

上市公司高管团队包容性:企业发展的 助力还是阻力?

周启微, 邵剑兵

(辽宁大学 商学院, 辽宁 沈阳 110036)

摘要: 高管团队包容性作为团队多样性和异质性的后续研究,有助于更深入理解多样化团队战略决策与制定的内在机制。现有的包容性研究大多采用问卷调查等方法,这在一定程度上限制了针对上市公司高管团队的研究。文章引入了一个新的测量方式,为上市公司高管团队包容性研究提供了有益的探索。研究发现,高管团队包容性对组织绩效具有非线性影响,这意味着高管团队包容性存在着所谓的“包容性陷阱”,只有当高管团队持续增加包容性程度且跨越陷阱后,才会推动企业绩效转而上升。文章扩展了高管团队包容性与组织绩效之间关系的认识,为处于国际化进程中的中国企业提供了经验支持,即当企业不可避免地因提高包容性程度而导致企业绩效下降时,要坚定信心并努力推进,跨越“包容性陷阱”后就可以迎来包容性与企业绩效共同提升的双赢局面。

关键词: 高管团队; 团队包容性; 企业绩效; 高阶理论

中图分类号: F272.91 **文献标识码:** A **文章编号:** 1009-0150(2021)02-0121-15

一、引言

2020年两会期间,习近平总书记提出要推动中国形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。在百年未有之大变局的时代背景下,中国企业的国际化面临着如何实现向高质量发展转型的问题。近年来,随着中国企业参与全球价值链(GVC)的程度日益深入,中国企业的高管团队越来越重视提高自身多元化水平,上市公司高管团队中具有外国国籍和海外留学经历的高管数量,以及相应的公司数量都在持续增加。这与中国企业进入他国时面临的制度合法性压力有关,也是企业为了获得他国多样性知识、经验等的重要途径。不可否认的是,当前中国企业高管团队的多样化举措,如引入外籍人士往往并不是出于主动。例如,中国银监会批准深发展(SZ000001)^①聘用外籍人士担任董事长和行长,这两名人士由参股深发展的美国新桥投资派出,而当时新桥投资是深发展的第一大股东。联想集团在并购IBM的PC部门之后,于2006–2009年间聘用了外籍人士担任公司CEO,这也是为了能够促进双方之间文化融合而采取的短期措施。就中国本土企业而言,是否积极主动地聘用诸如外籍人士这类具有多样性的人才加入高管团队,是一个需要思考的重大战略问题。现有研究在高管团队多样化是否会

收稿日期: 2021-01-02

基金项目: 国家社会科学基金项目“大数据情境下国有企业高管层激励与监管动态耦合研究”(18BGL081)。

作者简介: 周启微(1988—),女,辽宁沈阳人,辽宁大学商学院博士研究生;

邵剑兵(1973—),男,辽宁盘锦人,辽宁大学商学院教授、博士生导师(通讯作者)。

^① 该公司现已更名为平安银行。

促进企业绩效的提升以及通过何种机制发挥作用的问题上,仍然没有明确的结论。一方面,高管团队多样化将会促进企业创新,有利于提出更多的备选方案以及可以提供更多的经验等,这些都有助于提升企业绩效(Nielsen和Huse, 2010; 党建民等, 2017);另一方面,高管团队多样化带来的弊端也同样明显,如增加团队内部的文化冲突、导致决策效率下降以及其他可能产生的问题(Westphal和Milton, 2000; Ensley等, 2002)。已有研究证实,性别、年龄等非任务相关多样性通常会导致社会分类,从而产生群体排斥和冲突,进而对组织绩效产生较为明显的消极作用;而与知识、技能、认知等任务相关多样性通常是创新的潜在来源,对绩效有显著的促进作用(翟皎皎和赵曙明, 2018; Pelled等, 1999)。

对高管团队多样化影响机理解释,主流观点是从团队异质性角度展开的,但异质性仍然是考虑高管团队特征的维度,并没有涉及团队氛围等心理学或文化范畴,这对于强调儒家文化的中国情境来说,不失为一个重要的缺憾。因而,在西方学者试图通过引入包容性来拓展多样性管理相关研究(Broadnax, 2010; Hwang和Hopkins, 2012; Barak等, 2016; 翟皎皎和赵曙明, 2018)的背景下,中国学者也在积极地将包容性引入组织研究领域(李燕萍等, 2012; 姚明辉和李元旭, 2014; 何丽君, 2014; 等等)。目前有关包容性的测量大致包括包容感、包容氛围和包容实践三个概念,都采用量表等方式并通过问卷调查获取数据,而有关高管团队的包容性研究也都采取了相同方式(Bernstein和Bilimoria, 2013; Buse等, 2016; Sabharwal, 2014)。考虑到问卷调查方法本身的限制以及中国制度的特殊性,针对上市公司高管团队开展大规模包容性的问卷调查难以施行,这就形成了高管团队包容性研究的空白点。本文试图通过构造一个能够反映高管团队包容性的变量,利用上市公司年报的二手数据,测量高管团队包容性水平,进而讨论基于上市公司样本的高管团队包容性对企业绩效的影响及其作用机理。

本文可能的贡献有:(1)提出了一个测量高管团队包容性的新方法,本文通过使用上市公司年报披露数据计算高管团队包容性,克服了以往问卷研究的局限性,提升了数据的真实性和可靠性;(2)首次发现了“包容性陷阱”的存在,现有研究大多认为包容性对企业绩效存在线性影响,但本文通过研究发现,企业在提升其包容度的过程中会出现“包容性陷阱”,这一发现可以帮助企业在遇到短期业绩下降时也能坚定高管团队多元化的信念,同时,研究还发现企业可以通过不断提升高管的包容性意识和持续创新,来推动自身快速跨越这一陷阱。

二、文献综述与研究假设提出

(一)团队包容性的构念与测量

高管团队是一个组织顶端最有影响力的且规模很小的管理者群体,通常包括CEO(或总经理)和直接向他/她汇报工作的人(Finkelstein等, 2009),现有的包容性研究与高管团队相关的内容主要表现为两方面:第一,包容型领导。包容型领导指领导能够倾听和关注追随者的需求,在与追随者的互动中表现出开放性、有效性和易接近性(Carmeli等, 2010),也可以指从言行上鼓励和欣赏下属的贡献,善于听取下属意见的领导方式(Nembhard和Edmondson, 2006),或者是领导与下属之间基于尊重、认可、回应和责任的双向关系,促使双方共同完成任务并实现双赢(Hollander, 2009)。无论是上述哪种观点,都强调领导者的融合、宽容大度和兼容并蓄等特征,这在东西方文化下都是人类所共同追求的人文目标。尽管Nembhard和Edmondson(2006)、Carmeli等(2010)、方阳春(2014)、方阳春和金惠红(2014)等开发的量表存在着制度情境的差异,在测量维度上也有所不同,但都强调了领导者对团队成员失败的包容,或者是对下属的贡

献给予鼓励,或者是为下属标新立异地开展工作创造条件(古银华等,2017)。因而,可以推断,当一个高管团队的领导者是包容型领导时,其本人对于那些与其他成员有较大差异的个别成员,有较高的容忍度和宽容性。第二,包容性氛围。与包容型领导不同,包容性氛围强调团队和组织的特有氛围,主要表现为团队成员对团队多样性管理政策和程序的共同感知,如积极寻求和整合团队成员的多样性观点,即使表达的想法可能会破坏现状(Nishii, 2013; Guillaume等, 2014)。有关包容性氛围的测量,主要来自Nelissen等(2017)、Kossek等(2017)的贡献,但上述两项研究聚焦残疾人和女性等人口特征维度,Nishii(2013)则关注了那些可能引发组织多样性决策的个体所带来的影响。综上所述可以发现,包容型领导和包容性氛围都在强调,团队成员在具备包容性的组织里更倾向于保持真正的自己,并认为团队允许每个成员彼此相异。

