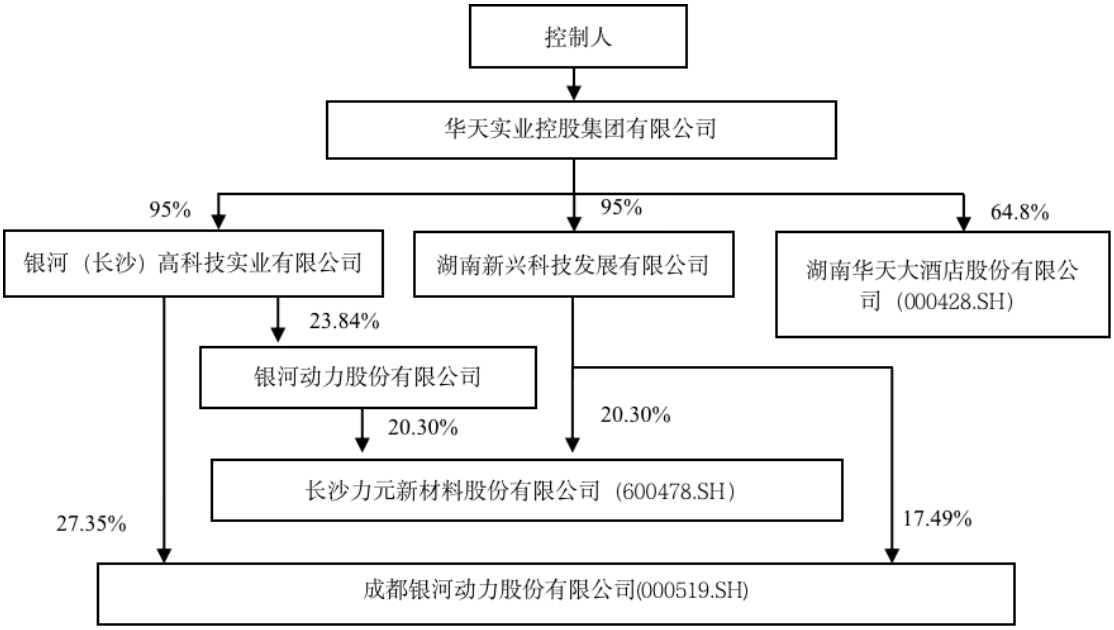
附 录

正文未报告部分

1. 企业集团控股关系图

附图 1 展示了一个典型的企业集团的控股关系图。



附图 1　2005 年华天实业控股集团的控制结构

2. 相关系数表

附表 1 报告了主要变量的 *Pearson* 相关系数检验结果。总的来说，企业战略与主要解释变量均存在显著的相关关系。就企业集团而言，企业集团与战略激进度的相关系数显著为负。尽管在成长型产业中，我们预测企业集团与战略激进度之间存在正相关关系，但在衰退型产业中，两者之间应该为负相关，这可能会造成全样本下企业集团与企业战略的相关关系显著为负。本文将基于回归分析，进一步探究在不同产业生命周期下企业集团与成员企业战略的关系。

附表 1：主要变量的相关系数

	score	*group*	*tfp*	*size*	*age*	*soe*	*lev*	*cash*	*share*	*dir*	*indep*	*mgage*
score	1											
group	-0.100***	1										
tfp	-0.170***	0.124***	1									
size	-0.102***	0.239***	0.187***	1								
age	-0.072***	0.288***	0.176***	0.298***	1							
soe	-0.110***	0.491***	0.129***	0.265***	0.347***	1						
lev	-0.029***	0.182***	0.151***	0.325***	0.284***	0.307***	1					
cash	-0.054***	0.010	0.088***	0.115***	-0.025***	0.038***	-0.127***	1				
share	-0.078***	0.120***	0.060***	0.186***	-0.071***	0.235***	0.024***	0.109***	1			
dir	-0.049***	0.179***	0.069***	0.247***	0.081***	0.307***	0.182***	0.068***	0.054***	1		
indep	0.024***	-0.061***	-0.037***	0.016**	0.000	-0.094***	-0.046***	-0.030***	0.005	-0.433***	1	
mgage	-0.106***	0.173***	0.070***	0.367***	0.261***	0.239***	0.021***	0.058***	0.089***	0.141***	-0.001	1

