



中国金融四十人论坛
CHINA FINANCE 40 FORUM

中国金融四十人论坛工作论文系列

CF40 Working Paper Series

NO. CF40WP2016020 (总第 38 期)

董事长职能背景与企业战略

刘洋 乔坤元 张建君¹

2016 年 7 月 13 日

摘要：本文研究了董事长职能背景对企业战略的影响。我们认为董事长的企业战略偏好在一定程度上取决于他们的职能背景，并且董事长会通过挑选与其职能背景类似的总经理来制定和实施特定的企业战略。然而，董事长的职能背景对企业战略的影响受制于所有制和行业两个权变因素。我们使用中国上市公司的数据对研究假设进行了检验，得到了稳健的实证结果。本文揭示了高管背景如何影响战略的机制，进而对高阶梯队的运作机制有理论上的贡献。

关键词：董事长；职能背景；企业战略

说明：中国金融四十人论坛（CF40）是非官方、非营利性的专业智库，专注于经济金融领域的政策研究。本工作论文是未曾公开发表的论文。文中观点仅代表作者本人，不代表本论坛及作者所在单位意见。未经许可，谢绝任何形式的转载和复制。

¹刘洋，北京大学光华管理学院组织与战略管理系，1200015954@pku.edu.cn；乔坤元，上海新金融研究院青年研究员、北京大学光华管理学院应用经济学系，qiaokunyuan@gsm.pku.edu.cn；张建君（1967-），北京大学光华管理学院组织与战略管理系，jjzhang@gsm.pku.edu.cn。



董事长职能背景与企业战略

刘洋 乔坤元 张建君

摘要：本文研究了董事长职能背景对企业战略的影响。我们认为董事长的企业战略偏好在一定程度上取决于他们的职能背景，并且董事长会通过挑选与其职能背景类似的总经理来制定和实施特定的企业战略。然而，董事长的职能背景对企业战略的影响受制于所有制和行业两个权变因素。我们使用中国上市公司的数据对研究假设进行了检验，得到了稳健的实证结果。本文揭示了高管背景如何影响战略的机制，进而对高阶梯队的运作机制有理论上的贡献。

关键词：董事长；职能背景；企业战略

一 引言

在最近的几十年中，学术界一直在关注高管如何影响企业的战略。高阶梯队理论（Upper Echelons Perspective, Hambrick 和 Mason, 1984）已经成为研究高管（团队）影响企业战略（乃至绩效）的重要理论基石。该理论认为，高管的认知、解决问题的方式乃至最终做出的战略决策反映了他们的背景特征（Kish-Gephart 和 Campbell, 2014），这些背景特征帮助他们形成对战略不同的偏好（Jensen 和 Zajac, 2004）。

高管的职能背景(functional background)是他们最重要的背景特征之一(Hambrick 和 Mason, 1984)。职能背景指的是高管之前主要工作的职能部门(Hambrick 和 Mason, 1984; Waller 等, 1995)，这一重要的工作经验成为高管认知以及他们的相关专长和技能的主要来源(Ocasio 和 Kim, 1999; Menz, 2012)。根据以往的理论，职能背景会影响高管如何定义问题(Fligstein, 1990)、处理信息(Walsh, 1988)并且做出战略选择(Hitt 和 Ireland, 1985; Fligstein, 1987、1990)。

但是，西方目前主要的研究聚焦在高管团队的背景对企业战略和绩效的影响，关于高管个人的职业经历/职能背景对于企业战略影响的研究却并不多见。这也许是由于西方民主化的制度环境使得人们更加重视团队而不是个人的作用，但这么做也有明显的不足。不少研究表明，在组织决策中真正起作用的只是极少数的个人(Jensen 和 Zajac, 2004; Menz, 2012)。比如，Jensen 和 Zajac (2004)说明使用高管团队的职能背景研究其对企业战略的影响是有较大缺陷的，并且提出使用高管个体，比如首席执行官进行研究的建议。与 Jensen 和 Zajac (2004)的建议类似，Menz (2012)认为以往文献的隐含假说是高管团队的每个人都会参与到企业的战略决策当中，然而事实上仅有一小部分的高管是有决策权的，比如首席执行官和总经理。组织中真正起作用的是关键人物的结论更



适用于中国，因为中国有着悠久的集权的传统，领导者个人对组织的兴亡往往干系重大。而在上市公司中，这一核心角色多数是由董事长来扮演的（Peng 等，2007）。有研究指出，在中国的上市公司中，董事长往往兼任首席执行官（Bruton 等，2003；Firth 等，2006），他们对企业战略和业绩的影响更大（Ocasio, 1994）。因此，本文着重考察董事长个人的职能背景如何影响企业的战略选择。

更为重要的是，我们探讨了董事长职能背景影响企业战略选择的机制。目前文献中关于高管（团队）的背景如何影响企业战略的观点主要集中于微观机理，他们认为职能背景影响认知，从而作用到企业的战略选择上。Dearborn 和 Simon（1958）首次记录了企业中不同的事业部门对问题认定的偏差。Walsh（1988）通过经理的工作经历、认知以及信息处理等指标，对 Dearborn 和 Simon（1958）的发现进行了拓展，为职能背景通过影响高管对信息的处理从而影响他们的认知提供了重要的经验证据。Waller 等（1995）说明高管的职能背景会影响他们对企业状况而不是环境的认知变化，而这种认知会转化为他们对企业战略的偏好，从而影响到企业的绩效。最近的研究，Kish-Gephart 和 Campbell（2014）说明，教育、职能背景和高管儿时的经历都会对他们的认知和对待风险的态度产生重要的影响。可以看到，以往文献对于这些微观机理的认定多数来自于逻辑推论或者个案研究，真正严格的建立在大样本的实证基础上的研究还为数不多。因此，高管特征影响企业战略的作用机制仍然是一个有待破解的“黑匣子”。

我们认为，受职能背景作用的认知对战略选择的影响固然重要，其他的机制也非常值得探讨。我们从组织中的政治学（political theories in organization）中政治团体中的动力学（dynamics in political coalition）的角度出发（Ocasio, 1994），提出董事长职能背景影响企业战略的一个重要的机制就是一把手可以通过挑选体现自己偏好和意志的高管来制定和实施特定的企业战略。从政治学的角度来看，组织实际上是一个政治团体，组织中的高管出于各种各样的目的展开角逐，建立联盟（coalition）、合纵和连横，一把手们会通过正式的和非正式的权力对组织施加影响，努力控制几乎所有高管团队成员乃至整个组织（Ocasio, 1994）。因此，他们很可能会通过人事权，选择相应的人来制定并执行企业的战略。事实上，西方的部分文献也为一把手任命高管团队成员提供了经验证据，如 Westphal 和 Zajac（1995）。我们认为这一理论同样适用于中国。一般来说，上市公司的董事长拥有组织最高的权力，他们既有动机又有能力来影响组织中的人事任命。通过人事任命，董事长不仅可以巩固自己在组织中的权力，而且可以更加顺利地推行自己的战略，而后者也正是很多领导者任命高管的合法的理由之一（Westphal 和 Zajac, 1995）。

通过对上市公司数据的分析，我们发现上市公司董事长会通过选择与自己职能背景接近的总经理来制定和实施特定的企业战略。这个发现为高管影响企业战略提供了一个新的机制，从一个侧面破解了高管职能背景如何影响企业战略的黑匣子，丰富了高阶梯队理论。另一方面，本文使用政治学的理论来解释中国企业内部的组织问题，这在以往的文献中是不多见的，我们的研究为考察中国企业的高管团队提供了新的切入点。

此外，与以往的研究不同的是，我们对职能背景进行了更为详细的区分。关于职能背景的划分，Hambrick 和 Mason（1984）给出了三个类型的划分方式，产出型、生产型和外围型职能背景。但是，



Filgstein (1987、1990) 认为，三个类型的划分过于粗糙，并且提出六部门的划分方式（生产、研发、销售、财务、管理、法律），这种六部门的划分方式被人们广泛接受并且运用到高管职能背景的研究当中，如 Thomas 等 (1991) 等等。国内的研究中，王雪莉等 (2013) 沿用 Hambrick 和 Mason (1984) 的三个类型的分法，考察了中国信息技术行业上市公司中高管团队的职能背景对企业绩效的影响。我们认为进一步区分这三种职能背景以获得更加详细的分析是有必要的，因为各大类的职能背景内部也有明显的不同 (Filgstein, 1987、1990)：比如，产出型职能背景包括研发和销售，然而研发和销售职能背景的董事长对于市场的认知是不同的；生产型职能背景包括生产和会计，但前者可能更注意产品和生产线，而后者则偏重财务指标等等。

与此同时，我们考察了两个重要的权变因素，所有制和行业，从而更好的理解在不同的环境约束下，高管的个人特征在何种程度上影响企业的战略。在一个环境约束力强、领导者权力受到较大制约的组织中，董事长的职能背景对企业战略的影响较小；相反，在环境制约因素少、领导者发挥余地较大的组织中，董事长的职能背景对企业战略的影响较大。对于中国的企业而言，环境的制约因素主要体现在所有制和行业当中，比如国有企业和垄断行业，董事长的自由裁量权和管理自主度会受到制度的制约 (李茜和张建君, 2010; 陈守明和唐滨琪, 2012)。因此我们认为，在不同的所有制和行业的企业里，领导者决策的自由裁量权是不同的，这也调节了高管个人特征影响企业战略的程度。

总的来说，我们认为董事长的职能背景会影响到企业的战略，并且提出董事长通过选择与其职能背景接近的总经理来制定和实施企业战略的机制。此外，职能背景对战略选择的影响会受到所有制和行业的制约。我们通过上市公司的面板数据对研究假说进行了实证检验，发现：(1) 生产职能背景的董事长更注重产品线而忽略销售和市场，因而存货相对较多；(2) 研发部门背景的董事长将企业更多的资金投入研发当中，并且更愿意加大投资的力度，减少存货和降低销售方面的花费；(3) 销售职能背景的董事长会在企业的营销活动方面投入更多的资金，同时降低企业的存货量；(4) 财务职能背景的董事长会减少利润的分配并且多使用债务融资，从而避免税收降低公司的价值并且利用税盾效应增加公司的价值；(5) 法律职能背景的董事长会更多的分配利润并且利用债务融资的方式；(6) 无论董事长来自于哪一个职能部门，他们对货币资金有一致的偏好，验证了“现金为王”的说法 (Cash is King, Copeland 等, 2000, 第五章, P73)。我们同时考察并验证了董事长挑选职能背景相似的总经理对董事长职能背景影响企业战略的中介作用，该中介变量解释了超过 80% 的主效应。我们利用董事长任内提拔的总经理的样本说明，董事长对与自己职能背景相似的总经理有特殊的偏好，并且通过细分总经理离职的原因为董事长挑选与自己职能背景相似的总经理的机制提供了进一步的证据。与此同时，所有制和行业会限制董事长职能背景对企业战略的影响：相比于非国有企业，国有企业董事长的职能背景对企业战略的影响程度较低；相比于非垄断行业，垄断行业中企业董事长的职能背景对战略的影响程度较低。我们的实证结果在考虑到地区的差异、前任的影响以及内生性问题之后依旧稳健。

本文接下来的部分安排如下。第二部分基于理论探讨和文献综述提出研究假说，第三部分介绍数据、变量和回归模型，第四部分展示实证结果，最后一部分总结全文并指出本文的理论贡献和未来研究的方向。



二 理论和假说

（一） 董事长职能背景与企业战略

在支配联盟 (dominant coalition) 的概念的基础上, 高阶梯队理论认为高管通过制定决策来影响组织的绩效 (Hambrick 和 Mason, 1984)。根据这一理论, 组织实际上反映的是它们高管的意志 (Ocasio, 1994)。这一观点被文献广泛的引用, 用它来讨论高管团队的组成、过程与企业战略和绩效关系的文献汗牛充栋 (见 Menz (2012) 的综述)。其中高管的职能背景与企业战略之间的关系更是受到了特殊的关注。

不少文献讨论了高管 (团队) 职能背景对企业战略的直接影响, 这方面的研究自 Hambrick 和 Mason (1984) 开始, 已经形成了一支庞大的文献。大多数研究讨论了高管 (团队) 特征对企业战略的直接影响, 比较典型的有 Geletkanycz 和 Black (2001)、Jensen 和 Zajac (2004)、Brochet 和 Welch (2011)。Geletkanycz 和 Black (2001) 使用来自 20 个国家 1385 个高管的数据, 发现高管团队职能背景会对企业的战略选择产生重要的影响。Jensen 和 Zajac (2004) 发现不同职能背景的高管会制定不同的战略, 财务背景的首席执行官会更偏向于采取多元化的企业战略。Brochet 和 Welch (2011) 考察了财务背景的高管对企业战略的影响, 他们发现高管的职能背景会显著影响财务报告的质量, 有过股票交易经历的高管会进行更多的误报。Menz (2012) 对已有的文献进行了详实的总结, 发现绝大部分经验文献为高管 (团队) 职能背景影响企业的战略选择提供了经验证据。

近些年来, 国内的学者对中国高管 (团队) 特征与企业战略决策之间的关系做了大量的研究, 主要集中在企业的创新战略上。文芳和胡玉明 (2009) 检验了董事长和总经理的个人特征对于企业研发投入的影响, 发现高管的技术职业经验和教育水平都对公司研发投入产生显著的正向影响。何霞和苏晓华 (2012) 利用沪深两市 105 家高新技术企业的样本, 区分了研发的人力资源投入和经费投入, 得到了类似的结果。周建和李小青 (2012) 从管理团队异质性的角度, 发现高管职能和教育背景的不同会影响到企业创新战略, 而行业的差异则不会对创新战略产生显著的作用。另外, 文献还关注私营企业家对公司多元化战略的影响 (张建君和李宏伟, 2007)、高层管理团队和董事长特征的差异性对企业内部控制的影响 (薛有志和李国栋, 2009)、高管背景对资本结构调整的影响 (周业安等, 2012) 等等。

因此根据已有的研究, 我们认为董事长对于战略的偏好受他们过去的工作经验的影响 (Walsh, 1988; Waller, 1995; Kish-Gephart 和 Campbell, 2014), 而这种职能背景帮助他们形成了对战略的偏好 (Jensen 和 Zajac, 2004)。比如, 生产部门背景的董事长可能更注重生产而忽视市场和销售、研发背景的董事长会加大研发的投入、销售背景的董事长会密切的关注销售的情况、财务背景的董事长会更好的利用财务杠杆和财务细则来增加企业的价值等等。我们有如下的假设:

假说 1 董事长的职能背景会影响企业的战略。



（二） 影响机制

那么董事长的职能背景影响企业战略可能的机制是什么呢？虽然背景影响认知从而影响决策的观点被文献广泛的接受（Dearborn 和 Simon, 1958; Waller, 1995, Kish-Gephart 和 Campbell, 2014），然而从组织的政治理论和我们日常经验的角度来看，另一个可能的机制是董事长通过选择高管成员（如总经理）来制定和执行他们的战略。所谓“一朝天子一朝臣”，除了巩固权力的考虑之外，战略协同的考虑恐怕也不能排除（Ocasio, 1994）。

根据 Ocasio（1994）的总结，组织是一个政治团体而高管是这个团队的主要的政治经纪人（political broker）。从权力循环（power circulation）和政治动力学（political dynamics）的角度来看，公司的一把手一般会通过更换高管和董事会成员，来巩固自己的地位和权力、制定战略并且对组织施加更大的影响（Ocasio, 1994; Westphal 和 Zajac, 1995）。Westphal 和 Zajac（1995）发现强势的首席执行官会任命与其背景相似的董事会成员，而中国的公司中一把手（比如董事长）正是 Westphal 和 Zajac（1995）描述的这种强势的关键人物（Peng 等，2007）。因此，一个可能的机制是董事长会对不同职能背景的总经理有特殊的偏好，通过选择总经理来制定和执行他们的战略。