高管团队是一个相对而言动态变化程度较高的团队,任何一名成员的变动都可能给团队带来较为明显的影响。出于组织变革等诸多考虑,在某些时刻股东和董事会往往会倾向于从外部引进高管团队成员,或从内部提拔那些与现有成员存在较大差异的候选人。尽管这样的聘用方式有助于打破高管团队的僵化倾向,通过引入不同背景的新成员促使高管团队自我变革,但现有研究证实,当新成员加入后,即使其与原有成员之间存在着较为明显的差异,也不得不进入“要么被认可,要么被排斥”的团队重构过程中(Zhu等, 2014; 邵剑兵和朱芳芳, 2017)。当考虑包容性因素后,上述团队重构过程很可能被重新解读,即当一个组织拥有包容型领导或包容性氛围时,其更倾向于让那些新加入的成员保持其独特性,并试图整合这种差异性,为提升组织绩效做出贡献。因此,高管团队中最具差异性的成员在团队中的任职时长可以作为衡量团队包容性的重要指标。

目前关于高管团队包容性的研究,多使用问卷调查方法,通过量表对高管团队的包容性程度进行测量(Mor Barak, 2005; Nishii, 2013; Sabharwal, 2014)。但使用问卷调查法进行的研究在样本选择上大多集中于某几个省份,且样本企业规模相对较小。本文借鉴了部分研究利用高管人口统计学特征衡量高管团队异质性的方法,使用上市公司年报披露数据计算高管团队包容性,并希望借此拓展包容性相关研究,使其结果更具有普适意义。

(二) 高管团队包容性与组织绩效

组织多样化呈现出明显的“双刃剑”效应是包容性管理兴起的重要时代背景(瞿皎皎和赵曙明, 2018),近几年包容性管理也逐渐被学界关注。目前关于包容性与组织绩效的研究多是从包容型领导和包容氛围的角度出发,就研究结论而言,企业高管团队成员所展现出的包容性程度或是企业实施包容性管理的程度对企业发展的影响还存在着不确定性。一部分研究认同包容性对团队产出的积极作用,认为高管团队包容性程度可以提高企业绩效,促进企业发展(Sangmi等, 2008; 魏峰等, 2020),但也有部分研究认为多样性的人才战略或者人力资源管理模式并不能显著促进企业创新(方阳春等, 2019)。

这些研究结论的差异对应了不同的研究视角。基于社会认知理论的研究认为,异质性会带来团队凝聚力的下降(Tajfel, 1982)。与之相反,社会信息加工理论则认为,当团队作为信息加工的主体时,其可以通过不同成员间的信息共享和整合,形成更高质量的认知与决策(Bowen等, 2014)。中国上市公司高管团队包容性的研究应该使用哪种理论,需要结合当前的实际情况。

全球化是当前世界经济的重要发展趋势,中国提出了要构建国际国内双循环相互促进的新发展格局。在这一背景下,企业高管团队必然会越来越趋于多样性,进而要求企业提高其包容性程度,但这一过程并不意味着企业做好了相应的准备。本文认为,低水平的团队包容性可

能仅仅是迫于内外部形势变化而展现出的一种表象,一方面,异质性成员可能会因为趋同心理或避免冲突等原因选择服从他人,降低多样性带来的人力资本优势(Westphal和Milton, 2000);另一方面,不同成员的认识差异不能很好地被他人接受,团队运行效率受到影响(胡望斌等, 2014)。本文认为,这一水平上的包容度增加会令多样性的消极效应放大,团队决策的成本将不断增加,同时企业又无法借助高管团队成员多样性的提升获取竞争优势,进而对企业绩效产生负面影响。而当企业高管团队的包容性达到一定程度后,异质性成员将获得更多理解,社会信息加工理论适用性增强,不断提升的认同程度会让这部分成员获得更多话语权,并积极参与到团队决策过程中,多样性提升带来的人力资本优势抵消掉增加的决策成本,提升了高管团队的决策水平(党建民等, 2017),进而使多样化对企业绩效的积极作用得到更好的体现,即高管团队可以通过较高水平的包容性程度来最小化多样性的消极效应,最大化其积极效应。

综上所述,本文提出如下假设:

假设1:企业高管团队包容性程度对企业绩效有显著U形影响。

(三) 高管团队包容性对组织绩效的影响机理

资源基础观理论认为多样化的人力资本是企业重要的竞争力来源(Barney等, 2011),但企业高管团队在实施包容管理以提高其多样性的过程中,却很难从一开始就收获这种竞争优势,因此打开高管团队包容性对组织绩效影响的黑箱能更好地了解包容性陷阱出现的原因。

目前关于团队异质性和包容性的研究普遍认同的观点是团队多样化是一把“双刃剑”,人口统计学特征的差异会影响群体绩效的稳定性(Cho和Barak, 2008),团队的多样化并不一定能提高绩效(Christophe和Woody, 1998; 马跃如和蒋珊珊, 2020)。王雁飞等(2017)在梳理相关研究后认为,团队多样性一方面会增加组织的执行成本,另一方面则会通过多元的人力资本给企业带来创新收益。因此本文认为,企业高管团队包容性会通过执行和创新两种机制对企业绩效产生影响。

在企业高管团队多样化程度不断增加和包容性管理水平缓慢提升的过程中,异质性带来的冲突效应明显大于多样化的人力资源带来的互补效应。在这种情况下,高管团队多样化可能会导致高管冲突加剧,团队的决策成本和执行成本上升,企业整体运行效率下降。即企业的执行成本上升会抵消异质性带来的竞争优势,最终对企业绩效产生消极影响(Wiersema和Bird, 1993; 姚振华和孙海法, 2010; 刘兵等, 2015)。而一旦企业包容性管理水平上升到一定程度,基于学习曲线理论,经验的积累可以减缓成本的上升(Yelle, 1979),即企业高管团队多样性在跨过包容性陷阱后反而会出现边际效应递增。因此本文推断,企业高管团队包容性会通过执行机制非线性影响企业绩效。

此外,企业的包容性氛围还会直接影响企业创新(Amabile, 1988)。古银华(2017)基于社会交换理论认为,包容型团队会使其成员获得较高的社会情感资源,进而促使成员产生回报意识,以更具有创造性的方式完成组织任务(Hollander, 2009)。因此,企业包容性管理水平越高,高管团队成员所感受到的包容氛围就会越强,其更愿意分享和应用多元化的知识、技能和信息,团队产出就会越具有创新性(Taylor和Greve, 2006; 许梅枝和张向前, 2019)。然而这种创新能力的提升需要企业首先跨越包容性陷阱, Bengtsson等(2015)通过研究发现,只有广度而没有深度的多样性合作只能给创新带来负向影响,即在企业实施包容管理的初期,高管团队的多样性会增加,但多样性合作更多体现在广度拓展上,并不能很好地增加合作的深度,这就导致了高管团队包容性在较低水平上的增长无法发挥人力资本优势。只有当企业高管团队的多样性合作逐渐深入后,包容性才能真正推动创新,进而提升企业绩效(Wu等, 2013)。