注: ***、**、*分别表示估计系数在 1% 、5% 和 10% 水平上显著。

3. 使用工具变量法后的完整回归结果

附表 2 汇报了使用工具变量法后的完整回归结果。

附表 2：使用工具变量法后的企业集团与战略激进度

***Panel A*:第一阶段回归**				
变量	（1）	（2）	（3）	（4）
	成长型产业	整合型产业	变革型产业	衰退型产业
Hygroup	2.6738***	2.8862***	2.6985***	2.8681**
	(4.9844)	(3.4407)	(2.7009)	(2.3266)
Hyshipment	0.6398*	0.2272	0.4918	0.4360
	(1.9029)	(0.3965)	(0.7436)	(0.5358)
常数项	-10.7824***	-10.8443***	-12.3020***	-8.0519*
	(-5.6204)	(-3.0618)	(-3.0063)	(-1.6933)
控制变量	是	是	是	是
年份固定效应	是	是	是	是
行业固定效应	是	是	是	是
F	3396.96	966.13	799.00	561.39
Hansen J（*P* 值）	0.8737	0.7835	0.5161	0.6696
***Panel B*:第二阶段回归**				
Group	0.7088***	0.1405	-0.2502	-2.9180***
	(2.6982)	(0.3106)	(-0.3611)	(-2.8590)
常数项	24.3106***	17.1230	-11.3983	-5.5088
	(3.6195)	(1.2010)	(-0.5485)	(-0.1883)
控制变量	是	是	是	是
年份固定效应	是	是	是	是
行业固定效应	是	是	是	是
N	8989	2314	2008	1467
Adj-R^2	0.0332	0.0739	0.0824	0.1636

注:***、**、*分别表示估计系数在 1% 、5% 和 10% 水平上显著，括号中为经过企业层面聚类调整的 *t* 值。

4. 异质性分析的完整回归结果

附表 3 和附表 4 分别汇报了异质性分析中行业外部融资依赖度和经济政策不确定性的完整回归结果，包含成长型产业、整合型产业、变革型产业与衰退型产业。

附表 3：行业外部融资依赖度的异质性分析

	Score							
变量	成长型产业		整合型产业		变革型产业		衰退型产业	
	（1）	（2）	（3）	（4）	（5）	（6）	（7）	（8）
	高行业外部融资依赖度	低行业外部融资依赖度	高行业外部融资依赖度	低行业外部融资依赖度	高行业外部融资依赖度	低行业外部融资依赖度	高行业外部融资依赖度	低行业外部融资依赖度
Group	0.5957	0.1663	0.6187	0.6315	-0.1122	-2.1853***	-4.6360***	-3.3072*
	(1.5077)	(0.3901)	(0.9570)	(0.9608)	(-0.0943)	(-2.6568)	(-3.0488)	(-1.8576)
*Group*Finan*	0.0129**	-0.0019	0.0006	-0.0183**	-0.0042	0.0069	-0.0302	0.0045
	(2.4197)	(-0.2355)	(0.1455)	(-2.2513)	(-0.3098)	(0.7169)	(-0.8252)	(0.0957)
*Group*Riskt*	4.0487**	2.1036	-3.1363	1.1996	5.0486	-4.8794	3.2232	-3.9673
	(2.2897)	(1.4424)	(-1.4833)	(0.4906)	(1.2890)	(-1.3351)	(0.6379)	(-1.1289)
Finan	-0.0112*	-0.0072	0.0036	-0.0179	0.0098	-0.0206	-0.0676	-0.0612***
	(-1.7186)	(-0.8086)	(0.6448)	(-1.2976)	(1.1415)	(-1.1962)	(-1.0779)	(-3.5863)
Riskt	11.8724***	2.3304	-0.7439	2.8215	8.2619	-11.9086	10.7201	-3.4265
	(2.6621)	(0.6763)	(-0.1592)	(0.4669)	(0.9838)	(-1.6061)	(0.8594)	(-0.4409)
常数项	16.3243*	17.1345	1.2246	-2.9204	-15.7770	-36.8727	42.6072	-98.3943**
	(1.6979)	(1.5557)	(0.0557)	(-0.1237)	(-0.4150)	(-1.2542)	(0.8936)	(-2.1880)
控制变量	是	是	是	是	是	是	是	是
年份固定效应	是	是	是	是	是	是	是	是
行业固定效应	是	是	是	是	是	是	是	是
N	4100	4099	1109	1110	969	970	705	704
Adj-R^2	0.0685	0.0380	0.0901	0.0928	0.1338	0.1402	0.2637	0.2843