虽然从理性的角度来说，高管的异质性会对组织的业绩产生积极的影响（Menz, 2012），领导者也应该从组织的利益出发，挑选与自己特长和特点形成互补的高管成员。但是现实中这个理性的假说往往遇到挑战（Walsh, 1988），而且领导者的个人利益与组织的利益也不完全相同。结果是，领导者有可能以组织利益的名义（比如实现战略协同）或者出于个人的利益（比如巩固自己的权力）来挑选熟悉或者与自己相似的人进入高管团队（Ocasio, 1994; Westphal 和 Zajac, 1995; Ocasio 和 Kim, 1999）。另外，由于信息的不对称和搜寻的成本，组织中的领导更可能从他们熟悉的人中挑选高管团队成员，共同的工作经历和职能背景形成了重要的圈子和共性（Westphal 和 Zajac, 1995）。

在国有企业当中，董事长对于人事权的控制会受到限制，因为总经理和董事长一样多数来自于政府主管部门的任命。但有证据表明，董事长在有些情况下可以通过运作来选择与他能够合作的总经理，他们可能通过各种途径影响甚至操控总经理的人选，比如作为企业的一把手和法人代表，他们有权利向政府主管部门推荐“合适”的人选²。另一方面，政府主管部门也越来越倾向于挑选能够互相配合而不是相互制衡甚至相互争斗的董事长和总经理，例如三峡集团的董事长曹广产品和总经理陈飞就因为“双雄斗”而被纷纷调离³。

Westphal 和 Zajac（1995）使用 413 家财富 500 的大企业的面板数据，整合社会心理学和社会政治的因素（social psychological and sociopolitical factors），发现强势的一把手与人口背景相似的人有更多的共鸣，从而更有可能选择他们成为新的董事会成员。他们总结之前文献的经验

²传统国有企业在有些方面延续了一把手负责制，国有企业的董事长作为一把手对于总经理的选拔有建议权，并且在他们离职时会向政府主管部门建议新的董事长人选（谈萧，2005）。

³详见新浪财经的报道和分析：<http://business.sohu.com/20140416/n398299157.shtml>。另外，我们的数据显示，58.12%的总理由内部提拔，而 26.88%的总经理最后升任该公司的董事长。对于国有企业而言，这两个数字分别是 59.04%和 27.73%，这一方面说明国有企业和非国有企业在总经理挑选方面差异性不大，另一方面说明总经理可能会考虑到自己的前途而更愿意与董事长配合，获得董事长的推荐，从而接任董事长职位。



证据，说明人们更愿意选择与自己相似的人，这种组合会营造更好的人际关系，并通过互动得到更多的自尊（self-esteem）和自我认同感（self-identity），而这种相似性更容易在高管之间形成战略的共识，从而对企业的战略执行起到积极的作用。他们发现董事长可能会挑选与自己的领导风格和交流方式类似的董事会成员，降低自己的提议被否决的风险，从而更好的经营和控制企业。

国内的学者也发现高管背景的相似性对于企业战略的实施更有利。薛有志和李国栋（2009）说明，公司的战略需要有特定属性的管理人员来执行，公司高管团队特征需要和战略一致，总经理需要与董事长匹配才可以获得更好的执行效果。

职能背景的相似性以最简洁的方式刻画了高管背景的相似度（Westphal 和 Zajac, 1995）。因此，董事长很有可能会选择与其职能背景相近的总经理来制定和实施特定的战略，因为他们有类似的知识 and 技能结构，从而共享相近的感知（薛有志和李国栋，2009；Westphal 和 Zajac, 1995）。所以我们认为，董事长的职能背景影响企业战略的一个可能的机制是，他们在上任之后会挑选与之职能背景相似的总经理来制定和执行战略。我们因此假说：

假说 2 选择与董事长职能背景相似的总经理起着董事长职能背景影响企业战略的中介作用。

（三） 权变因素

高管/董事长的职能背景与企业战略的关系会受到许多因素的影响，比如不同的环境和企业自身的特点（李茜和张建君，2010；Thornton 和 Ocasio, 1999），因为这些特点可能会对企业领导者的自由裁量权造成影响：在一个环境约束力强、领导者发挥余地有限的组织中，领导者的职能背景对于战略选择的作用就会比较弱；相反，领导者的个人作用，比如职能背景的作用就会比较强（Thornton 和 Ocasio, 1999）。

在中国的商业情境下，不同所有制企业中董事长决策的自主度/自由裁量权有所不同：国有企业的董事长在做出决策时会感受到制度的压力、管理自由度较低，而非国有企业的董事长在做决策时可以充分的考虑市场的状况、管理自由度更高（陈守明和唐滨琪，2012）。根据李茜和张建君（2010），这种所有制实际上体现的是行政的逻辑和市场的逻辑（state logic and market logic）：国有性质的企业更多的利用行政指令来规范企业的行为，因而国有企业的董事长受到政府的指导和监督，他们的权力会受到一定的制约；与之相对，非国有性质的企业中董事长大多数正是企业的创始人（张建君和李宏伟，2007），他们更注重经济的一般规律和市场原则，较少的受到其他制度的约束，可以根据市场的需要和个人意志来制定战略。

因此，两种企业中董事长的职能背景对企业战略的影响有所不同，我们认为：

假说 3 相较于非国有企业，国有企业中董事长的职能背景对企业战略的影响较小。

另外，企业所属的行业也会对企业战略产生重要的影响：企业需要依赖于行业获取资源，行业的差异会对企业的战略选择产生深远的影响（周建和李小青，2012；周业安等，2012）。一方面，李茜和张建君（2010）说明与所有制类似，不同的行业也体现了不同的制度逻辑：在垄断性行业当



中，企业的战略会受制于各种各样的规制（regulation），企业的董事长的自由裁量权会受到限制，因此他们职能背景对企业战略的影响会较弱；而竞争性行业的企业则更注重市场的逻辑，限制较少，董事长职能背景对企业战略的影响更大。另一方面，行业对于企业战略的选择和要求有所不同，垄断行业中企业的战略需要更多的依赖行业本身而非管理团队的意志（周建和李小青，2012；周业安等，2012）。因此：

假说 4 相较于非垄断行业，垄断行业的企业中董事长的职能背景对企业战略的影响较小。

三 数据、变量和回归模型

（一） 数据和变量

本文的数据主要来自于国泰安数据库，这一数据库被广泛的应用于中国上市公司的研究当中（详细的描述见 Qiao, 2013）。我们使用的样本包含企业的生产和经营等战略以及杠杆率、账面市值比等财务指标。另外，国泰安提供了企业高管（董事长、总经理等）的相关数据，包括他们的年龄、教育背景和简历等等。我们的数据涵盖了所有沪深股市的上市公司，最终形成了从 1996 年到 2009 年共 14 年的面板数据。为了保证回归的样本完全一致，我们剔除了含有缺失值的观测，最后得到 14876 个观测。

我们根据国泰安提供的董事长/总经理任职经历的数据，手工编码董事长/总经理的职能背景。我们根据 Fligstein (1987、1990)、Thomas 等 (1991) 的分类，将董事长的职能背景分为：生产、研发、销售、财务、管理、法律和其他共七大类。我们以董事长“工作时间最长的部门”作为界定职能背景的标准。如果该董事长有过多个工作部门的经历并且时间长度相仿，那么我们仔细考察其教育背景，结合教育背景来判断其职能背景。如果依旧无法判断，我们通过结合其获得的职称信息加以判断。经过这样甄别以后，最后仍然不能确定而被删除的观测不到样本的 0.1%。由于我们重点考察董事长的职能背景并且控制总经理的职能背景，我们去除了董事长兼任总经理的观测，占全样本的 7.09%。去掉董事长、总经理一人兼任的样本也可以使得我们避免后续考察机制问题收到的干扰。

1、 因变量

本文主效应中考察的因变量是企业的战略。我们没有像多数的研究那样聚焦某一个战略，比如多元化或者创新（文芳和胡玉明，2009；何霞和苏晓华，2012），而是分析了企业中许多方面的战略，包括生产、经营、财务、销售等等。与多分类的职能背景对应，多方面的战略可以让我们更清楚的分析董事长职能背景与战略之间的具体关系。同时，企业作为复杂的、多目的的组织，考察它们在多个方面的战略选择和表现是必要的。



(1) 存货 (inventory)。存货是事关企业生产的重要战略。一方面,充分的存货可以帮助企业抵御货源不足、供应商不到位的风险,保障企业的持续经营,而另一方面较少的库存说明企业更注重市场和销售的元素,较高的周转率也会提高企业的盈利能力,这两方面因素是董事长可能关注的 (Jensen 和 Zajac, 2004)。我们使用存货占资产合计的比重来衡量企业存货量的多少。(2) 研发费用 (RD)。研究和开发是企业对于未来的重要投资、获取和保持长期竞争优势的关键和核心竞争力的来源之一 (何霞和苏晓华, 2012), 董事长对于企业的研发投入反映了他对于新产品和新生产线的认知以及对新市场形势的把握 (周建和李小青, 2012)。我们使用研发费用除以企业规模 (资产合计) 来衡量,从而可以避免因为数据平稳性 (stationarity) 带来的伪回归 (spurious regression) 问题,由于研发费用仅仅从 2007 年开始记录,因此我们的观测较少。(3) 销售费用 (fee)。销售费用定义为与营销有关的所有支出占营业成本的比重 (Fry 等, 1982), 这些支出包括广告费用、销售人员的旅费等等,它反映了领导者对市场的重视程度 (Guthrie 和 Datta, 1997; Ocasio 和 Kim, 1999)。(4) 现金 (cash)。对于企业而言,现金是一个很重要的经营战略,现金的流动性对企业而言至关重要 (Copeland 等, 2000)。我们使用货币资金占资产合计的比重来衡量。(5) 未利润分配利润 (NAPi)。利润企业的一个重要战略,它体现了董事长对于现有利润的分配抉择,从而影响现有和潜在的投资者,对于公司业绩产生重要的影响 (文芳和胡玉明, 2009; Qiao, 2013), 我们使用未分配利润占利润总额的比重来衡量。(6) 杠杆比率 (leverage)。杠杆率是企业重要的融资战略,它一方面反映了董事长对于融资模式的偏好,另一方面体现了企业在税盾效应和清算风险之间的做出的权衡 (Qiao, 2013), 我们使用负债合计除以资产合计得到杠杆率,使用负债合计除以所有者权益合计以及负债合计除以公司当年市值 (包括流通市值和总市值) 可以得到类似的结果。(7) 投资率 (invest), 投资率是企业的一个重要的投资战略,它反映了董事长对于未来的重视程度,我们加总短期投资和长期投资净额之后除以企业规模来衡量。

为说明董事长换总经理的机制,我们首先考察董事长的职能背景如何影响其上任后提拔的总经理的职能背景。我们取董事长上任后挑拨的总经理的样本 (总经理在董事长上任之后履新,一直到该董事长离职之前都算作董事长上任后提拔 (周业安等, 2012))。我们以“其他”作为基准 (benchmark), 生成一组 6 个哑变量,分别在总经理职能背景为生产、研发、销售、财务、管理和法律时等于 1,其他情况均等于 0。接着,我们从总经理职位的变动信息入手,厘清职位发生变动的总经理哪些是受到了董事长的影响而哪些不是。首先,我们按照柯江林等 (2007) 给出的按照年龄、是否在董事会等划分总经理“被迫离职”和“正常离职”的情况。被迫离职的总经理可能是董事长 (直接或者间接) 更换的,从而得到二值变量 (binary variables) “被迫离职” (forced)。其次,我们按照国泰安数据库给出的离职定义,将“解聘”认作董事长主动更换,得到二值变量“解聘” (dismiss)。再次,如果董事长上任一年之内就换总经理,那么我们认为这个可能反映了董事长的个人意愿,定义“一年内更换” (change)。最后,我们在柯江林等 (2007) 的基础上、结合国泰安数据库给出的离职原因,对“正常离职”的情况进一步细分,得到“非董事长更换” (nonactive),认为正常退休、任届期满、辞职、健康原因、个人原因和涉案这六大类的离职应该不是董事长主动更换的结果,那么它应该与董事长的职能背景相似无关,作为我们实证结果的安慰剂检验 (placebo test)。



最后，为了考察高管职能背景对于企业绩效的影响，我们使用：（1）企业的会计绩效（ROA），也即资产回报率，净利润/资产合计；（2）企业的市场绩效（MTB），也即市值账面比，市值/资产合计；（3）销售增长率（salesgr, Giannetti 等，2015）；以及（4）生产率（productivity），使用销售收入的对数对企业的实收资本的对数以及企业的雇员人数的对数进行固定效应回归，得到的残差值进行度量（Giannetti 等，2015）。

2、自变量、中介变量和调节变量

本文的主效应的自变量是董事长职能背景，与定义总经理的职能背景一致，我们同样以“其他”作为基准，生成一组 6 个哑变量，分别在董事长职能背景为生产（CHProd）、研发（CHRD）、销售（CHSales）、财务（CHFin）、管理（CHMgt）和法律（CHLaw）时等于 1，其他情况均等于 0。

假说 2 考虑了董事长职能背景影响企业战略的机制，我们定义董事长职能背景影响企业战略的中介变量“挑选与董事长职能背景相似的总经理”（select）：如果总经理是董事长上任后提拔的，并且与董事长的职能背景（六部门）一致，那么该变量取 1，否则取 0。另外，为了提供进一步的为董事长通过选取与自己职能背景类似的总经理提供经验证据，我们生成了变量“与董事长职能背景相似”（similar）：如果总经理与董事长的职能背景相似，那么该变量为 1，否则取 0。需要说明的是，变量“挑选与董事长职能背景相似的总经理”与总经理“与董事长职能背景相似”是不同的两个变量：前者等于 1 时需要同时满足（1）董事长任内提拔并且（2）总经理与董事长职能背景相似，该变量起着董事长职能背景影响企业战略的中介作用；而后者只需要满足条件（2），作为董事长挑选与自己职能背景类似的总经理进一步证据的自变量。

假说 3 考虑了所有制的不同。我们按照国泰安给出的数据说明，通过实际控制人或者最大的股东来确定国有企业，如果实际控制人或者最大的股东是国资委（中央或者地方）或者地方政府，那么我们就认为它是国有企业（SOE），该变量取 1，否则为 0。

假说 4 说明了行业的差异。我们参考 Qiao（2013）的做法，划分垄断性行业和竞争性行业。我们使用证监会各个行业中国有企业数量/资产/营业收入/员工人数比重的均值作为参照，如果该行业高于均值则认为是垄断行业（Mono），否则认为是竞争性行业，得到了与 Qiao（2013）类似的分类。使用这四个指标得到了类似的结果，我们汇报使用营业收入这一指标进行划分的结果。

3、控制变量

我们根据以往的文献选择对应的控制变量：（1）董事长的教育背景（edu）。董事长的教育背景与其职能背景密切相关，数据显示，超过 40%的董事长日后进入的企业部门与他们的专业一致，另外董事长的教育背景还反映了其人力资本（Thomas 等，1991），会对企业战略产生重要的影响（文芳和胡玉明，2009）；（2）董事长的年龄（age），董事长的年龄与其阅历和经验密切相关（周业安等，2012）；（3）CEO（总经理）的职能背景，以免总经理的职能背景对我们的实证结果产生较大影响；（4）企业的规模（size），我们使用资产的对数进行刻画（文芳和胡玉明，2009；Qiao，2013），使用文献常用的另外两个指标，企业的雇员人数和企业的营业收入来衡量企业规模可以得



