

## CEO 时间焦点、注意力配置与企业韧性\*

焦 豪 王林栋 刘斯琪

(北京师范大学经济与工商管理学院, 北京 100875)



**内容提要:**组织韧性有助于企业应对内外部环境变化以实现平稳健康可持续发展。本文基于注意力基础观,以 2017—2020 年沪深 A 股制造业企业为样本,探讨 CEO 时间焦点及其匹配效应影响企业韧性的内在机制。研究发现:CEO 过去时间焦点能够显著缓解企业损失严重性,CEO 未来时间焦点能够显著增强企业恢复效率,CEO 过去时间焦点与未来时间焦点的一致性则有助于企业损失严重性的降低;经营业务变更在 CEO 过去时间焦点与未来时间焦点一致性对企业损失严重性的影响中起部分中介作用。本文不仅通过探究 CEO 过去时间焦点和未来时间焦点及其匹配效应对企业韧性的不同影响效果,突出了 CEO 作为决策者的注意力配置在动态环境中的战略重要性,丰富了注意力基础观在企业韧性领域的应用,而且揭示了 CEO 不同类型时间焦点的匹配效应影响企业韧性的作用机制,有助于丰富和拓展企业韧性的理论框架,为企业在复杂多变环境中构建持续竞争优势提供建议。

**关键词:**CEO 时间焦点 企业韧性 注意力基础观 经营业务变更 组织结构调整

**中图分类号:**C93 **文献标志码:**A **文章编号:**1002—5766(2024)07—0091—18

## 一、引言

近年来,全球范围内的自然灾害、公共卫生事件、社会安全事件等频繁发生,企业如何提升自身韧性以应对外界环境变化引发了学术界的广泛关注(Belhadi 等,2021<sup>[1]</sup>;Sharma 等,2020<sup>[2]</sup>)。韧性是指在重大突发事件下企业持续生存和再生的能力(Gunderson 和 Pritchard,2003)<sup>[3]</sup>,有助于企业在突发事件冲击下保持核心业务的稳定和避免严重损失,并以较快的反应速度从逆境中恢复(DesJardine 等,2019)<sup>[4]</sup>。企业韧性的定义强调了稳定性和灵活性两个要素:稳定性侧重于企业在冲击下保持其核心业务的相对正常经营;灵活性反映了企业遭受冲击后及时变革以适应变化(Linnenluecke,2017)<sup>[5]</sup>。在复杂多变的动荡环境中,提升韧性日益成为企业在追求经济效益的同时必须重视的战略性问题(王永贵和高佳,2020)<sup>[6]</sup>。

关于企业韧性,现有研究主要有以下两类观点:一是将韧性视为企业应对突发事件的过程,探讨企业韧性的形成机制。这类研究强调企业应当在变化的环境中调整、适应和重塑其商业模式,从而建立韧性(Gittell 等,2006)<sup>[7]</sup>。例如,Burnard 和 Bhamra(2011)<sup>[8]</sup>认为企业需要从检验和启动、响应、组织学习等维度理解构建韧性的动态过程。Duchek(2020)<sup>[9]</sup>提出了预测、应对和适应三个连续的企业韧性构建阶段。二是将韧性视为一种综合性的能力,致力于分析企业韧性的表现形式及影

收稿日期:2023-08-28

\* 基金项目:国家社会科学基金重大项目“高质量发展情境下中国企业的高端化战略变革理论研究”(21&ZD139);国家自然科学基金优秀青年科学基金项目“动态能力和持续竞争优势”(72022005);中央高校基本科研业务费专项资金。

作者简介:焦豪,男,教授,博士生导师,研究领域为数字战略和创新、数字平台生态治理、数字化转型,电子邮箱:haojiao@bnu.edu.cn;王林栋,女,博士研究生,研究领域为平台战略和数字创新,电子邮箱:wangld@mail.bnu.edu.cn;刘斯琪,女,研究助理,研究领域为平台战略和数字创新,电子邮箱:lsq\_647777@163.com。

响因素。韧性高的企业能够应对内外部各种干扰,并从突发事件冲击下快速恢复过来(Linnenluecke, 2017)<sup>[5]</sup>。在企业韧性的影响因素方面,现有研究探索了诸多企业内部因素和外部因素的作用:内部因素如企业治理水平(Carmeli和Markman, 2011)<sup>[10]</sup>、员工特质(Coutu, 2002<sup>[11]</sup>; Luthans, 2002<sup>[12]</sup>)、企业社会责任(DesJardine等, 2019)<sup>[4]</sup>等;外部因素如投资者保护制度(胡海峰等, 2020)<sup>[13]</sup>等。这些研究为理解和提升企业韧性提供了不同的视角和方法,但也存在不足。

在考察企业韧性的影响因素时,现有文献相对忽视了CEO注意力配置在影响企业韧性形成和提升方面的作用。CEO注意力配置是在有限理性的前提下,CEO将时间和精力进行分配以解决问题和得到结果的过程(Ocasio, 1997)<sup>[14]</sup>。CEO注意力配置可以反映出CEO对企业战略方向、核心价值 and 优先任务的认知和判断,这包括决定关注哪些问题、分配多少资源去解决这些问题以及优先处理哪些问题。因此,在企业面对突发事件或危机时,CEO对特定领域的关注可能直接影响企业的应对策略、资源配置和韧性表现。尽管一些研究已经对CEO特质与企业韧性之间的关系进行了一些探索,如自恋(Buyt等, 2019)<sup>[15]</sup>、贪婪(Sajko等, 2021)<sup>[16]</sup>、自我导向型完美主义(Wang等, 2023)<sup>[17]</sup>等。但是,CEO注意力配置对企业韧性的作用机制尚未得到深入考察,关注CEO注意力配置对企业韧性的影响有助于进一步深化对企业领导和组织行为的理解。

注意力基础观认为,个体对注意力在过去、现在和未来三类时间维度的具体配置构成了时间焦点,分别反映了个体对过去、现在和未来的关注程度(Shipp等, 2009)<sup>[18]</sup>。CEO注意力的不同配置会导致不同的领导风格。例如,具有高过去时间焦点的CEO更加关注企业的发展历史、经验教训、学习反馈等,可能更加保守,更抵触激进式变革(Zimbaro和Boyd, 1999)<sup>[19]</sup>。具有高未来时间焦点的CEO则更多地有限的注意力投向未来的创新发展(Yadav等, 2007)<sup>[20]</sup>,更具有目标导向(Fried和Slowik, 2004)<sup>[21]</sup>。同时,个体对时间焦点的配置并非相互排斥,而是具有可变性的。Shipp等(2009)<sup>[18]</sup>和Back等(2020)<sup>[22]</sup>将过去时间焦点、现在时间焦点和未来时间焦点视为三个独立概念,个体可以同时拥有多个时间焦点,分配不同程度的注意力,这意味着个体对过去的强烈关注并不会自动导致对未来的关注减少(Gamache和McNamara, 2019)<sup>[23]</sup>;Nadkarni和Chen, 2014<sup>[24]</sup>)。但Back等(2020)<sup>[22]</sup>同样指出,同时关注过去时间焦点和未来时间焦点具有内在矛盾性,这两种倾向需要不同类型的思考方式,从而引发相互对立的认知态度和行为模式。由此,本文提出第一个研究问题:CEO的过去时间焦点和未来时间焦点及其匹配效应对于企业韧性存在怎样的影响?

另外,从现实来看,CEO注意力配置对企业韧性的影响通过一系列的决策制定和实施流程来实现,CEO时间焦点对企业韧性的影响机制有待深入发掘。组织结构调整和经营业务变更作为企业应对压力的两种常见方式,它们涉及企业内部的分工、协调、控制和激励机制,以及企业外部的市场定位、产品创新、资源配置和合作伙伴选择等(Kirtley和O'Mahony, 2023)<sup>[25]</sup>;Sasaki等, 2020<sup>[26]</sup>;焦豪等, 2022<sup>[27]</sup>)。CEO注意力配置可以反映出其对企业当前运营状况和未来发展战略的认知和判断,从而影响其对经营业务变更和组织结构调整,包括其目标、内容和路径的确定,以及变革过程中重要资源和利益相关者的协调。因此,CEO注意力配置可以在一定程度上决定经营业务变更和组织结构调整是否能够及时有效地适应突发事件带来的环境变化,从而提高企业韧性。由此,本文提出第二个研究问题:在CEO时间焦点对企业韧性的影响中,经营业务变更和组织结构调整在其中发挥了什么作用?