注:***、**、*分别表示估计系数在 1% 、5% 和 10% 水平上显著，括号中为经过企业层面聚类调整的 *t* 值。

附表 4：经济政策不确定性的异质性分析

	Score							
变量	成长型产业		整合型产业		变革型产业		衰退型产业	
	（1）	（2）	（3）	（4）	（5）	（6）	（7）	（8）
	高 *EPU*	低 *EPU*	高 *EPU*	低 *EPU*	高 *EPU*	低 *EPU*	高 *EPU*	低 *EPU*
Group	1.1134***	0.1226	0.5771	-0.7103	-0.6467	-1.4484	-2.8656*	-7.0918***
	(2.6249)	(0.3400)	(0.6719)	(-0.9173)	(-0.5886)	(-1.3097)	(-1.6777)	(-4.0751)
*Group*Finan*	0.0375**	0.0030	-0.0193	-0.0036	0.0191	-0.0190	0.0306	-0.0162
	(2.5680)	(0.5293)	(-1.1070)	(-0.8590)	(0.9844)	(-1.5175)	(0.5980)	(-0.3504)
*Group*Riskt*	4.4574***	0.9585	-1.7546	-2.7821	8.8216**	-1.8777	-1.2649	-0.4046
	(2.6994)	(0.8005)	(-0.6735)	(-0.7475)	(1.9746)	(-0.5208)	(-0.2556)	(-0.0799)
Finan	0.0028	-0.0047	0.0067	-0.0014	-0.0397	-0.0073	0.0100	0.0505
	(0.1651)	(-0.7954)	(0.4914)	(-0.2046)	(-1.5808)	(-0.9392)	(0.1201)	(0.8717)
Riskt	9.5626**	6.0568**	8.9154	-7.9235	26.9521**	-3.5111	0.4048	9.4658
	(2.2543)	(2.0650)	(1.5669)	(-0.8458)	(2.5546)	(-0.4553)	(0.0385)	(1.2384)
常数项	27.8583***	-0.5431	44.9961*	12.4921	13.1885	-68.0496**	112.8776*	-137.1934**
	(2.8427)	(-0.0499)	(1.7912)	(0.4021)	(0.3472)	(-2.0556)	(1.7704)	(-2.4993)
控制变量	是	是	是	是	是	是	是	是
年份固定效应	是	是	是	是	是	是	是	是
行业固定效应	是	是	是	是	是	是	是	是
N	4124	4075	1178	1041	1009	930	730	679
Adj-R^2	0.0588	0.0582	0.1212	0.1362	0.2015	0.3240	0.2351	0.4789