到类似的实证结果；（5）市值账面比（MTB），这一指标部分反映了企业的市场表现，与企业的战略密切相关（Jensen 和 Zajac, 2004），使用企业的总市值做分子进行计算可以得到类似的实证结果；（6）企业的年龄（firmage），因为部分企业（尤其是国有企业）早在计划经济时代便已经成立，为了去除规模效应，我们将企业的年龄加 1 取对数进行计算（Qiao, 2013）；（7）企业杠杆率（leverage），企业杠杆率是融资模式的关键变量，它会对企业的业绩和战略决策产生重要的影响（陈守明和唐滨琪, 2012; Qiao, 2013）；（8）企业有形资产比重（tang），企业有形资产的比例是企业的一个重要的财务指标，它衡量了企业实物资本的权重（周业安等, 2012），我们使用有形资产除以资产总计来衡量；（9）企业利润率（ROA），与以往文献类似，我们使用企业的资产回报率作为企业的利润率指标（周建和李小青, 2012），使用权益回报率可以得到类似的实证结果。由于企业的经营状况指标需要一定的时间才会反应到当期的战略当中，因此我们对包括市值账面比、规模、杠杆率、有形资产比重以及利润率均取一阶滞后进行回归，同时避免内生性/共时性的影响。

表 1 描述性统计

变量名	定义	观测数	均值	标准差	最小值	最大值
Inventory	存货/资产合计	14876	0.154	0.131	0.001	0.593
RD	研发费用/资产合计	14876	15.549	1.869	8.854	22.293
Fee	销售费用/营业成本	14876	0.094	0.138	0	0.734
Cash	货币资金/资产合计	14876	0.153	0.122	0.007	0.595
NAPi	未分配利润/利润总额	14876	0.497	6.121	-27.633	14.259
Leverage	总债务/资产合计	14876	0.49	0.205	0.083	0.978
Invest	投资/资产合计	14876	18.207	2.095	0	28.683
CHPord	董事长职能背景-生产部门	14876	0.195	0.396	0	1
CHRD	董事长职能背景-研发部门	14876	0.128	0.334	0	1
CHSales	董事长职能背景-销售部门	14876	0.055	0.228	0	1
CHFin	董事长职能背景-财务部门	14876	0.06	0.237	0	1
CHMgt	董事长职能背景-管理部门	14876	0.354	0.478	0	1
CHLaw	董事长职能背景-法律部门	14876	0.004	0.064	0	1
MGPord	总经理职能背景-生产部门	14876	0.22	0.414	0	1
MGRD	总经理职能背景-研发部门	14876	0.118	0.323	0	1
MGSales	总经理职能背景-销售部门	14876	0.054	0.226	0	1
MGFin	总经理职能背景-财务部门	14876	0.074	0.262	0	1
MGMgt	总经理职能背景-管理部门	14876	0.303	0.459	0	1
MGLaw	总经理职能背景-法律部门	14876	0.003	0.056	0	1
Select	选职能背景相似的总经理	14876	0.298	0.298	0	1
Similar	与董事长职能背景相似	14876	0.456	0.498	0	1
Forced	总经理“被迫离职”	14876	0.664	0.295	0	1
Dismiss	总经理被解聘	14876	0.137	0.344	0	1
Change	董事长上任后一年内更换	14876	0.234	0.423	0	1
Nonactive	非董事长主动更换	14876	0.009	0.096	0	1
SOE	国有企业	14876	0.54	0.498	0	1
Mono	>行业中国企销售收入比重均值	14876	0.25	0.433	0	1
Edu	董事长教育背景=1，本科以上	14876	3.125	1.078	0	6
Age	董事长年龄	14876	50.065	7.567	0	86
Size	资产合计取对数	14876	21.176	1.22	10.842	30.098



Firmage	企业成立的年龄+1 取对数	14876	2.146	0.577	0	3.367
Tang	有形资产/资产合计	14876	0.955	0.052	0.769	1
ROA	资产回报率	14876	0.029	0.066	-0.192	0.158
MTB	流通市值/账面资产	14876	6.944	4.906	1.402	16.709
Salesgr	企业销售增长率	14876	0.175	0.425	-0.12	0.702
Productivity	企业生产率	14876	0.007	0.557	-1.34	1.275

数据来源：国泰安数据库。

表 1 给出了描述性统计量⁴，为了避免异常值的影响，我们对波动较大的存货、研发费用、销售费用、现金、利润分配、杠杆比率、投资率、账面市值比、有形资产比重、企业利润率、市值账面比、企业销售增长率以及企业生产率进行缩尾处理(winsorize)，将上下各 2.5%的极端值附上 97.5%和 2.5%分位数的数值。然而无论是否使用缩尾调整以及缩尾调整的百分比（1%、2%以及 10%）都不影响我们的结果，因此我们汇报使用 5%（上下各 2.5%）缩尾调整的结果。

（二） 回归模型和估计方法

由于本文使用的数据是面板数据，我们使用固定效应模型的最小二乘虚拟变量法（Least Squares Dummy Variables）对主效应进行回归，模型如下：

$$\text{企业战略}_{i,t} = \alpha + \sum_{i=1}^6 \beta_i \text{职能背景}_{i,t} + \text{控制变量}'_{i,t} \gamma + \text{企业固定效应}_i + \text{时间固定效应}_t + \varepsilon_{i,t}$$

其中，企业战略是因变量，包括存货、研发、销售费用、现金、利润分配、杠杆率以及投资额，职能背景为一组 6 个哑变量，在董事长职能背景为生产、研发、销售、财务、管理和法律时等于 1，控制变量包括总经理的职能背景（同样一组 6 个哑变量）、董事长教育背景、年龄、企业规模、账面市值比、企业年龄、杠杆率、有形资产比重以及企业利润率。企业固定效应不随时间变化而变化，刻画不可观测的企业文化、初始资源禀赋、自身特点等指标，比如企业的特点决定了哪些部门比较重要，因此这些部门的主管更有可能成为高管甚至董事长，而企业的战略导向也会受到这些部门的影响，因此我们需要控制这一因素。时间固定效应不随个体变化而变化，刻画时间上的共同冲击，比如 2008 年的金融危机，这一因素可能会在一定程度上影响企业的战略。 α 是截距项， $\varepsilon_{i,t}$ 是残差项。

在对机制的检验当中，因变量分别取总经理的六种职能背景、“被迫离职”、“解聘”、在董事长上任“一年内更换”和“非董事长更换”，由于这些变量均为二值变量，我们使用固定效应 logistic 模型进行回归。

为了在保证估计结果一致的前提下，尽可能的提高统计效率，我们同时使用混同最小二乘法和随机效应模型进行回归。我们对混同最小二乘法与随机效应模型的结果进行 BP-LM 检验，随机效应

⁴ 我们同样考察了变量的相关系数矩阵，发现各个自变量之间没有多重共线性（multicollinearity）的问题，自变量的相关系数全部小于 0.3，远低于警戒值 0.7。另外，变量之间相关系数绝对值超过 0.04 的均在 5%水平下显著。由于表格过长，我们没有列出。感兴趣的读者可以致函向作者索要。与此同时，我们考察了每一个回归的方差膨胀因子（Variance Inflation Factor, VIF），发现最大的 VIF 为 3.129，VIF 的均值低于 2.45，这一结果再次说明结果并没有受到多重共线性的过度影响。

模型和固定效应模型的结果进行 Hausman 检验，发现只有使用固定效应模型才可以得到一致的估计结果，因此我们仅汇报使用固定效应模型得到的结果。

另外，由于杠杆率的滞后项是一个常规的控制变量，在考察杠杆率的时候，这一滞后项是内生的，直接估计会产生动态面板数据偏差（dynamic panel data bias）。因此我们在用杠杆率对董事长职能背景进行考察时，对各个变量首先使用向前正交性偏差（forward orthogonal deviation）转换，之后再行固定效应回归，以免滞后项的内生性对结果产生影响。

四 实证结果

（一） 基本结果

表 2 给出了基本结果。一个直观的现象是，无论董事长的职能背景如何，他们都更偏向于增加货币资金，体现了现金的重要性（Copeland 等，2000）。我们同时可以看到：（1）来自于生产部门的董事长会将主要精力投入到产品的生产状况当中、相应缺乏市场（营销）方面的知识和对市场的重视，由此可能带来存货的积压（ $\beta = 0.009$, $p < 0.10$ ），与来自于其他职能背景的董事长均不相同，这一点与王雪莉等（2013）的发现类似；（2）研发部门背景的董事长会降低存货数量（ $\beta = -0.011$, $p < 0.05$ ），他们的经验使得他们更注重新产品；在他们的先前工作经验的影响下，他们会更多的进行研发投入（ $\beta = 0.004$, $p < 0.05$ ）、减少企业的利润分配（ $\beta = 0.049$, $p < 0.05$ ）和增加投资额（ $\beta = 0.015$, $p < 0.05$ ），而在给定投资额不变的情况下，他们会减少销售方面的支出转而进行研发、不看重销售（ $\beta = -0.010$, $p < 0.05$ ）；（3）来自销售部门的董事长会考虑到销售的压力而降低存货数量（ $\beta = -0.012$, $p < 0.05$ ），他们会在销售方面投入更多的资金（ $\beta = 0.013$, $p < 0.05$ ）；（4）财务职能背景的董事长会更好的利用税盾的作用，一方面增加未分配利润（减少利润的分配）从而避免税收降低企业的价值（ $\beta = 0.236$, $p < 0.05$ ；研究发现，上市公司发红利往往会带来市值的下降，因为税收的原因降低了企业的价值，见周业安等（2012）的描述），另一方面多以债务融资来增加企业的杠杆率（ $\beta = 0.015$, $p < 0.05$ ），从而利用税盾效应增加企业的市值；（5）来自于管理部门的董事长希望面面俱到，但是结果却是面面不到，因此除了对现金流有偏好之外，他们的职能背景没有对企业的战略产生显著的影响；（6）来自法律部门的董事长会减少利润的留存（更多的分配利润）（ $\beta = -2.440$, $p < 0.05$ ），另一方面他们在税法方面的知识也有助于他们更好的利用税盾效应来增加企业的价值（ $\beta = 0.032$, $p < 0.05$ ）。

我们的假说 1 得到了数据支持：不同职能背景的董事长会显著的影响企业相应的战略决策。

另一方面，总经理的职能背景的影响弱得多——只有存货受到了生产部门职能背景的总经理的正向影响、研发和销售职能背景的总经理的负向影响，研发职能背景的总经理会加大研发的投入。这些估计系数不仅仅在显著性上不及董事长的职能背景，而且在影响程度（系数大小）上也弱于董事长的职能背景。



表 2 董事长职能背景与企业战略

列	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
变量	Inventory	RD	Fee	Cash	NAPi	Leverage	Invest
CHProd	0.009* (0.005)	0.000 (0.000)	-0.006 (0.005)	0.010** (0.005)	0.388 (0.351)	-0.002 (0.005)	0.001 (0.006)
CHRD	-0.011** (0.005)	0.004** (0.002)	-0.010** (0.005)	0.015*** (0.005)	0.049** (0.023)	-0.014 (0.016)	0.015** (0.006)
CHSales	-0.012** (0.006)	-0.000 (0.000)	0.013** (0.006)	0.017*** (0.006)	0.329 (0.438)	-0.003 (0.007)	-0.007 (0.007)
CHFin	0.001 (0.005)	-0.000 (0.000)	-0.004 (0.005)	0.013** (0.006)	0.236** (0.107)	0.015** (0.006)	0.002 (0.007)
CHMgt	-0.005 (0.004)	-0.000 (0.000)	0.000 (0.004)	0.009** (0.004)	0.479 (0.331)	-0.007 (0.005)	-0.003 (0.005)
CHLaw	-0.007 (0.013)	-0.000 (0.000)	0.004 (0.014)	0.033** (0.013)	-2.440** (0.976)	0.032** (0.015)	-0.034 (0.026)
MGProd	0.001*** (0.000)	0.000 (0.000)	-0.002 (0.004)	0.006 (0.004)	0.569 (0.470)	0.002 (0.004)	0.007 (0.004)
MGRD	-0.008** (0.004)	0.000*** (0.000)	-0.003 (0.004)	0.005 (0.004)	0.104 (0.302)	-0.007 (0.005)	-0.006 (0.005)
MGSales	-0.002*** (0.000)	0.000 (0.000)	-0.003 (0.005)	-0.001 (0.005)	0.280 (0.367)	-0.003 (0.006)	0.015 (0.016)
MGFin	-0.000 (0.004)	0.000 (0.000)	-0.001 (0.004)	-0.003 (0.004)	0.094 (0.321)	0.000 (0.005)	0.011 (0.015)
MGMgt	-0.003 (0.003)	0.000 (0.000)	0.004 (0.003)	0.000 (0.003)	-0.091 (0.247)	0.000 (0.004)	0.011 (0.014)
MGLaw	0.029 (0.025)	-0.000 (0.000)	0.028 (0.026)	-0.008 (0.016)	-1.143 (1.158)	0.028 (0.018)	0.007 (0.019)
Edu	0.001 (0.001)	-0.000** (0.000)	-0.002 (0.001)	0.001 (0.001)	-0.174** (0.077)	-0.002 (0.001)	0.002 (0.001)
Age	0.000 (0.000)	0.000 (0.000)	-0.000 (0.000)	-0.000*** (0.000)	0.002 (0.011)	-0.000** (0.000)	-0.000** (0.000)
MTB	0.000 (0.000)	0.000*** (0.000)	0.001*** (0.000)	0.002*** (0.000)	-0.078*** (0.011)	-0.000*** (0.000)	-0.001*** (0.000)
Size	0.021*** (0.001)	0.000*** (0.000)	-0.015*** (0.002)	0.005*** (0.002)	1.316*** (0.114)	0.023*** (0.002)	-0.016*** (0.002)
Firmage	0.006** (0.003)	0.000*** (0.000)	0.013*** (0.003)	0.012*** (0.003)	0.332 (0.206)	0.017*** (0.003)	-0.030*** (0.003)
Leverage	0.084*** (0.006)	0.000** (0.000)	-0.021*** (0.007)	-0.065*** (0.007)	-4.427*** (0.493)	0.598*** (0.008)	-0.094*** (0.008)
Tang	0.190*** (0.019)	-0.001*** (0.000)	-0.108*** (0.020)	0.094*** (0.020)	3.389** (1.514)	-0.021 (0.023)	0.133*** (0.025)
ROA	0.090*** (0.014)	-0.000 (0.000)	-0.065*** (0.015)	0.149*** (0.015)	17.910*** (1.098)	-0.278*** (0.017)	-0.153*** (0.018)
固定效应	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
观测数量	12,210	12,210	12,210	12,210	12,210	12,210	12,210
判定系数	0.691	0.331	0.699	0.515	0.185	0.810	0.543



*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1。

控制变量中：市值账面比（MTB）、规模（size）、杠杆率（Leverage）、有形资产比重（Tang）以及利润率（ROA）均取一阶滞后。

（二）影响机制

1、选取职能背景类似的总经理

在影响机制方面，我们首先考察董事长选取职能背景与自己相似的总经理的中介作用。根据 Baron 和 Kenny（1986）给出的对中介变量的经典检验，我们在主回归的基础上控制中介变量，即挑选与董事长职能背景相似的总经理：该变量在满足董事长上任之后提拔、与董事长职能背景相似并且董事长两个条件时取 1，否则取 0。董事长在上任之后，获得了组织的最高权力，他们可能会更换总经理，如果新换上的总经理的职能背景与董事长相似，那么我们从时间上认为是该总经理很有可能是董事长提拔的。我们使用这个变量作为董事长职能背景影响企业战略的中介变量。

