

国有企业董事会权力配置模式研究

——基于二元权力耦合演进的视角

曲亮, 谢在阳, 郝云宏, 李维安

[摘要] 面对国有企业董事会当前改革进程中存在的制度合法性与行为有效性之间的矛盾, 本文分析了国有企业董事会内部经济型权力和行政型权力的二元分化与耦合机制, 并立足中国国有企业公司治理转型的宏观背景, 进一步构建了董事会内部权力配置及其演化路径。本文指出, 国有企业董事会通过协调和优化董事来源, 可以有效配置董事会内部权力结构, 从“行政决定型”逐步转向“行政嵌入型”和“行政监督型”, 进而构建了符合中国公司治理情境的国有企业董事会内部权力配置模式。基于中国 2012—2014 年国有上市公司的实证数据, 本文发现: 国有企业董事会存在“一把手决策、行政化严重、独立性较弱”等问题, 政府行政干预会对企业经营发展产生一定程度的负面影响, 而过多地依赖董事会经济型权力又容易导致“内部人控制”等问题, 经济型董事比例与企业绩效存在显著的正“U”型关系, 国有控股比例对董事会权力配置模式作用的发挥起到一定的调节作用。作为对策, 本文对不同类型国有企业董事会权力配置模式进行针对性分析, 对“去行政化”做进一步的解读, 同时提出了国有企业董事会未来权力配置要面对的新问题, 探索性地提出了精准治理的改革方向。

[关键词] 董事会权力配置; 精准治理; 二元权力; 耦合

[中图分类号]F271.5 **[文献标识码]**A **[文章编号]**1006-480X(2016)08-0127-18

一、问题提出

国有企业董事会不仅是公司治理的核心^[1], 扮演着指导公司战略发展和监督经营管理层的重要作用, 更是实现国有企业转型升级、推进国有经济战略重组的关键部门, 如何构建高效、科学的董事会, 既充分发挥市场机制对于要素配置的基础性地位又能够实现转型期政府宏观调控对国有经济的有效引导与监督, 成为一段时期内国有企业董事会建设所面临的核心问题, 其本质在于将市场机

[收稿日期] 2016-05-15

[基金项目] 国家自然科学基金面上项目“基于策略互动实验方法的大股东控制权私利形成机理研究: 影响因素与伦理决策”(批准号 71272143); 浙江省哲学社会科学规划项目“S—C—P 视角下民营企业独立董事价值评估体系研究: 理论体系与浙江实践”(批准号 15NDJC151YB); 国家自然科学基金重点项目“现代社会治理的组织与模式研究”(批准号 71533002)。

[作者简介] 曲亮(1980—), 男, 辽宁大连人, 南开大学商学院博士后, 浙江工商大学工商管理学院副教授; 谢在阳(1992—), 女, 海南海口人, 浙江工商大学统计与数学学院硕士研究生; 郝云宏(1962—), 男, 陕西宜川人, 浙江工商大学工商管理学院教授, 博士生导师; 李维安(1957—), 男, 山东青岛人, 南开大学中国公司治理研究院, 长江学者特聘教授, 博士生导师。通讯作者: 曲亮, 电子邮箱: quliang@mail.zjgsu.edu.cn。

制与政府行政两种不同的权力合理地配置到董事会内部,并根据国有企业整体职能的分化和发展进行动态调整,最终实现董事会在公司治理与战略决策中的价值。关于董事会内部权力配置的研究,国内外学者多从董事会功能、结构、特征等方面进行阐述^[2-9],基于委托代理理论的观点认为董事会是受股东大会委托对经理层进行监督的主体,当公司经理出现机会主义行为时,董事会可通过将其解聘来降低公司的代理成本^[7-9]。资源依赖理论则认为,董事会主要职能是提供决策支持资源^[10],通过集体决策促进信息和资源共享,减少董事与经理间的信息不对称和认知冲突^[11,12]。事实上委托代理理论和资源依赖理论都强调了董事会内部权力的博弈关系,而相对忽视了董事会内部权力属性的异质性所引发的公司治理模式演进行为,特别是对不同国家战略定位下公益类与商业类国有企业在董事会内部权力配置差异下所引发的治理失灵现象,缺乏对分类治理机制设计的微观理论构成。

