

Management Team Characteristics and Corporate Credit Risk

Tsung-Kang Chen

Department of Management Science, National Yang Ming Chiao Tung University
Center for Research in Econometric Theory and Applications,
National Taiwan University

Yijie Tseng*

Department of Accounting, Fu Jen Catholic University

Yun Hao

Department of Management Science, National Yang Ming Chiao Tung University

Kai Wang

Department of Management Science, National Yang Ming Chiao Tung University

Ann Huiling Yang

Department of Information Management and Finance,
National Yang Ming Chiao Tung University

「政策與管理意涵」

本研究發現高階管理團隊共享工作經驗與背景同質性可提升團隊凝聚力與決策品質，進而提高資產價值並降低信用風險。政策上，主管機關與公司治理制度宜引導企業重視高管團隊的協作經驗與內部整合。管理上，董事會可強化次要經理人的內部監督功能；此外，在推動高管團隊多元化時，應兼顧同質性與能力配置，以維持風險控管效益。

* Corresponding author: Yijie Tseng. Email: 081647@mail.fju.edu.tw; Tel: +886-2-29053781; Address: No. 510, Zhongzheng Rd., Xinzhuang Dist., New Taipei City 24205, Taiwan (R.O.C.); Tsung-Kang Chen, E-mail: vocterchen@nycu.edu.tw; Yun Hao, E-mail: peterhao.mg12@nycu.edu.tw; Kai Wang, E-mail: maciek980707@gmail.com; Ann Huiling Yang, E-mail: miniyang16899@gmail.com

The authors are greatly indebted to Prof. Huimin Chung (the editor), two anonymous reviewers, and the discussants and participants at 2024 Cross-Strait Economic Management Theory and Practice Conference for helpful comments and suggestions. We gratefully acknowledge the financial support from the Ministry of Science and Technology, Taiwan (Now National Science and Technology Council, Taiwan) (MOST 110-2629-H-A49-002-), and the Center for Research in Econometric Theory and Applications (Grant no. 114L900203; 114L900201) from The Featured Areas Research Center Program within the framework of the Higher Education Sprout Project by the Ministry of Education (MOE) in Taiwan.

We empirically investigate whether management team shared working experience (*TMT_Exp*) and background homogeneity (*TMT_Hom*) affect firm credit risk using U.S. corporate bond data. We find that *TMT_Exp* is negatively associated with corporate credit risk by increasing asset value and reducing asset volatility, whereas *TMT_Hom* shows a similar association by enhancing asset value and alleviating information asymmetry. These effects stem from greater cohesion, integration, and consensus within the management team. In addition, we also find that subordinate executives' power enhances the *TMT_Hom* and *TMT_Exp* effects due to the internal monitoring function while concentrated institutional ownership has the opposite effect due to the external monitoring function. Moreover, a higher proportion of female executives attenuates the *TMT_Hom* effect, whereas greater managerial ability amplifies the *TMT_Exp* effect. Finally, our findings are robust when considering the endogeneity issue.

Key Words: Top management team (TMT); Background homogeneity; Shared working experience; Credit risk; Bond yield spreads.

高階管理團隊特徵與 公司信用風險關係之研究

陳宗岡 曾怡潔* 郝昀 王鏜 楊惠玲

本研究利用美國公司債資料來探討高階管理團隊共享工作經驗 (*TMT_Exp*) 與背景同質性 (*TMT_Hom*) 是否影響企業信用風險。實證結果顯示, *TMT_Exp* 透過提升資產價值並降低資產波動性, 與企業信用風險呈負向關聯; 而 *TMT_Hom* 則透過提升資產價值並緩解資訊不對稱, 展現相似的關聯。這些效果都源於高階管理團隊共享工作經驗及同質性可使高階管理團隊具有更高程度的凝聚力、整合性與共識。此外, 本研究亦發現, 由於次要經理人的權力具備內部監督功能, 故會強化 *TMT_Hom* 與 *TMT_Exp* 對信用風險的負向關係; 相對地, 高度集中的機構投資人持股則因外部監督功能較低故而會減弱此關係。再者, 較高的女性高階主管比例會減弱 *TMT_Hom* 的影響, 而較高的經理人能力則會增強 *TMT_Exp* 的影響。最後, 在考慮內生性問題後, 本研究的實證結果仍具穩健性。

關鍵詞：高階管理團隊、背景同質性、共享經驗、信用風險、公司債利差。

* 通訊作者：曾怡潔, E-mail: 081647@mail.fju.edu.tw; 電話: +886-2-29053781; 通訊地址: 新北市新莊區中正路 510 號。作者感謝科技部 (今國科會) 提供的研究經費補助 (MOST 110-2629-H-A49-002-) 以及教育部高等教育深耕計畫補助國立臺灣大學計量理論與應用研究中心之研究經費 (編號: 114L900203; 114L900201); 陳宗岡為國立陽明交通大學管理科學系教授暨國立臺灣大學計量理論與應用研究中心特約研究員, E-mail: vocterchen@nycu.edu.tw; 郝昀為國立陽明交通大學管理科學系博士生, E-mail: peterhao.mg12@nycu.edu.tw; 王鏜為國立陽明交通大學管理科學系博士生, E-mail: maciek980707@gmail.com; 楊惠玲為國立陽明交通大學資訊管理與財務金融學系博士生, E-mail: miniyang16899@gmail.com。

作者感謝期刊主編鍾惠民教授、兩位匿名審查人、以及 2024 年海峽兩岸經濟管理理論與實務研討會的評論人及與會者提出的寶貴意見與建議。