企业高管团队包容性程度是否通过执行机制和创新机制影响企业绩效?又是否在企业跨越包容性陷阱前后分别由不同机制发挥主导中介作用?为了打开包容性对企业绩效影响的黑箱,本文对企业执行成本和创新能力的变化趋势进行了初步分析,其简单回归的函数图形如图1所示。由图1企业执行成本和创新能力的变化趋势可以看出,随着高管团队包容性程度的不断提升,企业执行决策的成本有一个明显的先增长再下降的过程,而企业的创新产出则在包容性达到一定程度后出现明显上升。当企业高管团队包容性程度处于一个较低水平时,执行成本的增加和创新产出的疲软一定会导致企业整体绩效的下降,而随着团队包容性程度的不断增加,执行成本的逐渐减少和创新产出的提升会使得包容性程度对企业绩效的影响越来越趋近于初始水平,并随着这一趋势的变化慢慢转为正向影响,而企业的执行成本和创新能力两者最终会随着包容性程度的提高而产生交叉点,使企业创新成为主导包容性对绩效影响的关键中介机制。

因此,基于以上分析本文提出如下假设:

假设2: 高管团队包容性程度通过执行机制影响企业绩效,即高管团队包容性通过先增加后降低企业营业成本,进而影响企业绩效。

假设3: 高管团队包容性程度通过创新机制影响企业绩效,即高管团队包容性通过先抑制后激励企业创新,进而影响企业绩效。

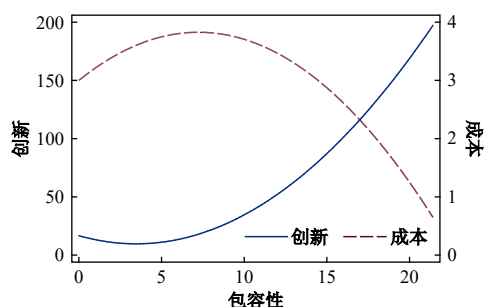


图1 企业执行成本和创新能力的变化趋势

三、研究设计

(一) 样本选择

本文选取了2009—2019年度中国A股市场上市公司作为样本,同时在研究过程中按照以下原则对样本进行了筛选:(1)剔除了金融行业企业,因为其行业特殊性可能影响研究结果;(2)剔除ST企业,因为其财务情况具有特殊性和异常性可能影响研究结果;(3)剔除高管团队相关信息缺失的企业。最终获得3317个样本企业,24093条样本观察值。

(二) 变量的定义及说明

1. 被解释变量

本文的被解释变量为企业绩效,参考已有研究,本文使用托宾Q值来衡量企业绩效,计算方法为:托宾Q=(股权市值+净债务市值)÷资产总计,具体数据来源于CSMAR数据库。

2. 解释变量

本文的解释变量为高管团队包容性。本文参考已有高管团队异质性的研究,将高管团队成员的年龄、性别、受教育程度、海外背景、金融背景、学术背景和多行业背景作为衡量高管团队差异性的七个维度(王雪莉等,2013;胡望斌等,2014;赵珊珊等,2019;郑明波,2019),然后找出高管团队中异质性最强的一位高管,并用其在该企业任职的时长来衡量该企业高管团队的包容性程度。具体算法如下:(1)分企业、年度计算上述七个异质性维度的均值并进行标准化;(2)计算团队中每位高管成员与团队间的七维欧几里得距离,通过距离值衡量该高管在团队中的异质性强度;(3)分企业、年度找出高管团队中异质性最强的成员;(4)匹配该成员当年在企

业的任职时长,作为该企业当期的高管团队包容性变量,用以衡量团队的包容性程度。

3. 中介变量

本文要验证企业高管团队包容性影响企业绩效的机制问题,即验证包容性是通过企业执行力和创新能力影响企业绩效。因此,本文选取企业营业成本率来衡量高管团队执行力,同时选取企业的研发投入和专利数量来衡量企业的创新能力。其中,营业成本率具体是通过营业成本除以营业收入来计算,研发投入和企业专利数据都来自于CSMAR数据库。

4. 控制变量

为了减少其他因素对主效应的影响,本文分别从高管团队层面和企业层面对回归模型进行了控制。高管团队层面,本文控制了团队规模、团队平均年龄、平均受教育程度和是否有女性高管,企业层面则控制了企业所在行业和企业规模,其中企业规模通过企业当年总资产指标进行控制。为控制异常值,本文对总资产数据进行了1%水平的缩尾,并将缩尾结果取对数,作为企业规模控制变量。

具体变量名称及其计算方法见表1。

表1 变量定义

类型	变量	变量名称	解释说明
被解释变量	<i>TobinQ</i>	托宾Q值	(当期股权市值+净债务市值)/资产总计
解释变量	<i>Inclusion</i>	高管团队包容性	计算每个高管团队成员的年龄、性别、受教育程度、海外背景、金融背景、学术背景和多行业背景七个指标与团队间的距离,以此衡量该高管在团队中的异质性强度。找出异质性最强的个体,并匹配其在企业的任职时长,作为高管团队包容性指标
中介变量	<i>RSC</i>	企业营业成本率	当期营业成本/当期营业收入
	<i>R&D</i>	企业研发投入	数据来源于CSMAR数据库相应字段
	<i>Patents</i>	企业专利数量	数据来源于CSMAR数据库相应字段
控制变量	<i>Indus</i>	企业所处行业	依据证监会行业分类2012年版中的行业代码设置虚拟变量
	<i>TA</i>	企业规模	企业当期总资产的对数
	<i>Size</i>	高管团队规模	企业高管团队人数
	<i>AvAge</i>	高管团队平均年龄	企业高管团队年龄取均值
	<i>AvDeg</i>	高管团队平均学历	企业高管团队受教育程度取均值
	<i>FTMT</i>	包含女性成员	高管团队中有女性成员取1,否则取0

(三) 模型设计

为验证高管团队包容性对企业绩效存在的非线性影响,本文设计了如下模型:

$$TobinQ_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \times Inclusion_{i,t} + \beta_2 \times Inclusion_{i,t}^2 + \beta_3 \times Controls_{i,t} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

其中, $TobinQ_{i,t}$ 为被解释变量,表示第t个观测年份样本企业i的企业绩效。 $Inclusion_{i,t}$ 为解释变量,表示第t个观测年份样本企业i的高管团队包容性程度,具体测量方法见表1。 $Controls_{i,t}$ 为本文的控制变量,包含了企业层面和高管团队层面的多个指标,具体变量及测量方式见表1。 ε_{it} 为模型的随机扰动项。

四、实证结果与分析

(一) 描述性统计

表2是所有变量的描述性统计结果。结果显示,本文选取的连续变量中,除研发投入外,标准差均小于均值,说明数据的离散程度在正常范围之内。因此,本文仅对研发投入进行了1%的缩尾,去除极端值对回归结果可能产生的影响。

表2 变量的描述性统计结果

变量	观察值	均值	标准差	中值	最小值	最大值
<i>TobinQ</i>	24093	2.12	1.64	1.65	0.26	14.83
<i>Inclusion</i>	24093	3.27	3.02	2.33	0.00	21.42
<i>RSC</i>	24093	0.71	0.18	0.74	-0.15	4.03
<i>R&D</i>	24093	2.48	4.53	0.16	0.00	137.45
<i>Patents</i>	24093	9.81	39.36	0.00	0.00	390.00
<i>indus</i>	24093	39.76	18.12	37.00	1.00	90.00
<i>TA</i>	24093	22.01	1.32	21.84	19.36	26.02
<i>Size</i>	24093	6.62	2.53	6.00	1.00	45.00
<i>AvAge</i>	24093	46.73	3.79	46.86	31.00	67.00
<i>AvDeg</i>	24093	2.96	1.05	3.20	0.00	5.00
<i>FTMT</i>	24093	0.62	0.49	1.00	0.00	1.00