注:***、**、*分别表示估计系数在 1% 、5% 和 10% 水平上显著，括号中为经过企业层面聚类调整的 *t* 值。

5. 稳健性分析结果

附表 5 汇报了稳健性分析的回归结果。

附表 5：稳健性分析

变量	（1）	（2）	（3）	（4）
	成长型产业	整合型产业	变革型产业	衰退型产业
***Panel A*:更换企业战略指标**				
Group	0.7184**	0.5304	-0.2590	-2.8523***
	(2.4973)	(1.0666)	(-0.3417)	(-2.7948)
常数项	19.2609***	9.7717	-13.5741	0.6201
	(2.6569)	(0.5948)	(-0.6085)	(0.0196)
控制变量	是	是	是	是
年份固定效应	是	是	是	是
行业固定效应	是	是	是	是
N	8989	2314	2008	1467
Adj-R^2	0.0314	0.0701	0.0871	0.1552
***Panel B*:更换产业生命周期指标**				
Group	0.8612***	-0.1083	0.0946	-3.0491***
	(2.7603)	(-0.2250)	(0.2137)	(-3.0728)
常数项	22.3234***	13.7728	17.8799	-8.3740
	(3.3130)	(0.9114)	(1.0237)	(-0.2857)
控制变量	是	是	是	是
年份固定效应	是	是	是	是
行业固定效应	是	是	是	是
N	9270	1907	2176	1425
Adj-R^2	0.0297	0.0578	0.0135	0.1690
***Panel C*:更换融资约束指标**				
Group	0.9144***	0.0577	1.0600	-3.5282***
	(2.9363)	(0.1114)	(1.3682)	(-3.2213)
*Group*Finan*	0.0198***	-0.0016	0.0234	-0.0268
	(3.6163)	(-0.1916)	(1.4898)	(-0.3610)
Finan	-0.0178***	-0.0165	0.0101	0.0780
	(-3.1309)	(-1.0780)	(1.1411)	(1.1383)
常数项	27.0958***	23.5842	1.7123	-7.9028
	(3.7142)	(1.5153)	(0.0754)	(-0.2668)
控制变量	是	是	是	是
年份固定效应	是	是	是	是
行业固定效应	是	是	是	是

N	7031	1925	1619	1264
Adj-R²	0.0361	0.0880	0.0925	0.1902
***Panel D*:更换风险承担指标**				
Group	0.6179**	0.2722	0.0427	-3.0118***
	(2.2338)	(0.5568)	(0.0542)	(-2.6381)
*Group*Riskt*	2.9808***	-0.6879	-5.3141	-5.2958
	(2.9154)	(-0.3698)	(-1.2799)	(-0.7574)
Riskt	8.4711***	1.8741	-11.8392	-11.4968
	(2.9995)	(0.4235)	(-1.2407)	(-0.7189)
常数项	16.9599**	10.7339	-23.4571	-20.5528
	(2.3399)	(0.6713)	(-1.0435)	(-0.6322)
控制变量	是	是	是	是
年份固定效应	是	是	是	是
行业固定效应	是	是	是	是
N	8164	2089	1830	1339
Adj-R²	0.0372	0.0762	0.0941	0.1829

注:***、**、*分别表示估计系数在 1% 、5% 和 10% 水平上显著，括号中为经过企业层面聚类调整的 *t* 值。

6. 排除代理动机的回归结果

附表 6 汇报了排除代理动机的回归结果。

附表 6：排除代理动机

***Panel A*:管理费用率与投资者保护**

变量	（1）	（2）	（3）	（4）
	高管理费用率	低管理费用率	高投资者保护	低投资者保护
Group	0.9609*	0.4962	0.4987	0.1445
	(1.8630)	(1.4482)	(1.3730)	(0.3076)
*Group*Finan*	0.0090	0.0151***	0.0108*	0.0062
	(1.3228)	(2.8688)	(1.8005)	(0.8274)
*Group*Riskt*	0.2521	3.2627**	3.8045**	1.8312
	(0.1955)	(2.1668)	(2.5670)	(1.4885)
Finan	-0.0183**	-0.0090	-0.0115*	-0.0068
	(-2.5018)	(-1.4482)	(-1.7983)	(-0.7418)
Riskt	1.8802	8.1412**	4.2869	8.2799**
	(0.5780)	(2.1716)	(1.3263)	(2.4437)
常数项	21.2385**	24.9158**	16.4864*	17.6767*
	(2.0876)	(2.5146)	(1.6485)	(1.6957)
控制变量	是	是	是	是