本文的贡献有以下三个方面:首先,基于注意力基础观,本文探究了CEO过去时间焦点和未来时间焦点间的协同效应,拓展了对时间焦点的研究。其次,相对于以往研究多集中于探讨CEO个人特质对企业韧性的影响,本文突出了CEO作为决策者的注意力配置在动态环境中的战略重要性,丰富了企业韧性影响因素的相关文献。最后,本文探究了CEO不同类型时间焦点及其匹配效应影响企业韧性的作用机制,丰富了企业韧性的理论内容。

## 二、理论分析与研究假设

### 1. 企业韧性影响因素的理论回顾

企业韧性受到多种内部和外部因素的影响,识别和分析影响企业韧性的内外部因素不仅有助于评估企业当前的韧性状态,还能够帮助企业通过策略调整来提升其整体的韧性和应对能力。外部因素如市场环境、法律法规、行业标准、经济条件等,为企业提供了运作的宏观框架。研究发现,良好的投资者保护制度可以提高企业的透明度和治理效率,吸引更多投资者参与,提供更多融资来源,减少信息不对称和潜在的腐败行为,从而增强企业的抵御危机和恢复的能力(胡海峰等,2020)<sup>[13]</sup>。内部因素涉及企业的管理结构、企业文化、员工行为、内部控制和治理机制等,直接影响企业的日常运作和战略执行能力。有效的治理结构可以确保公司高效运作,提高企业的决策效率和风险管理能力,有利于企业在面对挑战和危机时更好地应对和恢复(Carmeli和Markman,2011)<sup>[10]</sup>。员工的积极行为和心理健康可以促进组织的创新和应对能力,从而增强企业在面对变化和和挑战时的灵活性和适应性(Coutu,2002<sup>[11]</sup>;Luthans,2002<sup>[12]</sup>)。积极开展企业社会责任活动可以提升企业的声誉、员工士气和社会支持,有助于建立良好的利益相关者关系。这种积极的社会影响力能够在企业在遭遇危机或挑战时提供额外的支持和资源,增强企业韧性(DesJardine等,2019)<sup>[4]</sup>。

在分析影响企业韧性的内部因素时,企业领导层尤其是CEO的个人特质的作用也逐渐受到关注。现有研究已经发现,CEO的自恋、贪婪和自我导向型完美主义等个人特质均对企业韧性有显著影响。自恋的CEO可能更倾向于采取高风险决策而忽视潜在风险和负面影响,这种行为将导致企业在面对危机时加剧企业的风险暴露,进而影响企业韧性(Buyal等,2019)<sup>[15]</sup>。贪婪的CEO可能将个人利益置于企业利益之上,导致资源分配不当、决策偏向和利益冲突,削弱企业的社会责任感和利益相关者关系,降低企业的声誉和社会支持,导致企业在危机时期无法有效协调资源和应对挑战(Sajko等,2021)<sup>[16]</sup>。具备自我导向型完美主义性格特征的CEO设定严格标准,强调细节、全面性和不容许出错,能够增强企业在动荡环境中的适应性和恢复力(Wang等,2023)<sup>[17]</sup>。除以上因素外,作为企业的策略制定者,CEO决策的优先顺序、关注点及时间投入在管理实践中同样起着重要作用,CEO的注意力配置对企业韧性的具体作用机制值得进一步深入探索。

### 2. CEO时间焦点与企业韧性

CEO的注意力配置对企业韧性的影响表现在企业损失严重性和企业恢复效率两个维度。企业损失严重性是衡量企业面对突发事件冲击时维持自身核心业务的能力,是稳定性的体现;企业恢复效率是衡量企业在事件冲击后快速适应并逆境求生的能力,是灵活性的体现。

(1)CEO过去时间焦点与企业损失严重性。损失严重性是指企业经受突发事件冲击后遭受的最大经济损失。如果损失程度较低,说明企业能够在事件冲击下更好地维持现有业务和功能,保护组织系统免受颠覆性破坏(DesJardine等,2019)<sup>[4]</sup>。CEO作为企业的决策者,对时间焦点的配置会影响其战略制定和执行,从而影响企业在应对突发事件冲击下的表现。CEO的过去时间焦点展现了其对企业历史经验的关注程度。企业在过去的经营活动中积累的知识、技能、能力和文化等历史经验可以帮助企业更好地理解 and 应对市场变化、竞争压力和风险挑战。高过去时间焦点的CEO通常善于从企业的历史经验中总结提炼应对外部风险的战略决策范式,强调反馈学习,并在高层管理者团队和企业员工中传播从失败到成功的经历中汲取经验的企业氛围(Nadkarni和Narayanan,2007)<sup>[28]</sup>。然而,高过去时间焦点的CEO对于激进变革和创新探索常持保守态度(Zimbardo和Bovd,1999)<sup>[19]</sup>。

高过去时间焦点CEO领导下的企业往往表现出两方面特征:一是具有相对稳定的组织结构、业务流程和管理制度,不轻易进行大规模的调整或变革,能够保持企业的内部一致性和协调性,也

对于外界突发事件冲击表现出更强的抵抗能力。二是具有相对完善的组织反馈学习机制,能够充分利用企业过去积累的经验、知识、资源和优势,根据外部环境的变化和内部绩效的结果,及时调整和改进自身的战略和行为,高效的学习机制让企业在面对外部突发事件冲击时有更强的适应能力。因此,本文提出以下假设:

H<sub>1</sub>:CEO过去时间焦点有助于企业损失严重性的降低。即当CEO具有较高的过去时间焦点时,企业损失的严重性较低。

(2)CEO未来时间焦点与企业恢复效率。恢复效率反映了企业在受到外生突发事件冲击后恢复到初始相对稳定状态所需的时间。企业恢复所需时间越短,说明企业越能够快速做出调整以适应环境变化,具备更高的企业韧性。CEO的未来时间焦点是指CEO将注意力分配到与企业未来发展相关的事物上,强调企业的长期目标愿景(Mohammed和Harrison,2013<sup>[29]</sup>;Nguyen等,2021<sup>[30]</sup>)。高未来时间焦点的CEO在面对突发事件扰动时,不会怯于在未知环境下做出改变,而是会根据其对未来的预期来评估当前情况,快速采取应对措施以解决矛盾问题,并关注到新环境下的市场机会,积极促进企业的创新开发(DesJardine和Shi,2020<sup>[31]</sup>;Yadav等,2007<sup>[20]</sup>)。对未来的关注还推动CEO根据市场和社会的需求,制定出清晰的愿景和战略方案,指引企业的方向和目标,并将其传达给全体员工,形成共识和凝聚力(DesJardine等,2019<sup>[4]</sup>;Fried和Slowik,2004<sup>[21]</sup>)。

高未来时间焦点的CEO领导下的企业往往表现出两方面特征:一是具有相对敏捷的组织结构、业务流程和管理制度,能够根据外部环境的变化,及时调整组织结构和工作流程,恢复并提高企业经营的效率和效果。二是具有更积极的创新表现,这类企业能够快速识别和抓住事件冲击后的可能机遇,勇于尝试新的思路和方法,突破传统的框架和限制,利用新技术、新模式、新市场来改进产品和服务从而创造新的价值。具备创新能力的企业能够通过这种“以变应变”的方式适应突发事件带来的市场不确定性,恢复企业生产经营绩效。因此,本文提出以下假设:

H<sub>2</sub>:CEO未来时间焦点有助于企业恢复效率的提升。即当CEO具有较高的未来时间焦点时,企业恢复效率较高。

(3)CEO过去时间焦点与未来焦点的匹配效应与企业韧性。CEO过去时间焦点展现了个人对历史、经验和过去情感的关注程度(Nadkarni和Chen,2014)<sup>[24]</sup>,CEO未来时间焦点展现出其对发展、创新和愿景的期望。相比于关注过去和当下事物,高未来时间焦点的CEO更富有活力和进取性,更关注目标愿景和长远战略结果(Gamache和McNamara,2019<sup>[23]</sup>;Mohammed和Harrison,2013<sup>[29]</sup>)。但是,CEO单一的时间焦点同样可能导致负面效应(李方圆等,2022)<sup>[32]</sup>。过度关注过去的CEO不利于企业开发和应用新技术(Yadav等,2007)<sup>[20]</sup>,过度关注往日的负面信息甚至会阻碍企业未来战略发展(Gamache和McNamara,2019)<sup>[23]</sup>。过度关注未来的CEO估计会疏于总结经验和教训,可能对未来决策表现出相对过度的乐观(Buehler和McFarland,2001)<sup>[33]</sup>。

由于时间焦点取决于个体注意力在不同时间上的总体配置,个体时间焦点的配置并非互斥,而是可以相互影响和促进的,个体可以同时拥有多个时间焦点,并可以根据事物发展情况灵活切换时间焦点的配置(Gamache和McNamara,2019)<sup>[23]</sup>。过去时间焦点可以帮助个体总结经验和教训,为未来做好准备;未来时间焦点可以激发个体潜能,引导个体的行为。个体应当根据事物发展情况灵活切换时间焦点的配置,探索看似矛盾和对立的要素间的张力关系有助于组织和个体从协同效应中获益。因此,一些研究开始探讨CEO过去时间焦点和未来时间焦点二者之间的匹配。例如,Back等(2020)<sup>[22]</sup>发现,同时具备高过去时间焦点和高未来时间焦点的CEO能够使企业的经营业务变更方案兼具新颖性和可行性;李方圆等(2022)<sup>[32]</sup>发现,CEO过去时间焦点和未来时间焦点之间的高一致性能够提升企业的战略敏捷性,从而更好地应对外部环境变化带来的挑战和机遇。

本文认为,在面对突发事件冲击下,同时高度关注过去和未来的CEO更有可能提升企业韧性,

能够有效降低企业损失严重性和提升企业恢复效率。不可预测和后果极端的突发事件,如2008年金融危机等对于社会和企业来说都有巨大的影响,可能导致市场衰退、信心丧失、竞争力下降等负面后果。企业面对冲击时,既需要在冲击下保持核心业务不崩溃,又需要调整自身适应这些变化,而单一时间焦点主导的CEO可能无法适应剧变的环境。作为企业的领导者,CEO在面对这类突发事件冲击时,不能只依赖于一种时间焦点,而需要根据情况及时调整自己的时间焦点,从而做出合理的决策。

在突发事件冲击情境下,一方面,高度关注过去和未来的CEO可以通过从过去企业受到环境扰动的经历中进行学习,分析企业的优势和劣势,采取合适的对策缓和不可预测的突发事件造成的冲击(Back等,2020)<sup>[22]</sup>;另一方面,高度关注过去和未来的CEO还可以通过制定新的目标和策略,及时对企业战略方向和生产经营目标进行调整,寻求新的机遇并提升企业员工攻坚克难的信心(Back等,2020)<sup>[22]</sup>。这时,CEO不能停留于过去的经验或现在的状况,也不能害怕未来的风险或变化,而要积极规划和创新。只有这样,企业才能更快速地应对突发事件,在过去、现在和未来之间找到平衡,有效地处理危机。因此,本文提出以下假设:

H<sub>3</sub>:CEO过去时间焦点与未来时间焦点越一致,越有助于企业损失严重性的降低和企业恢复效率的提升。同时,CEO过去时间焦点与未来时间焦点一致时,“高过去时间焦点一高未来时间焦点”的CEO更有助于企业损失严重性的降低和企业恢复效率的提升。

### 3.CEO时间焦点、组织行为与企业韧性

CEO作为企业的领导者,决定了企业各类决策的制定和实施,CEO只有打破认知局限性与决策经验惯性,才能推动企业进行适应性调整,从而适应动态复杂环境的变化(焦豪等,2021)<sup>[34]</sup>。本文拟从企业的经营业务变更和组织结构调整出发,阐述突发事件冲击下,CEO时间焦点和企业韧性之间的关系。

经营业务变更在市场动荡时对企业存续发展至关重要(Eisenhardt和Brown,1999)<sup>[35]</sup>。经营业务变更是企业于现有组织框架内进行的调整,不涉及基本管理原则的变更,而是通过对关键业务领域资源的重新配置实现长期的可持续发展(Girod和Whittington,2017)<sup>[36]</sup>。有效的经营业务变更可以迅速纠正组织失调,能够快速捕捉新的市场机会,是企业在应对外部突发事件冲击时从危机中捕捉机遇和健康成长的重要途径(Girod和Whittington,2017)<sup>[36]</sup>。例如,在新冠疫情期间,一些企业通过经营业务变更,转型线上业务,拓展新的客户群体和收入来源,实现了逆势增长。兼具过去和未来时间焦点的CEO能够更果断地采取经营业务变更的方式应对危机,并且在进行经营业务变更时,既能够借鉴过去的经验和教训,又能够展望未来的趋势和机遇,从而制订出合理的业务变更方案,并有效地推动其实施。这样的经营业务变更能够有效帮助企业在突发事件中保持稳定和持续的发展,增强其抵御风险和抓住机会的能力,从而提升企业韧性。

组织结构调整涉及组织设计基本原则的变更,例如从职能型组织结构转变为事业部制组织结构等,这种变化影响组织管理的根本组成和运作方式(Girod和Whittington,2017)<sup>[36]</sup>。在面对外部突发事件冲击时,有效的组织结构调整可以根据企业的战略目标和核心竞争力,调整组织的层级、部门、职能、流程和文化,使之更加灵活和高效,增强组织运营的效率提升、价值创造和应对风险的能力。在成本规划方面,组织结构调整通常会产生较高的即时成本,包括对现有结构的直接调整后果,以及与预算、奖励和职业生涯结构相关的潜在成本(Lamont等,1994)<sup>[37]</sup>。兼具过去和未来时间焦点的CEO能够从历史经验吸取教训,更加清楚企业进行组织结构调整的必要性,更加清楚企业组织结构调整的目标和时机。这种情况下的组织结构调整,才能有效减少企业应对危机时的沉没成本及其造成的损失严重性,并且释放积极信号,提升企业员工和外部利益相关者信心,促进企业快速恢复。

因此,本文提出以下假设:

H<sub>4</sub>:经营业务变更及组织结构调整在CEO过去时间焦点与未来焦点一致性对企业损失严重性或企业恢复效率的影响中起中介作用。

### 三、研究设计

#### 1. 样本选取与数据来源

本文样本取自2017—2020年在中国上海证券交易所和中国深圳证券交易所上市的A股制造业企业。研究数据从两个主要来源获得:数据来源一是抽样公司年报中的管理层讨论和分析报告(Nguyen等,2021)<sup>[30]</sup>,管理层讨论和分析报告内容包含CEO对企业去年情况的总结分析,以及对未来目标和前景的展望两部分,能够展现CEO的见解、个人风格和关注的项目。本文从管理层讨论和分析报告中提取特定类别的单词来测量CEO时间焦点。二是中国经济金融研究数据库(CSMAR),该数据库提供了企业的日股收盘价、CEO特征信息和衡量本文调节变量和控制变量所需的各种关键财务数据的信息。

数据处理方面,本文通过2017—2019年的数据来综合测量CEO的时间焦点,从而排除偶然性影响,更加准确地反映CEO的时间焦点配置模式。通过2020年新冠疫情爆发后的企业股价数据来测量企业韧性。控制变量则通过企业2019年的数据进行测度。同时,依据以下原则对样本进行剔除:剔除ST类上市公司;剔除2017—2020年CEO发生变更的企业;剔除数据缺失或数据无法获得的上市企业。经过整理,本文最终得到530家在中国上海证券交易所和中国深圳证券交易所上市的A股制造业公司的数据。

#### 2. 变量定义与测量

(1)被解释变量。参考Buyl等(2019)<sup>[15]</sup>和DesJardine等(2019)<sup>[4]</sup>对企业韧性的研究,从企业损失严重性和企业恢复效率两方面对企业韧性进行测量。

企业损失严重性(*Damage*)。企业损失严重性用企业股价的下跌幅度来测度,即在新冠疫情正式爆发前(2020年1月21日<sup>①</sup>)的收盘价与2020年1月21日之后12个月期间股价达到最低点时连线的斜率。设定1年的窗口期限有两个原因,一是保证企业能够对新冠疫情冲击预留充分的反应时间,二是为了减少股票价格波动由其他事件引起的可能性(Buyl等,2019<sup>[15]</sup>;DesJardine等,2019<sup>[4]</sup>)。计算公式如下:

$$Damage = (P_{covid} - P_{pre})/P_{pre} \quad (1)$$

其中, $P_{pre}$ 和 $P_{covid}$ 分别表示企业股价在危机前(2020年1月21日)的收盘价和危机后的最低点。由公式可知, $Damage$ 是一个非正值,其数值越大,表明企业股价受到新冠疫情冲击后的下跌幅度越低,企业应对危机的稳定性越强。

企业恢复效率(*Rectime*)。参考DesJardine等(2019)<sup>[4]</sup>的研究,企业恢复效率是指一家企业在新冠危机冲击后完全恢复所需的时间,计算为公司月平均股价达到危机前水平(2020年1月21日的收盘价)所需的时间。

(2)解释变量。CEO时间焦点。社会心理学的研究已经表明,个体经常使用的语言能够反映其个性、思想、认知或所处的环境(Tausczik和Pennebaker,2010)<sup>[38]</sup>。研究者可以通过对个人语言的使用得出与个人特征、社会行为和认知能力相关的结论。因此,借鉴Nadkarni和Chen(2014)<sup>[24]</sup>的研究,本文使用LIWC2015(语言查询和单词计数)文本分析软件对管理层讨论和分析报告进行分析。LIWC2015文本分析作为将文本数据转化为定量数据的有效工具,越来越多地被应用于战略管理研究(Pan等,2018)<sup>[39]</sup>。此前的研究也已证明了中文版LIWC2015在检测文本中的心理表达

<sup>①</sup> 本文以2020年1月20日央视新闻首次正式公开新冠疫情的时间作为基准时间。

方面的有效性(Nguyen等,2021)<sup>[30]</sup>。在分析了SC-LIWC2015(LIWC2015简体中文字典)的字典类别和维度后,本文确定了一组代表CEO过去时间焦点的38个单词(例如“上次”“以往”“过去”或“以前”),以及一组代表未来时间焦点的42个单词(例如“未来”“以后”或“预计”)。

确定词组后,本文采取以下步骤对解释变量进行测算:第一,计算出衡量过去时间焦点(未来时间焦点)关键词的词汇数量占企业管理层讨论与分析报告词汇数的百分比,以代表年度内CEO对过去(未来)的关注;第二,将样本企业计算所得的2017—2019年管理层讨论与分析中过去和未来时间焦点关键词的词汇数量占报告词汇总量的百分比取三年均值,排除偶然性和波动性,得到最终的CEO过去时间焦点及CEO未来时间焦点的数据。第三,为了便于分析相关关系,本文将CEO时间焦点数据放大1000倍。

(3)中介变量。用经营业务变更和组织结构调整两个变量来测度组织行为的调整。

经营业务变更(*BUC*)。Karim(2006)<sup>[40]</sup>强调经营业务变更是通过对内部业务单元进行增加、分离、合并、剔除,从而实现内部各个业务之间的一致性和匹配度。借鉴Zhang和Rajagopalan(2010)<sup>[41]</sup>的研究,本文计算了企业在一定时期内关键战略领域资源配置的变化,由企业自身配置的变化程度和行业平均水平的偏离程度来衡量经营业务变更。本文采用了以下五个指标:研发强度(研发投入/营业收入)、固定资产更新(固定资产净额/固定资产总值)、非生产费用(销售和管理费用/营业收入)、存货水平(存货净额/营业收入)、财务杠杆(负债/股东权益)。具体计算方式为:第一,计算五项指标在当年与去年之间的差异值。第二,减去五项指标的行业差异值(本年度行业均值减去上年度行业均值)中位数。第三,标准化处理后取五项指标标准化值的均值。

组织结构调整(*OSC*)。在组织结构调整的衡量上,Girod和Whittington(2017)<sup>[36]</sup>采用企业内高管头衔的变动来衡量。基于中国企业数据披露的模式和数据可获得性,本文对制造业企业主营业务的销售地区和生产产品的年度差异进行统计,借此衡量企业组织结构调整。在横向水平计算年度营业区域扩张和收缩的变化值,在纵向水平计算企业产品开发与更迭的变化值,通过二者加总得到制造业企业的组织结构调整变量值。