表 3 挑选与董事长职能背景相似的总经理对董事长职能背景影响企业战略的中介作用

列变量	(1) Inventory	(2) RD	(3) Fee	(4) Cash	(5) NAPi	(6) Leverage	(7) Invest
Select	0.022*** (0.003)	0.026*** (0.010)	0.064*** (0.022)	0.006** (0.003)	0.897*** (0.258)	0.010*** (0.004)	0.027*** (0.009)
CHProd	0.011 (0.007)	0.000 (0.000)	0.003 (0.007)	-0.001 (0.007)	1.249 (1.613)	0.025 (0.019)	0.003 (0.004)
CHRD	-0.016 (0.017)	0.000* (0.000)	-0.002 (0.008)	0.017** (0.008)	0.001 (0.658)	0.011 (0.010)	0.005 (0.012)
CHSales	-0.016 (0.018)	0.000 (0.000)	0.001 (0.009)	0.008 (0.009)	0.121 (0.751)	-0.003 (0.011)	-0.011 (0.011)
CHFin	-0.006 (0.007)	0.000 (0.000)	0.007 (0.008)	0.001 (0.008)	0.497 (0.683)	0.005 (0.010)	-0.033 (0.097)
CHMgt	-0.008 (0.006)	0.000 (0.000)	0.008 (0.007)	0.003 (0.007)	0.881 (0.582)	0.012 (0.009)	-0.024 (0.086)
CHLaw	-0.005 (0.016)	-0.000 (0.000)	-0.015 (0.019)	0.014 (0.018)	-2.515 (1.959)	-0.030 (0.023)	0.001 (0.003)
MGProd	-0.013 (0.015)	0.000 (0.000)	0.003 (0.006)	-0.004 (0.006)	0.670 (0.471)	0.006 (0.007)	-0.002 (0.007)
MGRD	-0.014 (0.016)	0.000 (0.000)	0.001 (0.006)	-0.008 (0.006)	0.090 (0.525)	-0.014 (0.018)	-0.005 (0.008)
MGSales	-0.025 (0.017)	0.000 (0.000)	-0.009 (0.008)	-0.007 (0.007)	0.487 (0.625)	0.002 (0.009)	0.015 (0.009)
MGFin	-0.003 (0.006)	0.000 (0.000)	-0.001 (0.006)	-0.011 (0.006)	-0.465 (0.524)	0.007 (0.008)	-0.004 (0.008)
MGMgt	-0.004 (0.005)	0.000 (0.000)	0.004 (0.005)	-0.006 (0.005)	0.066 (0.431)	-0.004 (0.006)	0.000 (0.006)
MGLaw	-0.002	0.000	0.054	-0.046	0.188	0.048	-0.002



	(0.020)	(0.000)	(0.046)	(0.069)	(1.917)	(0.039)	(0.028)
Edu	-0.001	-0.000*	-0.004**	0.005***	-0.299**	-0.006***	0.008***
	(0.001)	(0.000)	(0.002)	(0.002)	(0.136)	(0.002)	(0.002)
Age	0.000	0.000	0.000	-0.000	-0.036**	0.000	0.001***
	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.018)	(0.000)	(0.000)
MTB	0.000	0.000***	0.000	0.002***	-0.091***	-0.000	-0.002***
	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.017)	(0.000)	(0.000)
Size	0.011***	0.000***	-0.012***	-0.007***	0.884***	0.033***	-0.014***
	(0.002)	(0.000)	(0.002)	(0.002)	(0.183)	(0.003)	(0.003)
Firmage	0.026***	0.000***	-0.014***	0.017***	1.489***	-0.028***	-0.140***
	(0.004)	(0.000)	(0.005)	(0.005)	(0.390)	(0.006)	(0.006)
Leverage	0.044***	-0.000	0.015*	-0.051***	-2.922***	0.535***	-0.037***
	(0.007)	(0.000)	(0.009)	(0.008)	(0.693)	(0.010)	(0.010)
Tang	0.108***	-0.001***	-0.077***	0.030	0.801	-0.011	0.068*
	(0.025)	(0.000)	(0.029)	(0.028)	(2.358)	(0.036)	(0.035)
ROA	0.081***	-0.000	-0.009	0.135***	29.091***	-0.174***	-0.080***
	(0.018)	(0.000)	(0.021)	(0.020)	(1.679)	(0.025)	(0.025)
固定效应	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
观测数量	12,210	12,210	12,210	12,210	12,210	12,210	12,210
判定系数	0.859	0.888	0.823	0.821	0.406	0.876	0.846
Sobel-Goodman 检验：中介作用比重							
%	88.58	94.94	90.39	87.88	93.34	85.51	86.94

*** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$ 。

控制变量中：市值账面比 (MTB)、规模 (Size)、杠杆率 (Leverage)、有形资产比重 (Tang) 以及利润率 (ROA) 均取一阶滞后。

其他控制变量的系数略去，包括董事长教育程度 (Edu)、董事长年龄 (Age)、市值账面比 (MTB)、规模 (Size)、企业年龄 (Firmage)、杠杆率 (Leverage)、有形资产比重 (Tang) 以及利润率 (ROA)。

表 3 给出了中介变量回归结果。这七列结果显示，董事长选取职能背景相似的总经理对于董事长职能背景与企业战略之间的中介作用非常明显，该变量至少在 5% 水平下显著。引入这个中介变量以后，董事长职能背景的影响大多变得不显著，除了来自研发部门的董事长注重研发 ($\beta = 0.000$, $p < 0.10$) 和更偏好现金 ($\beta = 0.017$, $p < 0.05$)，而总经理的职能背景都不再显著。这一结果验证了我们提出的董事长选取职能背景类似的总经理制定并执行战略的中介作用。

另外，越来越多的文献质疑 Baron 和 Kenny (1986) 给出的经典方法的可信性，因此我们使用 Sobel-Godman 检验计算中介变量解释总效应的比例 (Preacher 和 Hayes, 2008)。表 3 的最后两行给出了结果。可以看到，对于这七个回归，中介变量的解释力度都在 85% 以上，说明我们的中介作用是显著的。

表 3 的结果表明，董事长通过选择与自己职能背景类似的总经理来执行战略，假说 2 得到了数据的支持。



2、进一步的证据

人们可能会质疑，“挑选与董事长职能背景相似的总经理”可能并非是董事长主动选择的结果，而是两个人存在时间上的先后顺序和某些相似性而已，并没有因果性。因此，为了进一步说明董事长选择职能背景相似的总经理的机制，我们以董事长在任期间更换的总经理为样本（取董事长上任后提拔的总经理的情况），考察不同职能背景的董事长对总经理职能背景的偏好。

我们用总经理的职能背景二值变量 (binary variable) 对董事长职能背景以及其他控制变量进行固定效应 logistic 模型回归，同时控制企业和时间固定效应，表 4 给出了估计结果。可以看到，董事长上任之后，新更换的总经理更有可能与自己的职能背景相似：（1）来自生产部门的总经理，只有来自生产部门的董事长更倾向于选择 ($\beta=1.532, p<0.01$)，而其他职能背景的董事长都不倾向于选择，除了来自研发和法律部门的董事长以外估计系数至少在 5%水平下负向显著；（2）来自研发部门的总经理受到研发和法律背景的董事长的欢迎，然而研发部门的董事长更有可能选择他们 ($\beta=4.537, p<0.01$)，估计系数的数值最大；（3）来自销售部门的总经理受来自于销售部门的董事长的青睐 ($\beta=2.948, p<0.01$)，估计系数的数值最大；（4）财务背景的总经理仅受到同样来自财务背景的董事长的重用 ($\beta=3.077, p<0.01$)，估计系数在 1%水平下显著；（5）管理部门背景的总经理 ($\beta=2.824, p<0.01$) 和法律部门背景的总经理 ($\beta=14.771, p<0.01$) 也出现了同样的现象。我们得到的结论与（薛有志和李国栋，2009；Westphal 和 Zajac，1995）的类似，假说 2 再次得到验证。

表 4 的结果说明，董事长可能会通过选择与其职能背景一致的总经理来制定和实施特定的战略，从而对企业的战略产生重要的影响。

对于国有企业的董事长对总经理没有任命权的质疑，我们发现，国有企业和非国有企业的实证结果类似，从符号、显著性和数值上均与表 4 汇报的接近，说明董事长更倾向于（也能够）选择与自己职能背景类似的总经理来执行企业战略。

表 4 影响董事长上任后履新的总经理职能背景的因素

列变量	(1) MGProd	(2) MGRD	(3) MGSales	(4) MGFin	(5) MGMgt	(6) MGLaw
CHProd	1.532*** (0.532)	0.746 (0.631)	1.676** (0.707)	0.460 (0.583)	-0.176 (0.451)	-1.843 (3.617)
CHRD	-0.237 (0.553)	4.537*** (0.658)	1.022 (0.811)	-0.434 (0.634)	-0.498 (0.486)	0.971 (2.931)
CHSales	-1.451** (0.684)	0.977 (0.917)	2.948*** (0.795)	-0.346 (0.835)	-0.517 (0.602)	-0.003 (0.006)
CHFin	-1.497** (0.660)	0.735 (0.740)	1.931** (0.824)	3.077*** (0.665)	0.929* (0.540)	-0.003 (3.306)
CHMgt	-1.086** (0.503)	0.338 (0.616)	-0.013 (0.714)	0.190 (0.556)	2.824*** (0.432)	-1.077 (2.908)
CHLaw	-0.328 (0.438)	3.023** (1.436)	0.007 (0.006)	-0.586 (1.196)	2.484** (1.046)	14.771*** (3.524)



Insig2u	3.445*** (0.120)	2.762*** (0.109)	3.440*** (0.089)	2.939*** (0.104)	2.797*** (0.115)	4.571*** (0.132)
固定效应	控制	控制	控制	控制	控制	控制
观测数量	2,570	2,570	2,570	2,570	2,570	2,570
判定系数†	0.691	0.693	0.698	0.652	0.696	0.721

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1。

† 这里的判定系数为伪 R² (Pseudo-R²)。

控制变量中：市值账面比 (MTB)、规模 (Size)、杠杆率 (Leverage)、有形资产比重 (Tang) 以及利润率 (ROA) 均取一阶滞后。

其他控制变量的系数略去，包括董事长教育程度 (Edu)、董事长年龄 (Age)、市值账面比 (MTB)、规模 (Size)、企业年龄 (Firmage)、杠杆率 (Leverage)、有形资产比重 (Tang) 以及利润率 (ROA)。

另外，我们还进一步区分了总经理职位变动的情况。总经理的被迫离职、解聘和一年内更换可能出自于董事长的意愿，而如果他们的离任属于正常退休、任届期满、辞职、健康原因、个人原因和涉案这六大类，那么他们的离职可能与董事长的决定无关，因此也不应该受到与董事长的职能背景相似的影响。

我们用全样本进行回归，考察总经理的职能背景和董事长的相似如何影响这些总经理职位变动的情况。“与董事长的职能背景相似”在满足两者的职能背景相似时取 1，其它情况取 0。结果汇报于表 5：第 (1) 列的结果说明，如果总经理与董事长的职能背景相似，那么他们被迫离职的概率会显著降低 ($\beta = -1.757$, $p < 0.05$)；第 (2) 列说明，与董事长的职能背景相似会降低现任总经理被解聘的概率 ($\beta = -0.402$, $p < 0.01$)；第 (3) 列的结果表明，现任总经理与董事长的职能背景相似会降低他们被主动更换的概率 ($\beta = -0.087$, $p < 0.01$)；第 (4) 列给出了安慰剂检验的结果，我们发现总经理与董事长的职能背景相似不影响非董事长更换的概率，估计在 10% 水平下不显著。

表 5 与董事长的职能背景相似对总经理“非正常离职”的影响和安慰剂检验 (全样本)

列	(1)	(2)	(3)	(4)
因变量	Forced	Dismiss	Change	Nonactive
Similar	-1.757** (0.851)	-0.402*** (0.067)	-0.087*** (0.030)	0.202 (0.262)
Insig2u	3.756*** (0.836)	0.396 (1.139)	-2.441*** (0.488)	1.900*** (0.241)
固定效应	控制	控制	控制	控制
观测数量	12,210	12,210	12,210	12,210
判定系数†	0.603	0.571	0.590	0.500

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1。

† 这里的判定系数为伪 R² (Pseudo-R²)。



控制变量中：市值账面比 (MTB)、规模 (Size)、杠杆率 (Leverage)、有形资产比重 (Tang) 以及利润率 (ROA) 均取一阶滞后。

其他控制变量的系数略去，包括董事长教育程度 (Edu)、董事长年龄 (Age)、市值账面比 (MTB)、规模 (Size)、企业年龄 (Firmage)、杠杆率 (Leverage)、有形资产比重 (Tang) 以及利润率 (ROA)。

表 5 为董事长通过更换总经理提供了进一步的证据，假说 2 得到了进一步的验证。另外，我们还发现，总经理变更之后董事长和总经理职能背景的相似性有显著的提高。

与此同时，我们还用高管变动对董事长任期进行回归，结果显示，董事长上任初期会大幅的更换总经理以及其他高管，无论是在国有企业还是非国有企业。

这些证据都支持董事长通过更换总经理来执行战略的说法。

我们进一步考虑到公司不同的治理环境对于异质性的影响。我们借助夏立军和方轶强 (2005) 的办法构建公司治理环境的指数 (governance)。我们发现，公司治理环境较差的时候，董事长更容易选择与自己职能背景类似的总经理、与董事长职能背景类似的总经理离职的概率非正常离职的概率更低，但是这一变量依旧不会影响到安慰剂检验的结果。碍于篇幅，结果没有汇报，感兴趣的读者可以致函向作者索要。

(三) 职能背景对于企业绩效的影响

我们同时考察董事长职能背景对企业绩效的影响。表 6 给出了回归结果。可以看到：生产、销售和财务职能背景的董事长对企业的会计绩效有正向的影响，估计至少在 5% 水平下显著；财务、管理和法律背景的董事长对企业的市场绩效有正向的影响，估计系数至少在 5% 水平下显著；销售职能背景的董事长对企业的销售增长率有推动作用，估计系数在 5% 水平下显著；生产、研发和财务职能背景的董事长会推动企业生产率的提高，估计系数至少在 10% 水平下显著。表 6 的结果说明，高管职能背景影响企业的战略选择，从而会影响到企业的绩效。

表 6: 董事长职能背景对企业绩效的影响

列变量	(1) ROA	(2) MTB	(3) Salesgr	(4) Productivity
CHProd	0.010** (0.005)	-0.024 (0.035)	-0.005 (0.035)	0.961*** (0.369)
CHRD	-0.002 (0.005)	-0.043 (0.038)	-0.028 (0.043)	0.706* (0.412)
CHSales	0.015*** (0.006)	-0.181 (0.491)	0.085** (0.037)	-0.053 (0.043)
CHFin	0.013*** (0.005)	1.288*** (0.412)	0.018 (0.039)	0.074* (0.039)
CHMgt	-0.003 (0.004)	1.030*** (0.332)	-0.034 (0.033)	-0.002 (0.033)
CHLaw	-0.002	2.361**	-0.100	-0.044



