Tdc	0.024**	3.21	0.00	0.017***	3.14	0.00	0.026**	2.72	0.00
	*		6	(0.03		2	*		6
	(0.03)			(0.05		
))		

变量	模型 7			模型 8			模型 9		
	B	t	P>t	B	t	P>t	B	t	P>t
Sex	1.58** (0.35)	2.17	0.002						
Aage				1.14** (0.26)	2.17	0.000			
Pbd							0.24* (0.45)	0.67	0.218
CS	0.124 (0.28)	0.31	0.512	0.106 (0.28)	0.205	0.413	0.051* (0.28)	0.27	0.219
FL	-0.284* (0.42)	-0.35	0.245	-0.146* (0.42)	-0.37	0.021	-0.24* (0.42)	-0.3	0.056
MP	0.132 (0.25)	1.48	0.152	-0.51 (0.25)	-0.74	0.412	-0.32* (0.25)	-0.29	0.012
GR	1.214** (0.18)	0.49	0.242	0.128** (0.18)	0.62	0.133	0.24* (0.18)	0.54	0.027
FCF	0.015* (0.25)	0.41	0.327	0.058* (0.25)	0.29	0.429	0.12** (0.25)	0.53	0.049
_cons	0.74** (2.19)	2.41	0.015	0.24*** (2.64)	1.71	0.048	6.25** (2.58)	4.95	0.000
R^2	0.015			0.04			0.034		
adj-R^2	0.012			0.026			0.025		
F	6.15***			5.57***			2.56***		

变量	模型 7			模型 8			模型 9		
	B	t	P>t	B	t	P>t	B	t	P>t
Prob>F	0.0001			0.0000			0.0001		

注：*、**、***分别表示在 10%、5%和 1%的水平上显著（双尾检验）；B 为非标准化系数；括号内为标准误差。

表 5.13 是团队合作度对企业绩效在加入不同解释变量情况下的回归结果。模型 7 反映了团队合作度对企业绩效的影响，易知在性别异质性情况下，团队合作度与企业绩效呈正相关，相关系数为 0.024，在 1%水平上显著，因此团队合作度对企业绩效有显著的正向调节作用。结合模型 1、模型 4 的结果，性别异质性检验系数均显示正向显著，相关系数的绝对值从 2.26 降到 1.74，说明团队合作度在性别异质性与企业绩效的关系中起中介作用，且是部分中介作用，因此假设 Hm1：团队合作度在性别异质性与企业绩效的关系中起中介作用，得到证实。

模型 8 反映了团队合作度对企业绩效的影响，在解释变量年龄异质性的介入下，团队合作度与企业绩效正相关，相关系数为 1.14，在 5%水平上显著，再结合模型 2 和模型 5 发现，相关系数的绝对值从 1.25 降至 1.04，再加上前面已经证实年龄异质性对企业绩效呈负相关，年龄异质性对团队合作度呈负相关，而团队合作度对企业绩效呈正相关，因此可以说明团队合作度在年龄异质性与企业绩效的关系中呈中介作用，且是部分中介作用。因此假设 Hm2：团队合作度在年龄异质性与企业绩效的关系中起中介作用，得到证实。

模型 9 中专业背景异质性的相关系数为 0.24，在 10%水平上显著，结合模型 3 和模型 6，相关系数绝对值从 0.13 降至 0.11，说明团队合作度在专业背景异质性与企业绩效的关

系中起中介作用，且是部分中介作用，因此假设 **Hm3**：团队合作度在专业背景异质性与企业绩效的关系中起中介作用，得到证实。

（三）Bootstrap 法检验

Bootstrap 方法的基本思想：①采用重复抽样技术从原始样本中抽取一定数量（可自己给定，一般与原始样本相同）的样本，此过程允许重复抽样（有放回）；②根据抽出的样本计算待估计的统计量；③重复上述 **N** 次（一般大于 **1000**），得到 **N** 个统计量；④计算上述 **N** 个统计量 **T** 的指标（均值、中位数、和、标准差或方差），以此估计统计量 **T** 的指标。

本文中 **3** 个解释变量在 **Bootstrap** 法检验下 **5000** 次抽样结果的系数、显著性和偏置校正置信区间如表 **5.14** 所示，中介效应图如图 **5.1**、图 **5.2**、图 **5.3**、图 **5.4**。其中性别异质性、年龄异质性的置信区间不包含 **0**，专业背景异质性的置信区间在调整后也不包含 **0**。说明团队合作度为中介变量在性别异质性、年龄异质性和专业背景异质性到企业绩效的作用过程中中介效应存在且显著。

表 5-14 中介效应检验 Bootstrap 法（采用 Minitab 软件）

变量	B	z	P> z	95%置信区间	
性别异质性	0.0093**	3.21	0.002	0.0042	0.0162
年龄异质性	0.012**	2.21	0.057	0.0003	0.0007
专业背景异质性	-0.084**	-3.27	0.003	0.0034	0.0148

注：*、**、***分别表示在 10%、5%和 1%的水平上显著（双尾检验）；B 为非标准化系数

图 5-1 性别异质性的中介效应图

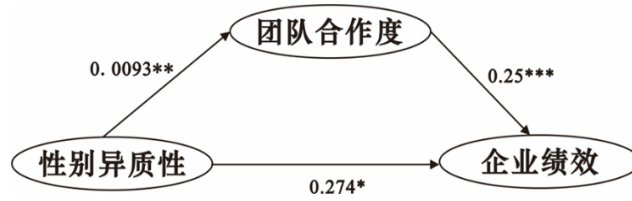


图 5-2 年龄异质性的中介效应图

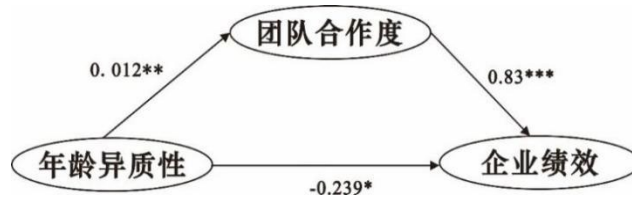
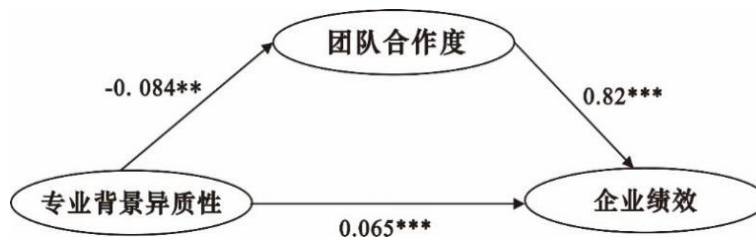


图 5-3 专业背景异质性的中介效应图



由图 5.1 可知，性别异质性对团队合作度的相关系数 $a=0.093$ ，正向显著，团队合作度对企业绩效的相关系数 $b=0.25$ 正向显著，结合前文已知，性别异质性与企业绩效正向相关，通过团队合作度的中介后 $c'=0.274$ ，正向相关，说明团队合作度在性别异质性与企业绩效关系中起着部分中介作用。即性别异质性正向影响企业绩效，也有可能通过团队合作度的部分中介作用正向影响企业绩效。

由图 5.2 可知，年龄异质性正向影响团队合作度，团队合作度又正向影响企业绩效，结合前文已知，年龄异质性负向影响企业绩效。团队合作度作为中介变量引入后，年龄异质性仍然负向影响企业绩效，但是显著性在 10%水平下显著。由此可知，团队合作度对年龄异质性和企业绩效的关系中，只起到部分中介作用，究其原因，应有其他干扰因素对年

龄异质性的影响起到负向调节作用，并且该负向效果不足以弥补，其通过团队合作度的中介作用。

由图 5.3 可知，专业背景异质性的多样化不利于团队合作度的提升，因此相关系数为负向显著，但团队合作度正向影响企业绩效，结合前文已知，专业背景异质性正向影响企业绩效。通过团队合作度的中介效应后，专业背景异质性依然正向影响企业绩效。由此可知，团队合作度对专业背景异质性与企业绩效的关系起着部分中介作用。但是专业背景异质性对团队合作度起到“拉垮”的负向影响，究其原因，团队合作度可以看作企业高管团队的凝聚力，受到企业内外部多种因素的正向影响，这是与企业建设高水平的高管团队有直接的关系。因此，专业背景异质性只是其中一个负向影响团队合作度的因素，不足以显著弱化团队合作度对企业绩效的正向影响。

综上所述，团队合作度的中介效应成立，且在性别异质性、年龄异质性、专业背景异质性三个解释变量对企业绩效的影响起部分中介作用。观察到中介变量的加入对不同解释变量的影响并不相同，为下一部分调节变量的加入提供了线索。

5.2.3 地域文化基因与习惯差异的调节效用检验

考虑到传统的直接检验系数方法 Sobel 检验存在正态性假设，常与显示样本分布状况不符，本研究选择用偏差校正的非参数百分位 Bootstrap 法对中介效应差异检验。对地域文化基因与习惯差异的调节检验首先通过分组、对比等计算差异显著性，判断间接效应变化是否显著，然后用 Bootstrap 法随机重复抽样获得标准误和置信区间。

（一）性别异质性

以性别异质性为解释变量，以团队合作度为中介变量，下面分别引入南方文化（Sce）、高信用地区（Hca）、喝酒喜好（Dpf）、喝茶喜好（Spf）、喝咖啡喜好（Dce）等调节变量，以验证其调节作用。

(1) 南方文化的调节效用检验

图 5-4 性别异质性的假设模型路径分析（南方文化调节效用）

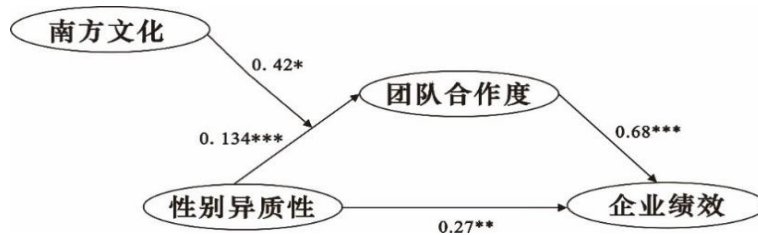


图 5.4 为性别异质性的假设模型路径分析，从图 5.4 可以看出南方文化对性别异质性与团队合作度之间的关系具有正向调节作用（ $B=0.42$ ， $P<0.1$ ）结合图 5.1，根据简单坡度分析（见图 5.5）显示，当不加入调节变量，性别异质性对团队合作度有正向调节（ $B=0.0093$ ， $P<0.05$ ），介入调节变量南方文化时，性别异质性对团队合作度有显著正向调节（ $B=0.134$ ， $P<0.01$ ）。接下来，使用 Bootstrap 进行 5000 次循环计算后，得到结果如表 5.15 所示，观察到南方文化这一调节变量介入后，团队合作度的中介效应有所提高，因此假设 3a-1：南方文化正向调节团队合作度对性别异质性与企业绩效之间的中介作用，得到证实。其内在机理可能是因为南方文化更强调合作、互助和团队精神等价值观，更注重沟通方式和人际关系维护，这正好与团队合作度密切相关。这种文化价值观可能会促使性别异质性对团队合作度产生更强的正向调节作用。

图 5-5 南方文化调节性别异质性与团队合作度间作用

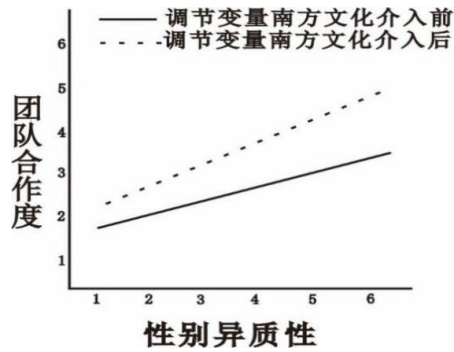


表 5-15 间接中介效应的 Bootstrap 检验（涉及性别异质性）

	B	P>z	95%置信区间	
南方文化介入	0.68***	0.0035	0.003	0.008
南方文化未介入	0.27***	0.0084	0.058	0.147
差异（介入-未介入）	0.33***	0.0054	0.024	0.087