(二) 回归结果

本文通过STATA15对样本数据进行了回归分析,回归结果如表3和表4所示。

表3 高管团队包容性对企业绩效的影响

变量	混合回归	固定效应	随机效应
<i>Inclusion</i>	-0.865*(-1.77)	-0.984*(-1.67)	-0.866(-1.36)
<i>Inclusion</i> ²	0.054*(1.87)	0.054*(1.74)	0.054(0.98)
<i>indus</i>	0.076(1.12)	-0.413(-1.56)	0.072*(1.82)
<i>TA</i>	-2.732**(-1.98)	-8.589*(-1.87)	-2.781***(-4.65)
<i>Size</i>	-0.389*(-1.74)	-0.415(-1.31)	-0.387(-1.28)
<i>AvAge</i>	0.512(1.53)	1.574(1.48)	0.523*** (2.61)
<i>AvDeg</i>	-2.614(-1.33)	-2.936(-0.92)	-2.617***(-3.86)
<i>FTMT</i>	-2.319(-1.08)	-4.366(-1.28)	-2.361(-1.58)
<i>cons</i>	50.231*(1.87)	151.713**(2.14)	50.948*** (3.66)

注:括号内为t值,*、**、***分别表示10%、5%、1%水平上显著。

1. 高管团队包容性对企业绩效的影响

为了验证高管团队包容性对企业绩效的影响,本文分别使用混合回归模型、固定效应模型和随机效应模型对主效应进行了检验。由表3结果可以看出,在三个模型中,高管团队包容性对企业绩效的影响都为负,而包容性二次项的影响都为正,此结果在混合回归模型和固定效应模型中均为10%水平上显著,但在随机效应中并不显著。为验证回归结果的稳健性,本文对三个模型进行了LSDV检验和豪斯曼检验。其中LSDV检验结果证明绝大多数的个体虚拟变量具有显著特征,因此拒绝个体虚拟变量均为0的条件假设,即与混合回归模型相比,本文样本更适宜使用固定效应回归。另外,豪斯曼检验结果中,p值为0,表明拒绝随机效应模型的前提假设,即相比随机效应模型,本文样本更适用固定效应模型。

由固定效应回归结果可知,企业高管团队包容性程度对企业绩效确实存在非线性影响。如表3所示,高管团队包容性一次项对企业托宾Q值的影响系数为-0.984,而二次项对托宾Q值的影响系数为0.054,这说明高管团队包容性对企业绩效的非线性影响为正U形影响,即随着高管团队包容性程度的升高,企业的绩效先下降后上升。这一回归结果证实了前文关于高管团队包容性和企业绩效间关系的推断,进而验证了本文的假设1。

表4 包容性影响企业绩效的机制检验回归结果

模型变量	模型1		模型2		模型3		模型4
	RSC	TobinQ	R&D	TobinQ	Patents	TobinQ	TobinQ
Inclusion	0.0024 ^{***} (3.86)	-0.7608 (1.03)	0.1270 ^{***} (5.97)	-1.0380 (-1.41)	-0.1532 (-0.73)	-0.9813 (-1.33)	-0.8176 [*] (-1.68)
Inclusion ²	-0.0002 ^{***} (-2.92)	0.0395 (0.62)	-0.0014 (-0.74)	0.0546 (0.86)	0.0318 [*] (1.76)	0.0535 (0.84)	0.0396 (1.60)
RSC		-93.1440 ^{***} (-11.34)					-93.4843 [*] (-1.72)
R&D				0.4234 [*] (1.76)			0.4730 ^{**} (2.16)
Patents						0.0190 (0.78)	0.0158 [*] (1.86)
indus	-0.0002 [*] (-1.89)	-0.4301 ^{***} (-3.63)	-0.0092 ^{***} (-2.69)	-0.4086 ^{***} (-3.44)	-0.0813 ^{**} (-2.41)	-0.4109 ^{***} (-3.46)	-0.4245 (-1.59)
TA	-0.0039 ^{***} (-3.34)	-8.9486 ^{***} (-6.53)	1.2882 ^{***} (32.51)	-9.1344 ^{***} (-6.49)	7.2153 ^{***} (18.47)	-8.7264 ^{***} (-6.30)	-9.6732 [*] (-1.91)
Size	0.0003 (0.76)	-0.3850 (-0.77)	-0.0130 (-0.90)	-0.4095 (-0.81)	-0.0294 (-0.21)	-0.4145 (-0.82)	-0.3783 (-1.23)
AvAge	0.0020 ^{***} (6.41)	1.7578 ^{***} (4.82)	0.1385 ^{***} (13.14)	1.5153 ^{***} (4.13)	0.6908 ^{***} (6.65)	1.5608 ^{***} (4.27)	1.6821 (1.50)
AvDeg	0.0050 ^{***} (4.86)	-2.4736 ^{**} (-2.04)	0.1187 ^{***} (3.39)	-2.9866 ^{**} (-2.46)	0.4749 (1.38)	-2.9454 ^{**} (-2.43)	-2.5355 (-0.83)
FTMT	0.0026 (1.20)	-4.1272 (-1.64)	0.3054 ^{***} (4.19)	-4.4950 [*] (-1.78)	1.8389 ^{**} (2.56)	-4.4007 [*] (-1.74)	-4.2998 (-1.29)
_cons	0.6869 ^{***} (27.49)	215.6929 ^{***} (7.16)	-32.8303 ^{***} (-38.36)	165.6118 ^{***} (5.40)	-180.5533 ^{***} (-21.40)	155.1513 ^{***} (5.17)	234.3069 ^{**} (2.04)

注:为使所有变量系数均有显示,系数统一保留4位小数。括号内为t值,*、**、***分别表示在10%、5%、1%水平上显著。

2. 包容性影响企业绩效的机制检验

为了进一步验证前文高管团队包容性对企业绩效影响机制的推论,即高管团队包容性通过执行机制和创新机制对企业绩效产生影响,本文使用了逐步检验法对两个机制进行验证。

表4列出了样本进行分类后的回归结果。本文根据两种不同机制构建了四个中介模型,其中模型1对应执行机制,模型2和模型3对应创新机制,并运用结构方程模型方法构建了两种机制共同作用时的多重并行中介模型,即模型4。

由模型1的回归结果可以看出,高管团队包容性程度对企业营业成本率有倒U形非线性影响,且在1%的水平上显著(coef.=0.0024, t=3.86; coef.=-0.0002, t=-2.92),同时,企业营业成本率对企业托宾Q值的影响为负,同样在1%水平上显著(coef.=-93.1440, t=-11.34),说明高管团队包容性的增加,初期会带来企业营业成本的上升,降低企业的绩效,但随着包容性程度的增加,由于学习曲线效应的存在,执行的边际成本会不断减少,成本率增加趋势减弱,并最终随包容性程度增加而呈下降趋势,企业绩效进而因成本率下降而逐步上升。同时,包容性对绩效的影响在加入中介变量后并不显著,说明营业成本完全中介了包容性对企业绩效的影响。这一结果验证了本文对低包容性高管团队样本中包容性对企业绩效影响机制的推论,即高管团队包容性通过执行机制影响企业绩效,进而验证了假设2。

模型2和模型3分别从研发投入和创新产出两个方面检验了创新机制的作用。模型2中,高管团队包容性一次项对企业创新投入的影响显著为正,但二次项并不显著(coef.=0.1270, t=5.97; coef.=-0.0014, t=-0.74);模型3中,高管团队包容性一次项虽不显著但系数为负,且二次项在10%水平上显著为正(coef.=-0.1532, t=-0.73; coef.=0.0318, t=1.76),证明包容性虽然对企业创新投入没有非线性影响,但对创新产出存在正U形影响。这一结果部分证实了前文关于高