	(0.011)	(1.186)	(0.084)	(0.086)
MGProd	-0.000	-0.583	-0.039	-0.022
	(0.004)	(0.482)	(0.026)	(0.027)
MGRD	0.004	0.315	-0.044	-0.013
	(0.004)	(0.517)	(0.030)	(0.030)
MGSales	0.003	0.966	0.078**	-0.040
	(0.005)	(0.591)	(0.035)	(0.036)
MGFin	0.002	0.135	-0.024	0.037
	(0.004)	(0.537)	(0.030)	(0.030)
MGMgt	0.003	-0.002	-0.038	-0.023
	(0.003)	(0.458)	(0.024)	(0.024)
MGLaw	-0.016	-0.014	-0.055	-0.089
	(0.015)	(1.504)	(0.108)	(0.109)
固定效应	控制	控制	控制	控制
观测数量	12,210	12,210	12,210	12,210
判定系数	0.308	0.392	0.044	0.419

*** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$ 。

控制变量中：市值账面比 (MTB)、规模 (Size)、杠杆率 (Leverage)、有形资产比重 (Tang) 以及利润率 (ROA) 均取一阶滞后。

其他控制变量的系数略去，包括董事长教育程度 (Edu)、董事长年龄 (Age)、市值账面比 (MTB)、规模 (Size)、企业年龄 (Firmage)、杠杆率 (Leverage)、有形资产比重 (Tang) 以及利润率 (ROA)。

(四) 所有制的影响

不同所有制企业体现了不同的制度逻辑 (李茜和张建君, 2010)，在董事长认知影响企业战略中起到重要的调节作用 (陈守明和唐滨琪, 2012)。我们将董事长职能背景与企业的所有制进行交互，进一步考察职能背景对于企业战略的影响。

表 7 给出了回归结果。可以看到，董事长职能背景对于企业战略的影响基本都与表 2 的基本回归结果一致，除了管理职能背景的董事长更愿意减少存货、注重存货的周转率 ($\beta = -0.013$, $p < 0.05$)、降低杠杆比率 ($\beta = -0.020$, $p < 0.01$) 和投资额 ($\beta = -0.024$, $p < 0.01$)，说明他们对于企业存货积压和清算风险的厌恶，并且谨慎的进行投资。

我们重点关注所有制 (国有企业) 与董事长职能背景的交互项，可以看到，在国有企业当中：(1) 董事长如果来自于研发部门，该企业的研发费用 ($\beta = -0.798$, $p < 0.05$) 和未分配利润的比例 ($\beta = -0.555$, $p < 0.05$) 会比非国有企业的上市公司的低；(2) 董事长如果是销售职能背景的，那么他们会更多的囤积存货 ($\beta = 0.035$, $p < 0.01$)，并且降低销售费用 ($\beta = -0.016$, $p < 0.10$)；(3) 如果董事长是财务部门背景，那么他们会迫于制度的压力多分配利润、减少利润的留存 ($\beta = -0.337$, $p < 0.10$) 并且降低杠杆比率 ($\beta = -0.008$, $p < 0.10$)；(4) 法律部门背景的董事长也会因为制度原因，选择少分配利润多投资 ($\beta = 0.198$, $p < 0.05$) 并且忽略税盾效应带来的企业价值的增加而降低杠杆比率 ($\beta = -0.038$, $p < 0.05$)。另外，董事长对于货币资金的要求比非国有企业的低，比如来自



研发部门 ($\beta = -0.019$, $p < 0.05$) 和销售部门 ($\beta = -0.034$, $p < 0.01$) 的董事长。

表 7 的结果说明, 在国有企业中, 由于制度因素的限制, 董事长职能背景对于企业战略的影响较弱, 假说 3 得到了数据的支持。

表 7 所有制对董事长职能背景与企业战略的调节作用

列 变量	(1) Inventory	(2) RD	(3) Fee	(4) Cash	(5) NAPi	(6) Leverage	(7) Invest
CHProd	0.009* (0.005)	0.000 (0.000)	0.001 (0.007)	0.013* (0.007)	0.350 (0.513)	-0.006 (0.008)	-0.010 (0.008)
CHRD	-0.021*** (0.007)	0.929** (0.461)	-0.013* (0.007)	0.017** (0.007)	0.410*** (0.155)	-0.011 (0.009)	0.017** (0.009)
CHSales	-0.033*** (0.008)	-0.000 (0.000)	0.017** (0.008)	0.027*** (0.008)	0.726 (0.626)	-0.003 (0.010)	-0.018 (0.013)
CHFin	0.010 (0.008)	-0.000 (0.000)	0.006 (0.008)	0.022*** (0.008)	0.444** (0.188)	0.021** (0.009)	-0.016 (0.010)
CHMgt	-0.013** (0.006)	-0.000 (0.000)	0.007 (0.006)	0.014** (0.006)	0.620 (0.473)	-0.020*** (0.007)	-0.024*** (0.008)
CHLaw	-0.019 (0.017)	-0.000 (0.000)	-0.015 (0.019)	0.015 (0.017)	-2.027* (1.285)	-0.049** (0.020)	-0.082 (0.096)
MGProd	0.014 (0.013)	0.000 (0.000)	-0.002 (0.004)	0.006 (0.004)	0.579 (0.706)	0.001 (0.004)	0.006 (0.004)
MGRD	-0.008 (0.009)	0.000*** (0.000)	-0.003 (0.004)	0.005 (0.004)	0.107 (0.302)	-0.007 (0.005)	-0.006 (0.005)
MGSales	-0.008 (0.005)	0.000 (0.000)	-0.002 (0.005)	-0.001 (0.005)	0.291 (0.367)	-0.004 (0.006)	0.015 (0.016)
MGFin	-0.000 (0.004)	0.000 (0.000)	-0.001 (0.004)	-0.003 (0.004)	0.095 (0.321)	0.000 (0.005)	0.011 (0.015)
MGMgt	-0.003 (0.003)	0.000 (0.000)	0.004 (0.003)	0.001 (0.003)	-0.082 (0.248)	0.000 (0.004)	0.010 (0.007)
MGLaw	0.028 (0.025)	-0.000 (0.000)	0.029 (0.026)	-0.003 (0.016)	-1.216 (1.167)	0.031 (0.028)	0.015 (0.019)
SOE	-0.015** (0.007)	-0.000 (0.000)	0.011 (0.007)	0.010 (0.007)	0.192 (0.528)	0.002 (0.008)	-0.009 (0.009)
CHProd *SOE	0.001 (0.008)	0.000 (0.000)	-0.012 (0.008)	-0.008 (0.008)	0.042 (0.599)	0.007 (0.009)	0.019* (0.010)
CHRD *SOE	0.015* (0.008)	-0.798** (0.371)	-0.007 (0.009)	-0.019** (0.009)	-0.555** (0.242)	0.005 (0.010)	0.011 (0.011)
CHSales *SOE	0.035*** (0.010)	0.000 (0.000)	-0.016* (0.010)	-0.034*** (0.010)	-0.667 (0.739)	0.000 (0.011)	0.019 (0.012)
CHFin *SOE	-0.013 (0.009)	0.000 (0.000)	-0.017* (0.009)	-0.014 (0.009)	-0.337* (0.174)	-0.008* (0.005)	0.029** (0.011)
CHMgt *SOE	0.013* (0.007)	0.000 (0.000)	-0.012 (0.007)	-0.009 (0.007)	-0.234 (0.556)	0.002 (0.009)	0.033*** (0.009)
CHLaw *SOE	0.024 (0.023)	0.000 (0.000)	0.042 (0.026)	0.042* (0.024)	0.198** (0.089)	-0.038** (0.018)	0.100*** (0.029)



固定效应	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
观测数量	12,210	12,210	12,210	12,210	12,210	12,210	12,210
判定系数	0.688	0.824	0.699	0.513	0.165	0.808	0.664

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1。

控制变量中：市值账面比 (MTB)、规模 (Size)、杠杆率 (Leverage)、有形资产比重 (Tang) 以及利润率 (ROA) 均取一阶滞后。

其他控制变量的系数略去，包括董事长教育程度 (Edu)、董事长年龄 (Age)、市值账面比 (MTB)、规模 (Size)、企业年龄 (Firmage)、杠杆率 (Leverage)、有形资产比重 (Tang) 以及利润率 (ROA)。

(五) 行业的作用

企业对于行业有着一定的依赖的关系 (周业安等, 2012; 李茜和张建君, 2010)，而不同行业的竞争程度不同使得行业的差异不可忽视。与考虑所有制的不同类似，我们使用垄断性行业这一哑变量与董事长职能背景进行交互，考察行业的差异，表 8 给出了回归的结果。

可以看到，董事长的职能背景与表 2 的基本结果大部分一致，与表 3 的结果类似，来自管理部门的董事长更愿意降低杠杆比率 ($\beta = -0.011$, $p < 0.10$) 和投资额 ($\beta = -0.013$, $p < 0.05$)，再次说明他们对于清算风险的厌恶和谨慎投资的态度。

我们重点关注董事长职能背景与行业特征的交互项。可以看到，由于垄断性行业的掣肘，在垄断行业的企业当中：(1) 来自生产部门的董事长会更少的囤积存货、转而注重存货的周转率 ($\beta = -0.004$, $p < 0.05$)；(2) 来自研发部门的董事长的研发支出反而更低 ($\beta = -0.305$, $p < 0.01$)；(3) 来自销售部门的董事长会选择持有更多的存货 ($\beta = 0.030$, $p < 0.05$) 并且降低销售费用 ($\beta = -0.016$, $p < 0.10$)；(4) 来自财务部门的董事长与国有企业一样，会由于垄断行业的因素忽略税盾效应带来的企业价值的提升，降低未分配利润的比例、更多的发放红利 ($\beta = -1.804$, $p < 0.05$) 和杠杆率 ($\beta = -0.012$, $p < 0.05$)；(5) 与财务职能背景的董事长相同，来自法律部门的董事长也会因为垄断行业因素的制衡，不能很好的利用避税措施，降低杠杆率 ($\beta = -0.074$, $p < 0.05$)。

表 8 的结果佐证了假说 4，在垄断行业的企业当中，董事长职能背景的对于企业战略的影响较小。

表 8 行业对董事长职能背景与企业战略的调节作用

列	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
变量	Inventory	RD	Fee	Cash	NAPi	Leverage	Invest
CHProd	0.017*** (0.005)	0.000 (0.000)	-0.008 (0.005)	0.007 (0.005)	0.839** (0.398)	-0.001 (0.006)	0.002 (0.007)
CHRD	-0.010* (0.005)	0.454*** (0.148)	-0.008** (0.003)	0.013** (0.006)	0.278** (0.134)	0.001 (0.007)	0.014** (0.007)
CHSales	-0.017*** (0.006)	0.000 (0.000)	0.013** (0.006)	0.025*** (0.007)	0.611 (0.484)	-0.007 (0.007)	-0.007 (0.008)



CHFin	0.005 (0.006)	-0.000 (0.000)	-0.005 (0.006)	0.019*** (0.006)	0.730** (0.361)	-0.026*** (0.007)	0.010 (0.008)
CHMgt	-0.005 (0.005)	-0.000 (0.000)	-0.004 (0.005)	0.010* (0.005)	0.850 (0.776)	-0.011* (0.006)	-0.013** (0.006)
CHLaw	-0.001 (0.014)	-0.000 (0.000)	0.002 (0.014)	0.044 (0.034)	-1.241** (0.547)	0.040** (0.016)	-0.046 (0.037)
MGProd	0.013*** (0.003)	0.000 (0.000)	-0.001 (0.004)	0.006 (0.004)	0.580 (0.370)	0.001 (0.004)	0.007 (0.004)
MGRD	-0.008** (0.004)	0.000*** (0.000)	-0.004 (0.004)	0.005 (0.004)	0.126 (0.302)	-0.007 (0.005)	-0.006 (0.005)
MGSales	-0.002*** (0.000)	0.000 (0.000)	-0.003 (0.005)	-0.001 (0.005)	0.296 (0.367)	-0.004 (0.006)	0.015 (0.016)
MGFin	-0.000 (0.004)	0.000 (0.000)	-0.002 (0.004)	-0.003 (0.004)	0.094 (0.321)	0.000 (0.005)	0.011 (0.015)
MGMgt	-0.003 (0.003)	0.000 (0.000)	0.003 (0.003)	0.001 (0.003)	-0.065 (0.248)	0.000 (0.004)	0.011 (0.014)
MGLaw	0.030 (0.019)	-0.000 (0.000)	0.027 (0.026)	-0.005 (0.016)	-1.143 (1.160)	0.026 (0.018)	0.006 (0.019)
Mono	0.004 (0.008)	0.000 (0.000)	-0.009 (0.008)	0.008 (0.008)	1.439** (0.619)	-0.003 (0.010)	0.013 (0.010)
CHProd	-0.004** (0.002)	0.000 (0.000)	0.009 (0.010)	-0.003 (0.010)	-1.607** (0.710)	-0.005 (0.011)	-0.001 (0.012)
*Mono							
CHRD	-0.009 (0.009)	-0.305*** (0.080)	0.005 (0.010)	0.015 (0.010)	-2.050*** (0.726)	0.002 (0.011)	-0.017 (0.012)
*Mono							
CHSales	0.030** (0.012)	-0.000 (0.000)	-0.016* (0.009)	0.016 (0.013)	-0.732 (0.963)	0.022 (0.015)	0.009 (0.016)
*Mono							
CHFin	-0.015 (0.011)	0.000 (0.000)	0.003 (0.012)	0.020* (0.012)	-1.804** (0.861)	-0.012** (0.005)	-0.032** (0.014)
*Mono							
CHMgt	0.003 (0.009)	-0.000 (0.000)	0.018** (0.009)	-0.002 (0.009)	-1.252* (0.660)	-0.002 (0.010)	0.003 (0.011)
*Mono							
CHLaw	-0.030 (0.028)	-0.000 (0.000)	-0.002 (0.034)	0.126 (2.214)	0.054 (0.034)	-0.074** (0.030)	0.078** (0.036)
*Mono							
固定效应	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
观测数量	12,210	12,210	12,210	12,210	12,210	12,210	12,210
判定系数	0.692	0.331	0.699	0.516	0.185	0.810	0.544

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1。

控制变量中：市值账面比 (MTB)、规模 (Size)、杠杆率 (Leverage)、有形资产比重 (Tang) 以及利润率 (ROA) 均取一阶滞后。

其他控制变量的系数略去，包括董事长教育程度 (Edu)、董事长年龄 (Age)、市值账面比 (MTB)、规模 (Size)、企业年龄 (Firmage)、杠杆率 (Leverage)、有形资产比重 (Tang) 以及利润率 (ROA)。

我们同时考察这两个权变的调节作用，结果汇报于表 9。可以看到，估计结果与表 7 和表 8 的类似，虽然个别变量在显著性上有细微的差别，但是总体上我们的结果支持了假设 1、假设 3 和假设 4。我们按照表 3 的方法再次检验了董事长选择与自己职能背景相似的总经理的中介作用，得到



了类似的结果，绝大部分变量在控制中介变量后不再显著，并且 Sobel-Goodman 检验给出的结果表明，中介变量解释的总效应比重依旧在 75%以上，假设 3 再次获得了数据的支持。