年份固定效应	是	是	是	是
行业固定效应	是	是	是	是
N	4099	4100	4095	4104
Adj-R²	0.0729	0.0398	0.0512	0.0520

***Panel B*:过度投资与市场化程度**

变量	（1）	（2）	（3）	（4）
	过度投资	非过度投资	高市场化程度	低市场化程度
Group	0.9841***	0.4107	0.4419	0.9079*
	(2.6522)	(0.9754)	(1.2475)	(1.8228)
*Group*Finan*	0.0018	0.0237***	0.0158***	0.0068
	(0.2488)	(3.8480)	(2.9179)	(1.0658)
*Group*Riskt*	1.5046	4.2392***	3.3582**	1.3539
	(0.8828)	(2.6705)	(2.3091)	(0.9972)
Finan	-0.0048	-0.0233***	-0.0090	-0.0151**
	(-0.6806)	(-3.3473)	(-1.3833)	(-2.1468)
Riskt	3.9947	9.5729**	8.4333**	3.9746
	(1.1755)	(2.1982)	(2.2387)	(1.2347)
常数项	8.3025	30.8110***	20.9256**	21.8174**
	(0.8788)	(2.7977)	(2.0394)	(2.0667)
控制变量	是	是	是	是
年份固定效应	是	是	是	是
行业固定效应	是	是	是	是
N	4235	3964	4092	4107
Adj-R²	0.0623	0.0378	0.0342	0.0726

注:***、**、*分别表示估计系数在 1% 、5% 和 10% 水平上显著，括号中为经过企业层面聚类调整的 *t* 值。

7. 战略路径分析的回归结果

附表 7 汇报了战略路径分析的回归结果。

附表 7：战略路径分析

***Panel A*:成长型产业**

变量	（1）	（2）	（3）	（4）	（5）
	固定资产投资	无形资产投资	研发投入	并购	技术型并购
Group	1.6243**	4.3235***	4.6071**	-0.0046	18.8503*
	(2.5025)	(3.2942)	(2.4784)	(-0.0165)	(1.8465)
常数项	-61.1863***	11.0759	-7.3622	-6.0170	-127.7469
	(-4.0981)	(0.7783)	(-0.2613)	(-0.7842)	(-0.4029)
控制变量	是	是	是	是	是
年份固定效应	是	是	是	是	是

行业固定效应	是	是	是	是	是
N	8989	8989	6638	8989	8989
Adj-R²	0.0469	0.0376	0.0516	0.0393	0.0034
***Panel B*:整合型产业**					
Group	4.4711***	-1.9428	8.8312	-0.3988	-25.1682
	(2.7524)	(-0.6786)	(1.5357)	(-1.2744)	(-0.8036)
常数项	-22.4613	-52.8812	14.7142	22.9745	1090.5998
	(-0.6762)	(-1.0719)	(0.1560)	(1.6018)	(0.7691)
控制变量	是	是	是	是	是
年份固定效应	是	是	是	是	是
行业固定效应	是	是	是	是	是
N	2314	2314	1563	2314	2314
Adj-R²	0.1174	0.0417	-0.0020	0.0518	0.0079
***Panel C*:变革型产业**					
Group	-5.6487	-0.8080	-15.5945	0.1146	-4.8608
	(-0.7190)	(-0.3041)	(-0.8702)	(0.2080)	(-0.0934)
常数项	-248.8088***	-109.6462**	-267.9323	8.9928	-97.3819
	(-2.7657)	(-2.0090)	(-1.5972)	(0.6948)	(-0.0519)
控制变量	是	是	是	是	是
年份固定效应	是	是	是	是	是
行业固定效应	是	是	是	是	是
N	2008	2008	1449	2008	2008
Adj-R²	0.0473	0.0812	0.0536	0.1068	0.0028
***Panel D*:衰退型产业**					
Group	0.3130	1.4926	-3.3598	-0.6497	33.9941
	(0.3194)	(1.6427)	(-1.2542)	(-1.4365)	(1.0809)
常数项	-80.3616	-4.8408	14.3748	-19.4366	-80.1660
	(-1.4989)	(-0.2033)	(0.2959)	(-1.4440)	(-0.1766)
控制变量	是	是	是	是	是
年份固定效应	是	是	是	是	是
行业固定效应	是	是	是	是	是
N	1467	1467	964	1467	1467
Adj-R²	0.1013	0.0616	0.1919	0.1081	0.0406