(4)控制变量。根据以往CEO时间焦点和企业韧性的相关研究,本文从CEO个体层面和企业层面对以下变量进行控制。在CEO个体层面,研究控制了CEO现在焦点、CEO性别、CEO年龄、CEO教育水平、CEO任期、CEO和董事长是否为二职合一。在企业层面,研究控制了资产负债率、上市年限、是否国有股份、杠杆率、托宾Q值、企业规模。

变量的详细测量说明如表1所示。

表1 变量定义与测量

变量类型	变量名称	变量符号	测度方式
被解释变量	企业损失严重性	<i>Damage</i>	新冠疫情正式爆发前企业收盘价与1年内股价达到最低点连线的斜率
	企业恢复效率	<i>Rectime</i>	企业月平均股价达到危机前水平所需的时间
解释变量	CEO过去时间焦点	<i>Past</i>	过去时间焦点关键词数量占企业管理层讨论与分析报告词汇数的词频,取3年均值
	CEO未来时间焦点	<i>Future</i>	未来时间焦点关键词数量占企业管理层讨论与分析报告词汇数的词频,取3年均值
中介变量	经营业务变更	<i>BUC</i>	基于研发强度、固定资产更新、非生产费用、存货水平和财务杠杆构建测量指标
	组织结构调整	<i>OSC</i>	对企业年度营业区域扩张和收缩的变化值和企业产品开发与更迭的变化值的加总

续表 1

变量类型	变量名称	变量符号	测度方式
控制变量	CEO 现在时间焦点	<i>Now</i>	现在时间焦点关键词数量占企业管理层讨论与分析报告词汇数的词频,取3年均值
	CEO 性别	<i>Gen</i>	女性为 0,男性为 1
	CEO 年龄	<i>Age</i>	CEO 年龄
	CEO 教育水平	<i>Edu</i>	CEO 学历
	CEO 任期	<i>Term</i>	测度日期和任职日期之间的月份差额
	是否为二职合一	<i>Both</i>	仅担任 CEO 为 0,兼任董事会主席为 1
	资产负债率	<i>Dar</i>	总负债/总资产
	上市年限	<i>Iage</i>	测度年份-上市年度+1
	是否有国有股份	<i>State</i>	拥有国有股份为 1,未拥有国有股份为 0
	杠杆率	<i>Lev</i>	总负债/股东权益
	托宾 Q	<i>TobinQ</i>	(流通股市值+非流通股股份数×每股净资产+负债账面值)/总资产
	企业规模	<i>Size</i>	企业总资产的对数

### 3. 模型构建

对于假设 H<sub>1</sub>和假设 H<sub>2</sub>,采用多元 OLS 回归模型进行分析。对于假设 H<sub>3</sub>,借鉴 Back 等(2020)<sup>[22]</sup>的研究,运用多项式回归模型和响应面分析法对 CEO 过去和未来时间焦点的匹配效应进行检验。多项式回归可以评估两个因素之间的匹配效应如何影响被解释变量,评估二者的不一致程度、一致和不一致水平变化的非线性关系(Edwards 和 Parry, 1993<sup>[42]</sup>;Shanock 等,2010<sup>[43]</sup>)。同时,多项式回归可以与响应面分析法进行结合,利用三维曲面图展示变量之间的匹配关系。多项式回归模型的方程构建如下:

$$Y = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_1^2 + b_4X_1X_2 + b_5X_2^2 + e \quad (2)$$

本文对变量进行了标准化处理以避免多重共线性的影响,并在方程中引入二次项(CEO 过去时间焦点的平方  $X_1^2$ ,CEO 过去时间焦点与未来焦点的乘积  $X_1X_2$ ,CEO 未来焦点的平方  $X_2^2$ )。通过上述方程式可以得到五个方程项系数。在多项式回归中,研究并非直接解释回归系数,而要对曲面特定曲线进行解释。响应面图包含一致性线( $X_1=X_2$ )和不一致性线( $X_1=-X_2$ ),前者体现了两个解释变量之间的匹配性。将  $X_1=X_2$  代入可得曲线方程:

$$Y_{ij} = b_0 + (b_1 + b_2)X_1 + (b_3 + b_4 + b_5)X_1^2 + e \quad (3)$$

沿着一致性线,可以用  $a_1 = b_1 + b_2$  计算斜率,用  $a_2 = b_3 + b_4 + b_5$  计算曲率。同样,将  $X_1=-X_2$  代入可得曲线方程:

$$Y_{ij} = b_0 + (b_1 - b_2)X_2 + (b_3 - b_4 + b_5)X_1^2 + e \quad (4)$$

沿着不一致性线,可以用  $a_3 = b_1 - b_2$  计算斜率,用  $a_4 = b_3 - b_4 + b_5$  计算曲率。其中, $b_0$  为常数项, $e$  为残差, $Y_{ij}$  指在  $X_1$ 、 $X_2$  不同值对应的企业韧性值。

## 四、实证分析

### 1. 描述性统计

表 2 是数据的描述性统计结果。企业损失严重性的平均值为 -0.224,表示新冠疫情后企业平均股价降低了超过 20%,最高值为 -0.03,最低值为 -0.595,证明制造业企业受到新冠疫情冲击时的损失差距较为明显。企业恢复效率的平均值为 4.251,标准差为 5.795,最大值达到 33,说明部分企业需要很长时间才能恢复正常经营。本文的控制变量包括 CEO 个体层面和企业层面。个体层面,由于样本排除了 2017—2020 年更换 CEO 的企业,因此 CEO 最低在职时间为 37 个月,最高为 224 个月,保证了时间焦

点测度的可靠性。CEO性别均值为0.94,表明长期在位CEO中男性比例较高。企业层面,对企业规模进行对数化处理,最大值为25.884,最小值为19.528,表明样本企业规模差异存在且较大。

表2 描述性统计结果

变量	均值	标准差	最小值	最大值
<i>Damage</i>	-0.224	0.096	-0.595	-0.030
<i>Rectime</i>	4.251	5.795	0	33
<i>Past</i>	0.816	0.517	0.091	2.977
<i>Future</i>	5.018	1.629	1.786	9.692
<i>BUC</i>	0.035	0.583	-1.211	6.657
<i>OSC</i>	1.530	2.844	0	22
<i>Now</i>	3.631	1.228	0.888	7.103
<i>Gen</i>	0.940	0.245	0	1
<i>Age</i>	52.230	6.544	33	73
<i>Edu</i>	2.975	1.385	1	5
<i>Term</i>	88.330	37.695	37	224
<i>Both</i>	0.430	0.496	0	1
<i>Dar</i>	0.367	0.173	0.053	0.884
<i>Iage</i>	11.972	6.914	4	28
<i>State</i>	0.060	0.238	0	1
<i>Lev</i>	0.756	0.746	0.056	7.606
<i>TobinQ</i>	1.665	0.930	0.745	9.741
<i>Size</i>	21.950	1.039	19.528	25.884

## 2.相关性分析

本文对变量进行了方差膨胀因子检验,其方差膨胀因子均小于10,因此不存在严重的多重共线性问题。根据相关性分析结果<sup>①</sup>,CEO过去时间焦点与企业损失严重性正相关( $r=0.086, p<0.05$ ),CEO未来时间焦点与企业恢复效率负相关( $r=-0.112, p<0.05$ ),这初步证明了CEO不同的时间焦点会影响企业韧性的不同方面。而CEO过去时间焦点与CEO未来时间焦点显著正相关( $r=0.169, p<0.05$ ),表明CEO多时间焦点并存的可能性。

## 3.回归结果

(1)CEO过去时间焦点和未来时间焦点对企业韧性影响的单独检验。结果如表3所示,第(2)列和第(5)列分别对假设H<sub>1</sub>和假设H<sub>2</sub>进行了检验。根据第(2)列,CEO过去时间焦点与企业受到冲击后的损失严重性显著正相关( $b=0.118, p<0.05$ ),表明当CEO具有较高的过去时间焦点时,企业的损失严重程度更低。根据第(5)列,CEO未来时间焦点与企业受到冲击后的恢复效率显著负相关( $b=-0.105, p<0.1$ ),表明当CEO具有较高的未来时间焦点时,新冠疫情冲击下的企业恢复所需时间越短。第(3)列和第(6)列将控制变量和两个解释变量均纳入回归模型,在整体回归模型中,核心解释变量的回归结果仍然显著。因此,假设H<sub>1</sub>和假设H<sub>2</sub>得到支持。

表3 CEO时间焦点对企业韧性的影响

变量	<i>Damage</i>			<i>Rectime</i>		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
<i>Past</i>		0.118** (2.286)	0.122** (2.345)			-0.041 (-0.771)
<i>Future</i>			-0.031 (-0.580)		-0.105* (-1.944)	-0.098* (-1.797)