中国国有企业公司治理转型的总体趋势是从“行政型”治理模式向“经济型”治理模式转变^[13],但是,在转型的具体路径中国国有企业必然长期处于“行政型”与“经济型”二元并存的混合状态,这也正是尽管国有上市公司已经初步建立了现代公司治理制度,但是董事会在战略咨询和风险监控等方面没有发挥出应有功能的重要原因,从而引发了董事会功能重构与公司治理变革呼声^[14,15]。主张“完全去行政化发展”的研究认为:中国大多数国有企业源自计划经济下政府控制的生产单位,在改革与完善现代企业制度的过程中难逃体制性与计划性约束,不少企业仍然存在“三角代理人”、“预算软约束”、“隧道效应”和“政治寻租”等问题,在一定程度上制约了董事会职能的发挥^[16-19],因此,“去行政化”是刻不容缓的举措。但是,董事会作为内部治理结构的核心,其作用的发挥还有赖于外部治理环境的成熟水平。作为新兴经济体,中国资本市场尚处于不断发展和完善过程,在没有强有力外部治理约束机制下,行政型治理应该在某些行业和某类国有企业中能够起到弥补市场治理失灵的作用。因此,将政府行政干预力量注入国有企业公司治理体系中的某些必备环节,并与市场力量形成耦合机制,是推进国有企业公司治理模式演进的重中之重。

中国国有企业所有权具有行政型和经济型的二元属性已经是学界普遍的共识。但是,围绕国有企业战略结构调整和分类改革的总体思路,找出当前国有企业市场治理手段失灵的环节,通过行政权力与市场机制的有机耦合,实现“精准治理”和“有效治理”是当前中国国有企业改革重心从战略布局向公司治理转型过程中一个可供参考的治理思路,它将大大提升政府供给侧改革过程中政策的指向性,因此也是本文研究的重点。

二、理论框架构建

1. 理论基础:国有企业董事会内部权力二元分化

公司治理理论的逻辑起点是所有权和经营权分离形成的第一类代理问题,关注焦点在于委托人和代理人之间的对公司剩余控制权的博弈^[20],以及控股股东由于存在现金流权与实际控制权之间的背离而引发第二类代理成本问题^[21],尽管两类代理成本的行为主体与作用机理发生了变化,但是本质仍是通过市场机制对公司内部的经济型权力(所有权与经营权、现金流权与控制权)进行配置,进而影响企业绩效。对于经历了经济社会体制转型的中国国有企业而言,这仅仅是问题的一个方面。

另一方面,除市场机制对国有企业公司治理机制产生的影响外,政府行政力量通过多种渠道、多种方式对国有企业公司治理制度构建发挥直接和间接的影响。就隶属关系而言,国有企业受各级国有资产监督管理委员会(以下简称“国资委”)以及政府相关部门的约束与监督,对于经营目标确立、高管任免以及企业资产配置等重要战略决策需要获得相关部门的认可。就组织关系而言,在“党

管干部”的大原则下,国有企业一般采取党委与企业高管团队“双向进入,交叉任职”的方式,充分发挥党组织在干部选拔任用以及纪律监察方面的重要作用。就从属行业而言,国有企业还受到行业主管部门、行业协会以及证券交易所等机构和部门的监督和管理,这些机构都会针对国有企业出台一些有别于一般企业的特殊监管政策和行为指引。因此,这些具有行政型属性的权力必然会在国有企业公司治理框架中得到体现,特别是在进行重大决策过程中发挥重要的作用,这就决定了在国有企业董事会内部必然存在行政型权力与经济型权力并存的状况。

国有企业董事会内部行政权和经济权的二元界定的意义在于将公司治理转型切实纳入中国经济转型的整体分析框架,对于界定政府与企业的权力边界,揭示国有企业公司治理转型的内在机理和逻辑路径具有很强的现实意义。事实上,伴随着进一步深化市场经济改革,政府也通过明确自身权力清单的方式实施简政放权,2014年国务院国资委开展了“四项改革”试点工作,其中一项是董事会的职权改革,即将对经理层的选聘、考核及奖惩等权力下放至董事会,目的就是将行政权力与市场权力进行有机的结合,实现资源配置效率的提升,但是难点在于如何有效地识别和度量两种权力的配置关系。国有企业中行政型董事与经济型董事角色的划分,是二元权力属性的一个微观表现。立足董事会的微观构成,通过分析董事会中董事来源以及承载的内部权力范畴,为本文识别行政权和经济权的二元属性提供了一个新的视角。