注：*、**、***分别表示在 10%、5%和 1%的水平上显著（双尾检验）；B 为非标准化系数。

(2) 高信地区的调节效用检验

图 5-6 性别异质性的假设模型路径分析（高信地区调节效用）

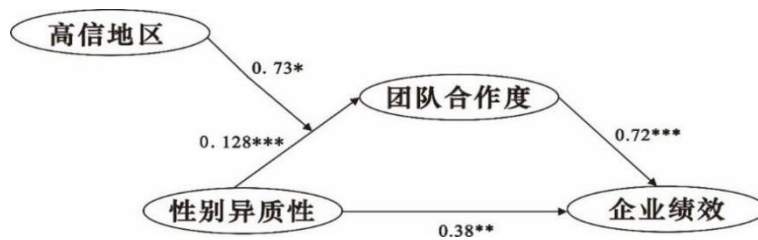
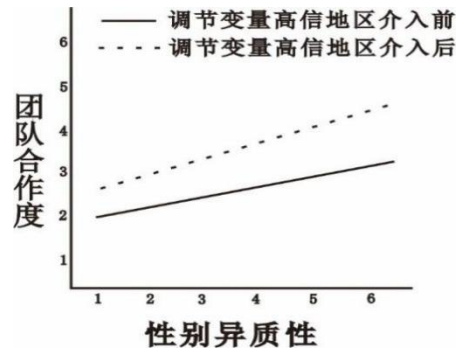


图 5-7 高信地区调节性别异质性与团队合作度间作用



如图 5.6 所示。高信地区对性别异质性与团队合作度之间的关系具有正向调节作用 ($B=0.73$, $P<0.1$)。图 5.7 是简单的坡度分析, 高信地区介入前, 性别异质性对团队合作度呈正向调节 ($B=0.0093$, $P<0.05$), 高信地区介入后, 性别异质性对团队合作度呈显著正向调节 ($B=0.128$, $P<0.01$)。经 Bootstrap 法检验, 得到结果如表 5.16 所示, 观察可知, 经高信地区介入后, 团队合作度的中介效应有所提高, 因此假设 3b-1: 高信地区正向调节团队合作度对性别异质性和企业绩效之间的中介作用, 得到证实。造成这种结果的可能原因与前面提到的南方文化类似, 以下是一些可能的解释: 1.文化价值观的影响: 高信地区可能注重信任、诚信和合作等价值观, 这与团队合作度密切相关。这种文化价值观可能会促使性别异质性对团队合作度产生更强的正向调节作用。2.信任和沟通的重要性: 高信地区的文化可能更注重信任和良好的沟通方式, 这有助于改善性别异质性对团队合作度的调节作用。高信地区可能提供了更多的信任和有效的沟通方式, 从而促进了团队合作度的发展。

表 5-16 间接中介效应的 Bootstrap 检验（涉及性别异质性）

	B	P>z	95%置信区间	
高信地区介入	0.72***	0.0034	0.002	0.006
高信地区未介入	0.27***	0.0084	0.058	0.147
差异（介入-未介入）	0.15***	0.0037	0.036	0.044

注：*、**、***分别表示在 10%、5%和 1%的水平上显著（双尾检验）；B 为非标准化系数。

(3) 喝酒喜好的调节效用检验

图 5-8 性别异质性的假设模型路径分析（喝酒喜好调节效用）

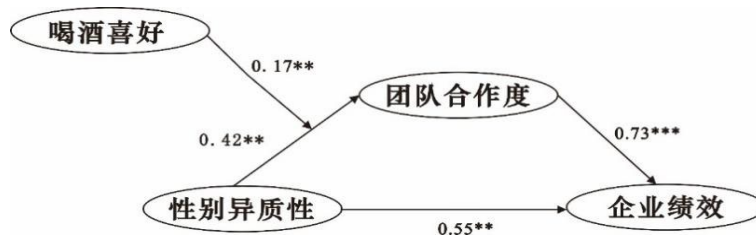


图 5-9 喝酒喜好调节性别异质性与团队合作度间作用

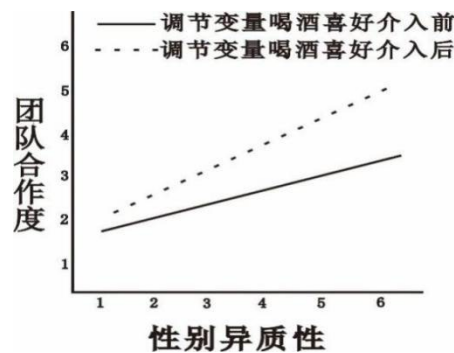


图 5.8 路径显示，喝酒喜好对性别异质性与团队合作度关系有正向调节作用（ $B=0.17$ ， $P<0.05$ ）。图 5.9 坡度分析显示，喝酒喜好介入后性别异质性对团队合作度的影响为正（ $B=0.42$ ， $P<0.05$ ），经 Bootstrap 法检验，结果如表 5.17 所示，喝酒喜好这一调节变量介入后，团队合作度的中介效应明显提高，因此假设 3c-1：喝酒喜好正向调节团队合作

度对性别异质性和企业绩效之间的中介作用，得到证实。造成这种结果的原因可能与以下几个方面有关：**1. 社交行为和文化背景：**在某些文化和社交场合中，喝酒可能是社交行为的一部分，其本身具有较强的群体属性，例如在商务聚餐或庆祝活动中以及内部团建中都需要多人共同组局才能实现，群体属性明显。在这种情况下，喝酒喜好可能会进一步消除性别差异的隔阂，进一步增进信任度，促进性别异质性与团队合作度之间的正向调节作用。此外，不同的文化背景也可能会影响喝酒喜好对性别异质性和团队合作度之间关系的影响。**2. 情感因素的影响：**喝酒可能会引起积极的情感反应，例如快乐和放松。这种情感状态可能会改变人们对性别异质性和团队合作度之间关系的认知和期望，激发对共同事业目标的认同感，从而影响其调节作用。

表 5-17 间接中介效应的 Bootstrap 检验（涉及性别异质性）

	B	P>z	95%置信区间	
喝酒喜好介入	0.73***	0.0027	0.003	0.006
喝酒喜好未介入	0.24***	0.0071	0.048	0.152
差异（介入-未介入）	0.33***	0.0042	0.025	0.062

注：*、**、***分别表示在 10%、5%和 1%的水平上显著（双尾检验）；B 为非标准化系数。

（4）喝茶喜好的调节效用检验

图 5-10 性别异质性的假设模型路径分析（喝茶喜好调节效用）

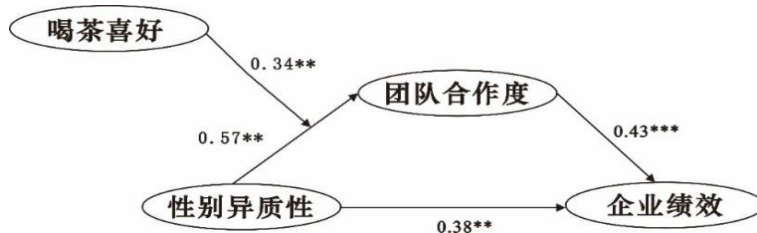


图 5-11 喝茶喜好调节性别异质性与团队合作度间作用

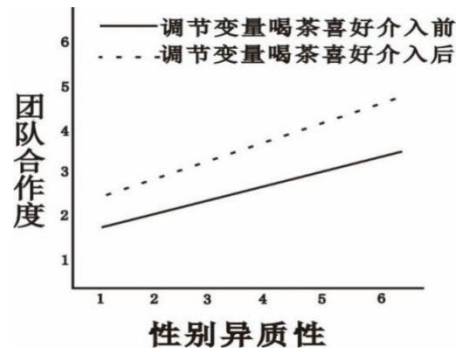


图 5.10 路径显示，喝茶喜好对性别异质性与团队合作度关系有正向调节作用 ($B=0.34, P<0.05$)，图 5.11 坡度分析显示，喝茶喜好介入后性别异质性对团队合作度的影响为正 ($B=0.57, P<0.05$)，经 Bootstrap 法检验，结果如表 5.18 所示，喝茶喜好这一调节变量介入后，团队合作度的中介效应略有提高，因此假设 3d-1: 喝茶喜好正向调节团队合作度对性别异质性和企业绩效之间的中介作用，得到证实。喝茶喜好可能通过多种方式促进团队合作度和性别异质性之间的关系。喝茶可能有助于营造轻松的社交氛围，其“多人慢节奏”的社交活动属性很容易促使团队成员静下心来相互倾听和相互充分沟通，从而有利于促进团队成员之间的交流和互动，尤其是在跨性别异质性团队中。这种社交氛围有助于减少性别差异带来的隔阂，增进团队成员之间的理解和信任，从而提高团队合作度。

表 5-18 间接中介效应的 Bootstrap 检验 (涉及性别异质性)

	B	P>z	95%置信区间	
喝茶喜好介入	0.43***	0.0024	0.002	0.006
喝茶喜好未介入	0.68***	0.0048	0.042	0.146
差异 (介入-未介入)	0.12***	0.0032	0.022	0.048

注：*、**、***分别表示在 10%、5%和 1%的水平上显著（双尾检验）；B 为非标准化系数。

(5) 喝咖啡喜好的调节效用检验

图 5-12 性别异质性的假设模型路径分析（喝咖啡喜好调节效用）

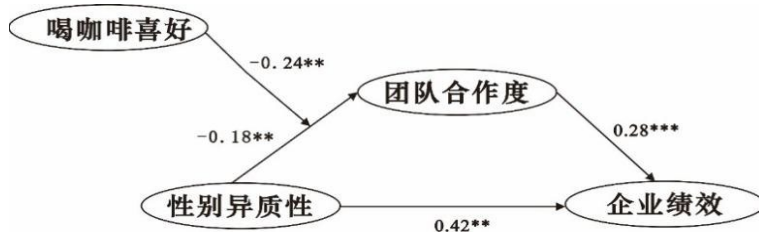


图 5-13 喝咖啡喜好调节性别异质性与团队合作度间作用

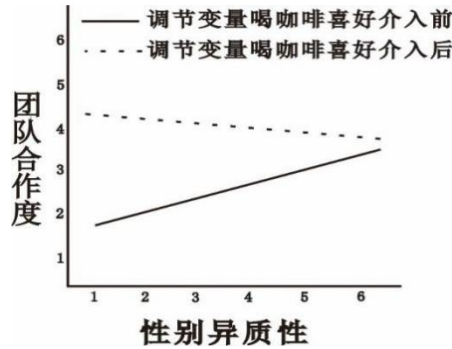


图 5.12 路径分析显示，喝咖啡喜好对性别异质性与团队合作度的关系具有负向调节作用（ $B=-0.24$ ， $P<0.05$ ）。图 5.13 坡度分析显示，当喝咖啡喜好介入后，性别异质性对团队合作度的影响为负（ $B=-0.18$ ， $P<0.05$ ）。经 Bootstrap 法检验，结果如表 5.19 所示，喝咖啡喜好这一调节变量介入后，团队合作度的中介效应略有降低，但差异不显著，因此假设 3e-1：喝咖啡喜好负向调节团队合作度对性别异质性和企业绩效之间的中介作用，没有得到验证。出现这种结果的原因，可能是一方面喝咖啡作为相对快速的饮用时间和小范围甚至一对一的社交活动属性并不利于促进团队成员之间的充分交流，但另一方面可能