① 受篇幅限制,相关系数表正文未列示,备索。

续表 3

变量	Damage			Rectime		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
<i>Now</i>	-0.035 (-0.660)	-0.050 (-0.939)	-0.046 (-0.846)	-0.020 (-0.378)	-0.004 (-0.075)	0.000 (-0.003)
<i>Gen</i>	0.117** (2.288)	0.121** (2.376)	0.122** (2.385)	-0.071 (-1.361)	-0.071 (-1.355)	-0.072 (-1.384)
<i>Age</i>	0.059 (1.090)	0.057 (1.073)	0.058 (1.088)	-0.001 (-0.010)	0.002 (0.038)	0.002 (0.041)
<i>Edu</i>	-0.013 (-0.247)	-0.020 (-0.371)	-0.020 (-0.377)	-0.021 (-0.387)	-0.021 (-0.387)	-0.019 (-0.349)
<i>Term</i>	0.093* (1.713)	0.092* (1.697)	0.091* (1.667)	-0.178*** (-3.221)	-0.181*** (-3.290)	-0.179*** (-3.262)
<i>Both</i>	-0.118** (-2.117)	-0.115** (-2.076)	-0.113** (-2.037)	0.076 (1.337)	0.082 (1.450)	0.081 (1.424)
<i>Dar</i>	-0.143 (-1.330)	-0.136 (-1.275)	-0.140 (-1.309)	0.018 (0.169)	0.005 (0.050)	0.006 (0.052)
<i>Iage</i>	0.010 (0.163)	-0.004 (-0.072)	-0.002 (-0.036)	0.179*** (2.983)	0.158*** (2.590)	0.160*** (2.626)
<i>State</i>	-0.001 (-0.015)	0.006 (0.117)	0.004 (0.072)	-0.025 (-0.464)	-0.033 (-0.619)	-0.035 (-0.646)
<i>Lev</i>	0.135 (1.324)	0.132 (1.300)	0.134 (1.317)	-0.003 (-0.031)	0.003 (0.026)	-0.001 (-0.005)
<i>TobinQ</i>	-0.025 (-0.464)	-0.034 (-0.622)	-0.035 (-0.647)	0.065 (1.185)	0.062 (1.130)	0.064 (1.166)
<i>Size</i>	0.081 (1.303)	0.091 (1.459)	0.096 (1.521)	-0.119* (-1.843)	-0.104 (-1.613)	-0.107* (-1.657)
常数项	-0.458*** (-3.485)	-0.488*** (-3.716)	-0.489*** (-3.721)	21.760** (2.541)	21.821** (2.558)	22.367*** (2.612)
R <sup>2</sup>	0.050	0.063	0.064	0.064	0.073	0.075
调整 R <sup>2</sup>	0.019	0.030	0.029	0.032	0.040	0.038
F	1.635*	1.928**	1.811**	2.018**	2.168**	2.054**

注:\*\*\* $p<0.01$ ,\*\* $p<0.05$ ,\* $p<0.1$ ;括号内为 $t$ 值,下同

(2)CEO时间焦点的匹配效应与企业韧性。为了检验假设H<sub>3</sub>,本文使用了多项式回归和响应面分析进行了回归分析,结果如表4所示。第(1)列展示了时间焦点的匹配效应对于企业损失严重性影响的实证结果。基于多项式回归系数,研究计算了一致性线和不一致性线的斜率和曲率。其中,响应面沿不一致性线( $X_1=-X_2$ )的曲率显著为负( $a_4=b_3-b_4+b_5=-0.013,p<0.1$ ),表明随着CEO过去时间焦点与未来焦点一致性的增加,企业的下跌幅度越小,在疫情冲击后的损失越低。一致性线( $X_1=X_2$ )的斜率显著为正( $a_1=b_1+b_2=0.018,p<0.05$ ),同时一致性线的曲率未达到显著水平( $a_2=b_3+b_4+b_5=0.002,p>0.1$ ),这表明在CEO具有一致的过去时间焦点和未来焦点时,具备高水平过去时间焦点和高水平未来时间焦点的CEO对企业降低损失严重程度的积极作用更大。

为了更直观地展现变量之间的关系,基于第(1)列的数据结果进行了响应面分析(如图1所示)。响应面从前角到后角的爬升可以直观地显示CEO过去时间焦点与未来焦点一致性与企业损失严重性的关系。在图1的左下角和右下角,企业的损失最严重,CEO过去时间焦点与未来焦点最不匹配。当沿不一致性线移动路径近似倒U型,接近中心点(CEO过去时间焦点与未来焦点一致性最高)的 $Y_{ij}$ 最大。

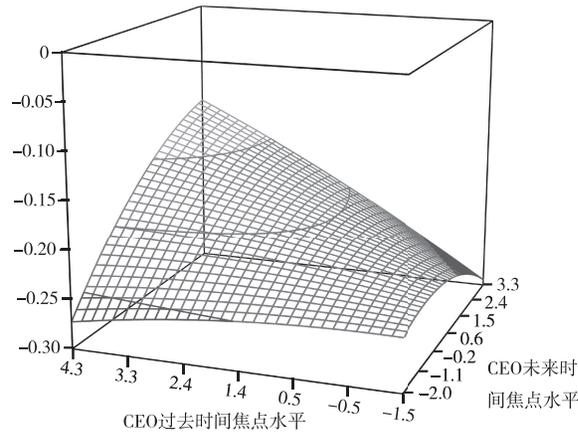


图1 响应面分析

第(2)列展示了时间焦点的匹配效应对于企业恢复效率影响的实证结果。基于多项式回归系数,研究计算了一致性线和不一致性线的斜率和曲率。回归结果表明,响应面沿一致性线和不一致性线的斜率和曲率均不显著( $p>0.1$ )。这表明CEO同时具备一致性的过去时间焦点与未来时间焦点对企业快速从冲击中恢复不具有显著影响。因此,假设 $H_3$ 仅得到部分支持。

表4 多项式回归及响应面分析结果与稳健性检验

变量	<i>Damage</i>		<i>Rectime</i>		<i>Damage<sub>time</sub></i>	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
<i>Past</i>	0.012** (2.198)	-0.259 (-0.739)		-20.127*** (-2.645)		0.012** (2.219)
<i>Future</i>	0.006 (0.723)	-0.205 (-0.423)		-10.414 (-0.991)		0.004 (0.587)
<i>Past</i> <sup>2</sup>	-0.001 (-0.529)	-0.093 (-0.611)		0.342 (0.105)		-0.001 (-0.359)
<i>Past*Future</i>	0.007* (1.808)	0.130 (0.519)		-9.138* (-1.682)		0.006** (1.607)
<i>Future</i> <sup>2</sup>	-0.004 (-1.625)	0.138 (0.829)		6.641* (1.820)		-0.004 (-1.458)
一致线斜率 a1	0.018**	-0.464		-30.540**		0.016**
一致线曲率 a2	0.002	0.176		-2.154		0.002
不一致线斜率 a3	0.007	-0.055		-9.713		0.008
不一致线曲率 a4	-0.013*	-0.085		16.121**		-0.010**
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制
常数项	-0.445*** (-3.336)	19.865** (2.292)	807.578*** (4.407)	776.886*** (4.219)	-0.446*** (-3.364)	-0.430*** (-3.213)
R <sup>2</sup>	0.078	0.079	0.070	0.102	0.049	0.073
调整R <sup>2</sup>	0.035	0.034	0.040	0.061	0.018	0.030
F值	1.819**	1.763**	2.347***	2.462***	1.601*	1.711**

#### 4. 稳健性分析

本文通过替换被解释变量的测度方式以及连续变量缩尾处理的方式对模型进行稳健性检验<sup>①</sup>。

(1)替换被解释变量。企业损失严重性还可以通过企业股价下跌的持续时间来衡量,反映企业持续亏损的状态时长。下跌持续时间是企业股价在危机前(2020年1月21日)的收盘价与2020

① 受篇幅限制,稳健性检验的响应面分析图以及内生性检验、进一步检验的所有表格未列示,备索。

年1月21日之后12个月期间股价达到的最低点之间花费的时间,公式如下:

$$Damage_{time} = T_{covid} - T_{pre} \quad (5)$$

$Damage_{time}$ 是一个非负值,数值越大意味着企业损失严重性越高。多项式回归结果如表4第(3)列和第(4)列所示。不一致性线( $X_1 \neq X_2$ )的曲率显著为正( $a_4 = b_3 - b_4 + b_5 = 16.121, p < 0.05$ ),表明随着CEO过去与未来时间焦点一致性的增加,企业下跌持续时间越短,损失严重程度越低。同时,一致性线( $X_1 = X_2$ )的斜率显著为负( $a_1 = b_1 + b_2 = -30.540, p < 0.05$ ),一致性线的曲率未达到显著水平( $a_2 = b_3 + b_4 + b_5 = -2.154, p > 0.1$ ),表明在CEO具有一致的过去和未来时间焦点时,高水平过去和未来时间焦点CEO对企业降低损失严重性的积极作用更大。在更换被解释变量测度方式后,检验结果与前文一致。

(2)连续变量缩尾处理。为避免极端值的影响,本文对所有连续变量在1%水平上进行缩尾处理。结果如表4第(5)列和第(6)列所示。响应面沿不一致性线( $X_1 \neq X_2$ )的曲率显著为负( $a_4 = b_3 - b_4 + b_5 = -0.010, p < 0.05$ )。一致性线( $X_1 = X_2$ )的斜率显著为正( $a_1 = b_1 + b_2 = 0.016, p < 0.05$ ),一致性线的曲率未达到显著水平( $a_2 = b_3 + b_4 + b_5 = 0.002, p > 0.1$ )。表明CEO过去与未来时间焦点一致性对企业损失严重性具有积极影响,且相较于低过去一低未来时间焦点,高过去一高未来时间焦点CEO的积极影响更大,检验结果保持稳健。

### 5. 内生性检验

(1)重要遗漏变量对估计结果的影响。尽管本文控制了个体和企业层面的控制变量,但是政策影响、技术变革和市场竞争等行业层面的特征可能会同时影响CEO时间焦点和企业韧性。没有控制行业效应,就可能导致重要遗漏变量偏差。另外,突发事件冲击对不同行业的影响程度可能不同,如疫情对旅游、餐饮和零售行业的打击远大于科技或医药行业,考虑行业因素有助于更准确地评估企业在应对突发事件时的表现。因此,本文进一步使用行业固定效应来控制不随时间变化的行业特性。实证结果与基准模型一致。