表 9 考虑同时考虑所有制、行业对董事长职能背景与企业战略的调节作用

列 变量	(1) Inventory	(2) RD	(3) Fee	(4) Cash	(5) NAPi	(6) Leverage	(7) Invest
CHProd	0.018*** (0.007)	0.000 (0.000)	-0.001 (0.007)	0.017** (0.007)	0.702 (0.534)	-0.005 (0.008)	-0.009 (0.009)
CHRD	-0.019** (0.008)	0.998** (0.465)	-0.004 (0.008)	0.012** (0.006)	0.910* (0.504)	-0.017* (0.009)	0.026*** (0.010)
CHSales	-0.029*** (0.008)	-0.000 (0.000)	0.017* (0.009)	0.025*** (0.009)	0.940 (0.644)	-0.006 (0.010)	-0.018* (0.011)
CHFin	0.012 (0.008)	-0.000 (0.000)	0.005 (0.008)	0.018** (0.008)	0.818** (0.411)	0.021** (0.009)	-0.009 (0.010)
CHMgt	-0.013** (0.006)	-0.000 (0.000)	0.004 (0.007)	0.014** (0.007)	0.902* (0.493)	-0.018** (0.008)	-0.023*** (0.008)
CHLaw	-0.014 (0.017)	-0.000 (0.000)	-0.017 (0.019)	0.024 (0.018)	-0.835*** (0.326)	0.055*** (0.021)	-0.090 (0.122)
MGProd	0.013*** (0.003)	0.000 (0.000)	-0.002 (0.004)	0.006 (0.004)	0.588 (0.471)	0.001 (0.004)	0.006 (0.004)
MGRD	-0.008** (0.004)	0.000*** (0.000)	-0.004 (0.004)	0.005 (0.004)	0.126 (0.302)	-0.007 (0.005)	-0.006 (0.005)
MGSales	-0.021*** (0.005)	0.000 (0.000)	-0.003 (0.005)	-0.000 (0.005)	0.305 (0.368)	-0.004 (0.006)	0.015 (0.016)
MGFin	-0.000 (0.004)	0.000 (0.000)	-0.001 (0.004)	-0.003 (0.004)	0.090 (0.321)	0.000 (0.005)	0.011 (0.015)
MGMgt	-0.003 (0.003)	0.000 (0.000)	0.004 (0.003)	0.001 (0.003)	-0.061 (0.248)	0.000 (0.004)	0.010 (0.014)
MGLaw	0.029 (0.025)	-0.000 (0.000)	0.028 (0.026)	-0.000 (0.016)	-1.237 (1.170)	0.029 (0.018)	0.014 (0.019)
SOE	-0.016** (0.007)	-0.000 (0.000)	0.012* (0.007)	0.010 (0.007)	0.049 (0.532)	0.002 (0.008)	-0.011 (0.009)
CHProd *SOE	-0.015** (0.008)	0.000 (0.000)	-0.013 (0.008)	-0.008 (0.008)	0.209 (0.604)	0.007 (0.009)	0.020** (0.010)
CHRD *SOE	0.016** (0.008)	-0.777** (0.363)	-0.008 (0.009)	-0.020** (0.009)	-0.364 (0.647)	0.004 (0.010)	0.013 (0.011)
CHSales *SOE	0.039*** (0.010)	0.000 (0.000)	-0.015* (0.008)	-0.036*** (0.010)	-0.593 (0.745)	-0.002 (0.012)	0.019 (0.012)
CHFin *SOE	-0.012 (0.009)	0.000 (0.000)	-0.018* (0.009)	-0.015* (0.009)	-0.153** (0.070)	-0.018* (0.011)	0.031*** (0.011)
CHMgt *SOE	0.013* (0.007)	0.000 (0.000)	-0.014* (0.008)	-0.009 (0.008)	-0.094 (0.561)	0.002 (0.009)	0.034*** (0.009)
CHLaw *SOE	0.027 (0.023)	0.000 (0.000)	0.045* (0.027)	-0.047** (0.024)	0.051*** (0.020)	-0.070** (0.028)	0.094*** (0.029)
Mono	0.005 (0.008)	0.000 (0.000)	-0.011 (0.008)	0.005 (0.008)	1.428** (0.625)	-0.003 (0.010)	0.016 (0.010)



CHProd	-0.018**	0.000	0.011	-0.000	-1.617**	-0.005	-0.004
*Mono	(0.009)	(0.000)	(0.010)	(0.010)	(0.715)	(0.011)	(0.012)
CHRD	0.018**	-0.263***	0.006	-0.018*	-0.022***	0.002	-0.019
*Mono	(0.009)	(0.081)	(0.010)	(0.010)	(0.007)	(0.011)	(0.012)
CHSales	0.037**	-0.000	-0.024*	-0.023*	-0.603	0.023	0.006
*Mono	(0.012)	(0.000)	(0.013)	(0.013)	(0.973)	(0.015)	(0.016)
CHFin	-0.013	0.000	0.006	-0.023**	-1.775**	-0.027**	-0.037***
*Mono	(0.011)	(0.000)	(0.012)	(0.012)	(0.867)	(0.013)	(0.014)
CHMgt	0.001	-0.000	0.020**	0.000	-1.236*	-0.002	-0.003
*Mono	(0.009)	(0.000)	(0.009)	(0.009)	(0.666)	(0.010)	(0.011)
CHLaw	-0.033	-0.000	-0.013	-0.077***	0.277**	-0.050**	0.068*
*Mono	(0.029)	(0.000)	(0.034)	(0.030)	(0.123)	(0.024)	(0.036)
固定效应	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
观测数量	12,210	12,210	12,210	12,210	12,210	12,210	12,210

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1。

控制变量中：市值账面比 (MTB)、规模 (Size)、杠杆率 (Leverage)、有形资产比重 (Tang) 以及利润率 (ROA) 均取一阶滞后。

其他控制变量的系数略去，包括董事长教育程度 (Edu)、董事长年龄 (Age)、市值账面比 (MTB)、规模 (Size)、企业年龄 (Firmage)、杠杆率 (Leverage)、有形资产比重 (Tang) 以及利润率 (ROA)。

(六) 稳健性检验

本文的实证结果可能会因为如下的问题而并不稳健。第一，不同市场化程度的地区的企业，董事长的市场化战略会有所不同，我们的结果可能是由于某一个特定的子样本带来的，因此我们需要对子样本进行分别回归从而排除这一可能性。第二，前任董事长的影响不可忽视 (Hambrick 和 Mason, 1984; Ocasio 和 Kim, 1999; Westphal 和 Zajac, 1995)，现任董事长的战略很可能是前任董事长的延续，因此我们需要控制或者去除前任的效应从而得到稳健的结果，否则现有的结果并不能反映董事长职能背景的影响，而仅仅是上任董事长的遗留下来的作用。第三，董事长的职能背景可能有内生性的问题，企业会选择有特定职能背景的董事长来掌舵 (Westphal 和 Zajac, 1995; Ocasio 和 Kim, 1999)，如果这个假说成立，那么企业的战略制定并不受到董事长职能背景的影响，而是战略已经制定好、之后选择不同职能背景的董事长去执行。因此我们需要解决董事长职能背景与企业战略互为因果的问题。

1、子样本检验

我们使用 Zhang 等 (2014) 的方法，利用《中国市场化指数：各地区市场化相对进程 2011 年报告》的数据，得到各年高于市场化指数中位数的省份 (“市场化程度高的地区”) 和低于中位数的省份 (“市场化程度低的地区”)，之后根据企业注册地所在省份的不同进行子样本划分，得到在市场化程度较高地区和市场化程度较低地区的子样本。



子样本的检验结果汇报于表 10(“市场化程度高的地区”)和表 11(“市场化程度低的地区”)。可以看到,无论企业是在市场化程度较高的地区还是在市场化程度较低的地区:(1)来自于生产部门的董事长会更注重生产,存货量较高,估计值在 1%水平下显著;(2)来自于研发部门的董事长会更加注重研发,减少存货和销售费用,估计值均在 1%水平下显著;(3)销售背景的董事长更强调营销和市场,销售费用更高,而出于销售的考虑,更加注重存货的周转率因而存货量降低,估计值在 1%水平下显著;(4)财务职能背景的董事长会合理的利用税盾效应增加企业价值,增加再投资(减少利润的发放)并且更偏好债务融资,估计值至少在 10%水平下显著;(5)法律背景的董事长会减少再投资(更多的分配利润)并且通过提高杠杆率而合理避税,估计值在 10%水平下显著;(6)无论是哪种职能背景,董事长都会更偏好货币资金,估计值至少在 5%水平下显著。

另外,对比表 10 和表 11 的结果,我们可以看到,在市场化程度较高的地区的企业,董事长的职能背景的影响在数值(绝对值)上更大,说明市场化较高、市场逻辑主导的企业选择战略的自主度更高,与 Zhang 等(2014)的发现接近。

表 10 子样本检验: 市场化程度高的地区中企业董事长职能背景对企业战略的影响

列变量	(1) Inventory	(2) RD	(3) Fee	(4) Cash	(5) NAPi	(6) Leverage	(7) Invest
CHProd	0.031*** (0.011)	0.000 (0.000)	-0.030*** (0.010)	0.028** (0.011)	1.982** (0.803)	-0.015 (0.012)	0.009 (0.014)
CHRD	-0.043*** (0.011)	0.385*** (0.089)	-0.036*** (0.010)	0.023** (0.011)	1.616** (0.819)	-0.012 (0.013)	0.011 (0.014)
CHSales	-0.054*** (0.012)	-0.000 (0.000)	0.042*** (0.011)	0.040*** (0.012)	1.941** (0.864)	-0.003 (0.013)	0.003 (0.015)
CHFin	-0.032*** (0.012)	-0.000 (0.000)	-0.028*** (0.011)	0.025** (0.011)	1.756** (0.837)	0.206* (0.120)	0.006 (0.014)
CHMgt	-0.028*** (0.011)	-0.000 (0.000)	-0.034*** (0.010)	0.032*** (0.011)	2.557*** (0.784)	-0.015 (0.012)	0.010 (0.014)
CHLaw	-0.040 (0.025)	-0.000 (0.000)	-0.039* (0.023)	0.078*** (0.025)	-1.324* (0.766)	0.062** (0.028)	0.002 (0.031)
MGProd	0.025*** (0.005)	0.000 (0.000)	0.002 (0.005)	-0.000 (0.005)	-0.340 (0.398)	-0.009 (0.006)	0.013** (0.007)
MGRD	-0.012* (0.006)	0.000* (0.000)	-0.003 (0.006)	0.004 (0.006)	-0.816* (0.446)	-0.014** (0.007)	0.001 (0.008)
MGSales	-0.023*** (0.007)	0.000 (0.000)	-0.009 (0.007)	-0.008 (0.007)	-0.279 (0.511)	-0.006 (0.008)	0.015* (0.009)
MGFin	0.006 (0.006)	-0.000 (0.000)	0.002 (0.006)	-0.008 (0.006)	1.040** (0.458)	-0.004 (0.007)	0.002 (0.008)
MGMgt	-0.001 (0.005)	0.000 (0.000)	0.006 (0.005)	-0.002 (0.005)	0.860** (0.353)	-0.003 (0.005)	0.016*** (0.006)
MGLaw	0.055** (0.023)	0.000 (0.000)	-0.009*** (0.002)	0.006 (0.023)	-1.955 (1.695)	0.053** (0.026)	0.011 (0.029)
固定效应	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
观测数量	6,500	6,500	6,500	6,500	6,500	6,500	6,500
判定系数	0.719	0.393	0.723	0.567	0.199	0.827	0.564



*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1。

控制变量中：市值账面比 (MTB)、规模 (Size)、杠杆率 (Leverage)、有形资产比重 (Tang) 以及利润率 (ROA) 均取一阶滞后。

其他控制变量的系数略去，包括董事长教育程度 (Edu)、董事长年龄 (Age)、市值账面比 (MTB)、规模 (Size)、企业年龄 (Firmage)、杠杆率 (Leverage)、有形资产比重 (Tang) 以及利润率 (ROA)。

表 11 子样本检验：市场化程度低的地区中企业董事长职能背景对企业战略的影响

列 变量	(1) Inventory	(2) RD	(3) Fee	(4) Cash	(5) NAPi	(6) Leverage	(7) Invest
CHProd	0.020** (0.009)	0.000 (0.000)	0.027** (0.011)	0.017* (0.010)	-0.465 (0.809)	0.010 (0.012)	0.033*** (0.012)
CHRD	-0.018** (0.010)	0.129** (0.059)	-0.031*** (0.012)	0.010** (0.005)	-0.862 (0.854)	-0.012 (0.013)	0.019 (0.013)
CHSales	-0.032*** (0.011)	0.000 (0.000)	0.040*** (0.013)	0.024** (0.012)	-0.101 (0.932)	-0.000 (0.014)	0.022 (0.014)
CHFin	-0.001 (0.010)	0.000 (0.000)	0.026** (0.012)	0.025** (0.011)	0.220** (0.089)	0.036*** (0.014)	0.042*** (0.013)
CHMgt	-0.018** (0.009)	0.000 (0.000)	0.040*** (0.011)	0.018* (0.010)	-0.980 (0.800)	-0.001 (0.012)	0.022* (0.012)
CHLaw	-0.026 (0.017)	0.000 (0.000)	0.051** (0.021)	0.015* (0.008)	-1.103** (0.512)	0.047** (0.023)	-0.023 (0.023)
MGProd	-0.001 (0.005)	-0.000 (0.000)	-0.006 (0.006)	-0.011** (0.006)	0.260 (0.440)	0.010 (0.007)	-0.000 (0.007)
MGRD	-0.000 (0.006)	0.000 (0.000)	-0.003 (0.007)	0.008 (0.006)	0.998 (0.833)	-0.005 (0.007)	-0.010 (0.007)
MGSales	-0.011 (0.007)	-0.000 (0.000)	-0.009 (0.008)	0.015* (0.008)	0.392 (0.624)	0.000 (0.010)	0.017* (0.009)
MGFin	-0.006 (0.006)	0.000 (0.000)	-0.008 (0.007)	0.008 (0.007)	0.093* (0.053)	0.001 (0.008)	0.020** (0.008)
MGMgt	-0.001 (0.005)	-0.000 (0.000)	-0.000 (0.006)	0.008 (0.005)	0.628 (0.420)	0.001 (0.006)	0.002 (0.006)
MGLaw	-0.009 (0.022)	-0.000 (0.000)	0.051* (0.030)	-0.006 (0.025)	-0.257 (1.925)	-0.003 (0.029)	-0.045 (0.029)
固定效应	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
观测数量	5,710	5,710	5,710	5,710	5,710	5,710	5,710
判定系数	0.660	0.319	0.684	0.466	0.177	0.798	0.524

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1。

控制变量中：市值账面比 (MTB)、规模 (Size)、杠杆率 (Leverage)、有形资产比重 (Tang) 以及利润率 (ROA) 均取一阶滞后。

其他控制变量的系数略去，包括董事长教育程度 (Edu)、董事长年龄 (Age)、市值账面比 (MTB)、规模 (Size)、企业年龄 (Firmage)、杠杆率 (Leverage)、有形资产比重 (Tang) 以及利润率 (ROA)。



我们对两个样本：（1）考察董事长挑选与自己职能背景相似的总经理的中介作用；（2）考察所有制和行业对董事长职能背景影响企业战略的调节作用，分别得到了与表 3 至 5 和表 7 至 9 类似的结果。

2、前任的效应

研究企业的战略，一个不可忽视的因素是前任的影响(Hambrick 和 Mason,1984;Ocasio 和 Kim,1999; Westphal 和 Zajac, 1995)。我们使用两种方法来控制/去除前任的影响：（1）在回归中控制前任在该项企业战略的均值；（2）将前任的均值从该项企业战略中去除。

表 12 给出了控制前任该项战略均值的结果。可以看到，与表 2 基本结果一致：（1）生产部门背景的董事长会更多的注重生产、忽视销售和市场，因此存货更多 ($\beta=0.012$, $p<0.05$)；（2）研发背景的董事长会投入更多的研发费用 ($\beta=0.057$, $p<0.05$) 并且减少存货 ($\beta=-0.014$, $p<0.05$)；（3）来自销售部门的董事长会将资金更多的用于营销 ($\beta=0.014$, $p<0.05$) 同时减少存货 ($\beta=-0.015$, $p<0.05$)；（4）来自财务部门的董事长会增加再投资比例 ($\beta=0.065$, $p<0.05$) 和增加债务融资比重 ($\beta=0.017$, $p<0.05$) 以增加企业的价值；（5）来自法律部门的董事长会降低再投资比例、更多的分配利润 ($\beta=-1.588$, $p<0.10$) 并且使用债务融资的手段 ($\beta=0.042$, $p<0.01$)；（6）除了生产职能背景的董事长外，其他职能背景的董事长依旧对货币资金有偏好，估计值至少在 10% 水平下显著。