是喝咖啡作为相对更接近工作交流的社交活动和快节奏的沟通场景，也能提升部分团队合作效果，在两方面因素作用下，使得其对中介效应的调节作用不明显。

表 5-19 间接中介效应的 Bootstrap 检验（涉及性别异质性）

	B	P>z	95%置信区间	
喝咖啡喜好介入	0.28***	0.0054	0.004	0.007
喝咖啡喜好未介入	0.32***	0.0032	0.078	0.121
差异（介入-未介入）	0.12	0.52	0.006	0.072

注：*、**、***分别表示在 10%、5%和 1%的水平上显著（双尾检验）；B 为非标准化系数。

（二）年龄异质性

以年龄异质性为解释变量，以团队合作度为中介变量，同样引入南方文化（Sce）、高信地区（Hca）、喝酒喜好（Dpf）、喝茶喜好（Spf）、喝咖啡喜好（Dce）等调节变量，以验证其调节作用。

（1）南方文化的调节效用检验

图 5-14 年龄异质性的假设模型路径分析（南方文化调节效用）

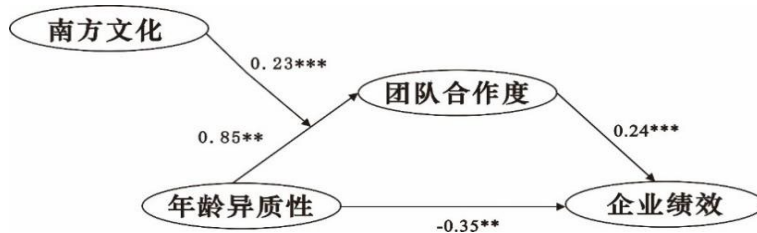


图 5-15 南方文化调节年龄异质性与团队合作度间作用

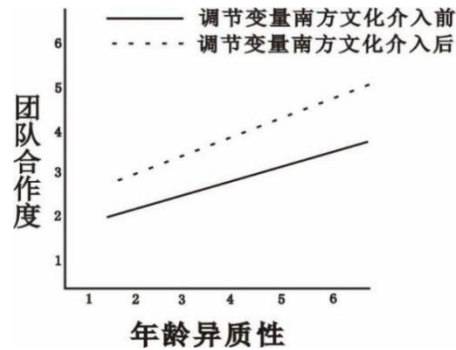


图 5.14 路径分析显示，南方文化对年龄异质性与团队合作度的关系具有正向调节作用（ $B=0.23$, $P<0.05$ ）。图 5.15 坡度分析显示，当南方文化介入后，年龄异质性对团队合作度的影响为正（ $B=0.85$, $P<0.05$ ）。经 Bootstrap 法检验，结果如表 5.20 所示，南方文化这一调节变量介入后，团队合作度的中介效应显著，因此假设 3a-2：南方文化正向调节团队合作度对年龄异质性与企业绩效之间的中介作用，得到证实。南方文化通常注重家庭价值观、人际关系和社交互动，强调尊重长辈和传统价值观。这种文化背景下，不同年龄段的团队成员可能更容易相互尊重、理解和包容，从而促进团队合作度的提高。年长的团队成员可能受到更多的尊重和信任，而年轻的团队成员可能从年长成员的经验和智慧中受益。因此，南方文化可能有助于建立一个包容多样的团队环境，增强年龄异质性团队成员之间的合作，并进一步提高团队合作度。

表 5-20 间接中介效应的 Bootstrap 检验（涉及年龄异质性）

	B	P>z	95%置信区间	
南方文化介入	0.24***	0.0027	0.004	0.008
南方文化未介入	0.58**	0.0051	0.036	0.144
差异（介入-未介入）	0.29***	0.0042	0.002	0.075

注：*、**、***分别表示在 10%、5%和 1%的水平上显著（双尾检验）；B 为非标准化系数。

(2) 高信用地区的调节效用检验

图 5-16 年龄异质性的假设模型路径分析（高信用地区调节效用）

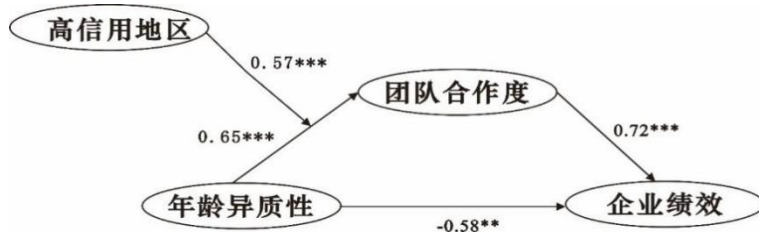


图 5-17 高信用地区调节年龄异质性与团队合作度间作用

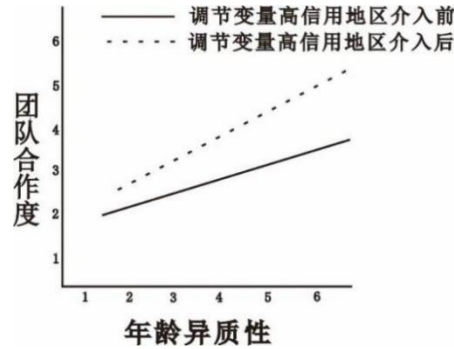


图 5.16 的路径分析显示，高信用地区对年龄异质性与团队合作度的关系具有显著的正向调节作用（ $B=0.57$ ， $P<0.01$ ）。图 5.17 坡度分析显示，当高信用地区介入后，年龄异质性对团队合作度的影响为正（ $B=0.65$ ， $P<0.01$ ）。经 Bootstrap 法检验，结果如表 5.21 所示，高信用地区这一调节变量介入后，团队合作度的中介效应显著，因此假设 3b-2：高信地区正向调节团队合作度对年龄异质性和企业绩效之间的中介作用，得到证实。在高信用地区，人们普遍有较高的信用度和信任度，这意味着他们更愿意相互信任和也更能快速达成合作。当团队成员来自不同年龄段时，高信用地区的团队成员可能更容易建立起互相信任和合作的关系。这种信任和合作氛围可能增加团队成员之间的沟通和协作，并

促进团队合作度的提高。团队成员之间的信任可以减少因年龄差异而引起的误解和冲突，使得团队能更好地共同协作，达到共同的目标。因此，高信用地区可能有助于建立一个信任和合作的团队环境，增强年龄异质性团队成员之间的合作，并进一步提高团队合作度。

表 5-21 间接中介效应的 Bootstrap 检验（涉及年龄异质性）

	B	P>z	95%置信区间	
高信用地区介入	0.72***	0.0014	0.002	0.008
高信用地区未介入	0.44**	0.0087	0.002	0.024
差异（介入-未介入）	0.29***	0.0013	0.002	0.008

注：*、**、***分别表示在 10%、5%和 1%的水平上显著（双尾检验）；B 为非标准化系数。

（3）喝酒喜好的调节效用检验

图 5-18 年龄异质性的假设模型路径分析（喝酒喜好调节效用）

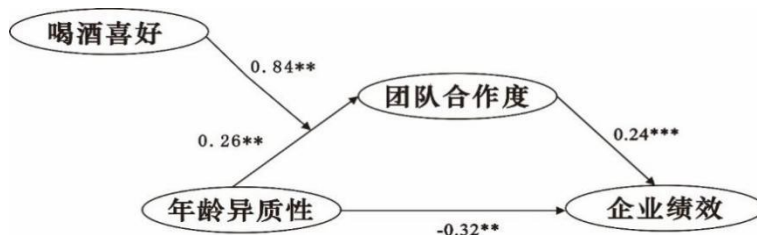


图 5-19 喝酒喜好调节年龄异质性与团队合作度间作用

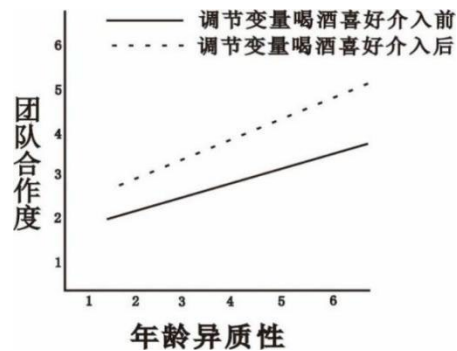


图 5.18 的路径分析显示，喝酒喜好对年龄异质性与团队合作度的关系具有显著的正向调节作用（ $B=0.84$ ， $P<0.05$ ）。图 5.19 简单坡度分析显示，当喝酒喜好介入后，年龄异质性与团队合作度的影响为正（ $B=0.26$ ， $P<0.05$ ）。经 Bootstrap 法检验，结果如表 5.22 所示，喝酒喜好这一调节变量介入后，团队合作度的中介效应显著，因此假设 3c-2：喝酒喜好正向调节团队合作度对年龄异质性和企业绩效之间的中介作用，得到证实。喝酒喜好可能在某种程度上反映了团队成员的社交活跃性和开放性，而这些特质可能有助于促进团队成员之间的合作和沟通。当团队成员来自不同年龄段时，喝酒喜好较高的团队成员可能更乐于参与社交互动，增进彼此的融入感，破冰隔阂，有助于与其他成员建立良好的关系，并倾向于积极参与团队合作。这种积极的合作态度和社交参与可能降低因年龄差异而引起的障碍，促进团队成员之间的理解和协作，从而提高团队合作度。因此，喝酒喜好可能有助于建立一个积极进取、真诚合作的团队环境，增强年龄异质性团队成员之间的合作，并进一步提高团队合作度。

表 5-22 间接中介效应的 Bootstrap 检验（涉及年龄异质性）

	B	P>z	95%置信区间	
喝酒喜好介入	0.24***	0.0023	0.002	0.006
喝酒喜好未介入	0.29**	0.0053	-0.004	0.042
差异（介入-未介入）	0.14*	0.0750	0.002	0.008

注：*、**、***分别表示在 10%、5%和 1%的水平上显著（双尾检验）；B 为非标准化系数。

（4）喝茶喜好的调节效用检验

图 5-20 年龄异质性的假设模型路径分析（喝茶喜好调节效用）

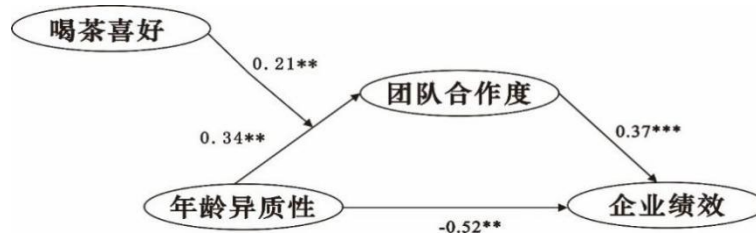


图 5-21 喝茶喜好调节年龄异质性与团队合作度间作用

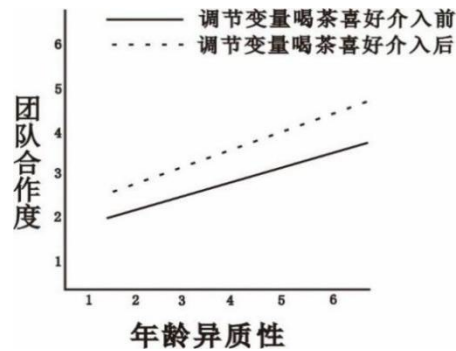


图 5.20 的路径分析显示，喝茶喜好对年龄异质性与团队合作度的关系具有正向调节作用 ($B=0.21$, $P<0.05$)。图 5.21 简单坡度分析显示，当喝茶喜好介入后，年龄异质性对团队合作度的影响为正 ($B=0.34$, $P<0.05$)。经 Bootstrap 法检验，结果如表 5.23 所示，喝茶喜好这一调节变量介入后，团队合作度的中介效应显著，因此假设 3d-2：喝茶喜好正向调节团队合作度对年龄异质性和企业绩效之间的中介作用，得到证实。这或许是因为喜好喝茶的人可能更注重健康养生、崇尚内敛低调和自我约束，这些特质可能有助于在团队中创造积极和谐、相互包容的工作氛围。当团队成员来自不同年龄段时，喝茶喜好较高的团队成员可能更容易表现出自我约束和克制的态度，与其他成员形成良好的关系，并愿意积极参与团队合作。这种积极的合作态度和自我约束可能降低因年龄差异而引起的冲突和障碍，促进团队成员之间的理解和协作，从而提高团队合作度。因此，喝茶喜好可能有助