管团队包容性会先抑制创新后促进创新的推论。同时,虽然创新投入在10%水平上正向影响了企业绩效,但创新产出的影响作用却并不显著(coef.= 0.4234, t=1.76; coef.= 0.0190, t=0.78),因此假设3并没有得到验证。

为了验证两种不同机制是否共同中介了包容性对企业绩效的影响,本文通过结构方程模型构建了模型4并进行了验证。由模型4结果可以看出,两种机制在共同作用的过程中都具有一定的显著性(coef.= -93.4843, t=-1.72; coef.= 0.4730, t=2.16; coef.= 0.0158, t=1.86),但结合前三个模型逐步检验的结果,执行机制确实发挥了中介作用,创新机制可能依托于创新产出发挥中介作用,但这一结果需要通过中介效应检验进一步验证。有关创新机制的中介效应检验会在稳健性部分进行验证,而创新机制发挥作用的条件下,则会在进一步讨论部分进行验证。

(三)稳健性检验

1. 中介效应检验

为验证营业成本和创新的中介效应是否存在,本文利用STATA15中结构方程模型的后检验工具对各变量进行了中介效应检验。其中,中介效应检验的结果如表5所示,其中营业成本的中介效应在1%水平上显著,创新产出和创新投入的中介效应均不显著,结论与机制检验回归结果一致,且并行中介的总中介效应同样不显著,证实高管团队包容性程度对企业绩效的影响仅被执行成本完全中介。

表5 中介效应检验结果

中介变量	执行成本	创新产出	创新投入	并行中介
中介效应	0.085***(2.74)	0.036(-0.67)	0.007(0.66)	-0.041(-0.64)
直接效应	-0.951(-1.50)	-0.826(-1.29)	-0.873(-1.37)	-0.823(-1.29)

注:括号内为p值,*、**、***分别表示在10%、5%、1%水平上显著。

2. 内生性检验

为控制由样本选择偏差或其他因素导致的内生性问题,本文使用了工具变量法来检验回归结果是否具有稳健性。在工具变量的选择上,本文使用了高管团队异质性程度指标,具体做法是计算高管团队成员中所有个体与团队距离值的均值。通过检验工具变量和关键变量间的相关性,发现异质性程度指标与解释变量包容性高度相关,但与被解释变量企业绩效完全不相关,工具变量的选择具有合理性。

本文对所选的工具变量还进行了过度识别检验和弱工具变量检验,其中服从卡方分布的C统计量为0,完全不拒绝工具变量满足外生性的原假设,不可识别检验的统计量为9.332,对应p值为0.0023,强烈拒绝工具变量不可识别的原假设,Wald检验中最小特征统计量为9.336,可以接受真实显著性水平不超过15%(临界值=8.96),因此拒绝弱工具假设,证实本文选择的工具变量是合理的。

通过使用高管团队平均异质性程度作为工具变量法对主效应进行检验,内生性检验结果为0.031,p值为0.58,拒绝了解释变量存在内生性的原假设,验证了本文主效应模型的回归结果具有稳健性。

3. 替换被解释变量

为了验证高管团队包容性对企业绩效的影响具有稳健性,本文参考相关研究,使用企业资产收益率(ROA)替代原被解释变量,以此衡量企业绩效。主效应的回归结果显示,高管团队包容性对企业ROA的影响与托宾Q值一致,即替换被解释变量后,假设1的推论仍然成立。通过对主效应两种回归模型进行豪斯曼检验后发现,固定效应模型更适用于本文样本数据,这进一步

证实了本文研究结果的稳健性。机制研究的回归结果中,企业营业成本率对ROA的影响也与对托宾Q值的影响一致,均为负向影响,可证实执行机制的存在,假设2的研究结果具有稳健性。与此同时,研发投入和专利数量也均表现出与替换变量前相一致的结果,研发投入对ROA的影响虽然显著,但前文已经验证包容性二次项对研发投入的影响并不显著,且经过中介效应检验,证实研发投入在包容性和资产收益中间并不存在显著的中介效应,假设3依旧没有得到验证。因篇幅所限,未报告详细结果。

五、进一步讨论

(一)上市公司样本差异检验

此前与包容性有关的研究结论大多认为包容性对组织绩效的影响是积极正向的,但需要注意的是,这一结论所涉及的研究大多采用问卷调查方法进行数据搜集,其样本大多集中于中小型非上市公司。上市公司和非上市公司面临的监管要求不同,其公司治理结构特点和完整性程度都有很大差别,针对其中一方的实证研究结论并不能直接用于推断另一方的相关结论(Vickers和Yarrow, 1991; 中山大学管理学院课题组, 2008)。因此,已有的包容性研究结论并不能很好地说明对于治理结构相对复杂的上市公司,高管团队的包容性程度是否也能提升企业绩效。

还需要探讨的是,将现有的包容性研究扩展到了上市公司,这一做法是否具有实际意义。为验证样本差异确实存在,即上市公司通常都是行业中规模更大、经营更为成功的企业,其与以往高管团队包容性研究所涉及的样本存在较大差异,本文假设公司规模会对高管团队包容性程度与企业绩效间的关系产生显著影响,并对此进行了实证检验。

本文选取了样本中公司规模分别在前40%和后40%的企业作为检验样本,共19274条数据。通过费舍尔组合检验来测试两组数据中高管团队包容性程度对企业绩效的边际影响是否相同,在进行了1000次抽样后得到相应结果。其中,自变量一次项的组间差异为1.377,且在10%水平上拒绝了两组间系数无明显差异的原假设。自变量二次项的组间差异为-0.087,同样在10%水平上拒绝了两组间系数无明显差异的原假设。通过对大样本中企业规模存在明显差异的两组数据进行随机无放回抽样检验,本文认为规模不同企业的高管团队包容性程度对企业绩效的影响确实存在明显差异。这一实证结果也支持了本文将原有包容性研究样本扩展到上市公司的现实意义与价值。

(二)创新机制的进一步检验

前文在分析高管团队包容性对企业绩效的影响机制时,通过简单回归判断企业创新水平会随包容性程度的增加出现先下降后上升的趋势,进而中介作用于包容性对企业绩效的非线性影响。这一假设在机制的实证检验过程中并未得到证实,仅在稳健性检验中通过替换被解释变量得到了部分证实,于是本文推断高管团队的包容性程度处于较低水平时,包容性的增加虽然只能积极影响多样性合作的广度而无法增加多样性合作的深度,并导致企业创新水平受到负向影响,但这种影响效果有限。特别是在低水平包容性对企业绩效影响的过程中,执行成本增加的传导作用更为显著,而通过抑制创新而产生的负向影响则并不显著。当企业跨越了包容性陷阱,高管团队的包容性达到较高水平后,由于学习曲线而产生的边际成本降低开始发挥有限中介作用,多样性合作深度的增加对企业获得竞争优势起到关键作用,因此创新机制可能仅对较高水平的高管团队包容度发挥作用。

为了验证这一猜测,本文根据前文主效应的回归结果,计算出高管团队包容性程度对企业

绩效影响作用的拐点(Inclusion=9.1),并据此将本文样本分为高包容性高管团队和低包容性高管团队两个部分,再分别通过逐步检验法验证创新机制的作用问题。回归结果如表6所示。