注:***、**、*分别表示估计系数在 1% 、5% 和 10% 水平上显著，括号中为经过企业层面聚类调整的 *t* 值。

8. 经济后果分析的回归结果

附表 8 汇报了经济后果分析的回归结果。

附表 8：经济后果分析

Panel A:Roa				
变量	（1）	（2）	（3）	（4）
	成长型产业	整合型产业	变革型产业	衰退型产业
Group	0.0023	-0.0355	0.0089	-0.0166
	(0.1430)	(-1.1518)	(0.4261)	(-0.6410)
*Group*score*	0.0012**	0.0018	-0.0004	-0.0009
	(1.9863)	(1.3288)	(-0.5818)	(-0.9805)
Score	0.0039***	0.0058	-0.0001	0.0021
	(3.2157)	(1.4398)	(-0.0890)	(1.3052)
常数项	-0.5645	-0.7529	0.8219	-0.4564
	(-1.3026)	(-1.1332)	(1.1138)	(-0.4664)
控制变量	是	是	是	是
年份固定效应	是	是	是	是
行业固定效应	是	是	是	是
N	8989	2314	2008	1467
Adj-R^2	0.0201	0.0643	0.1224	0.0579
Panel B:TobinQ				
Group	0.0007	-0.0119	0.0800	-0.0007
	(0.0336)	(-0.2307)	(0.7662)	(-0.0232)
*Group*score*	0.0009**	0.0001	-0.0127	-0.0007
	(2.2033)	(0.0804)	(-0.9847)	(-1.0881)
Score	0.0048***	0.0039	-0.0175	-0.0030*
	(4.1085)	(1.2668)	(-0.8090)	(-1.7862)
常数项	0.5510*	0.0783	0.1599	0.8441
	(1.7450)	(0.1050)	(0.1125)	(0.9794)
控制变量	是	是	是	是
年份固定效应	是	是	是	是
行业固定效应	是	是	是	是
N	8989	2314	2008	1467
Adj-R^2	0.0110	0.0442	0.1016	0.1034

注:***、**、*分别表示估计系数在 1% 、5% 和 10% 水平上显著，括号中为经过企业层面聚类调整的 *t* 值。

注：该附录是期刊所发表论文的组成部分，同样视为作者公开发表的内容。如研究中使用该附录中的内容，请务必在研究成果上注明引文和下载附件出处。

引用示例：

参考文献引用范例：

[1] 朱军. 技术吸收、政府推动与中国全要素生产率提升[J].中国工业经济.2017,(1):5-24.

如果研究中使用了未在《中国工业经济》纸质版刊发、但在杂志网站上正式公开发表的数字内容（包括数据、程序、附录文件），请务必在研究成果正文中注明：

数据（及程序等附件）来自朱军（2017），参见在《中国工业经济》网站（http://ciejournal.ajcass.org）附件下载。