于建立一个和谐合作、资源共享的团队合作环境，增强年龄异质性团队成员之间的归属感，并进一步提高团队合作度。

表 5-23 间接中介效应的 Bootstrap 检验（涉及年龄异质性）

	B	P>z	95%置信区间	
喝茶喜好介入	0.37***	0.0014	0.004	0.008
喝茶喜好未介入	0.29**	0.0044	0.002	0.026
差异（介入-未介入）	0.31*	0.0672	0.002	0.068

注：*、**、***分别表示在 10%、5%和 1%的水平上显著（双尾检验）；B 为非标准化系数。

（5）喝咖啡喜好的调节效用检验

图 5-22 年龄异质性的假设模型路径分析（喝咖啡调节效用）

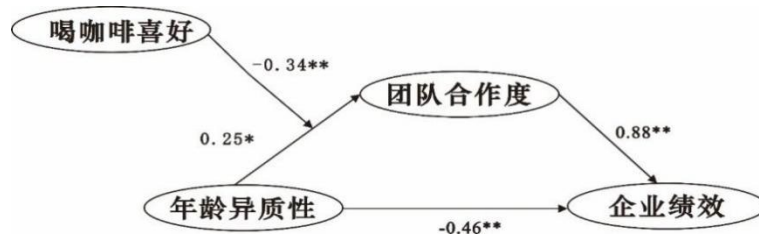


图 5-23 喝咖啡调节年龄异质性与团队合作度间作用

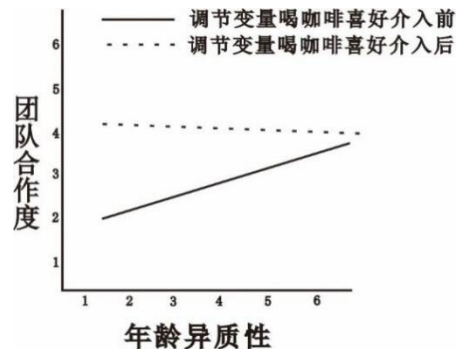


图 5.22 的路径分析显示，喝咖啡喜好对年龄异质性与团队合作度的关系具有负向调节作用（ $B=-0.34$ ， $P<0.05$ ）。图 5.23 简单坡度分析显示，当喝咖啡喜好介入后，年龄异

质性对团队合作度的影响为正 ($B=0.25$, $P<0.1$)。经 Bootstrap 法检验, 结果如表 5.24 所示, 喝咖啡喜好这一调节变量介入后, 团队合作度的中介效应不明显 ($P>0.1$), 因此假设 3e-2: 喝咖啡喜好负向调节团队合作度对年龄异质性和企业绩效之间的中介作用, 未得到证实。

表 5-24 间接中介效应的 Bootstrap 检验 (涉及年龄异质性)

	B	P>z	95%置信区间	
喝咖啡喜好介入	0.88**	0.0035	0.002	0.024
喝咖啡喜好未介入	0.31***	0.0032	0.004	0.045
差异 (介入-未介入)	0.45	0.372	0.002	0.054

注: *、**、***分别表示在 10%、5%和 1%的水平上显著 (双尾检验); B 为非标准化系数。

(三) 专业背景异质性

以专业背景异质性为解释变量, 以团队合作度为中介变量, 同样引入南方文化 (Sce)、高信地区 (Hca)、喝酒喜好 (Dpf)、喝茶喜好 (Spf)、喝咖啡喜好 (Dce) 等调节变量, 以验证其调节作用。

(1) 南方文化的调节效用检验

图 5-24 专业背景异质性的假设模型路径分析 (南方文化调节效用)

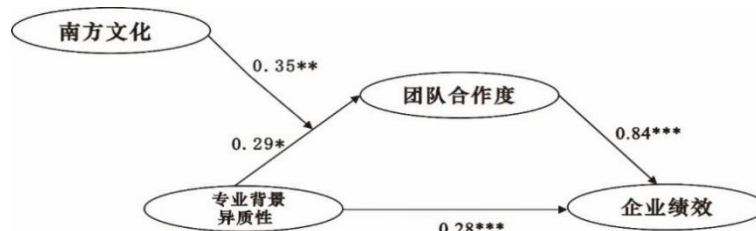


图 5-25 南方文化调节专业背景异质性与团队合作度间作用

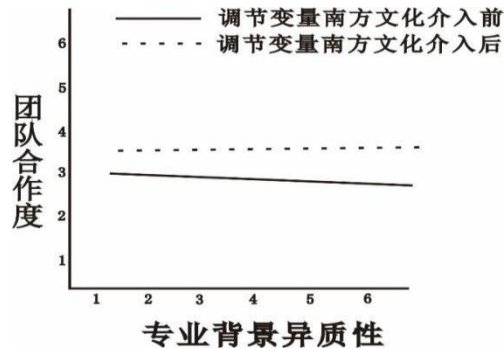


图 5.24 的路径分析显示，南方文化对专业背景异质性与团队合作度的关系具有正向调节作用（ $B=0.35$ ， $P<0.05$ ）。图 5.25 简单坡度分析显示，当南方文化介入后，专业背景异质性对团队合作度的影响显著（ $B=0.29$ ， $P<0.1$ ）。经 Bootstrap 法检验，结果如表 5.25 所示，南方文化这一调节变量介入后，团队合作度的中介效应明显（ $P<0.5$ ），因此假设 3a-3：南方文化正向调节团队合作度对专业背景异质性和企业绩效之间的中介作用，得到证实。

表 5-25 间接中介效应的 Bootstrap 检验（涉及专业背景异质性）

	B	P>z	95%置信区间	
南方文化介入	0.84***	0.0037	0.002	0.064
南方文化未介入	0.39***	0.0016	0.002	0.086
差异（介入-未介入）	0.45*	0.269	0.004	0.084

注：*、**、***分别表示在 10%、5%和 1%的水平上显著（双尾检验）；B 为非标准化系数。

（2）高信地区的调节效用检验

图 5-26 专业背景异质性的假设模型路径分析（高信地区调节效用）

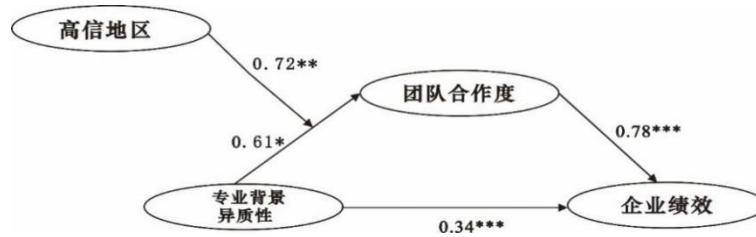


图 5-27 高信地区调节专业背景异质性与团队合作度间作用

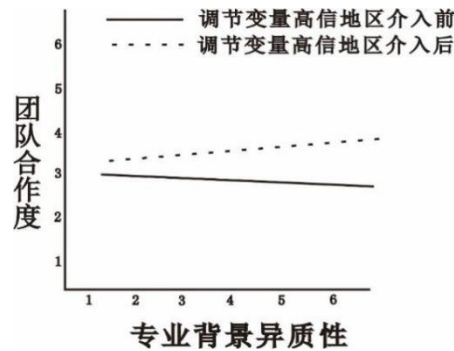


图 5.26 的路径分析显示，高信地区对专业背景异质性与团队合作度的关系具有正向调节作用（ $B=0.72$ ， $P<0.05$ ）。图 5.27 简单坡度分析显示，当高信地区介入后，专业背景异质性对团队合作度的影响显著（ $B=0.61$ ， $P<0.1$ ）。经 Bootstrap 法检验，结果如表 5.26 所示，高信地区这一调节变量介入后，团队合作度的中介效应十分明显（ $P<0.01$ ），因此假设 3b-3：高信地区正向调节团队合作度对专业背景异质性和企业绩效之间的中介作用，得到证实。可能的原因是，高信地区更强调诚信、信任和守信用的重要性，这种文化价值观念能够促进团队成员之间的真诚协作，提高团队合作度。在高信地区，专业背景异质性的团队成员之间更可能建立起相互信赖的关系，从而更愿意合作并共同完成任务。此外，高信地区的文化氛围可能也会使得团队成员更注重团队利益和整体绩效，从而提高团队合作度。因此，高信地区可能通过强调诚信、信任和守信用等文化价值观念，对专业背景异质性与团队合作度之间的关系产生了正向调节作用。

表 5-26 间接中介效应的 Bootstrap 检验（涉及专业背景异质性）

	B	P>z	95%置信区间	
高信地区介入	0.78***	0.0042	0.004	0.008
高信地区未介入	0.21***	0.0024	0.002	0.064
差异（介入-未介入）	0.32***	0.0024	0.002	0.060

注：*、**、***分别表示在 10%、5%和 1%的水平上显著（双尾检验）；B 为非标准化系数。

（3）喝酒喜好的调节效用检验

图 5-28 专业背景异质性的假设模型路径分析（喝酒喜好调节效用）

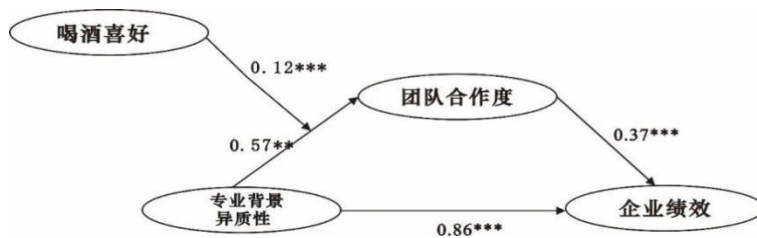


图 5-29 喝酒喜好调节专业背景异质性与团队合作度间作用

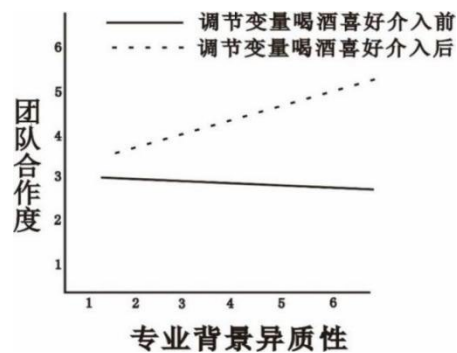


图 5.28 的路径分析显示，喝酒喜好对专业背景异质性与团队合作度的关系具有正向调节作用（ $B=0.12$ ， $P<0.001$ ）。图 5.29 简单坡度分析显示，当喝酒喜好介入后，专业背景异质性对团队合作度的影响显著（ $B=0.57$ ， $P<0.05$ ）。经 Bootstrap 法检验，结果如表 5.27 所示，喝酒喜好这一调节变量介入后，团队合作度的中介效应十分明显（ $P<$

0.01)，因此假设 3c-3: 喝酒喜好正向调节团队合作度对专业背景异质性和企业绩效之间的中介作用，得到证实。可能的原因是，喝酒喜好可能会在一定程度上改变团队成员之间的社交互动模式。在某些文化环境中，喝酒被视为一种社交活动，团队成员之间可能通过饮酒活动建立起更加亲近的关系，比如让内向的成员走向外向开放，增进彼此之间的信任和合作意愿。因此，喝酒喜好可能会促进团队成员之间的沟通和互动，从而提高团队合作度。此外，喝酒活动可能也提供了一个放松和释放压力的场所，增进胆魄，消除压抑，有助于减轻团队成员的工作压力，改善团队成员的心理状态，进而促进团队合作。