(2)其他遗漏变量可能带来的偏误。本文的估计结果还可能受到不可观测因素的影响。参考Altonji等(2008)<sup>[44]</sup>的方法,本文利用可观测变量的不同选择来度量不可观测因素会在多大程度上带来估计偏误。考虑两个控制变量数量不同的回归:一个包含受限的控制变量;另一个为一组完整的控制变量,计算如下比例:

$$\left| \frac{\hat{\beta}^f}{\hat{\beta}^R - \hat{\beta}^f} \right| \quad (6)$$

其中, $\hat{\beta}^R$ 是第一个回归的核心解释变量系数, $\hat{\beta}^f$ 为第二个回归的核心解释变量系数。 $\hat{\beta}^R$ 与 $\hat{\beta}^f$ 之间的差异越小,即由公式计算得出的系数差异比例越大,意味着可观测变量的解释能力越强,估计结果越不可能由不可观测因素所导致。本文考虑了三组不同的受限控制变量:第一组仅加入核心解释变量;第二组加入CEO个体层面的变量;第三组加入公司层面变量。依据不同的回归结果计算出的系数差异比例数值均大于2,均值是34.2926。即若不可选择因素导致估计结果产生偏误,其解释能力至少要超越已选择控制变量的34倍,基本排除因遗漏变量造成内生性问题的可能性,表明基准模型的结论是可信的。

(3)个体与环境相互选择的问题。本文还可能有一种潜在的内生性问题,即CEO的时间焦点和他们所处的外界环境之间可能存在的相互选择问题(Nadkarni和Chen,2014)<sup>[24]</sup>。CEO在选择加入新公司时会考虑自己的时间焦点偏好;公司在聘任CEO时更倾向于那些与公司当前战略相匹配的候选人。这种现象也可能导致内生性偏误。借鉴Nadkarni和Chen(2014)<sup>[24]</sup>的研究,本文将CEO的时间焦点变量与一系列组织层面的同期变量进行回归分析,包括治理结构、资产负债率、是否为国有企业、财务杠杆率以及托宾Q值。接着,利用显著变量的回归系数来预测每位CEO的时间焦点得分,并将这些预测值作为主回归分析中的内生性控制变量。研究结果表明,CEO的时

间焦点及其匹配效应对企业韧性的系数方向及显著性水平与前文保持一致。

### 6.CEO时间焦点的匹配效应对企业韧性的作用机制研究

依据Edwards和Parry(1993)<sup>[42]</sup>的研究建议,对CEO时间焦点的匹配效应(Block)影响企业韧性的作用机制进行检验,如表5所示。根据第(1)列,CEO过去时间焦点与未来时间焦点一致性显著影响正向经营业务变更幅度( $b=0.537, p<0.1$ ),根据第(3)列,CEO过去时间焦点与未来时间焦点一致性( $b=0.096, p<0.1$ )和经营业务变更( $b=0.024, p<0.05$ )对企业损失严重性存在显著的正向影响,而且CEO过去时间焦点与未来时间焦点一致性对企业损失严重性的直接影响下降,表明经营业务变更在CEO过去时间焦点和未来时间焦点一致性与企业损失严重性间的关系具有部分中介作用。根据第(2)列,CEO过去时间焦点与未来时间焦点一致性对于组织结构调整不存在显著的相关关系。假设H<sub>4</sub>得到部分验证。

为进一步验证中介效应,采用偏差校正的百分位Bootstrap,样本量为5000,代表随机抽样的次数,置信区间设定95%。通过SPSS Statistics 27中的Process宏分析,经营业务变更部分中介效应检验的置信区间(LLCI=0.0009,ULCI=0.0346)不包含0,说明经营业务变更在CEO过去时间焦点与未来时间焦点一致性与企业损失严重性间起到部分中介作用。

表5 中介效应检验

变量	BUC	OSC	Damage
	(1)	(2)	(3)
Block	0.537* (1.658)	0.139 (0.096)	0.096* (1.879)
BUC			0.024** (2.182)
OSC			0.000 (0.109)
控制变量	控制	控制	控制
常数项	-3.337*** (-2.837)	-1.092 (-0.207)	-0.471** (-2.503)
R <sup>2</sup>	0.149	0.074	0.129
F值	2.751***	1.255	1.973**

## 五、进一步检验

### 1.异质性因素考察

(1)行业竞争程度。根据行业的属性,将样本分为垄断性行业组和竞争性行业组。垄断性行业通常由少数企业控制较大市场份额,这种市场结构使得企业能够获得相对稳定和丰富的资源。相比之下,竞争性行业的企业需要在更为激烈的市场环境中运作,面对更多的外部压力,资源也相对稀缺。实证结果表明,仅在垄断性行业中,CEO的过去时间焦点有助于减少企业遇到危机时的损失严重性。CEO未来时间焦点可以提升企业的恢复效率。此外,当CEO能够在关注过去和未来之间取得平衡时,有助于企业减轻损失的严重性。这一结果表明,垄断性行业中的企业的市场控制力和资源优势,使得CEO能够在危机发生时调动更多的资源来实施战略和应对挑战,而在竞争性行业中,资源的稀缺和竞争的激烈程度会影响CEO时间焦点的有效性。

(2)企业所有制。民营企业通常具有更高的运营灵活性和市场驱动力,其决策更注重利润最大化和股东价值。国有企业在资源配置上可能受到其多元目标的影响,这可能导致优先级与非国有企业不同。本文将样本划分为国有企业组和民营企业组。实证发现,在民营企业组中,CEO的时间焦点特征表现出对企业韧性的积极影响:CEO过去时间焦点有助于减少企业损失的严重性,CEO未来时间焦点有助于加速企业在遭遇挑战后的恢复过程,且二者的一致性有助于企业损失严重性的降低。因此,民营企业的灵活性和对效率的追求直接影响到企业的战略执行和市场适应能力,使得CEO时间焦点的积极影响能

够得到有效发挥。相比之下,国有企业的制度结构和目标可能使得CEO时间焦点的影响受到限制。

(3)企业治理结构。从治理结构来看,董事会负责制定长期战略,而CEO负责日常运营和短期执行。但当CEO同时兼任董事长,角色的双重性可能导致其在时间焦点上的冲突,影响对过去、现在和未来的平衡关注,从而影响企业对危机的响应和恢复。因此,本文基于企业治理结构进行了异质性分析,将样本分为两职合一组和非两职合一组。研究发现,在非两职合一的情况下,CEO过去时间焦点有助于企业损失严重性的降低,CEO未来时间焦点有助于企业恢复效率的提升,且CEO过去时间焦点与未来时间焦点的一致性有助于企业损失严重性的降低。实证结果表明,CEO注意力资源是相对有限的。两职合一带来的注意力的分散可能导致CEO在处理突发事件时,对过去或未来的关注不足或难以平衡,影响对事件的快速反应和有效管理。

(4)企业资源状况。本文考虑了在不同的企业资源条件下,CEO时间焦点对企业韧性影响的差异。企业中除了支持日常生产经营活动必需的资源外,还存在未被利用或潜在的资源,即冗余资源。本文基于中位数将样本分为高冗余资源组和低冗余资源组,数据采集自CSMAR数据库。研究发现,高冗余资源组的CEO过去时间焦点有助于企业损失严重性的降低,CEO未来时间焦点有助于企业恢复效率的提升,且二者的一致性有助于企业损失严重性的降低。这一结果意味着,高冗余资源组企业为CEO提供了更大的决策操作空间。这些企业在面对危机时,CEO的过去和未来时间焦点能够充分发挥作用,利用这些冗余资源为企业提供风险缓冲,更快地帮助企业恢复到正常运营状态。

## 2. 经济后果考察

本文进一步从盈利能力、抗风险水平和发展能力三个方面考察企业韧性对企业价值产生的经济后果。具体而言,采用总资产收益率衡量企业盈利能力,采用股价崩盘风险衡量企业的抗风险水平,采用总资产增长率衡量企业的发展能力。经济后果考察的实证结果表明,随着企业损失严重性的降低,企业盈利能力进一步提高,抗风险水平进一步降低,发展能力也得到提升。具有较高企业韧性的公司在面对危机时能更好地维持或提高其盈利能力和发展能力,实现较好的经济表现,并降低突发事件带来的市场风险。因此,企业应在战略规划中考虑到韧性构建,保障长期的盈利能力和发展潜力。同时,企业可以将韧性纳入风险管理框架中,通过对韧性相关指标的监测和评估,了解自身不足,进而采取相应的优化和改进措施。

# 六、结论与展望

## 1. 研究结论

鉴于金融危机、自然灾害、网络攻击、供应链中断等外部突发事件对企业的生存和发展构成了严重的威胁,这要求企业具备更强的韧性。本文基于注意力基础观,探究了突发事件冲击下CEO时间焦点及匹配效应对企业韧性的影响机制,得出以下结论:第一,不同类型的CEO时间焦点对企业韧性的两个维度——应对外部冲击的稳定性和冲击后快速恢复的灵活性——存在显著差异性影响。在突发事件冲击下,CEO过去时间焦点对企业降低损失严重性具有积极影响,CEO未来时间焦点对企业恢复效率具有积极影响,并且,CEO过去时间焦点与未来时间焦点一致性有助于企业损失严重性的降低,当CEO同时拥有高过去时间焦点与高未来时间焦点时,这种影响相较于具备低过去时间焦点—低未来时间焦点的CEO更加强烈。第二,在CEO不同类型时间焦点的匹配效应对企业韧性的影响机制研究中,经营业务变更在CEO过去时间焦点与未来时间焦点一致性促进企业损失严重性降低的积极影响起到部分中介作用。