在国有企业董事会的人员构成中,一部分来源于本公司的党组成员或者由国资委从其他政府部门选调或直接委派,这些董事在行使职权过程中,往往代表更为宏观的国家意志,更多地完成国家政策性目标和追求社会价值的最大化,具有鲜明的行政权力特征,这里将其界定为“行政型董事”;另一部分董事来源于本公司管理层或外部市场具有丰富管理经验和专业背景的人才等,他们在行使职权过程中,以追求公司业绩和企业经营利润的最大化为目标,作为内部人实际掌控企业发展所需要的各类要素资源,这里将其界定为“经济型董事”。在实际操作过程中,由于国有企业董事会成员的来源及构成不同,其代表的利益及权力的行使也会各异。虽然两者的经营目标存在共性,由于难以摆脱的行政化治理与公司经济型治理转型趋势的矛盾,会使得内部董事之间的利益冲突日益凸显,特别在董事会“票决制”的制度下,一定程度上也会影响企业的经营绩效。

董事会的实际运行基础在于专门委员会制度下的票选机制,行政型董事与经济型董事立足不同的企业战略定位与目标,通过战略管理委员会、提名委员会、薪酬委员会、审计委员会等董事会内部决策机构,制定并决策企业发展过程中的重大问题,二者最大的冲突在于行为决策过程中对于风险偏好的掌控尺度:行政型董事往往立足国有资本保值的视角,注重规避风险和不确定性,尽量选择稳健而综合的运营模式,强调业务多元化以及平衡发展,注重规模扩张而相对忽略利润水平,更倾向于领导任期内的可视收益,而相对忽视长期的积淀与发展;经济型董事更注重企业利润的提升,这直接关系到个体收益的波动与变化,作为内部实际控制人往往更具有勇于应对未来不确定性的企业家精神,勇于开拓、积极创新,抓住市场机遇做专做强,尽管在实际运营过程也不排除通过并购与重组等方式优化资源配置效率,但是往往对于多元化发展较为慎重,更倾向于产业链的整合与主营业务的深化与发展,倾向于更为长远的战略布局与积淀发展。

2. 动态过程:国有企业董事会权力配置模式演进

概括而言,改革开放30多年来,国有企业董事会内部权力配置主要包括三个不同的阶段:行政权决定经济权的行政型模式、行政权与经济权共同作用的嵌入型混合模式,以及市场权主导、行政权监督的经济型治理模式,见图1。

(1)行政权决定经济权配置模式。在计划经济体制下,国有经济是国民经济的唯一载体,企业在

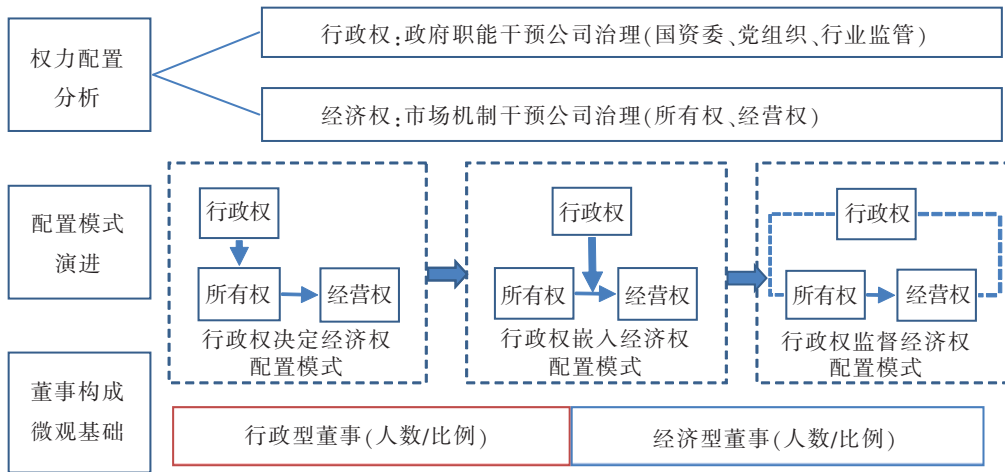


图1 国有企业董事会内部权力配置模式及其演进路径

资料来源：作者绘制。

政府宏观计划指令下进行生产,不具备两权分离的现代企业制度基础,也不存在董事会制度。伴随着市场经济改革,企业实际经营主体与所有者之间存在了分离,政府放权让利让企业拥有了部分的经济自主权,并通过承包制、股份制改革等举措初步建立了现代企业制度,经济权在企业内部逐步形成。但是,此时国有企业仍旧是国民经济的绝对主体,民营经济尚未得到全面发展,政府要依托国有企业实现经济体制与格局的建立,实现国家主要领域经济建设的目标,快速发展经济以满足人民群众的物质生活需要,政府通过确立经营目标、任命高管以及资源配置行政化方式,允许企业在一定程度上实现内部生产过程的经营自主。