表 5-27 间接中介效应的 Bootstrap 检验（涉及专业背景异质性）

	B	P>z	95%置信区间	
喝酒喜好介入	0.37***	0.0016	0.002	0.046
喝酒喜好未介入	0.24***	0.0065	0.004	0.086
差异（介入-未介入）	0.14***	0.0018	0.002	0.040

注：*、**、***分别表示在 10%、5%和 1%的水平上显著（双尾检验）；B 为非标准化系数

（4）喝茶喜好的调节效用检验

图 5-30 专业背景异质性的假设模型路径分析（喝茶喜好调节效用）

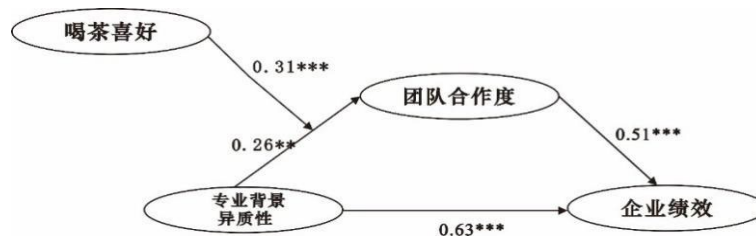


图 5-31 喝茶喜好调节专业背景异质性与团队合作度间作用

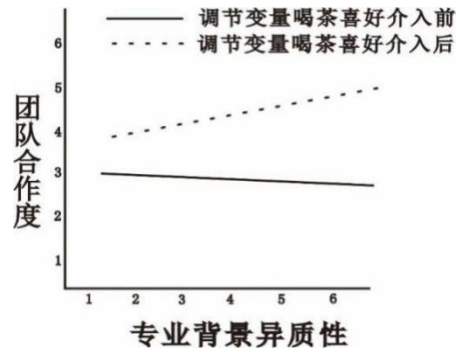


图 5.30 的路径分析显示，喝茶喜好对专业背景异质性与团队合作度的关系具有正向调节作用 ($B=0.31$, $P<0.001$)。图 5.31 简单坡度分析显示，当喝茶喜好介入后，专业背景异质性对团队合作度的影响显著 ($B=0.26$, $P<0.05$)。经 Bootstrap 法检验，结果如表 5.28 所示，喝茶喜好这一调节变量介入后，团队合作度的中介效应十分明显 ($P<0.01$)，因此假设 3d-4：喝茶喜好正向调节团队合作度对专业背景异质性和企业绩效之间的中介作用，得到证实。可能的原因是，喝茶喜好可能会在一定程度上促进团队成员之间的沟通和协作。在一些文化中，喝茶被视为一种传统的社交活动，通过共同品茶的过程，尤其是茶文化中的礼仪，团队成员可以彼此尊重，更好地交流和互动。喝茶的环境和氛围可以营造出放松和愉悦的氛围，有助于团队成员放松心情，减轻工作压力，并提高彼此之间的信任和合作意愿。此外，喝茶也被认为有助于提升注意力和集中力，这对于团队成员在工作中保持专注和高效也是有益的。

表 5-28 间接中介效应的 Bootstrap 检验（涉及专业背景异质性）

	B	P>z	95%置信区间	
喝茶喜好介入	0.51***	0.0024	0.004	0.056
喝茶喜好未介入	0.27***	0.0034	0.002	0.070
差异（介入-未介入）	0.17***	0.0021	0.002	0.056

注：*、**、***分别表示在 10%、5%和 1%的水平上显著（双尾检验）；B 为非标准化系数

(5) 喝咖啡喜好的调节效用检验

图 5-32 专业背景异质性的假设模型路径分析（喝咖啡喜好调节效用）

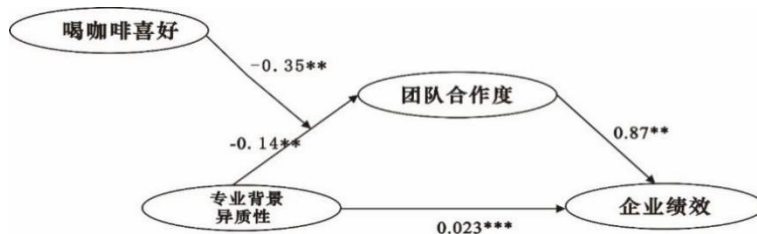


图 5-33 喝咖啡喜好调节专业背景异质性与团队合作度间作用

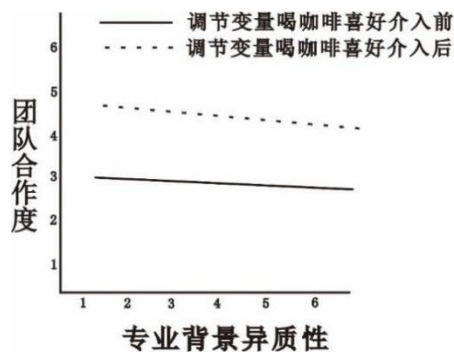


图 5.32 的路径分析显示，喝咖啡喜好对专业背景异质性与团队合作度的关系具有负向调节作用（ $B=-0.35$ ， $P<0.05$ ）。图 5.33 简单坡度分析显示，当喝咖啡喜好介入后，专业背景异质性对团队合作度的负影响显著（ $B=-0.14$ ， $P<0.05$ ）。经 Bootstrap 法检验，结果如表 5.29 所示，喝咖啡喜好这一调节变量介入后，团队合作度的中介效应不明显（ P

>0.1)，因此假设 3e-3: 喝咖啡喜好负向调节团队合作度对专业背景异质性和企业绩效之间的中介作用，未得到证实。

表 5-29 间接中介效应的 Bootstrap 检验（涉及专业背景异质性）

	B	P>z	95%置信区间	
喝咖啡喜好介入	0.87**	0.0058	0.002	0.038
喝咖啡喜好未介入	0.13***	0.0014	0.004	0.068
差异（介入-未介入）	0.58	0.542	0.002	0.044

注：*、**、***分别表示在 10%、5%和 1%的水平上显著（双尾检验）；B 为非标准化系数

5.3 稳健性检验

为了提升本课题研究结果的准确度和可靠性，本文需要进行稳健性检验，进一步检验上述实证分析研究结论。通过对国内外大量文献查阅得知，国内外学者进行稳健性检验的方法大致如下：一，对样本数据的标准和分类方法进行调整；二，将现有变量替换为其他相似变量，然后继续研究，这是当前被使用最多的稳健性检验方法；三，采用其他方式或研究方法进行研究。

本文检验包括主效应检验、中介效应检验以及有调节的中介效用检验。其中主效应检验以性别异质性作为解释变量，以被解释变量中的企业绩效净资产收益率（ROE）取代原来的总资产收益率（ROA），对原来的样本进行稳健性检验。

5.3.1 主效应检验及中介效应检验

表 5-30 性别异质性与性别异质性的稳健性检验

变量名称	模型 10 (ROE)			模型 11 (Tdc)			模型 12 (ROE)		
	B	t	P>t	B	t	P>t	B	t	P>t
Sex	0.008** *	5.34	0.00 0	0.047* *	7.13	0.0 00	0.008** *	6.2 8	0.00 0
Tdc		—	—	—	—	—	0.006** *	2.24	0.012
CS	0.242	0.46	0.547	3.132	0.78	0.41 2	-0.213	- 0.4 5	0.625
FL	-0.032	- 0.56	0.524	0.032	3.13	0.0 06	-0.003	- 0.8 2	0.321
MP	-0.087	- 0.32	0.412	-0.273	-2.31	0.41 5	-0.721	- 0.3 2	0.562
GR	-0.126*	- 0.56	0.375	0.875* *	1.74	0.02 3	0.584	0.72	0.034
FCF	0.085	0.43	0.226	0.526* *	2.56	0.44 7	0.023*	0.67	0.782
_cons	0.455	0.23	0.435	- 5.87***	-5.74	0.0 00	0.674*	1.74	0.074
ID	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控 制	控制
Year	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控 制	控制
R^2	0.04			0.038			0.036		
adj-R^2	0.027			0.031			0.028		
F	7.2***			8.58***			7.74***		
Prob>F	0.000			0.000			0.000		

注：*、**、***分别表示在 10%、5%和 1%的水平上显著（双尾检验）；B 为标准化系数

表 5.30 中模型 10 汇报了性别异质性与企业绩效的相关系数及显著性，模型 11 汇报了性别异质性与团队合作度的相关系数及显著性，模型 12 汇报了性别异质性介入情况下团队合作度与绩效的相关系数及显著性。分析显著性及相关系数得出，性别异质性水平越高，团队合作度的正向影响就越明显，企业绩效也会随之升高，团队合作度在性别异质性与企业绩效的关系中起部分中介作用。因此，假设 Hm1 得到证实。

图 5.34-图 5.36 分别是性别异质性、年龄异质性、专业背景异质性的中介效应图。随后进行 Bootstrap 随机重复抽样检验，汇报间接效应的系数、显著性和置信区间如表 5.31 所示。

图 5-34 性别异质性的中介效应图-稳健性检验

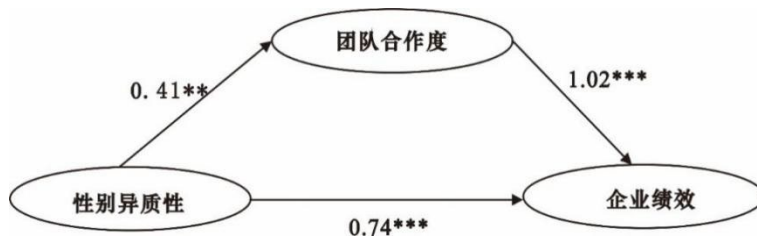


图 5-35 年龄异质性的中介效应图-稳健性检验

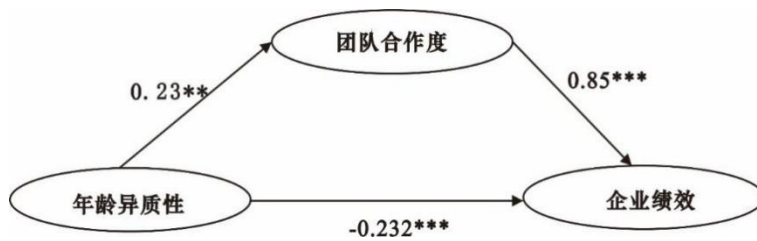


图 5-36 专业背景异质性的中介效应图-稳健性检验

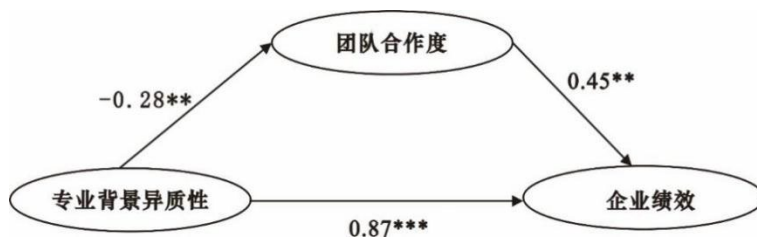


表 5-31 Bootstrap 法中介效应检验-稳健性检验

变量	B	z	P> z	95%置信区间	
性别异质性	0.45**	1.54	0.014	0.0045	0.0073
年龄异质性	0.242**	3.02	0.027	0.0004	0.0018
专业背景异质性	-0.237**	-2.57	0.032	-0.0052	0.0040

注：*、**、***分别表示在 10%、5%和 1%的水平上显著（双尾检验）；B 为非标准化系数

数据结果显示，团队合作度分别在性别异质性、年龄异质性、专业背景异质性与企业绩效之间的间接效应得到验证，即假设 Hm1、Hm2、Hm3 均得到支持，说明中介效应的结果具有稳健性。