表6 创新机制的进一步检验

变量	低包容性高管团队					高包容性高管团队				
	TobinQ	R&D	TobinQ	Patents	TobinQ	TobinQ	R&D	TobinQ	Patents	TobinQ
Inclusion	-0.592* (-1.70)	0.216*** (16.51)	-0.122 (-0.73)	-0.386*** (-3.43)	0.013 (0.67)	0.064* (1.65)	0.171*** (4.51)	0.034 (0.2)	17.425*** (8.95)	0.034 (0.17)
R&D			-0.401 (-1.21)					0.388** (2.27)		
Patents					-0.433 (-1.31)					0.019** (1.97)
indus	0.086 (1.12)	0.012*** (7.21)	0.082** (1.98)	-0.114*** (-8.08)	0.082** (1.98)	-0.405 (-1.56)	-0.011** (-2.15)	-0.401 (-1.55)	-0.137 (-0.72)	-0.404 (-1.55)
TA	-3.017* (-1.92)	-0.547*** (-22.19)	-2.907*** (-4.62)	4.121*** (19.40)	-2.893*** (-4.61)	-8.879* (-1.86)	1.356*** (17.23)	-9.409* (-1.89)	11.951*** (5.49)	-9.017* (-1.87)
Size	-0.446* (-1.75)	0.087*** (6.96)	-0.404 (-1.27)	0.253** (2.34)	-0.418 (-1.32)	-0.374 (-1.21)	-0.021 (-0.79)	-0.365 (-1.19)	1.172 (1.45)	-0.373 (-1.21)
AvAge	0.583 (1.54)	0.014* (1.73)	0.54*** (2.59)	0.116 (1.63)	0.537*** (2.57)	1.427 (1.46)	0.170*** (9.86)	1.359 (1.43)	1.499*** (2.64)	1.413 (1.45)
AvDeg	-2.916 (-1.33)	0.504*** (18.08)	-2.667*** (-3.76)	3.096*** (12.88)	-2.769*** (-3.92)	-2.939 (-0.91)	0.121** (2.16)	-2.986 (-0.93)	0.185 (0.10)	-2.947 (-0.92)
FTMT	-2.676 (2.436)	0.349*** (5.63)	-2.443 (-1.56)	1.456*** (2.72)	-2.504 (-1.60)	-4.154 (-1.27)	0.260*** (2.49)	-4.254 (-1.29)	3.422 (0.85)	-4.189 (-1.27)
_cons	54.022* (1.81)	10.445*** (18.32)	52.529*** (3.62)	-94.691*** (-19.25)	52.485*** (3.61)	162.143** (2.09)	-35.280*** (-21.04)	175.984** (2.12)	-325.390*** (-7.05)	165.611** (2.10)
Sobel检验			-0.026 (-0.73)		-0.005 (0.65)			0.001** (2.84)		0.002** (2.08)

注:括号内为t值或z值,*、**、***分别表示在10%、5%、1%水平上显著。

由表6结果可知,低水平的高管团队包容性对企业绩效有显著的负向影响(coef.=-0.592, t=-1.70),而包容性程度在跨过拐点达到较高水平后,其对企业绩效的影响则显著为正(coef.=0.064, t=1.65),这也进一步证实了前文主效应结论的稳健性。同时,在低包容性高管团队的样本中,高管团队包容性程度对企业研发投入有显著正向影响,但对创新产出则有显著负向影响,这符合前文假设部分观点,即低包容性仅会带来多样性合作广度的拓展,却不会促进这种合作深度的增强,而只有广度没有深度的多样性合作并不会帮助企业提高创新水平。研发投入的增加,不但不能使企业获得核心竞争优势,反而会使企业绩效受损。实证结果表明,企业创新对企业托宾Q值并没有显著的影响,Sobel检验的结果也证实创新机制在低包容性水平的样本中并没有发挥作用。而当高管团队包容性处在较高水平时,其对企业研发投入和企业专利数量的影响都为正,且均在1%水平上显著(coef.=0.1710, t=4.51; coef.=17.4246, t=8.95)。同时,企业研发投入和企业专利数量也都在5%水平上正向影响了企业的托宾Q值(coef.=0.3882, t=2.27; coef.=0.0188, t=1.97),通过Sobel检验后,间接效应也均在5%水平上显著。这说明在较高包容性水平的高管团队中,高管团队包容性的增加会提升企业的创新水平,进而增加企业的整体绩效。在加入中介变量后包容性的影响同样变得不显著,说明企业的研发投入和专利数量在较高的包容性和企业绩效之间起到完全中介效应。这一结果验证了前文对高包容度对企业绩效影响机制的推论,即高管团队的高包容度通过创新机制正向影响企业绩效。

通过对创新机制的进一步检验,本文验证了创新机制的部分中介作用,参考前文理论推导部分对两种机制的分析,本文认为在企业高管团队包容性对企业绩效的影响过程中,执行机制起到了主导作用,而创新机制仅在企业跨越了包容性陷阱后才会起到正向中介作用。这一研究

结论出现的原因可能是,本文研究的主体为企业的高管团队,作为企业顶端最有影响力的群体,企业高管团队的决策效率直接影响了企业绩效,而高管团队的包容性水平又直接决定了高管团队的决策效率,因此执行机制在包容性和绩效间的作用是直接而显著的。与之相对,企业整体创新水平不仅受到高管团队包容性的影响,还直接受到企业内研发团队包容性水平的影响,因此企业高管团队包容性对企业绩效产生影响的过程中,企业创新水平所起到的传导作用并不显著,且只有当包容性达到一定水平后,高管团队的包容性提升所带来的企业创新水平提升才会实际传导到企业绩效当中。

六、研究结论及对策建议

本文以2009–2019年中国A股上市企业为样本,研究了中国企业高管团队的包容性对企业绩效的影响,并分别从决策执行和企业创新两个角度出发,探讨了高管团队包容性对企业绩效的影响机制,得出以下研究结论:第一,高管团队包容性对企业绩效存在U形非线性影响,即随着高管团队包容性程度的提升,企业绩效会出现先下降后上升的情况,这一结论证实了上市企业的高管团队中存在包容性陷阱。第二,高管团队包容性引发的企业绩效先下降后上升主要是基于执行机制,即对于低包容性的高管团队,随着包容性程度的提升,会引发团队决策制定和执行过程中的效率损失,进而增加企业的运营成本,导致企业绩效的下降。而对于高包容性的高管团队,随着包容性程度的提升,会因学习曲线效应的存在而逐渐减弱企业执行过程中的非效率问题,最终减少企业边际成本,提升企业绩效。第三,创新机制仅在高管团队包容性水平达到一定程度后才开始发挥作用,即低水平的包容性会因为缺乏多样性合作深度导致企业创新水平下降,但这一影响对企业绩效的影响有限,而高包容性高管团队的包容性程度的提升,会显著促进企业创新,进而提升企业整体实力,对企业的发展产生积极影响。

本文研究结论的理论贡献主要体现在两方面:第一,提出了一个测量高管团队包容性的新变量。以往关于包容性的研究多使用问卷调查的方法,通过已开发的量表对企业和团队的包容氛围进行测量。而使用上市公司年报披露数据计算包容性,不仅可以提升数据的真实性,还克服了问卷调查法难以获取上市公司高管团队数据的问题。此外,通过问卷调查法进行的研究在样本选择上多集中于某几个省份,且样本企业相对规模较小,数量也大多不超过500家,而本文在使用了新的测量变量后将相关研究扩展到了全国范围且数量和企业规模都相对较大的全部上市企业,这既为今后研究大型公众公司包容性问题提供了重要的技术支持,也使得研究的结论更具有普适意义。第二,本文在结论上发现了包容度陷阱,与此前研究存在着较为明显的差异。景保峰和周霞(2017)对包容性相关研究进行梳理后认为,此前研究结论普遍认同包容感、包容实践对企业绩效有正向影响。虽然后期也有部分研究发现了包容性的“双刃剑”效应,但多局限于对个体认知的影响方面,本文第一次实际提出在企业发展过程中,包容性与企业整体绩效之间存在包容性陷阱,并分析了这一现象出现的两种可能机制,加深了相关研究的实践意义。