此时企业内部的行政权处于主导地位,所有权与经营权在一定程度上分离,但是行政权与所有权高度一致甚至重合,通过委托—代理关系对内部经营者通过承包奖金等方式实施激励与约束,而企业“一把手”仍依靠体制性约束,行政性特征显著,在职消费与晋升成为其最为有效的激励手段,而实际薪酬往往与其可配置的资源收益存在较大的背离,一旦失去企业资源的控制权就会失去大量的剩余收益,会出现“59岁”现象等高管败德行为,其根源就在于行政权决定经济权所导致的激励落差。

(2)行政权监督经济权配置模式。作为高度市场化进程的表现,以新加坡“淡马锡”模式为代表的国有企业通过清晰的委托—代理关系将国有资产通过市场化方式进行运营,政府主要通过监管的方式确立企业发展的合规性,实现对特殊经济部门以及不适合私有化的公共事业产业的资源配置过程。此时国有企业本身除去特殊的政府监督之外与一般的私有化经济不存在本质的区别,企业内部具体经营目标以及高管任命通过政府监管下的提名投票制进行有效实施,内部运营也完全符合市场化的基本准则,此时政府的行政权力仅仅是企业内部所有权和经营权的一道外部监管举措,即实现行政权监督经济权的权力配置,换言之是经济决定型配置。

行政权不干预企业内部治理机制作用的前提在于国有经济本身已经不是经济结构中的主要组成部分,绝大部分经济发展目标可以通过市场化的方式通过私有经济加以实现,整个经济结构趋于良性的“自组织”状态,要素市场也完全通过市场化的方式满足企业发展的需要,政府主要通过财政政策与货币政策等宏观经济政策实现经济调控,而不依靠于国有企业实现对经济的配置目标。实际

上,行政权监督经济权模式就是当前中国民营经济的治理模式,企业内部两权分离清晰,权责明确,高管任命与经营目标都由企业自主决策,但是企业要响应政府对于产业发展的导向作用,政府通过经济政策影响企业发展。

(3)行政权嵌入经济权配置模式。从“行政决定型”向“经济决定型”治理转型是中国国有企业改革发展的必然趋势,其主要标志是董事会在进行企业经营目标确立、资源配置方式选择以及高管任命等核心决策过程的市场化程度,本质上是董事会行政权与经济权不同的配置关系以及动态演进过程。随着内外部治理机制的建立与健全,国有企业董事会内部权力配置已经从政府直接控制国有企业、政企合一的“行政权决定经济权”模式向内外部门协同监督、共同治理的“行政权监督经济权”的现代企业治理模式转变,但在相当长一段时期内,行政权还需要在一定程度和一定范围内对国有企业进行有效的制约,其理论的合理性在于中国作为新兴经济体,还处于产业转型升级过程中,复杂多变的外部经济环境与当前经济发展模式的转变需要国有企业在经济格局中发挥巨大的宏观导向与结构性配置作用。相对于民营企业,国有企业还普遍承担由于政府传统发展战略而导致的需要投资于不具备比较优势的产业或产业区段所形成的战略性政策负担,以及由于国有企业承担过多的冗余员工和社会捐赠等职能而形成的社会性政策负担等问题^[22]。因此,国有企业在经营目标制定、高管任命、重大资源重组等方面还必然接受政府行政部门的约束与管理,各级国资委以及发展与改革委员会、行业监管部门都在其中起到了决策审批等关键职能,尽管企业内部已经建立了两权分离的经济权结构,但是,行政权嵌入到所有权和经营权之间的委托—代理关系之中,形成独特的过渡型权力配置模式。

应该说当前相当长一段时期,国有企业的发展离不开政府的干预和指导,这在一定程度上有悖于国有企业市场化发展原则,不利于企业以利润最大化为目标参与市场化竞争,同时容易导致“经济型治理”外壳下的“行政型治理”,造成行政型治理实质上的残存^[23]。

3. 绩效分析:国有企业董事会权力耦合机制

行政权与经济权的配置模式动态演进过程是伴随政府职能转变以及市场化改革螺旋推进的,二者之间分化与耦合将成为相当长时期内的一种常态,此时就要对不同权力下国有企业所产生的治理绩效进行充分的理解和认识,这也是国有企业董事会权力配置的核心机理。