表 12 前任的影响（控制前任的均值）

列 变量	(1) Inventory	(2) RD	(3) Fee	(4) Cash	(5) NAPi	(6) Leverage	(7) Invest
CHProd	0.012** (0.005)	0.000 (0.000)	-0.005 (0.005)	0.005 (0.005)	0.286 (0.439)	0.000 (0.006)	0.005 (0.007)
CHRD	-0.014** (0.006)	0.057** (0.025)	-0.010* (0.006)	0.010* (0.006)	-0.140 (0.466)	-0.016** (0.007)	-0.004 (0.007)
CHSales	-0.015** (0.006)	-0.000 (0.000)	0.014** (0.007)	0.011* (0.007)	0.138 (0.540)	-0.003 (0.008)	-0.003 (0.008)
CHFin	-0.002 (0.006)	0.000 (0.000)	-0.007 (0.006)	0.014** (0.006)	0.065** (0.032)	0.017** (0.007)	0.001 (0.008)
CHMgt	-0.008 (0.005)	-0.000 (0.000)	-0.000 (0.005)	0.010** (0.005)	0.275 (0.415)	-0.010 (0.006)	0.002 (0.006)
CHLaw	-0.002 (0.013)	-0.000 (0.000)	-0.005 (0.015)	0.033** (0.014)	-1.588* (0.896)	0.042*** (0.016)	-0.030* (0.017)
MGProd	0.011*** (0.004)	0.000 (0.000)	-0.003 (0.004)	0.003 (0.004)	0.837** (0.346)	0.001 (0.005)	0.002 (0.005)
MGRD	-0.011** (0.005)	0.000*** (0.000)	-0.002 (0.005)	0.004 (0.005)	0.214 (0.382)	-0.008 (0.006)	-0.013** (0.006)
MGSales	-0.002*** (0.001)	0.000 (0.000)	-0.001 (0.006)	-0.003 (0.006)	0.535 (0.459)	-0.009 (0.007)	0.002 (0.007)
MGFin	-0.004 (0.005)	0.000 (0.000)	-0.003 (0.005)	-0.004 (0.005)	0.381 (0.395)	0.001 (0.006)	0.006 (0.006)



MGMgt	-0.004 (0.004)	0.000 (0.000)	0.001 (0.004)	-0.000 (0.004)	-0.002 (0.312)	0.001 (0.004)	0.006 (0.005)
MGLaw	0.010 (0.017)	0.000 (0.000)	0.017 (0.019)	-0.020 (0.018)	-1.667 (1.441)	0.042** (0.021)	0.014 (0.022)
Mean of predecessor†	0.267*** (0.018)	0.818*** (0.051)	0.136*** (0.016)	0.024 (0.016)	-0.108*** (0.019)	-0.109*** (0.012)	-0.002 (0.017)
固定效应	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
观测数量	12,210	12,210	12,210	12,210	12,210	12,210	12,210
判定系数	0.707	0.305	0.666	0.476	0.198	0.810	0.558

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1。

† Mean of predecessor: 前任董事长在该战略上的均值。

控制变量中：市值账面比 (MTB)、规模 (Size)、杠杆率 (Leverage)、有形资产比重 (Tang) 以及利润率 (ROA) 均取一阶滞后。

其他控制变量的系数略去，包括董事长教育程度 (Edu)、董事长年龄 (Age)、市值账面比 (MTB)、规模 (Size)、企业年龄 (Firmage)、杠杆率 (Leverage)、有形资产比重 (Tang) 以及利润率 (ROA)。

由于前任任期内的均值可能会有内生性问题导致我们的估计有偏，因此我们将前任企业战略均值从因变量中去除，进一步考察董事长职能背景对企业战略的影响。表 13 给出了实证结果，依旧可以看到与表 2 中基本回归一致的结果，除了：（1）法律职能背景的董事长对于杠杆率没有显著的影响 (p>0.10)；（2）董事长的职能背景对货币资金大多没有显著的影响。

表 13 前任的影响（去除前任的均值）

列 变量	(1) Inventory†	(2) RD†	(3) Fee†	(4) Cash†	(5) NAPi†	(6) Leverage†	(7) Invest†
CHProd	0.011* (0.007)	0.000 (0.000)	0.003 (0.007)	0.000 (0.007)	1.148* (0.613)	0.026*** (0.009)	-0.027*** (0.009)
CHRD	-0.016** (0.007)	0.001* (0.001)	-0.002 (0.008)	0.016** (0.008)	0.030 (0.659)	0.011 (0.010)	-0.026*** (0.010)
CHSales	-0.016** (0.008)	0.000 (0.000)	0.025*** (0.009)	0.008 (0.009)	0.165 (0.752)	-0.003 (0.011)	-0.011 (0.011)
CHFin	-0.006 (0.007)	0.000 (0.000)	0.007 (0.008)	-0.000 (0.008)	0.629*** (0.183)	0.032*** (0.010)	-0.034*** (0.010)
CHMgt	-0.007 (0.006)	0.000 (0.000)	0.008 (0.007)	0.004 (0.007)	0.793 (0.582)	0.013 (0.009)	-0.024 (0.019)
CHLaw	-0.006 (0.016)	-0.000 (0.000)	-0.015 (0.018)	0.012 (0.018)	-2.230** (1.095)	0.034 (0.023)	-0.065 (0.042)
MGProd	-0.011** (0.005)	0.000 (0.000)	0.004 (0.006)	-0.003 (0.006)	0.495 (0.469)	0.008 (0.007)	-0.002 (0.007)
MGRD	-0.014** (0.006)	0.000*** (0.000)	0.001 (0.006)	-0.007 (0.006)	-0.039 (0.524)	-0.013 (0.008)	-0.004 (0.008)
MGSales	-0.003*** (0.001)	0.000 (0.000)	-0.009 (0.008)	-0.007 (0.007)	0.450 (0.625)	0.003 (0.009)	0.015 (0.009)



MGFin	-0.004 (0.006)	0.000 (0.000)	-0.001 (0.006)	0.011 (0.026)	-0.452 (0.524)	0.007 (0.008)	-0.005 (0.008)
MGMgt	-0.003 (0.004)	0.000* (0.000)	0.004 (0.005)	-0.004 (0.005)	-0.239 (0.422)	-0.001 (0.006)	0.001 (0.006)
MGLaw	-0.002 (0.020)	0.000 (0.000)	0.054 (0.046)	-0.045 (0.070)	0.164 (1.919)	0.048 (0.039)	-0.002 (0.028)
固定效应	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
观测数量	12,210	12,210	12,210	12,210	12,210	12,210	12,210
判定系数	0.459	0.288	0.323	0.420	0.105	0.575	0.346

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1。

† 因变量去除前任的均值。

控制变量中：市值账面比 (MTB)、规模 (Size)、杠杆率 (Leverage)、有形资产比重 (Tang) 以及利润率 (ROA) 均取一阶滞后。

其他控制变量的系数略去，包括董事长教育程度 (Edu)、董事长年龄 (Age)、市值账面比 (MTB)、规模 (Size)、企业年龄 (Firmage)、杠杆率 (Leverage)、有形资产比重 (Tang) 以及利润率 (ROA)。

同样，我们控制/去除前任董事长的影响，考虑：（1）挑选与董事长职能背景相似的总经理的中介作用；（2）所有制和行业对董事长职能背景影响企业战略的调节作用，都得到了与表 3 至 5 和表 7 至 9 类似的估计结果，碍于篇幅，结果没有汇报。

3、内生性的考察

需要注意的是，董事长的选择可能是内生的 (Westphal 和 Zajac, 1995; Ocasio 和 Kim, 1999)，因此我们发现的“董事长职能背景影响企业战略”的结论可能有反向因果的问题——企业制定好相应的战略选择相应职能背景的董事长来执行。

针对内生性问题，我们首先使用广义矩估计 (Generalized Method of Moments, 以下简称 GMM) 的方法来修正董事长职能背景可能存在的内生性。表 14 给出了使用差分 GMM 估计结果。

从表 14 的结果中，我们可以看到因变量的滞后项均会显著正向影响当期的战略决策，说明企业的战略决策有一定的联系性。但是，前一年战略的影响在数值上均小于 1，这一影响服从一个 AR(1) 过程，说明这种影响是有限的，先前年份的影响在逐渐衰减。

我们重点关注董事长的职能背景对企业战略的影响，与表 2 的基本回归一致，我们依旧发现：（1）生产部门背景的董事长会注重生产从而存货会更多 ($\beta = 0.011$, $p < 0.05$)；（2）研发职能背景的董事长会更多的投入研发资金 ($\beta = 0.535$, $p < 0.05$) 并且减少存货 ($\beta = -0.014$, $p < 0.05$)；（3）来自于销售部门的董事长会增加销售的费用 ($\beta = 0.013$, $p < 0.10$) 并且降低存货量 ($\beta = -0.012$, $p < 0.10$)；（4）拥有财务背景的董事长会增加再投资比例 ($\beta = 0.371$, $p < 0.01$) 和增加债务融资比例 ($\beta = 0.061$, $p < 0.01$) 来优化公司价值；（5）法律背景的董事长会多向投资者分配利润减少利润



留存/再投资比例 ($\beta = -2.644$, $p < 0.10$) 并且多利用发债的方式融资 ($\beta = 0.082$, $p < 0.01$) 从而利用税盾效应增加企业价值; (6) 无论董事长的职能背景如何, 他们都偏好货币资金。

表 14 的结果说明, 再考虑到董事长职能背景的内生性问题之后, 我们得到的结果与表 2 的基本回归结果的符号和显著性基本一致, 在数值大小上也接近表 2 回归结果, 实证结论的稳健性进一步得到证实。

与此同时, 我们使用差分 GMM: (1) 考察董事长挑选与自己职能背景相似的总经理的中介作用; (2) 考虑所有制和行业两个权变对董事长职能背景影响企业战略的调节作用, 得到的估计结果从符号和显著性上与表 3 至 5 和表 7 至 9 一致, 数值上也比较接近。另外, 使用水平 GMM (即使用差分的变量滞后项做水平方程的工具变量) 和系统 GMM 法 (结合差分 GMM 和水平 GMM) 可以得到与差分 GMM 类似的结果。

表 14 内生性问题-GMM 法

列 变量	(1) Inventory	(2) RD	(3) Fee	(4) Cash	(5) NAPi	(6) Leverage	(7) Invest
Dep. Var. (lagged)	0.610*** (0.018)	0.721*** (0.023)	0.582*** (0.016)	0.464*** (0.012)	0.143*** (0.014)	0.047*** (0.009)	0.632*** (0.012)
CHProd	0.011** (0.005)	-0.000 (0.000)	-0.006 (0.006)	0.014** (0.006)	0.669 (0.532)	-0.030*** (0.006)	-0.006 (0.008)
CHRD	-0.014** (0.005)	0.535** (0.246)	-0.004 (0.006)	0.019*** (0.007)	0.127 (0.560)	-0.052*** (0.007)	-0.013 (0.008)
CHSales	-0.012* (0.006)	0.000 (0.000)	0.013* (0.007)	0.018** (0.008)	0.210 (0.659)	-0.048*** (0.008)	-0.020** (0.009)
CHFin	-0.010* (0.006)	-0.000 (0.000)	0.003 (0.006)	0.016** (0.007)	0.371*** (0.104)	0.061*** (0.007)	-0.012 (0.009)
CHMgt	-0.008* (0.005)	-0.000 (0.000)	-0.002 (0.005)	0.006* (0.004)	0.555 (0.506)	-0.046*** (0.006)	-0.012* (0.007)
CHLaw	-0.020 (0.014)	0.000 (0.000)	-0.013 (0.016)	0.032* (0.017)	-2.644* (1.432)	0.082*** (0.017)	-0.013 (0.020)
MGProd	0.010*** (0.004)	0.000 (0.000)	0.003 (0.004)	0.002 (0.004)	0.232 (0.374)	-0.010** (0.004)	-0.010* (0.005)
MGRD	-0.012*** (0.004)	0.000 (0.000)	0.002 (0.005)	-0.002 (0.005)	-0.232 (0.422)	-0.012** (0.005)	-0.006 (0.006)
MGSales	-0.002*** (0.000)	0.000 (0.000)	0.002 (0.005)	0.001 (0.006)	0.306 (0.512)	-0.011* (0.006)	0.007 (0.007)
MGFin	-0.009** (0.004)	0.000 (0.000)	-0.003 (0.005)	-0.007 (0.005)	-0.347 (0.443)	-0.013** (0.005)	-0.010 (0.006)
MGMgt	-0.007** (0.003)	0.000 (0.000)	0.007* (0.004)	-0.002 (0.004)	-0.133 (0.340)	-0.006 (0.004)	-0.004 (0.005)
MGLaw	0.034** (0.015)	0.000 (0.000)	0.030* (0.017)	-0.007 (0.018)	-1.808 (1.572)	0.009 (0.019)	-0.003 (0.022)
固定效应	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
观测数量	12,210	12,210	12,210	12,210	12,210	12,210	12,210



*** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$ 。

Dep. Var. (lagged): 因变量的一阶滞后项。

由于判定系数在存在内生变量的回归中无法正确的表示模型的解释力，故而略去。

控制变量中：市值账面比 (MTB)、规模 (Size)、杠杆率 (Leverage)、有形资产比重 (Tang) 以及利润率 (ROA) 均取一阶滞后。

其他控制变量的系数略去，包括董事长教育程度 (Edu)、董事长年龄 (Age)、市值账面比 (MTB)、规模 (Size)、企业年龄 (Firmage)、杠杆率 (Leverage)、有形资产比重 (Tang) 以及利润率 (ROA)。

当然，使用 GMM 解决内生性问题难免有一定的局限：我们可能过多的依赖于内部变量的滞后项。我们手工对高管（董事长和总经理）的职称类别（工程师、经济师、会计师、政工师和律师）进行编码以及行业的动态性 (dynamism, Keats 和 Hitt, 1988) 和地区市场化指数 (樊纲等, 2011)⁵，从而得到了 12 个工具变量 (instrumental variables)，而我们可能的内生变量一共 12 个，因此使用工具变量回归是恰好识别的 (just-identified)。

对于这一个面板数据，工具变量需要满足：（1）外生性 (exogeneity) 假设，它们不能与残差项相关；（2）（高度）相关性假设 (high correlation)，工具变量需要与内生性变量高度相关，否则就是劣工具变量 (weak instruments, Stock 和 Yogo, 2002)，得到的结果渐进误差比不适用工具变量的更大；（3）非包含限制 (exclusion restriction)，也即不可直接影响企业的战略；（4）工具变量需要随时间变化而变化，否则就直接与企业个体固定效应完全共线 (perfectly collinear)。

我们首先考察工具变量的可信度：（1）外生性假设，可以看到，董事长和总经理的职称和行业、地区的变量不会受到残差项/企业决策的影响，外生性可以保证。如此同时，我们使用最新提出的、检验工具变量外生性的办法 (Mourifié 和 Kédagni, 2015) 来检验我们的工具变量。Mourifié 和 Kédagni (2015) 给出的办法使用于内生变量离散 (discrete, 包括哑变量、有序变量等离散取值的变量) 的情况。结果显示工具变量的外生性成立；（2）工具变量的强度 (strength of instrumental variables)，我们使用 Stock 和 Yogo (2002) 的办法进行第一阶段回归，发现得到的 F 值远远超过大于等于 5% 最大偏差的临界，因此弱工具变量的问题可以避免；（3）我们使用两种办法来检验工具变量的非包含限制，一种是经典的、直接在原方程中加入工具变量进行回归，我们发现工具变量不显著、联合 F 检验同样不显著并且判定系数没有增加，说明非包含假设满足，工具变量不直接影响因变量 (Murray, 2006)，与此同时，Mourifié 和 Kédagni (2015) 给出的办法同样检验了这一假设，我们依旧发现这一假设是成立的；（4）董事长和总经理的职称、行业和地区的变量随时间