5.3.2 有调节的中介效应检验

首先构造潜在交互项（解释变量 X 与调节变量 Z 中心化处理后两者的乘积），然后通过简单坡度分析和中介效应差异检验验证调节效应，最后用 Bootstrap 抽样 1000 次以上重复检验，中介效应差异检验系数和置信区间见表 5-32 至表 5-35。

表 5-32 性别异质性和地域文化基因与习惯差异的 Bootstrap 检验

调节变量的介入	B	P>z	95%置信区间	
南方文化介入	0.85**	0.014	0.012	0.040
南方文化未介入	0.32**	0.412	-0.004	0.002
差异（介入-未介入）	0.37**	0.073	0.002	0.036
高信地区介入	1.07**	0.028	0.002	0.008
高信地区未介入	0.45**	0.032	-0.024	0.006
差异（介入-未介入）	0.49**	0.012	-0.004	0.026
喝酒喜好介入	1.13**	0.124	0.002	0.026

调节变量的介入	B	P>z	95%置信区间	
喝酒喜好未介入	0.72**	0.028	-0.002	0.016
差异（介入-未介入）	0.54**	0.008	0.012	0.084
喝茶喜好介入	0.72*	0.726	0.002	0.024
喝茶喜好未介入	0.22*	0.015	0.002	0.028
差异（介入-未介入）	0.35*	0.018	-0.032	0.003
喝咖啡喜好介入	0.73*	0.046	-0.022	0.004
喝咖啡喜好未介入	0.28*	0.028	0.004	0.046
差异（介入-未介入）	0.55	0.024	0.002	0.026

注：*、**、***分别表示在 10%、5%和 1%的水平上显著（双尾检验）；B 为非标准化系数。

根据数据显示的调节效应差异，只有喝咖啡喜好这一调节变量不显著，其余均显著，因此假设 3a-1、3b-1、3c-1、3d-1 得到证实，3e-1 未得到证实。

表 5-33 年龄异质性和地域文化基因与习惯差异的 Bootstrap 检验

调节变量的介入	B	P>z	95%置信区间	
南方文化介入	0.32**	0.021	0.002	0.026
南方文化未接入	0.18*	0.012	-0.032	0.004
差异（介入-未介入）	0.21***	0.031	0.002	0.028
高信地区介入	0.43**	0.042	0.006	0.012
高信地区未介入	0.45*	0.028	-0.012	0.004
差异（介入-未介入）	0.13***	0.022	-0.002	0.006
喝酒喜好介入	1.02**	0.102	0.002	0.014
喝酒喜好未介入	0.48*	0.024	-0.002	0.026
差异（介入-未介入）	0.60***	0.027	0.006	0.034
喝茶喜好介入	0.58*	0.414	0.004	0.018
喝茶喜好未介入	0.18*	0.015	0.002	0.064
差异（介入-未介入）	0.35**	0.018	-0.028	0.006

调节变量的介入	B	P>z	95%置信区间	
喝咖啡喜好介入	0.94*	0.128	-0.012	0.006
喝咖啡喜好未介入	0.35**	0.162	0.002	0.028
差异（介入-未介入）	0.48	0.072	0.012	0.086

注：*、**、***分别表示在 10%、5%和 1%的水平上显著（双尾检验）；B 为非标准化系数。

根据表 5.33 数据显示的调节效应差异，只有喝咖啡喜好这一调解变量不显著，其余均显著，因此假设 3a-2、3b-2、3c-2、3d-2、得到证实，3e-2 未得到证实。

表 5-34 专业背景异质性和地域文化基因与习惯差异的 Bootstrap 检验

调节变量的介入	B	P>z	95%置信区间	
南方文化介入	0.18***	0.124	0.004	0.018
南方文化未接入	0.24**	0.078	-0.012	0.020
差异（介入-未介入）	0.12***	0.062	0.008	0.026
高信地区介入	0.73**	0.128	0.002	0.024
高信地区未介入	0.24**	0.016	-0.008	0.012
差异（介入-未介入）	0.58***	0.012	-0.002	0.026
喝酒喜好介入	0.87**	0.502	0.006	0.024
喝酒喜好未介入	0.94*	0.007	-0.018	0.004
差异（介入-未介入）	0.27***	0.021	0.003	0.046
喝茶喜好介入	0.24**	0.128	0.006	0.026
喝茶喜好未介入	0.27*	0.021	0.004	0.026
差异（介入-未介入）	0.09***	0.026	-0.021	0.032
喝咖啡喜好介入	0.88*	0.206	-0.004	0.018
喝咖啡喜好未介入	0.24**	0.242	0.002	0.064
差异（介入-未介入）	0.56	0.047	0.008	0.044

注：*、**、***分别表示在 10%、5%和 1%的水平上显著（双尾检验）；B 为非标准化系数。

根据表 5.34 数据显示的调节效应差异，只有喝咖啡喜好这一调解变量不显著，其余均显著，因此假设 3a-3、3b-3、3c-3、3d-3、得到证实，3e-3 未得到证实。

5.3.3 假设检验汇总

通过上述稳健性检验可知，对比发现，所有检验通过了稳健性检验，与前述实证结果保持了一致性，说明本文的研究结论是稳定可靠的，本文假设验证情况汇总如下表 5.35 所示：

表 5-35 研究假设总结

序号	研究假设	假设说明	是否成立	稳健性
1	H1	管理层性别异质性（多样化）与公司绩效正相关关系	√	√
2	H2	管理层年龄异质性与公司绩效呈正相关关系	×	×
3	H3	管理层专业背景异质性与公司绩效呈正相关关系	√	√
4	Hm1	团队合作度在性别异质性与企业绩效的关系中起中介作用	√	√
5	Hm2	团队合作度在年龄异质性与企业绩效的关系中起中介作用	√	√
6	Hm3	团队合作度在专业背景异质性与企业绩效的关系中起中介作用	√	√
7	3a-1	南方文化正向调节团队合作度对性别异质性与企业绩效之间的中介作用	√	√
8	3a-2	南方文化正向调节团队合作度对年龄异质性与企业绩效之间的中介作用	√	√
9	3a-3	南方文化正向调节团队合作度对专业背景异质性和企业绩效之间的中介作用	√	√
10	3b-1	高信地区正向调节团队合作度对性别异质性和企业绩效之间的中介作用	√	√

序号	研究假设	假设说明	是否成立	稳健性
11	3b-2	高信地区正向调节团队合作度对年龄异质性和企业绩效之间的中介作用	√	√
12	3b-3	高信地区正向调节团队合作度对专业背景异质性和企业绩效之间的中介作用	√	√
13	3c-1	喝酒喜好正向调节团队合作度对性别异质性和企业绩效之间的中介作用	√	√
14	3c-2	喝酒喜好正向调节团队合作度对年龄异质性和企业绩效之间的中介作用	√	√
15	3c-3	喝酒喜好正向调节团队合作度对专业背景异质性和企业绩效之间的中介作用	√	√
16	3d-1	喝茶喜好正向调节团队合作度对性别异质性和企业绩效之间的中介作用	√	√
17	3d-2	喝茶喜好正向调节团队合作度对年龄异质性和企业绩效之间的中介作用	√	√
18	3d-3	喝茶喜好正向调节团队合作度对专业背景异质性和企业绩效之间的中介作用	√	√
19	3e-1	喝咖啡喜好负向调节团队合作度对性别异质性和企业绩效之间的中介作用	×	×
20	3e-2	喝咖啡喜好负向调节团队合作度对年龄异质性和企业绩效之间的中介作用	×	×
21	3e-3	喝咖啡喜好负向调节团队合作度对专业背景异质性和企业绩效之间的中介作用	×	×

第六章 研究总结与建议

6.1 研究预期结论

本文主要针对在无实际控制人上市公司的特定情景下，对管理层异质性特征对企业绩效的影响展开研究：

1) 对以往相关文献进行梳理发现管理层异质性与企业绩效之间的关系存在研究结论不统一的现象，本文通过文献梳理发现这不一致的结果可能与研究情景适用范围或外部环境有关。

2) 为了理清管理层团队的异质性与企业绩效的关系，从管理层的性别、年龄、专业背景三个角度刻画管理层多元化属性，试图解释管理层异质性特征与企业绩效关系研究结论不一致的现象，重新分析管理层异质性与企业绩效的深层关系。

3) 为了进一步分析“管理层成员本人的行为”到企业绩效的中间过程，探索在何种情况下会促进这一影响机制的有效作用，本文首次提出并引入了“团队合作度”这一中介变量，地域文化基因与习惯差异为调节变量。

4) 通过对 2016-2021 年的无实际控制人上市公司进行数据分析，发现绝大部分假设都得到了验证，即团队合作度在管理层异质性与企业绩效之间发挥着中介作用，而地域文化基因和习惯差异对上述中介效应有调节作用。本文的主要预期结论如下：

第一，验证了无实际控制人上市公司管理层异质性特征与企业绩效的关系，证明管理层的不同异质性与企业绩效之间的影响作用是不一致的，与以往研究结果之所以不一致，有以下两种可能：1) 可能是因为以往的研究的对象基本全部上市公司，并不区分有无实际控制人的公司情形，或者只是对比两类公司之间的影响差别，而忽视了异质性特征对企

业绩效的关系可能只在无实际控制人上市公司的特定情景下更加作用更加显著或者统一，这或许也体现了将无实际控制人公司作为单独研究对象群体的现实意义和实践价值所在；

2) 可能是忽略了管理层团队的内在分类使其作用效果内部抵消。本文使用了主效应研究，补充了以往管理层异质性的研究不足之处，为后续研究提供了逻辑基础。

第二，验证了团队合作度这一中介效应，这一部分不仅说明了团队合作度在管理层异质性特征反映到企业绩效的表现过程中的关键作用，也说明了不区分情境时，管理层异质性与团队合作度的关系是不一致的，中介变量的作用机理也不一样，如果将管理层异质性统一时会出现效应抵消的情况，因此进一步说明了管理层异质性分类的重要意义。

第三，验证了地域文化基因与习惯差异可以调节团队合作度的中介效应。分析发现，管理层异质性不同，对于同一种企业的调节作用是不一致的，说明了研究管理层异质性并进行情景分析，对理清管理层异质性与企业绩效的关系、探索其发挥的边界条件均具有重要的意义。

另外，本文还证明了，与无实际控制人相比较，有实际控制人上市公司不利于企业的成长性。

综上所述，本文研究结论不仅有助于管理层异质性在企业的团队合作度的深化研究，也探索了在中国地域文化和习惯差异等情景下管理层异质性对企业绩效发挥作用的边界条件，为后续研究奠定了理论基础，提供了新的视角。

6.2 研究启示

6.2.1 理论延伸启示

(一) 解释了以往管理层异质性与企业绩效关系的不一致

本文实证分析结果验证了不同的管理层异质性特征对企业绩效的作用机制是不同的。不同的管理层异质性对团队合作的调节也是不一致的，这就导致团队合作对调节企业绩效的作用机制不同。在以往的研究文献中不难发现，正向效应与负向效应产生部分抵消，使得研究结论出现不一致的现象。本文的实证研究不仅能解释以往研究的不一致现象，也能通过数据证明不同的外部环境、不同管理层异质性与企业绩效关系，并对相关研究提供新的解释力。

（二）拓展和丰富了管理层异质性的相关研究

管理层异质性的研究以往文献注重人口统计学变量，忽视社会性变量、忽视外部环境、测量方式错位等问题。本研究基于大量文献、基于科学算法、基于相关理论，立足无实际控制人上市公司的管理层团队，同时聚焦人口统计学变量、社会性变量以及外部环境、地域文化、饮食习惯等相关变量对管理层的性别、年龄、专业背景等与企业绩效之间的关系进行剖析，提出了团队合作度这一关键的潜在的中介变量，并借鉴前人结论对其进行测量，以用于实证研究。结果都显示，团队合作度是企业最核心的无形力量之一，为后人研究团队合作度与企业绩效的关系，打开了一个新视角，开辟了一个新研究方向。