行政权的来源在于政府职能在企业中的反映,这种职能主要来源于三个方面:行业特殊战略导向、弥补市场失灵以及填补两权分离带来的代理成本。作为国有企业往往承载着民营企业无法承担的关系国计民生以及特殊领域战略性意图的社会责任,例如国防、军工以及自然垄断型行业、重要资源要素的运营与发展;而对于缺乏盈利空间,市场难以实现资源配置,而需要政府扶持和补贴的教育、卫生、新兴产业以及非盈利公共服务设施的投入与开发,同样需要行政权干预国有企业决策。与此同时,由于国有企业存在委托—代理关系上的所有者虚拟化或代理人化特征,企业实际运营者个人收益的现金流与支配资源的控制权之间存在较大分离,为降低国有企业高管由此形成的激励不足和腐败行为,行政权就体现出经济权难以发挥的优势,即可以通过晋升等行政化机制弥补两权分离所带来的激励不足,同时利用行政手段结合党组织治理加大监督力度,形成内部多元约束,降低高管腐败的发生概率。事实上,通过“八项规定”、“群众路线”、“两学一做”等党组织的主题活动,大大降低了国有企业高管的违规行为,提高了内部治理水平。

然而,行政权的过度干预则会降低经济权对于企业内部资源配置带来的积极效应。所有权和经营权分离形成的经济权格局,最大的价值在于通过委托—代理关系发挥企业高层管理者的专业水平,通过有效的激励约束机制形成内部经营目标和资源配置方式更符合外部市场需求,从而提升企

业价值、保护投资者的权益。作为最有效的市场化手段,通过职业经理人市场的竞争机制对高管形成外部治理,通过薪酬设计对高管形成内部制约是实现企业战略有效制定和实施的保障。但是,由于国有企业行政权的嵌入,在一定程度上降低了职业经理人市场对于高管聘任的配置效用,导致市场失灵,因此,对内部高管提升以及外部高管甄选都会带来影响。此外,由于国有企业高管有准公务员的身份,部分行业存在限薪的规定,使薪酬激励效用在很大程度上受到制约,在高管晋升空间有限的情况下,难以对在任高管进行有效激励,这必然导致高管缺乏创新和拼搏精神,难以实现国有资本的价值最大化。但是,经济权在国有企业董事会中主要表现为内部执行董事的比例,过高的内部董事比例容易引发“内部人控制”问题,这也是国有企业治理过程特别要规避的治理风险。因此,通过行政权力配置外部董事和独立董事同样有助于规避由于信息不对称而导致的内部人操纵国有企业的腐败行为。

行政权与经济权二者之间的关系并非是对立与统一的严格辩证关系,而是一种不同系统间的有机耦合关系,切实发挥行政权与经济权在资源配置、风险防范以及高管激励等方面的优势,往往取决于国有经济格局以及外部治理环境的成熟水平。在国有经济比重较大,非国有经济不能发挥资源配置主体作用的特殊领域,行政权对于经营目标确立和高管任命往往具有优势,通过行政指令确立更符合国家长远发展的目标,并配置精兵强将加以管理更符合社会福利最大化的原则,但此时要通过行政监管、晋升等非市场化手段加强对高管的激励与约束;在国有经济比重不大,非国有经济已经对资源配置起到基础性作用的行业或领域,要更倾向于发挥经济权对于目标确立、高管甄选以及企业资源配置的效率,发挥薪酬与接管对于国有企业高管的激励与约束作用,逐步向行政监管型权力配置模式演进。

4. 权力配置:行政权与经济权的多元耦合配置

立足国有企业董事会内部权力配置演进的整个逻辑过程,行政权力逐步退出董事会内部格局是一个必然的趋势,但这并非简单意义上的“去行政化”过程,而是行政型权力与经济型权力在国有企业内部治理机制之间的转换,而且要充分考虑外部市场是否具有强有力的“接管”约束力量。

(1)行政型权力转换为“独立权力”与经济型权力耦合。当国有企业所处的外部竞争格局较为激烈,拥有健全的外部“接管市场”对国有企业内部人进行约束和监督时,行政型权力应该逐步摆脱所有者角色^[24,25],将行政型权力转换为监督内部人掏空、保护中小股东权益的“独立权力”,与公司内部的实际控制人形成有效的激励约束机制,构建与民营经济相一致的治理体系,实现董事会价值。

(2)行政型权力转换为“接管权力”与经济型权力耦合。当国有企业所处的行业是保障民生、提供重要公共服务为主的公益类行业时,企业本身的盈利目标不突出,外部市场处于自然垄断或寡头垄断的结构,企业内部实际控制人所代表的经济型权力,由于受到体制和机制的限制,往往得不到足够的激励,通常的薪酬等激励方式会出现治理失灵现象,此时行政型权力就需要发挥其对于人事任免、晋升等方面的优势,取代外部接管市场,形成内部治理力量,与经济型权力耦合。