根据以上研究结论,本文提出如下建议:第一,中国企业在国际化过程中要坚定提升高管团队多元化的信心。由于当今世界正处于百年未有之大变局,中国企业所面临的外部环境正在不断发生变化,不可避免地需要提高高管团队的多样性程度。虽然在提升企业多元化的过程中可能会遭遇“包容性陷阱”,但为了推动自身国际化进程,并迅速在这一过程中获得合法性,提升高管团队多元化水平势在必行。第二,企业应积极提升高管团队成员的包容性意识和冲突解决能力,中国企业要适应以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局,包容性管理不可或缺。包容性陷阱的存在证实,短期的业绩下降并不可怕,对多元性的长期坚持势

必能为企业发展带来稳定动力,通过培养高管的包容性意识,可以帮助企业在包容度提升的过程中更好地获得人力资本优势,增加团队合作经验。第三,企业可以通过持续创新跨越“包容性陷阱”。虽然创新投入会增加企业风险,但在企业多元性程度增加初期其负向作用并不显著,随着企业包容性程度的不断提升,团队合作由宽度合作转向深度合作,前期的创新投入会助推企业跨越“包容性陷阱”,企业也会随之迎来合法性与绩效共同提升的双赢局面。

主要参考文献:

- [1] 党建民,李强,邹鸿辉. 高管特征、企业异质性与企业技术创新绩效——来自风电产业上市公司的经验数据[J]. *工业技术经济*, 2017, (10).
- [2] 方阳春,金惠红. 包容型领导风格对高校科研团队绩效影响的实证研究[J]. *技术经济*, 2014, (4).
- [3] 方阳春,雷雅云,宋志刚. 包容型人力资源管理实践对员工创新行为的影响——基于创新自我效能感的中介作用[J]. *科研管理*, 2019, (12).
- [4] 方阳春. 包容型领导风格对团队绩效的影响——基于员工自我效能感的中介作用[J]. *科研管理*, 2014, (5).
- [5] 古银华,卿涛,杨付,等. 包容型领导对下属创造力的双刃剑效应[J]. *管理科学*, 2017, (1).
- [6] 古银华. 包容型领导对员工创新行为的影响——一个被调节的中介模型[J]. *经济管理*, 2017, (4).
- [7] 何丽君. 试论领导干部媒体形象的现状、影响因素与建构对策[J]. *求实*, 2014, (4).
- [8] 胡望斌,张玉利,杨俊. 同质性还是异质性:创业导向对技术创业团队与新企业绩效关系的调节作用研究[J]. *管理世界*, 2014, (6).
- [9] 景保峰,周霞. 包容研究前沿述评与展望[J]. *外国经济与管理*, 2017, (12).
- [10] 李燕萍,涂乙冬,高婧. 领导-部属交换对员工工作压力的影响及其中介机制研究[J]. *管理学报*, 2012, (8).
- [11] 刘兵,刘佳鑫,李奕芳. 高管团队异质性与企业绩效的关系——管理自主权的调节作用[J]. *科技管理研究*, 2015, (11).
- [12] 马跃如,蒋珊珊. 团队认知多样性、知识共享与团队创新绩效——基于包容性领导的调节效应检验[J]. *湖南大学学报(社会科学版)*, 2020, (5).
- [13] 瞿皎皎,赵曙明. 从“多样”到“包容”:多样性管理范式的演化及展望[J]. *外国经济与管理*, 2018, (5).
- [14] 邵剑兵,朱芳芳. CEO继任来源、高管团队重组与薪酬差距的激励效应[J]. *广东财经大学学报*, 2017, (4).
- [15] 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*, 2013, (4).
- [16] 王雁飞,樊梦莎,朱瑜. 多元化与公平管理系统研究进展述评[J]. *外国经济与管理*, 2017, (10).
- [17] 魏峰,曹星,贝玉莲. 人际协同视角下CEO包容型领导与创业绩效的关系研究[J]. *工业工程与管理*, 2020, (2).
- [18] 许梅枝,张向前. 包容型氛围对员工创造力的跨层次影响研究——以知识共享为中介[J]. *科技进步与对策*, 2019, (5).
- [19] 姚明晖,李元旭. 包容性领导对员工创新行为作用机制研究[J]. *科技进步与对策*, 2014, (10).
- [20] 姚振华,孙海法. 高管团队组成特征与行为整合关系研究[J]. *南开管理评论*, 2010, (1).
- [21] 赵珊珊,王素荣,陈晓晨. 高管学术经历、企业异质性与企业创新[J]. *现代财经(天津财经大学学报)*, 2019, (5).
- [22] 郑明波. 高管海外经历、专业背景与企业技术创新[J]. *中国科技论坛*, 2019, (10).
- [23] 中山大学管理学院课题组. 控股股东性质与公司治理结构安排——来自珠江三角洲地区非上市公司的经验证据[J]. *管理世界*, 2008, (6).
- [24] Amabile T M. A model of creativity and innovation in organizations[J]. *Research in Organizational Behavior*, 1988, (10): 123-167.
- [25] Barak M E M, Lizano E L, Kim A, Duan L. The promise of diversity management for climate of inclusion: A state-of-the-art review and meta-analysis[J]. *Human Service Organizations Management Leadership & Governance*, 2016, 40(4): 305-333.
- [26] Barney J B, Ketchen D J, Wright P M. The future of resource-based theory: Revitalization or decline?[J]. *Journal of Management*, 2011, 37(5): 1299-1315.