## 2. 理论贡献

本文具有三方面的理论贡献。第一,本文借鉴注意力基础观,拓展了对时间焦点的研究。本文聚焦对企业韧性有影响作用的CEO时间焦点,考察了CEO过去时间焦点与未来时间焦点及其匹配效应对企业韧性的作用机制。Nadkarni和Chen(2014)<sup>[24]</sup>认为三个时间维度不存在互斥关系,研

究者不应在过去、现在和未来三种时间焦点之间人为制造边界。通过对CEO时间焦点差异性影响和时间焦点匹配效应的研究,本文不仅发现了CEO不同类型的时间焦点对企业韧性的影响差异,更揭示了过去与未来时间焦点的一致性对CEO提升企业韧性的过程机制。通过探究CEO过去时间焦点、未来时间焦点和二者的匹配效应等多种组合配置对企业韧性的影响,本文不仅扩充了CEO时间焦点的影响结果,也为理解CEO时间焦点的协同效应提供了新的思路。

第二,本文扩展了企业韧性的前因研究。目前,关于企业韧性前因的研究仍处于起步阶段,现有研究主要从组织能力和外部制度方面进行探索。一部分研究专注企业自身的能力特质,如良好的治理水平(Carmeli和Markman,2011)<sup>[10]</sup>,具备财务储备等有利条件(Gittell等,2006)<sup>[7]</sup>,企业社会活动的参与(DesJardine等,2019)<sup>[4]</sup>等;一部分研究专注企业的外部环境和制度对企业韧性产生的影响,如社会信任度(Lins等,2017)<sup>[45]</sup>,国家与地区的投资者保护水平(胡海峰等,2020)<sup>[13]</sup>等,这些研究相对忽视了CEO作为企业管理主导者的影响。尽管Sajko等(2021)<sup>[16]</sup>表明CEO贪婪对企业韧性具有负面作用,但尚未有研究注意到CEO注意力配置对企业韧性的影响。CEO注意力配置涉及到优先级的设定、资源的分配以及对不同事物的关注程度(Ocasio,1997)<sup>[14]</sup>,从而可能对企业面对危机时的适应和恢复能力产生重要影响。本文聚焦于CEO的注意力在过去和未来两类时间维度的具体配置,阐明了CEO时间焦点在CEO个体层面如何影响企业韧性,为该领域提供新的证据。

第三,本文揭示了CEO不同类型时间焦点的匹配效应对企业韧性的中介作用机制。基于动态能力相关研究,本文揭示了CEO时间焦点对企业韧性这一高阶能力的影响,并解释了经营业务变更在二者之间的中介作用。Eisenhardt和Brown(1999)<sup>[35]</sup>认为传统研究中的稳定组织结构不足以应对不断变化的市场环境,企业家必须实时监控市场变化,通过规模较小但频繁进行的行动对组织结构进行修补和改进,从而保障企业在动态环境中快速捕捉商业机会。Karim(2006)<sup>[40]</sup>的研究强调了企业结构的动态性,这种结构变化通过内部业务和部门的模块化建立、重组和剔除进行,具有更丰富结构重组经验的企业能具备更好的灵活性。然而,以上研究尚未将经营业务变更和组织结构调整进行整合分析,忽视了二者在企业内部并存,且在不同动态性和环境背景下,两类活动对企业的影响可能存在差异。因此,本文在Eisenhardt和Brown(1999)<sup>[35]</sup>、Karim(2006)<sup>[40]</sup>的研究基础上,进一步展现了企业内部的不同类型的重组活动对CEO时间焦点和企业韧性之间关系的影响差异性,进一步推动了企业韧性微观基础相关研究的进展,打开了CEO影响企业韧性的机制黑箱。

### 3. 管理启示

本文具有以下两点管理启示:第一,从CEO自身角度出发,CEO应主动培养过去时间焦点与未来时间焦点的注意力配置,以及维持高水平的过去时间焦点与未来时间焦点的一致性。在现实环境愈发动态、模糊、不确定的情况下,具备高水平过去与未来时间焦点一致性的CEO能够更好的降低突发事件冲击下的企业损失严重程度。因此,在处理重大突发事件时,CEO应充分利用过去积累的知识、技能、关系、信誉等资源,为企业提供支撑和保障;同时,应积极探索未来的趋势、需求、竞争、合作等机会,为企业提供动力和引领;最后,应平衡过去和未来的关注程度,避免陷入过去的困境或未来的幻想,帮助企业在突发事件中保持平衡和适应,并且在危机后实现快速恢复和持续发展。

第二,从企业角度考虑,应持续推动CEO发展高水平的过去与未来时间焦点以开展经营业务变更活动。一方面,企业应通过建立有效的内外部反馈机制来监测、评估和指导CEO的时间焦点。同时,企业可以培养多元化的高层团队,确保不同时间焦点的视角被纳入决策过程中,从而促进更平衡和全面的决策制定。这种集体努力有助于企业在面对不确定性时保持稳定和发展。另一方面,为了适应快速变化的市场环境,企业需要有效实施业务重组。从研究结论来看,CEO时间焦点的匹配效应通过经营业务变更提升企业韧性。在危机情境下,在资源配置方面灵活性更高的企业更有利于CEO决策执行,更具备应对挑战的优势。因此,企业应致力于创建一个支持性的环境,促

进跨部门和层级之间的沟通与协作,为CEO的业务决策提供全面的信息和反馈。

#### 4. 研究展望

本文仍存在一些局限性,未来可以从以下方面进行拓展。首先,本文的样本是2017—2020在中国上海证券交易所和中国深圳证券交易所上市的A股制造业企业,未来可以扩充样本量和产业进行实证研究。其次,本文考虑了CEO过去时间焦点、未来时间焦点以及过去时间焦点与未来时间焦点一致性对企业韧性的影响,未将CEO现在焦点纳入一致性研究范畴。未来研究可以对三类时间焦点的影响机制进行更深入的讨论。再次,CEO管理决策可能受到董事会影响,未来研究可以进一步探讨CEO权力、董事会制度和企业韧性的关系。最后,在未来研究中,研究者可以综合运用文本分析、二手数据与问卷调查、实地调研等各种研究方法,通过对CEO的访谈和各种评价方法,更全面地对本文中各变量之间的影响关系进行分析。

#### 参考文献

- [1] Belhadi, A., S. Kamble, and C. J. C. Jabbour, et al. Manufacturing and Service Supply Chain Resilience to the COVID-19 Outbreak: Lessons Learned from the Automobile and Airline Industries[J]. *Technological Forecasting and Social Change*, 2021, 163, 120447.
- [2] Sharma, A., D. Rangarajan, and B. Paesbrugge. Increasing Resilience by Creating an Adaptive Salesforce[J]. *Industrial Marketing Management*, 2020, 88: 238–246.
- [3] Gunderson, L. H., and L. Pritchard. Resilience and the Behavior of Large-Scale Systems[J]. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, 2003, 14, (3): 423–424.
- [4] DesJardine, M., P. Bansal, and Y. Yang. Bouncing Back: Building Resilience Through Social and Environmental Practices in the Context of the 2008 Global Financial Crisis[J]. *Journal of Management*, 2019, 45, (4): 1434–1460.
- [5] Linnenluecke, M. K. Resilience in Business and Management Research: A Review of Influential Publications and a Research Agenda[J]. *International Journal of Management Reviews*, 2017, 19, (1): 4–30.
- [6] 王永贵, 高佳. 新冠疫情冲击、经济韧性与中国高质量发展[J]. *北京: 经济管理*, 2020, (5): 5–17.
- [7] Gittel, J. H., K. Cameron, and S. Lim, et al. Relationships, Layoffs, and Organizational Resilience Airline Industry Responses to September 11[J]. *Journal of Applied Behavioral Science*, 2006, 42, (3): 300–329.
- [8] Burnard, K., and R. Bhamra. Organisational Resilience: Development of a Conceptual Framework for Organisational Responses[J]. *International Journal of Production Research*, 2011, 49, (18): 5581–5599.
- [9] Duchek, S. Organizational Resilience: A Capability-Based Conceptualization[J]. *Business Research*, 2020, 13, (1): 215–246.
- [10] Carmeli, A., and G. D. Markman. Capture, Governance, and Resilience: Strategy Implications from the History of Rome [J]. *Strategic Management Journal*, 2011, 32, (3): 322–341.
- [11] Coutu, D. L. How Resilience Works[J]. *Harvard Business Review*, 2002, 80, (5): 46–56.
- [12] Luthans, F. The Need for and Meaning of Positive Organizational Behavior[J]. *Journal of Organizational Behavior*, 2002, 23, (6): 695–706.
- [13] 胡海峰, 宋肖肖, 郭兴方. 投资者保护制度与企业韧性: 影响及其作用机制[J]. *北京: 经济管理*, 2020, (11): 23–39.
- [14] Ocasio, W. Towards an Attention-Based View of The Firm[J]. *Strategic Management Journal*, 1997, 18, (S1): 187–206.
- [15] Buyl, T., C. Boone, and J. B. Wade. CEO Narcissism, Risk-Taking, and Resilience: An Empirical Analysis in US Commercial Banks [J]. *Journal of Management*, 2019, 45, (4): 1372–1400.
- [16] Sajko, M., C. Boone, and T. Buyl. CEO Greed, Corporate Social Responsibility, and Organizational Resilience to Systemic Shocks [J]. *Journal of Management*, 2021, 47, (4): 957–992.
- [17] Wang, Q., Q. Wu, and L. Xie, et al. CEO's Self-Oriented Perfectionism, Strategic Decision Comprehensiveness and Firm Resilience [J]. *Management Decision*, 2023, 61, (11): 3343–3360.
- [18] Shipp, A. J., J. R. Edwards, and L. S. Lambert. Conceptualization and Measurement of Temporal Focus: The Subjective Experience of The Past, Present, and Future[J]. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 2009, 110, (1): 1–22.
- [19] Zimbardo, P. G., and J. N. Boyd. Putting Time in Perspective: A Valid, Reliable Individual-Differences Metric [J]. *Journal of Personality and Social Psychology*, 1999, 77, (6): 1271–1288.
- [20] Yadav, M. S., J. C. Prabhu, and R. K. Chandy. Managing the Future: CEO Attention and Innovation Outcomes [J]. *Journal of Marketing*, 2007, 71, (4): 84–101.