(3)行政型权力表现为混合型权力与经济型权力耦合。尽管国有企业外部产品市场是自由竞争格局,但是由于资本市场的监管体制还处于逐步建立和完善的过程,此时行政型权力就需要在董事会发挥独立权力防范内部人控制;与此同时,通过政治晋升等方式对高管形成激励,弥补外部接管市场的不足^[26,27],充分发挥经济型权力应有的作用。因此,在外部接管市场不够健全的情况下,对于国有股减持应该慎重^[28,29]。

综上所述,国有企业董事会权力最优配置的关键在于通过党管干部原则控制行政型董事的比例与结构,即一方面根据国有企业战略性属性定位与外部接管市场水平,控制代表行政权和经济权

对应董事在董事会内部的比例关系;同时对董事个体的职业能力和独立性进行有效控制,对于行政型董事要尽可能选择具有专业能力和素养的外部董事或独立董事担任,在有效进行监管和监督的同时,最大程度规避内部人控制的问题。

三、研究设计

1. 研究假设提出

基于前文分析,中国国有企业行政型董事往往具有“准官员”的特征,他们天然地拥有强烈的动机追求政治上的职位晋升^[30-32],这不仅符合其自身的利益诉求,同时符合组织部门选拔经济官员“孵化器”的需要^[33]。他们会采取看似稳健却较为短视的行为,如加快企业的兼并重组、以重复建设等方式快速扩大经济规模,国有企业高管为了实现政治晋升,在晋升之前有很强的动机建设形象工程、进行公益性捐赠等^[34]。同时,由于行政型董事手中的权力大、资源多、薪酬受管制等因素,通常会诱使董事采取掏空、关联交易等机会主义行为,侵害股东的利益^[35]。另一方面,身为党政干部或由国资委行政任命的董事,在行使决策时,容易将其政治性目标和社会性目标内化在其所控制的公司中^[36],如积极参与地方经济建设、降低失业率等^[37],过多的政策性任务不仅会加强国有企业的预算约束,还会使企业偏离经营绩效最大化的目标,承担额外的政治成本,有不少论文发现,较高的政府干预会降低公司治理效率。因此,本文提出:

假设1:国有企业董事会中“行政型”董事比例的降低会提高企业的经营绩效。

相对而言,经济型董事在行使权力过程中,更多地关注企业经营利润的最大化。一方面,由于经济型董事受政府管制和约束较少,有利于其积极性和自主性的发挥;另一方面,由于其薪酬与企业绩效挂钩,促使他们更加勤勉尽责,在参与企业日常管理中,以实现企业经营利润为目标,提升企业的经济效益。随着外部监管环境的逐步健全,行政型权力最终将会转化为保护中小股东的“独立权力”与经济型权力耦合,最终转化为经济型权力的一部分,因此,其必然的趋势是一个逐步降低的过程^①。

董事会作为公司的最高决策机构,应保持自身的独立性。然而,对于中国国有企业而言,多数董事会成员来源于公司内部经理层。董事会与经理层的高度融合,不仅容易导致权力过于集中,同时由于“内部人控制”等问题导致重大腐败或决策失误,提高企业的代理成本。此外,对于部分来源于外部市场,具有法律、财会等专业背景的独立董事,虽然一定程度上能对企业决策产生制衡作用,但不少国有企业的独立董事制度只是满足形式上的要求,简单、程序化的工作流程以及严重的信息不对称^[38],使得独立董事基本的监督、咨询等职能没有得到有效发挥,不得不沦为“花瓶董事、人情董事”和少部分人手中的“橡皮图章”,董事会“独立性”遭到质疑。此外,董事长与总经理“两职合一”的治理结构在国有企业中普遍存在,虽然这有利于强化政府对国有企业的控制和指导,但容易导致董事会监督功能的弱化,以及权力高度集中带来的独裁、串谋等风险。因此,在国有企业经历从行政型治理向经济型治理转型,但经济型治理又没有完全确立的过程中,如果过多地强调经济型董事的效用,容易陷入内部人控制的状态,进而对企业绩效产生一定的不利影响。

需要指出的是,中国国有企业公司治理转型并非一蹴而就,而是在治理理念探索、治理结构构建和治理机制建设的过程中不断演进和完善,并呈现出转型模式渐进性、治理模式双重性、政治联系的路径依赖和治理体系的间断均衡等特征^[39]。现阶段,国有企业内部的公司治理制度尚不完善,