此外，国外学者在研究无实际控制人公司领域有较深入的积累，但这些研究主要建立在国外社会环境和法律制度的基础上，对中国境内无实际控制人公司的关注相对较少。与此形成鲜明对比的是，国内学者更多地专注于研究中国上市公司中存在实际控制人的情况，而对于无实际控制人公司的研究尚显不足。本文的研究填补了这一空白，通过探讨管理层异质性等方面提供了初步的实证分析，为进一步拓展该领域的国内外比较研究奠定了基础。

与此同时，建议未来可以更多基于价值观的隐形的异质性特征做进一步深入研究，寻找无实际控制人隐性异质性特征与公司绩效的关系和内在作用机制。

（三）探索地域文化基因和习惯差异的作用

根据研究结果可知，地域文化和习惯差异的介入对企业绩效产生的影响是不同的。喝酒喜好、喝茶喜好正向调节团队合作度进而促进企业绩效的增长，但喝咖啡喜好对团队合作度促进企业绩效不显著。因此研究管理层异质性与企业绩效的关系时，管理层的习惯差异、当地的地域文化或者管理层成员所拥有的地域文化都不同程度地影响着管理层异质性与企业绩效之间的关系。本文该项研究丰富了管理层异质性的相关研究，在跨文化比较中深入挖掘团队合作的重要性，并探讨不同文化背景下的管理策略对公司绩效的影响，为跨国公司的管理实践提供新的启示。

（四）探索无实际控制人公司的治理结构优化

本文研究聚焦于无实际控制人公司，结合现有关于大股东侵蚀小股东利益的文献，可以进一步探讨在无实际控制人公司中如何建立更有效的治理结构以提升整体绩效。通过对比大股东控股公司和无实际控制人公司的特点，可以探讨如何在新型公司治理模式下平衡权力分配、促进监督机制，并借鉴过去的经验教训，为无实际控制人公司提供更完善的治理方案。

6.2.2 管理实践启示

（一）本研究有助于构建最佳管理层团队结构配置

本文通过对无实际控制人上市公司的管理层异质性的深入分析，明确了管理层异质性的测量维度不同，影响公司绩效的结果也不同，这有助于企业高管深化理解管理层团队的

内涵，明确企业管理层团队的构成对企业战略方向具有直接的影响。例如年龄差异较大的管理团队，会导致企业绩效的降低，因此作为管理者，应该控制管理层团队年龄差异化程度，避免高水平的管理层年龄异质性而导致分散企业目标。因此，面对日益变化的市场环境，管理层团队多元化水平的选择和维持能够直接影响企业经营目标和发展方向。随着企业战略需求的持续变化，企业管理层要高度关注管理层团队的异质性，以企业核心价值为中心，构建合理结构配置的最佳管理层团队组合，并且能够根据战略的调整而进行动态调整，确保组织绩效的提升，不断向目标方向发展。

（二）本研究有助于提升企业管理层团队的凝聚力

本文首次引入了团队合作度这潜在中介变量，无论发现单个解释变量是否正向调节企业绩效，团队合作度都会促进企业绩效的提升，例如年龄异质性对企业绩效有负向调节作用，但是团队合作度仍正向促进企业绩效的提升。由此可知，团队合作度尽管会受单因素影响，如专业背景异质性水平越高越不利于团队合作度水平的提高，但是团队合作度是一个综合的中介变量，也可以引申为一个管理层团队的凝聚力。团队合作度是企业发展的最核心的力量之一，本文研究不仅提出了团队合作度的新概念和在管理层异质性与企业绩效之间的调节关系，也充分揭示了团队合作度的内涵、影响因素、相关算法，为提升企业核心凝聚力的研究打开了一个新窗口，也为企业管理者如何提升管理团队的凝聚力提供了实践方向。而无实际控制人的上市公司由于股权过于分散或稀释，各个股东均无法独自对公司的重大战略独自决策，往往会各抒己见、群策群力，在意见的互换中通常会更加注重倾听管理层的声音，从而产生最有利于企业长远发展的理性决策。因此，无实际控制人上市公司这一性质就为团队合作度的研究提供了持续性的温床和基础。

（三）有助于企业管理者更深刻的认识到地域文化、习惯等影响公司决策。

本文验证了地域文化和习惯介入的情况下，管理层异质性和企业绩效的影响出现差异。通过统计、观察和分析发现，南北文化差异较大，身处南北的公司经营理念也是截然不同，这都与当地的地域文化有关，而管理层的习惯差异都影响着其对公司的经营决策，例如根植于茶文化和咖啡文化的管理层，在经营理念上差异较大。因此，作为企业管理者，不仅要认识到管理层成员的内部特征，还要结合地域文化、习惯等判断其是否与组织目标、企业性质相匹配，从而做出结构调整以达到整个管理层团队的高效功能。

5.2.3 监管政策启示

本次研究的结论反映了管理层异质性特征透过团队合作度对企业绩效产生影响的机理作用，有助于证券监管机构在中国社会经济文化背景下，进一步清晰了解无实际控制人上市公司管理层对公司经营所起到的作用以及相关的风险因素，从而能够为监管政策的制定，特别是针对无实际控制人上市公司监管侧重点提供借鉴，比如为加强对无实际控制人上市公司高管层行为的监管思路提供更多的实践启发。同时，南北文化和风俗习惯的调节作用机理，更有助于不同地域的监管机构根据属地特征和地域文化习俗的不同，考虑不同的监管关注点，实施差异化的监管策略、尺度和措施。

6.3 研究的产出成果

本次研究结论得出，希望通过研究过程所积累的数据和量化模型，形成两个有实用价值的“产品”：

一是按照“论文起意始于自身企业，研究成果作用于自身企业”的初衷，期望针对自身企业的高管层，构建一套具有可操作性的组合模型，从而指导管理层的选拔与搭建，促进公司的经营绩效；

二是向监管机构提出一套具有中国特色的相对有效针对无实际控制人上市公司高级管理层的监管策略与评价体系模型，为监管机构提升特定领域的监管政策水平做一些有益的尝试。

6.4 研究不足与展望

（一）研究样本的优化

本科课所采用的二手数据获取渠道比较便捷，但是某些数据缺失值却难以补充，往往需要插值，或者将确实数据的企业删掉，这一点有可能会造成样本偏误的存在。为了最大限度地减少数据偏误的可能，未来研究可以考虑利用成熟量表来度量企业，这样可以获取统一的一手数据，因此掌握的企业信息将更加全面。尤其是涉及透明度不高的企业，由于官方披露的信息十分有限，给研究带来了很大的局限性，采取面对面的访谈方式，可以直观全面地掌握所需要的信息。

（二）研究内容的深化

本文研究的内容主要是管理层异质性对公司绩效的影响，涉及年龄异质性、性别异质性和专业背景异质性三个维度变量，研究方式也是直接研究，不涉及其他层面。但实际上上述三个解释变量都有可能影响管理层权力，因此未来研究中可以考虑管理层异质性的各个变量之间的深层作用机理，探索多层次、多阶段的管理层异质性影响机制，既能丰富管理层团队研究的实际意义，也能发现变量与变量之间存在的逻辑规律。

（三）研究变量的拓展

本文初次引入的团队合作度这一中介变量，目前仅在网络、医学等极少的几个领域出现，但也只是作为创新团队合作度等进行评估，绝大多数属于定性研究，不涉及量的测量和计算。本文尝试将团队合作度分解为相关的几个影响因素，采用经验法并根据其本质和影响因素的性质进行赋值，最后综合计算。在计算方法上存在一定的局限性。因此未来可以将团队合作度进行定义和分解，并对每个分解因素进行测量，测量时引入工具变量使其科学有效。

参考文献

- 陈宇彬. 无实际控制人上市公司治理研究[J]. 中国乡镇企业会计, 2019(07): 32-33.
- 蒋弘, 刘星, 张鹤. 实际控制人性质、董事会保守程度与并购融资偏好[J]. 上海金融, 2020(5): 33-43+79.
- 郑长宇. 无实际控制人公司内部控制问题研究——以 ST 北文为例[J]. 产业创新研究, 2022, (03): 132-134.
- 王晔, 王世鹏, 刘琳. 无实际控制人对上市公司研发强度与成长性的影响研究[J]. 经济问题, 2021, (12): 53-58+119.
- 王道平, 陈佳. 高管团队异质性对企业绩效的影响研究[J]. 天津财经大学学报, 2004(11): 58-62.
- 黄越, 杨乃定, 张宸璐. 高层管理团队异质性对企业绩效的影响研究——以股权集中度为调节变量[J]. 管理评论, 011, 023(011): 120-125, 168.
- Mc Grath J E, Berdahl J L, Arrow H. Traits, Expectations, culture and clout: The dynamics of diversity in work[J]. American Psychological Association, 1995: 17-45.
- 王晓燕. 高管团队异质性与企业研发投入行为研究——兼论组织风险偏好中介和激励机制调节效应[D]. 山西财经大学, 2019.
- 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, 2017, 36(11): 89-97.
- Harrison D A, Klein K J. What's the difference? Diversity constructs as separation, variety, or disparity in organizations[J]. Academy of Management Review, 2007, 32(4): 1199-1228.
- 蒋国平, 万广斌. 管理者特质与企业发展研究综述[J]. 经营与管理. 2022(3): 129-133.
- Taylor. R. N. Age and experience as determinants of managerial Information Processing and decision making Performance[J]. Academy of Management Journal, 1975, 5(1): 74-81.
- Flood. P. C. Fong, C, Smith, K. G, Top management teams and pioneering: a resource-based view. The International[J]. Journal of Human Resource Management, 1997, 8(3): 291-306
- 张硕. 南方文化与陆机散文研究[D]. 湖北师范大学, 硕士学位论文. 黄石, 2019. □

- 任海云, 师萍. 企业 R&D 投入与绩效关系研究综述——从直接关系到调节变量的引入 [J]. 科学学与科学技术管理, 2020, (2): 143-151.
- 张长征, 郭倩. 女性高管对公司绩效的影响效应--基于同化理论与女权主义理论比较研究 [J]. 生产力研究, 2017(3): 129-133.
- 刘娟. 论股权结构与公司治理[J].全球流通经济,2021,(27):38-40.
- 许安娜. 股权集中度与公司绩效的相关性研究[J]. 商业会计,2021,(18):74-77.
- Zimmerman, M.A. "The influence of top management team heterogeneity on the capital raised through an initial public offering", *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2008,32(3):391-414.
- 黄越,杨乃定,张宸璐. 高层管理团队异质性对企业绩效的影响研究——以股权集中度为调节变量[J]. 管理评论,2011(11):120-125+168.
- Hambrick, D. C., Cho, T. S., & Chen, M. J. The influence of top management team heterogeneity on firms' competitive moves. *Administrative Science Quarterly*, 1996,41(4): 659-684.
- Simons T L, Pelled L H. Smith K A. Making use of difference: diversity, debate, and decision comprehensiveness in top management teams[J]. *Academy of Management Journal*, 1999,42(6):662-673.
- Eisenhardt K M, Bourgeois L J. Politics of Strategic Decision Making in High Velocity Environments: Toward a Midrange Theory [J] . *Academy of Management Journal*, 2018, 31: 737 -770.
- Rousseau D M, Sitkin S B, Burt R S, et al. Not So Different After All: A Cross-discipline View of Trust [J] . *Academy of Management Review*, 2016, 23: 393 - 404.
- Simons T L, Peterson R S. Task Conflict and Relationship Conflict in Top Management Teams: The Pivotal Role of Intergroup Trust [J] *Journal of Applied Psychology*, 2000, 85 (1) :102 -111.
- Kor Y Y. Direct and Interaction Effects of Top Management Team and Board Compositions on R&d Investment Strategy[J]. *Strategic Management Journal*, 2016, 27(11): 1081-1099.