- [21] Fried, Y., and L.H.Slowik.Enriching Goal-Setting Theory with Time: An Integrated Approach[J].The Academy of Management Review, 2004, 29, (3):404-422.
- [22] Back, P., K.Rosing, and T.A.Dickler, et al.CEOs' Temporal Focus, Firm Strategic Change, and Performance: Insights from a Paradox Perspective[J].European Management Journal, 2020, 38, (6): 884-899.
- [23] Gamache, D.L., and G.McNamara.Responding to Bad Press: How CEO Temporal Focus Influences the Sensitivity to Negative Media Coverage of Acquisitions[J].Academy of Management Journal, 2019, 62, (3):918-943.
- [24] Nadkarni, S., and J.Chen.Bridging Yesterday, Today, and Tomorrow: CEO Temporal Focus, Environmental Dynamism, and Rate of New Product Introduction[J].Academy of Management Journal, 2014, 57, (6): 1810-1833.
- [25] Kirtley, J., and S.O'Mahony.What is a Pivot? Explaining When and How Entrepreneurial Firms Decide to Make Strategic Change and Pivot[J].Strategic Management Journal, 2023, 44, (1): 197-230.
- [26] Sasaki, I., J.Kotlar, and D.Ravasi, et al.Dealing with Revered Past: Historical Identity Statements and Strategic Change in Japanese Family Firms[J].Strategic Management Journal, 2020, 41, (3):590-623.
- [27] 焦豪, 杨季枫, 金宇珂.企业消极反馈对战略变革的影响机制研究——基于动态能力和冗余资源的调节效应[J].天津:管理科学学报, 2022, (8):22-44.
- [28] Nadkarni, S., and V.K.Narayanan.Strategic Schemas, Strategic Flexibility, and Firm Performance: The Moderating Role of Industry Clockspeed[J].Strategic Management Journal, 2007, 28, (3):243-270.
- [29] Mohammed, S., and D.A.Harrison.The Clocks that Time Us are not the Same: A Theory of Temporal Diversity, Task Characteristics, and Performance in Teams[J].Organizational Behavior and Human Decision Processes, 2013, 122, (2):244-256.
- [30] Nguyen, L.T., S.Chen, and H.K.Kwan.CEO Temporal Focus and Corporate Philanthropy: The Moderating Role of Ownership[J].Sage Open, 2021, 11, (1):1-18.
- [31] DesJardine, M.R., and W.Shi.CEO Temporal Focus and Behavioral Agency Theory: Evidence from Mergers and Acquisitions[J].Academy of Management Journal, 2020, 64, (1):265-292.
- [32] 李方圆, 周小虎, 王侨.CEO时间注意力配置与企业战略敏捷性[J].北京:经济管理, 2022, (11):106-124.
- [33] Buehler, R., and C.McFarland.Intensity Bias in Affective Forecasting: The Role of Temporal Focus[J].Personality and Social Psychology Bulletin, 2001, 27, (11):1480-1493.
- [34] 焦豪, 杨季枫, 王培暖, 李倩.数据驱动的企业动态能力作用机制研究——基于数据全生命周期管理的数字化转型过程分析[J].北京:中国工业经济, 2021, (11):174-192.
- [35] Eisenhardt, K.M., and S.L.Brown.Patching-Restitching Business Portfolios in Dynamic Markets[J].Harvard Business Review, 1999, 77, (3):72-73.
- [36] Girod, S. J. G., and R. Whittington. Reconfiguration, Restructuring and Firm Performance: Dynamic Capabilities and Environmental Dynamism[J].Strategic Management Journal, 2017, 38, (5):1121-1133.
- [37] Lamont, B.T., R.J.Williams, and J.J.Hoffman.Performance During M-Form Reorganization and Recovery Time: The Effects of Prior Strategy and Implementation Speed[J].Academy of Management Journal, 1994, 37, (1):153-166.
- [38] Tausczik, Y.R., and J.W.Pennebaker.The Psychological Meaning of Words: LIWC and Computerized Text Analysis Methods[J].Journal of Language and Social Psychology, 2010, 29, (1):24-54.
- [39] Pan, L., G.McNamara, and J.J.Lee, et al.Give it to Us Straight (Most Of The Time): Top Managers' Use of Concrete Language and its Effect on Investor Reactions[J].Strategic Management Journal, 2018, 39, (8):2204-2225.
- [40] Karim, S.Modularity in Organizational Structure: The Reconfiguration of Internally Developed and Acquired Business Units[J].Strategic Management Journal, 2006, 27, (9):799-823.
- [41] Zhang, Y., and N.Rajagopalan.Once an Outsider, Always an Outsider? CEO Origin, Strategic Change, and Firm Performance [J].Strategic Management Journal, 2010, 31, (3):334-346.
- [42] Edwards, J.R., and M.E.Parry.On the Use of Polynomial Regression Equations as an Alternative to Difference Scores in Organizational Research.[J].Academy of Management Journal, 1993, 36, (6):1577-1613.
- [43] Shanock, L.R., B.E.Baran, and W.A.Gentry, et al.Polynomial Regression with Response Surface Analysis: A Powerful Approach for Examining Moderation and Overcoming Limitations of Difference Scores[J].Journal of Business and Psychology, 2010, 25, (4):543-554.
- [44] Altonji, J.G., T.E.Elder, and C.R.Taber.Using Selection on Observed Variables to Assess Bias from Unobservables When Evaluating Swan-Ganz Catheterization[J].American Economic Review, 2008, 98, (2):345-350.
- [45] Lins, K.V., H.Servaes, and A.Tamayo.Social Capital, Trust, and Firm Performance: The Value of Corporate Social Responsibility during the Financial Crisis[J].Journal of Finance, 2017, 72, (4):1785-1823.

## CEO Temporal Focus, Attention Configuration and Firm Resilience

JIAO Hao, WANG Lin-dong, LIU Si-qi

(Business School, Beijing Normal University, Beijing, 100875, China)

**Abstract:** In recent years, the frequent occurrence of natural disasters, accident disasters, public health incidents, and social security events worldwide has sparked widespread academic interest in how enterprises can enhance their resilience to cope with changes in the external environment. In a complex and turbulent environment, improving resilience has increasingly become a strategic issue that enterprises must consider while pursuing economic benefits. Resilient enterprises can maintain the stability of their core business under the impact of sudden events, avoid severe losses, and recover quickly from adversity. The attention-based view suggests that the specific configuration of attention across past, present, and future time dimensions forms a temporal focus, reflecting an individual's degree of attention to the past, present, and future. Different configurations of CEO attention led to different leadership styles. Individuals can have multiple temporal focuses, allocating different degrees of attention, but juxtaposed past and future temporal focuses are inherently contradictory, requiring different types of thinking and thus leading to opposing cognitive attitudes and behavioral patterns.

Based on the attention-based view, this study explores the impact mechanisms of CEO temporal focus and matching effects on firm resilience under the impact of sudden events, yielding the following conclusions: First, different types of CEO temporal focuses have significantly different impacts on the two dimensions of firm resilience—stability in responding to external shocks and flexibility in rapid recovery after shocks. Under the impact of sudden events, a CEO's past temporal focus positively affects the reduction of loss severity, while a CEO's future temporal focus positively affects recovery efficiency. Moreover, the consistency between a CEO's past and future temporal focuses contributes to reducing loss severity, with a stronger impact when the CEO has high past and future temporal focuses compared to CEOs with low past-future temporal focuses. Second, in the study of the impact mechanisms of CEO temporal focus and its matching effects on firm resilience, reconfiguration play a partial mediating role in the positive effects of consistency between past and future temporal focuses in reducing loss severity.

This study contributes in three main ways: Firstly, based on the attention-based view, this research selects firm resilience as the dependent variable and investigates the impact of various combinations of CEO past temporal focus, future temporal focus, and their matching effects on firm resilience. This not only expands the outcomes influenced by CEO temporal focuses but also provides dialectical thinking for understanding the synergistic effects of these focuses. Secondly, this study extends the research on antecedents of firm resilience. Currently, research on the antecedents of firm resilience is still in its infancy, with existing studies primarily exploring from the perspectives of organizational capabilities and external institutions. This often overlooks the influence of the CEO as the primary manager of the enterprise. This study focuses on the specific configuration of CEO attention across past, present, and future temporal dimensions, clarifying how CEO temporal focus at an individual level affects firm resilience, thereby providing new theoretical insights and empirical evidence in this field. Lastly, this study reveals the mediating mechanisms of CEO temporal focus and matching effects on firm resilience. Building on research related to dynamic capabilities, this paper elucidates the impact of CEO temporal focus on firm resilience and explains the mediating roles of reconfiguration and restructuring between them. This further demonstrates how different types of internal reorganization activities mediate the varying impacts of CEO temporal focus on firm resilience, further advancing the micro-foundations of firm resilience, and unpacking the mechanism black box of CEO influence on firm resilience.

**Key Words:** CEO time focus; corporate resilience; attention-based view; reconfiguration; restructuring

**JEL Classification:** D21, L26

**DOI:** 10.19616/j.cnki.bmj.2024.07.006

(责任编辑:李先军)