- [27] Bengtsson L, Lakemond N, Lazzarotti V, et al. Open to a select few? Matching partners and knowledge content for open innovation performance[J]. *Creativity and Innovation Management*, 2015, 24(1): 72–86.
- [28] Bernstein R S, Bilimoria D. Diversity perspectives and minority nonprofit board member inclusion. Equality, diversity and inclusion[J]. *An International Journal*, 2013, 32(7): 636–653.
- [29] Bowen K N, Roberts J J, Kocian E J. An empirical test of social information processing theory and emotions in violent situations[J]. *Western Criminology Review*, 2014, 15(1): 18–33.
- [30] Broadnax W D. Diversity in public organizations: A work in progress[J]. *Public Administration Review*, 2010, 70(S11): 177–179.
- [31] Buse K, Bernstein R S, Bilimoria D. The influence of board diversity, board diversity policies and practices, and board inclusion behaviors on nonprofit governance practices[J]. *Journal of Business Ethics*, 2016, 133(1): 179–191.
- [32] Carmeli A, Reiter-Palmon R, Ziv E. Inclusive leadership and employee involvement in creative tasks in the workplace: The mediating role of psychological safety[J]. *Creativity Research Journal*, 2010, 22(3): 250–260.
- [33] Cho S, Barak M E M. Understanding of diversity and inclusion in a perceived homogeneous culture: A study of organizational commitment and job performance among Korean employees[J]. *Administration In Social Work*, 2008, 32(4): 100–126.
- [34] Christophe B, Woody O. Psychological team make-up as a determinant of economic firm performance: An experimental study[J]. *Journal of Economic Psychology*, 1998, 19(3): 43–73.
- [35] Ensley M D, Pearson A W, Amason A C. Understanding the dynamics of new venture top management teams cohesion, conflict and new venture performance[J]. *Journal of Business Venturing*, 2002, 17: 365–386.
- [36] Finkelstein S, Hambrick D C, Cannella A. Strategic leadership: Theory and research on executives, top management teams, and boards[M]. Oxford, UK: Oxford University Press, 2009.
- [37] Guillaume Y R F, Dawson J F, Priola V, et al. Managing diversity in organizations: An integrative model and agenda for future research[J]. *European Journal of Work and Organizational Psychology*, 2014, 23(5): 783–802.
- [38] Hollander E. Inclusive leadership the essential leader-follower relationship[M]. New York: Routledge, 2009.
- [39] Hwang J, Hopkins K. Organizational inclusion, commitment, and turnover among child welfare workers: A multilevel mediation analysis[J]. *Administration in Social Work*, 2012, 36(1): 23–39.
- [40] Kossek E E, Su R, Wu L S. “Opting out” or “pushed out”? Integrating perspectives on women's career equality for gender inclusion and interventions[J]. *Journal of Management*, 2017, 43(1): 228–254.
- [41] Mor Barak M E. Managing diversity: Toward a globally inclusive workplace[M]. Thousand Oaks, CA: SAGE, 2005.
- [42] Nelissen P T J H, Hulsheger U R, van Ruitenbeek G M C, et al. Lending a helping hand at work: A multilevel investigation of prosocial motivation, inclusive climate and inclusive behavior[J]. *Journal of Occupational Rehabilitation*, 2017, 27(3): 467–476.
- [43] Nembhard I M, Edmondson A C. Making it safe: The effects of leader inclusiveness and professional status on psychological safety and improvement efforts in health care teams[J]. *Journal of Organizational Behavior*, 2006, 27(7): 941–966.
- [44] Nielsen S, Huse M. The contribution of women on boards of directors: Going beyond the surface[J]. *Corporate Governance An International Review*, 2010, 18(2): 136–148.
- [45] Nishii L H. The benefits of climate for inclusion for gender-diverse groups[J]. *Academy of Management Journal*, 2013, 56(6): 1754–1774.
- [46] Pelled L H, Ledford G E, Mohrman S A. Demographic dissimilarity and workplace inclusion[J]. *Journal of Management Studies*, 1999, 36(7): 1013–1031.
- [47] Sabharwal M. Is diversity management sufficient? Organizational inclusion to further performance[J]. *Public Personnel Management*, 2014, 43(2): 197–217.

- [48] Sangmi C, Michàlle E, Mor B. Understanding of diversity and inclusion in a perceived homogeneous culture: A study of organizational commitment and job performance among Korean employees[J]. *Administration in Social Work*, 2008, 32(4): 100–126.
- [49] Tajfel H. Social psychology of intergroup relations[J]. *Annual Review of Psychology*, 1982, (33): 1–39.
- [50] Taylor A, Greve H R. Superman or the fantastic four? Knowledge combination and experience in innovative teams[J]. *Academy of Management Journal*, 2006, 49(4): 723–740.
- [51] Vickers J, Yarrow G. Economic perspectives on privatization[J]. *Journal of Economic Perspectives*, 1991, 5(2): 111–132.
- [52] Westphal J D, Milton L P. How experience and network ties affect the influence of demographic minorities on corporate boards[J]. *Administrative Science Quarterly*, 2000, 45(2): 366–398.
- [53] Wiersema M F, Bird A. Organizational demography in Japanese firms-group heterogeneity, individual dissimilarity, and top management team turnover[J]. *Academy of Management Journal*, 1993, 36(5): 996–1025.
- [54] Wu Y C, Lin B W, Chen C J. How do internal openness and external openness affect innovation capabilities and firm performance?[J]. *IEEE Transactions on Engineering Management*, 2013, (60): 704–716.
- [55] Yelle L E. The learning curve: Historical review and comprehensive survey[J]. *Decision Sciences*, 1979, 10(2): 302–328.
- [56] Zhu D H, Shen W, Hillman A J. Recategorization into the in-group: The appointment of demographically different new directors and their subsequent positions on corporate boards[J]. *Administrative Science Quarterly*, 2014, 59(2): 240–270.

Inclusiveness in the Top Management Team: Facilitation or Obstruction to Enterprise Performance?

Zhou Qiwei, Shao Jianbing

(Business School, Liaoning University, Liaoning Shenyang 110036, China)

Summary: In recent years, with the deepening of Chinese enterprises' participation in the global value chain, their top management teams pay more and more attention to improving their own diversification level. The number of executives with foreign nationalities and overseas study experiences in the top management team of listed companies is increasing. This is not only related to the pressure of institutional legitimacy faced by Chinese enterprises entering other countries, but also an important way for enterprises to obtain diversified knowledge and experience of other countries. Inclusiveness in the top management team is a follow-up study based on the diversity and heterogeneity of top management team composition, which provides a deeper explanation for the internal mechanism of strategic decision-making and formulation of diversified teams. However, heterogeneity is still the dimension of considering the characteristics of the top management team, and it does not involve the psychological or cultural categories such as team atmosphere, which is an important defect for the Chinese situation that emphasizes Confucian culture. Therefore, in the context of western scholars trying to expand the research of diversity management by introducing inclusiveness, Chinese scholars are also actively introducing inclusiveness into the field of organizational research. Most of the existing studies use methods

(下转第152页)

based on the rational investor theory and centered on the proper fulfillment of information disclosure obligations, is flawed by nature and cannot fundamentally solve the problem of regulating financial advertising which takes advantage of investors' limited rationality and behavioral deviations. It is, thereby, necessary to establish a specialized financial advertising regulation system, so as to protect the stable operation of the financial market and the legitimate interests of financial consumers. In practice, taking advantage of investors' limited rationality and behavioral deviations is the common problem of financial advertising in China and the EU. In order to transform the theoretical achievements of behavioral finance into practical system effectiveness, China may learn from the practical regulation experience of the EU's New Markets in Financial Instruments Directive in this regard. In terms of the optimization idea of the regulation system, an informed financial advertising regulation model should be established by taking investors' psychology and information processing mode into consideration. In terms of the optimization path of the regulation system, the basic requirements of financial advertising information should be neutral, clear and non-misleading. In addition, specific regulation systems should be further formulated for typical problems in practice, including the regulation system of financial advertising information involving historical performance, future performance forecasting, comparative financial advertising, and taking advantage of investors' affection bias.

Key words: financial advertising; behavioral finance theory; regulation; limited rationality; behavioral deviations

(责任编辑: 倪建文)

(上接第135页)

such as questionnaire survey, which restricts the research on the samples of the top management team of listed companies. By constructing a variable that can reflect the inclusiveness in the top management team, this paper uses the second-hand data based on the annual reports of listed companies to measure the level of inclusiveness in the top management team, which provides a useful exploration for the research of inclusiveness in the top management team of listed companies, and finds the nonlinear influence (U-shaped relationship) of inclusiveness in the top management team on organizational performance, which means that there is a so-called "inclusiveness trap" in the top management team. Only when the top management team continues to increase the degree of inclusiveness and cross the trap, can it promote enterprise performance to rise. This paper expands the understanding of the relationship between inclusiveness in the top management team and organizational performance, and analyzes the two possible mechanisms of this phenomenon, so as to deepen the practical significance of relevant research. It also suggests that Chinese enterprises in the process of internationalization should strengthen their confidence and make efforts to push forward when their performance inevitably declines due to the improvement of inclusiveness. After crossing the "inclusiveness trap", a win-win situation of both inclusiveness and enterprise performance is forthcoming.

Key words: top management team; inclusiveness; enterprise performance; upper echelons

(责任编辑: 倪建文)