- Cannella A A, Park J H, Lee H U. Top Management Team Functional Background Diversity and Firm Performance: Examining The Roles of Team Member Colocation and Environmental Uncertainty[J]. *Academy of Management Journal*, 2018, 51(4): 768-784.
- 王雪莉, 马琳, 王艳丽. 高管团队职能背景对企业绩效的影响:以中国信息技术行业上市公司为例[J]. *南开管理评论*, 2016, 16(4): 80-93.
- 王冰茹. 高管团队多元化与企业绩效的影响机制研究——基于研发强度中介和所有制调节效应[D]. 兰州, 兰州大学硕士学位论文, 2019.
- 张立火. 地域文化、企业文化与企业经营绩效的实证研究[J]. *经济研究导刊*, 2014, (23): 11-13.
- 甄伟浩, 田雅婧. 企业与创始人地域差异对企业经营绩效的影响[J]. *国际商务财会*, 2019, (1): 89-96.
- 刘冰, 谢凤涛, 孟庆春. 团队氛围对团队绩效影响机制的实证分析[J]. *中国软科学*, 2011(11): 133-140.
- 闫放, 金兆怀. 多元文化、企业文化变革与公司绩效作用关系分析[J]. *工业技术经济*, 2013(6): 91-97.
- 董燕华. 双重股权结构的两权分离度对公司绩效的影响机制研究[J]. *质量与市场*, 2022(03): 128-130.
- 赵蜀蓉, 陈绍刚, 王少卓. 委托代理理论及其在行政管理中的应用研究述评[J]. *中国行政管理*, 2014, (12): 119-122.
- 江少华, 阮萍. 基于委托代理视角下的公司绩效研究——以格力电器为例[J]. *云南财经大学学报(社会科学版)*, 2012, 27(05): 97-100.
- 蔡亚华, 程佳琳, 李劲松. 礼之用, 和为贵?和谐管理理论视角下团队亲社会违规氛围对团队绩效的影响[J]. *心理学报*, 2022, 54(01): 66-77.
- 席酉民, 熊畅, 刘鹏. 和谐管理理论及其应用述评[J]. *管理世界*, 2020(02): 195-210.
- 朱玥琳. 资本市场羊群行为文献述评[J]. *合作经济与科技*, 2019(4): 71-73.
- Abdul Waheed, Qaisar Ali Malik. Board characteristics, ownership concentration and firms' performance[J]. *South Asian Journal of Business Studies*, 2019, 8(2).

- Nur Ain Shahrier, Jessica Sze Yin Ho, Sanjaya Singh Gaur. Ownership concentration, board characteristics and firm performance among Shariah-compliant companies[J]. *Journal of Management and Governance*, 2020, 24(5).
- Bryant, P. C., Davis, C. A., Hancock, J. I., & Vardaman, J. M. (2010). When rule makers become rule breakers: Employee level outcomes of managerial pro-social rule breaking[J]. *Employee Responsibilities and Rights Journal*, 22(2):101–112.
- Levinson, H., Price, C. R., Munden, K. J., Mandl, H. J., & Solley, C. M. *Men Management and mental Health*[M]. Cambridge: Harvard University Press, 1962.
- La. Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer, Vishny, Law and Finance[J]. *Journal of Political Economy*, 1998.
- Gaur, Sanjaya S., Bathula, Hanoku, Singh, Deeksha. Ownership concentration, board characteristics and firm performance A contingency framework[J]. *Management decision*, 2015, 53(5).
- 刘骁一. 论公司实际控制人的认定[D]. 华东政法大学, 2016.
- Hambrick, D. C., T. S. Cho and M. J. Chen. The Influence of Top Management Team Heterogeneity on Firms Competitive Moves[J]. *Administrative Science Quarterly*, 1984, 41(4): 659–684.
- 郝静琳. 科技型企业高管团队异质性与技术创新关系[D]. 辽宁大学, 2016.
- Wheelen T. L., Hunger J. D. *Strategic management (7th edition)* [M]. NJ: Prentice Hall, 2000.
- 张金清, 肖嘉琦. 高管团队异质性与企业绩效研究综述[J]. *商业研究*, 2018(3): 78-88.
- 张平. 高层管理团队异质性与企业绩效关系研究[J]. *管理评论*, 2016, 18(5):54-61.
- Pitcher P, Smith A D. Top Management Team Heterogeneity: Personality, Power, and Proxies[J]. *Organization Science*, 2021, 12(1):1-18.
- Carpenter M A, Geletkanycz M A, Sanders W G. Upper Echelons Research Revisited: Antecedents, Elements, and Consequences of Top Management Team Composition[J]. *Journal of Management*, 2018, 30(6):749-778.
- 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*, 2016, 5(4):16-22.

- Van Knippenberg D, De Dreu C K W, Homan A C. Work Group Diversity and Group Performance: An Integrative Model and Research Agenda[J]. Journal of Applied Psychology, 2018, 89(6):1008-22.
- 陈宝杰. 女性参与高管团队对企业创新绩效的影响--来自中国中小板上市公司的实证分析[J]. 科技进步与对策, 2015(5): 88-101.
- Brehmer, Berndt. Social judgment theory and the analysis of interpersonal conflict[J]. Psychological Bulletin, 2016, 83(6):985-1003.
- Tsui A S, Egan T D, O'Reilly C A. Being different: Relational demography and organizational attachment[J]. Administrative Science Quarterly, 2017, 37(4):549-579.
- Cummings A, Zhou J, Oldman G. Demographic differences and employee work outcomes: effects of multiple comparison groups. Paper presented at the Annual Meeting of the Academy of Management, Atlanta, GA. 2013
- 黄越,杨乃定,张宸璐.高层管理团队异质性对企业绩效的影响研究——以股权集中度为调节变量[J].管理评论,2021,23(11): 120-125+168
- 张平. 我国上市公司高层管理团队异质性与企业绩效的关系研究[M]. 经济科学出版社, 2015.
- Abbot K A. Harmony and Individualism. Taipei: Orient Cultural Service.2018.
- Ensley M D, Pearson A, Pearce C L. Top management team process, shared leadership, and new venture performance: A theoretical model and research agenda[J]. Human Resource Management Review, 2016, 13(2):329-346.
- 黄卓群. 我国社会信用体系机制:事前甄别还是失信惩戒——来自于创业投资的证据[J]. 山西财经大学学报. 2019,41(01): 27-41.
- 李成宇, 张士强, 张伟. 中国省际工业生态效率空间分布及影响因素研究[J]. 地理科学. 2018,38(12): 1970-1978.
- 李稻葵, 刘淳, 庞家任. 金融基础设施对经济发展的推动作用研究——以我国征信系统为例[J]. 金融研究. 2016,(02): 180-188.
- 任胜钢, 蒋婷婷, 李晓磊, 袁宝龙. 中国环境规制类型对区域生态效率影响的差异化机制研究[J]. 经济管理. 2016,38(01): 157-165.

- 谭燕芝, 王超, 李国锋. 信用环境的经济绩效及其影响因素——基于 CEI 指数及中国省级、地级市的数据[J]. 经济经纬, 2014,31(04): 144-149.
- 北方雅人, 久保俊介. 空巴: 稻盛和夫手把手教你如何践行阿米巴[M]. 东方出版社出版, 2016.
- Allison P D. Measures of Inequality[J]. American Sociological Review, 1978, 43(6):865-880.
- 刘亚伟. 高管团队异质性、晋升激励与非效率投资[J]. 财会月刊, 2015(11):19-24.
- 汤迪操. 茶文化视角下现代企业制度建设的思考[J]. 福建茶业, 2018(1): 1-2.
- 王太右. 茶文化在企业人力资源管理中的渗透[J]. 福建茶业, 2021(11): 238-239.
- Zhang Jipeng, Pak Hung Au. “Deal, No Deal? The Effect of Alcohol Drinking on Bargaining”[J]. Journal of Economic Behavior and Organization, 2016(127): 70-86.
- Mannucci P V , Yong K . the differential impact of knowledge depth and knowledge breadth on creativity over individual careers[J]. Academy of Management Journal, 2018, 61(5):1741-1763.
- 朱玉杰, 雪莲, 李文佳. 产品市场竞争下两职合一对公司绩效的影响[J]. 技术经济, 2016, 035(005): 124-131.
- 肖书锋. 创新注意力转移、研发投入跳跃与企业绩效[D]. 兰州, 兰州大学, 2016.
- Lueg R, Borisov BG. Archival or perceived measures of environmental uncertainty? Conceptualization and new empirical evidence[J]. European Management Journal. 2014. 19(32):132-155.
- 吕斯尧, 赵文红, 杨特. 知识基础、战略导向对新创企业绩效的影响——基于注意力基础的视角[J]. 研究与发展管理, 2019, 031(002): 1-10.
- Renée B. Adams, Heitor Almeida, Daniel Ferreira. Powerful CEOs and Their Impact on Corporate Performance[J]. Review of Financial Studies, 2005(18): 761-772.
- Matzler K , Veider V ,Hautz J, et al. The Impact of Family Ownership, Management, and Governance on Innovation[J]. Journal of Product Innovation Management, 2015, 32(3):319-333.
- 刘璐. 无实际控制人上市公司的绩效研究[D]. 吉林大学, 2015.

- 于培友, 张美玲, 李青格. 无实际控制人结构下企业家控制权的制度化——以格力电器为例[J]. 会计之友, 2021(16): 151-155.
- Rongli Yuan, Wen Wen. Managerial foreign experience and corporate innovation[J]. Journal of Corporate Finance, 2018,48.
- 屠兴勇, 赵紫薇, 王泽英. 渐进式创新绩效的影响因素研究[J]. 科研管理, 2018(8):72-79.
- 刘星, 吴先聪. 机构投资者异质性, 企业产权与公司绩效——基于股权分置改革前后的比较分析[J]. 中国管理科学, 2021, 19(5): 182-192.
- 戚聿东, 张航燕. 所有制, 产权程度及其财务绩效——兼论国有企业产权改革的方向[J]. 经济与管理研究, 2017(12): 23-29.
- 梁彤缨, 金镇城, 苏德贵. 所有制性质, 研发投入与企业社会责任[J]. 科技管理研究, 2016, 36(7): 256-262.
- 吕斯尧, 赵文红, 杨特. 知识基础、战略导向对新创企业绩效的影响——基于注意力基础的视角[J]. 研究与发展管理, 2019, 031(002):1-10.
- 林亚楠. 高管团队注意力对企业创新行为的影响[D]. 厦门, 厦门大学, 2017.
- 王永贵, 张玉利, 杨永恒, et al. 对组织学习、核心竞争能力、战略柔性与企业竞争绩效的理论剖析与实证研究——探索中国企业增强动态竞争优势之路[J]. 南开管理评论(4):55-61+81.
- Cuili Qian, Qing Cao, Riki Takeuchi. Top Management Team Functional Diversity and Organizational Innovation in China: The Moderation effects of Environment[J]. Strategic Management Journal, 2013(34): 110-120.
- 边舫, 王江涛. 团队冲突和创业绩效的关系研究——凝聚力和异质性的调节作用[J]. 实验研究与探索, 2018(30): 270-276.
- Flynn F J, Chatman J A, Spataro S E. Getting to know you: the influence of personality on impressions and performance of demographically different people in organizations [J]. Administrative Science Quarterly, 2001, 46(3): 414-442.
- 梁启超. 论中国学术思想变迁之大势[M]. 上海古籍出版社, 2012.