① 需要特别指出的是,行政型权力的降低并非单纯意味着经济型权力的提高,同时伴随外部治理力量的加强。因此,行政型权力与企业绩效是一个线性关系而非“U”型关系,实证结果支持该观点。

外部市场监管机制有待提高,这时若一味地放松政府对企业的行政型治理,确实容易导致“内部人控制”问题而使股东的利益受到损害。从长远看,国有企业从“行政型”治理向“经济型”治理转型是一条鲜明的主线^[3],国家在国有企业改革和混合所有制发展过程中,不断致力于公司治理制度的完善和经济型治理体系的发展,如先后采取股份制改造、建立现代企业制度、引入海外战略投资者等措施,推动中国的公司治理向国际接轨。在公司治理机制不断成熟,外部环境能对管理层行为进行有效的监督和约束下,减少政府的行政干预,进一步完善职业经理人的市场竞争和选聘、优化管理层的薪酬激励,会在很大程度上促进企业经营绩效的提升。因此,本文认为,立足中国公司治理制度逐步建立和健全的管理情境,国有企业的经济型董事比例与企业绩效之间存在动态演进过程。随着市场化不断深入,国有企业经济型董事比例不断上升,行政型董事比例下降,对企业高管监督处于相对薄弱的水平,容易导致“内部人控制”现象,造成企业效率的缺失;随着经济型董事比例不断提高,外部经济型董事和独立经济型董事与内部执行董事之间形成有效的监督制约关系,企业内部董事会结构日趋合理,将会对企业绩效产生正向影响。因此,本文提出:

假设 2:国有企业中经济型董事比例对企业绩效产生正“U”型影响。

前文分析是立足国有企业公司治理转型的整体趋势,重点关注同质性假设下国有企业董事会权力配置对于企业绩效影响的一般性规律。但是,中国国有企业改革经历了股份制改革、资产证券化等历程,国有企业还存在管理体系、国有股控股比例上的差异性。在完全市场竞争环境下,国有控股比重越大,国有资产监督管理部门所承载的责任和压力相对较大,企业内部非国有经济成分在控制权配置构成上也处于更为薄弱的位置,因此会导致对企业的行政干预现象更为突出。但是,这种干预具有双向作用:一方面,国有控股比例增加会给行政型董事发挥作用起到正向调节作用;另一方面,国有控股比例越大,行政型权力的监督效应就会凸显,对经济型董事的约束力越强,可通过纪律规定和组织原则惩罚高管的机会主义行为,减少“内部人控制”等现象,通过行政手段解聘或更换业绩不好的经理,对经理层的行为进行有效的监督和管理,也会在很大程度上提升国有企业的绩效。中国国有企业另一个重要特征是存在行政管理归属上的差别,根据各自监管的国资委所属层级的区别,可以分为中央直属国有企业和地方国有企业。中央直属国有企业往往是资产规模巨大、所属行业更为重要的国有企业,相比地方国有企业对于国计民生的影响巨大,因此更加受到政府的关注。在地方国有企业样本中,国有控股比例对于经济型董事的正向调节作用要比中央直属国有企业更为显著。国有企业在战略定位上的差异性也会对董事会权力配置产生影响,出于外界的竞争压力,商业类国有企业更容易受到经济型董事的影响,公益类国有企业则行政管理的意味更为明显。因此,本文提出:

假设 3:国有控股比例在董事会权力配置与企业绩效之间产生调节效应,分类治理下该调节效应存在差异。

2. 样本和数据选择

本文选取 2012—2014 年中国沪深两市 A 股上市公司作为研究样本。国有企业样本根据对实际控制人分类的标准,如果实际控制人为国家及地方政府,或者由国务院及其下属部门直接控制的,则确认为国有企业。本文所使用的财务指标来源于国泰安 CSMAR 数据库上市公司公开披露的数据,并通过各公司年报中董事会成员的具体信息,手工统计“行政型董事”和“经济型董事”的人数。其中行政型董事指在本公司任党组成员(党委书记/党委副书记/党委委员等),或者在其他地方党政机关任主要负责人或政府官员;经济型董事是指兼任本公司经理层职务(总经理/副总经理/总裁/财务总监/部门负责人等),或者在市场上具有某行业背景的专家(如管理、会计、法律等)。此外,考虑