⁵ 这里，行业的动态性是借助五年的滚动样本、使用对数行业的收入对时间趋势进行回归，得到估计系数的标准误差反对数 (anti-log) 得到。使用其他的行业指标，如丰富性 (munificence)，也即估计系数的反对数可以得到类似的结果。地区层面，使用各种市场化指数得到的结果与汇报的一致。



变化而变化。

表 15 给出了工具变量回归的结果。我们发现这一结果与表 2 的基本结果以及表 14 的 GMM 的结果类似，再次说明了结果的稳健性。我们使用 Hausman 检验，发现不适用工具变量的结果和使用工具变量的结果在统计上没有显著的差异，因此即使内生性存在，我们的结果也没有过度的收到内生性问题的影响。与差分 GMM 一致，我们：（1）考察董事长挑选与自己职能背景相似的总经理的中介作用；（2）考虑所有制和行业两个权变对董事长职能背景影响企业战略的调节作用，得到的估计结果依旧在符号和显著性上与表 3 至 5 和表 7 至 9 一致，数值上也比较接近。因此，内生性问题并不影响我们的结论。

表 15 内生性问题-工具变量法

列 变量	(1) Inventory	(2) RD	(3) Fee	(4) Cash	(5) NAPi	(6) Leverage	(7) Invest
CHProd	0.012** (0.005)	0.003 (0.003)	-0.005 (0.006)	0.015** (0.007)	-0.722 (0.683)	-0.025 (0.044)	0.007 (0.005)
CHRD	-0.014** (0.007)	0.528** (0.240)	-0.084 (0.130)	0.022** (0.011)	-0.144 (0.100)	-0.050 (0.040)	-0.012 (0.020)
CHSales	-0.014** (0.007)	-0.001 (0.002)	0.014** (0.007)	0.015*** (0.005)	0.392 (0.493)	-0.055 (0.050)	0.036 (0.028)
CHFin	-0.015 (0.009)	0.003 (0.004)	-0.005 (0.020)	0.018*** (0.006)	0.520*** (0.140)	0.070** (0.030)	0.020 (0.023)
CHMgt	0.198 (0.133)	0.004 (0.004)	-0.006 (0.020)	0.009** (0.004)	-0.603 (0.849)	-0.050*** (0.011)	0.017 (0.013)
CHLaw	-0.100 (0.948)	0.005 (0.004)	-0.015 (0.015)	0.049** (0.022)	-2.694** (1.200)	0.064** (0.030)	-0.013*** (0.005)
MGProd	0.010** (0.005)	-0.008 (0.007)	0.010 (0.008)	-0.003 (0.008)	0.298 (0.194)	-0.009** (0.004)	-0.062 (0.075)
MGRD	-0.010** (0.004)	-0.008 (0.008)	0.004 (0.005)	-0.005 (0.008)	-0.304 (0.510)	-0.011 (0.012)	-0.008 (0.008)
MGSales	-0.011** (0.005)	-0.005 (0.005)	-0.003 (0.004)	-0.001 (0.003)	0.403 (0.599)	-0.012 (0.008)	-0.008 (0.007)
MGFin	-0.010 (0.007)	-0.007 (0.005)	0.003 (0.006)	-0.003 (0.008)	-0.359 (0.301)	0.018*** (0.006)	-0.008 (0.008)
MGMgt	-0.007 (0.003)	-0.011 (0.008)	0.008 (0.008)	-0.005 (0.008)	-0.203 (0.360)	-0.006 (0.005)	-0.006 (0.005)
MGLaw	0.020 (0.010)	0.015 (0.014)	-0.030 (0.044)	0.006 (0.010)	-1.998 (1.489)	-0.009 (0.006)	-0.005 (0.020)
固定效应	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
观测数量	12,210	12,210	12,210	12,210	12,210	12,210	12,210

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1。

由于判定系数在存在内生变量的回归中无法正确的表示模型的解释力，故而略去。

控制变量中：市值账面比 (MTB)、规模 (Size)、杠杆率 (Leverage)、有形资产比重 (Tang) 以



及利润率（ROA）均取一阶滞后。

其他控制变量的系数略去，包括董事长教育程度（Edu）、董事长年龄（Age）、市值账面比（MTB）、规模（Size）、企业年龄（Firmage）、杠杆率（Leverage）、有形资产比重（Tang）以及利润率（ROA）。

五 结论

董事长的职能背景影响企业的战略选择，他们通过挑选与自己职能背景类似的总经理来制定和实施战略。这一影响受制于所有制和行业两个权变因素。我们通过中国上市公司的数据对研究假说进行了实证检验，得到了稳健的结果。

我们的研究有一定的理论贡献。首先，我们对高管职能背景和企业战略进行了更加详细的分类，运用企业一把手的职能背景资料，揭示了高管背景影响企业战略这一重大问题，为高管背景影响企业战略添加了具体而全面的经验证据。其次，我们揭示了高管影响企业战略的一个具体机制，那就是企业领导者通过选择与自己背景相似的高管来制定和实施特定的战略，为打开高管特征影响企业战略作用机制的黑匣子做出了有益的尝试。再次，我们给出了企业领导者背景影响战略选择的边界条件。最后，本文的研究结论有助于我们把握中国企业发展和变化的规律：企业不同职能背景的董事长会根据他们先前的知识和经验，偏好不同的战略，并且通过选择职能背景类似的总经理来制定和实施这些战略。然而，董事长职能背景对企业战略的影响受到所有制和行业的制约。这些因素结合在一起，形成了企业最终落实的战略，从而导致企业的业绩、市值等指标会发生相应的变化（王雪莉等，2013；Waller，1995；Kish-Gephart 和 Campbell，2014）。

虽然我们的研究基于严谨的理论推导和科学的大样本分析，但是一些新的研究问题值得进一步研究。第一，虽然董事长和总经理相似的职能背景更有利于战略协同，但这种相似性会不会产生认知和战略盲点？毕竟，在环境迅速变化的情况下，不断创新是摆在每一个企业面前的挑战，而异质化和互补已经被证明有利于创新（见 Menz（2012）的综述）。第二，一个不可忽视的问题是，企业中重要部门（或者事业部）的主管更有可能出任高管，也就是说，高管的选择与企业自身的特点密切相关（Ocasio，1994；Thornton 和 Ocasio，1999），因此这些高管的选择可能直接反映了企业的特点。我们使用固定效应法可以最大限度的控制不变的元素，未来的研究需要对企业的特点和领导人的选择进行更加细致的分析。第三，本文虽然揭示了一个直接的、董事长通过选择总经理从而制定和实施战略的渠道，然而高管/董事长职能背景影响企业战略的更丰富的机制还需要进一步挖掘。

参考文献

[1] 陈守明、唐滨琪，《高管认知与企业创新投入——管理自由度的调节作用》，《科学学研究》，



-
- 2012年第11期,第1723-1734页。
- [2] 樊纲、王小鲁、朱恒鹏,《中国市场化指数——各地区市场化相对进程2011年报告》,2011年,北京:经济科学出版社。
- [3] 何霞、苏晓华,《高管团队背景特征、高管激励与企业R&D投入——来自A股上市高新技术企业的数据分析》,《科技管理研究》,2012年第6期,第100-108页。
- [4] 柯江林、张必武、孙健敏,《上市公司总经理更换、高管团队重组》,《南开管理评论》,2007年第3期,第104-112页。
- [5] 李茜、张建君,《制度前因与高管特点:一个实证研究》,《管理世界》,2010年第10期,第110-121页。
- [6] 秦令华、井润田、王国锋,《私营企业主可观察经历、战略导向及其匹配对绩效的影响研究》,《南开管理评论》,2012年第4期,第36-47页。
- [7] 谈萧,《经理革命的法学解释》,北京:中国时代经济出版社,2005年。
- [8] 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》,《南开管理评论》,2013年第4期,第80-93页。
- [9] 文芳、胡玉明,《中国上市公司高管个人特征与R&D投资》,《管理评论》,2009年第11期,第84-91页。
- [10] 夏立军、方轶强,《政府控制、治理环境与公司价值》,《经济研究》,2005年第5期,第40-51页。
- [11] 薛有志、李国栋,《多元化企业内部控制机制实现路径差异性研究——基于高阶梯队理论视角》,《当代经济科学》,2009年第2期,第85-92页。
- [12] 张建君、李宏伟,《私营企业的企业家背景、多元化战略与企业业绩》,《南开管理评论》,2007年第5期第12-25页。
- [13] 张龙、刘洪,《高管团队中垂直对人口特征》,《管理世界》,2009年第4期,第108-118页。
- [14] 周建、李小青,《董事会认知异质性对企业创新战略影响的实证研究》,《管理科学》,2012年第12期,第1-12页。
- [15] 周业安、程栩、郭杰,《高管背景特征与资本结构动态调整——国际比较与中国经验》,《经济理论与经济管理》,2012年第11期,第11-22页。



-
- [16] Baron, R. M., & Kenny, D. A. (1986). The moderator–mediator variable distinction in social psychological research: Conceptual, strategic, and statistical considerations. *Journal of Personality and Social Psychology*, 51(6), 1173-1182.
- [17] Brochet, F., & Welch, K. (2011). Top Executive Background and Financial Reporting Choice. Harvard Business School Working Paper.
- [18] Bruton, G. D., Ahlstrom, D., & Wan, J. C. (2003). Turnaround in East Asian firms: Evidence from ethnic overseas Chinese communities. *Strategic Management Journal*, 24(6), 519-540.
- [19] Copeland, T., T. Koller, & J. Murrin. (2000). *Valuation: Measuring and managing the value of companies*, 3rd ed. New York: John Wiley & Sons.
- [20] Dearborn, D. C., & Simon, H. A. (1958). Selective perception: A note on the department identifications of executives. *Sociometry*, 21(2), 140-144.
- [21] Firth, M., Fung, P. M., & Rui, O. M. (2006). Corporate performance and CEO compensation in China. *Journal of Corporate Finance*, 12(4), 693-714.
- [22] Fligstein, N. (1987). The intraorganizational power struggle: Rise of finance personnel to top leadership in large corporations, 1919-1979. *American Sociological Review*, 52(1), 44-58.
- [23] Fligstein, N. (1990). *The Transformation of Corporate Control*. Harvard University Press.
- [24] Fry, L. W., Keim, G. D., & Meiners, R. E. (1982). Corporate contributions: altruistic or for-profit? *Academy of Management Journal*, 25(1), 94-106.
- [25] Geletkanycz, M. A., & Black, S. S. (2001). Bound by the past? Experience-based effects on commitment to the strategic status quo. *Journal of Management*, 27(1), 3-21.
- [26] Giannetti, M., Liao, G., & Yu, X. (2014). The Brain Gain of Corporate Boards: Evidence from China. *The Journal of Finance*, 70(4), 1629-1682.
- [27] Guthrie, J. P., & Datta, K. D. (1997). Contextual influences on executive selection: Firm characteristics and CEO experience. *Journal of Management Studies*, 34(4), 537-560.
- [28] Hambrick, D. C., & Mason, P. A. (1984). Upper echelons: The organization as a reflection of its top managers. *Academy of Management Review*, 9(2), 193-206.
- [29] Hitt, M. A., & Ireland, R. D. (1985). Strategy, contextual factors, and performance. *Human Relations*, 38(8), 793-812.
- [30] Jensen, M., & Zajac, E. J. (2004). Corporate elites and corporate strategy: How demographic preferences and structural position shape the scope of the firm. *Strategic Management Journal*, 25(6), 507-524.
- [31] Keats, B. W., & Hitt, M. A. (1988). A causal model of linkages among environmental dimensions, macro organizational characteristics, and performance. *Academy of management journal*, 31(3), 570-598.
- [32] Kédagni, D., & Mourifie, I. (2015). Sharp Instrumental Inequalities: Testing IV Independence Assumption. Available at SSRN No. 2692274.
- [33] Kish-Gephart, J., & Campbell, J. T. (2014). You don't forget your roots: The influence of CEO social class background on strategic risk taking. *Academy of Management Journal*, 2014, Accepted.



-
- [34] Menz, M. (2012). Functional Top Management Team Members A Review, Synthesis, and Research Agenda. *Journal of Management*, 38(1), 45-80.
- [35] Murray, M. P. (2006). Avoiding invalid instruments and coping with weak instruments. *The Journal of Economic Perspectives*, 20(4), 111-132.
- [36] Ocasio, W. (1994). Political dynamics and the circulation of power: CEO succession in US industrial corporations, 1960-1990. *Administrative Science Quarterly*, 39(2), 285-312.
- [37] Ocasio, W., & Kim, H. (1999). The circulation of corporate control: Selection of functional backgrounds of new CEOs in large US manufacturing firms, 1981–1992. *Administrative Science Quarterly*, 44(3), 532-562.
- [38] Peng, M. W., Zhang, S., & Li, X. (2007) CEO duality and firm performance during China's institutional transitions. *Management and Organization Review*, 3(2), 205-225.
- [39] Preacher, K. J., & Hayes, A. F. (2008). Asymptotic and resampling strategies for assessing and comparing indirect effects in multiple mediator models. *Behavior Research Methods*, 40(3), 879-891
- [40] Qiao, K. (2013). Government policies and corporate financing decisions in China: theory and evidence. *Journal of Systems Science and Systems Engineering*, 22(1), 93-111.
- [41] Stock, J. H., & Yogo, M. (2002). Testing for weak instruments in linear IV regression. NBER Technical Working Paper, No. 284.
- [42] Thomas, A. S., Litschert, R. J., & Ramaswamy, K. (1991). The performance impact of strategy-manager coalignment: An empirical examination. *Strategic Management Journal*, 12(7), 509-522.
- [43] Thornton, P. H., & Ocasio, W. (1999). Institutional logics and the historical contingency of power in organizations: Executive succession in the higher education publishing industry, 1958-1990. *American journal of Sociology*, 105(3), 801-843.
- [44] Waller, M. J., Huber, G. P., & Glick, W. H. (1995). Functional background as a determinant of executives' selective perception. *Academy of Management Journal*, 38(4), 943-974.
- [45] Walsh, J. P. (1988). Selectivity and selective perception: An investigation of managers' belief structures and information processing. *Academy of Management Journal*, 31(4), 873-896.
- Westphal, J. D., & Zajac, E. J. (1995). Who shall govern? CEO/board power, demographic similarity, and new director selection. *Administrative Science Quarterly*, 40(1), 60-83.



Chairperson's Functional Background and Corporate Strategies

Liu Yang Qiao Kun yuan Zhang Jian jun

Abstract: This paper studies the effect of chairperson's functional background on corporate strategies. We first argue that chairperson's preferences over strategies are dependent on their functional background, and propose that chairperson tends to select presidents with similar functional background to design and implement specific strategic plans for the firms. However, the effect of chairperson's functional background on corporate strategies is constrained by two contingencies, i.e., ownership and industry. We investigate the research hypotheses with data on listed firms in China and derive robust results. Our research contributes to the Upper Echelons Perspective by raising a new channel through which executives' background affects firms' strategies.

Key words: Chairperson; Functional Background; Corporate Strategy