到样本中有不少董事兼有行政型与经济型“双重属性”的特征(即混合型董事),本文在测算方法上分别将其统计到行政型董事与经济型董事中,以避免数据上的遗漏与选择偏差^①。为了保证数据质量,本文对所选研究样本进行了预处理,剔除以下样本:①剔除ST、*ST类以及暂停IPO的公司样本;②剔除金融类上市公司的样本;③剔除数据不完整和缺失的国有上市公司样本。最终,每年获取的研究样本为637个,2012—2014年总的观测样本为1911个,数据分析采用Stata12.0操作软件。

3. 模型设计及变量说明

(1)被解释变量。托宾Q值(TQ)是企业市场价值与总资产账面价值的比值,由于托宾Q值具有不易被操控,且能反映企业长期绩效和未来现金流收益的优点,常在研究中用以衡量企业的经营绩效。本文借鉴池国华等的研究,采用股权市值与债务市值的总和除以期末总资产的比值进行测量^[40]。

(2)解释变量。*xzx*与*jjx*分别表示公司中行政型董事与经济型董事占董事会总人数的比重。此外,本文将同时具备行政权与经济权的董事分别统计到行政型董事比例(*xzmix*)与经济型董事比例(*jjmix*)中,以衡量董事会中不同类型的权力配置,其中*jjx2*为平方项,用以验证经济型董事在董事会中的比例是否存在“U”型效应。为了探讨国有控制权比重对董事会作用发挥的影响,本文在模型(3)与模型(4)中进一步引入了国有控股比例(*state*)作为调节变量,并分别将其与行政型董事比例及经济型董事比例交互相乘,分析当前国有企业中国有控股比例对于董事会不同权力配置的调节作用,如果交乘项的系数显著为负,说明国有控股比例对企业绩效有抑制作用;反之,则有促进作用。

(3)其他控制变量。本文选取企业规模(*Lnsiz*)、财务杠杆(*Lev*)、营业收入增长率(*Cz*)、董事会持股比例(*Shd*)、董事会中设立专业委员会的个数(*Commi*)、总资产收益率(*Roa*)、固定资产规模(*Ta*)等变量作为控制变量。在此基础上,还设置了行业虚拟变量(*Industry*)控制行业因素的影响。

$$TQ_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 xzmix_{i,t} + \beta_2 jjx_{i,t} + \beta_3 jjx2_{i,t} + \beta_4 Lnsiz_{i,t} + \beta_5 Lev_{i,t} + \beta_6 Cz_{i,t} + \beta_7 Shd_{i,t} + \beta_8 Comi_{i,t} + \beta_9 Roa_{i,t} + \beta_{10} Ta_{i,t} + \varepsilon \quad (1)$$

$$TQ_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 xzx_{i,t} + \beta_2 jjmix_{i,t} + \beta_3 jjmix2_{i,t} + \beta_4 Lnsiz_{i,t} + \beta_5 Lev_{i,t} + \beta_6 Cz_{i,t} + \beta_7 Shd_{i,t} + \beta_8 Comi_{i,t} + \beta_9 Roa_{i,t} + \beta_{10} Ta_{i,t} + \varepsilon \quad (2)$$

$$TQ_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 xzmix_{i,t} + \beta_2 jjx_{i,t} + \beta_3 jjx2_{i,t} + \beta_4 state_{i,t} + \beta_5 s_xzmix_{i,t} + \beta_6 s_jjx_{i,t} + \beta_7 s_jjx2_{i,t} + \beta_8 Lnsiz_{i,t} + \beta_9 Lev_{i,t} + \beta_{10} Cz_{i,t} + \beta_{11} Shd_{i,t} + \beta_{12} Comi_{i,t} + \beta_{13} Roa_{i,t} + \beta_{14} Ta_{i,t} + \varepsilon \quad (3)$$

$$TQ_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 xzx_{i,t} + \beta_2 jjmix_{i,t} + \beta_3 jjmix2_{i,t} + \beta_4 state_{i,t} + \beta_5 s_xzx_{i,t} + \beta_6 s_jjmix_{i,t} + \beta_7 s_jjmix2_{i,t} + \beta_8 Lnsiz_{i,t} + \beta_9 Lev_{i,t} + \beta_{10} Cz_{i,t} + \beta_{11} Shd_{i,t} + \beta_{12} Comi_{i,t} + \beta_{13} Roa_{i,t} + \beta_{14} Ta_{i,t} + \varepsilon \quad (4)$$

具体变量说明见表1。

四、实证结果与分析

1. 主要变量的描述性统计

表2报告了各公司主要变量的描述性统计结果。反映企业绩效的托宾Q值平均水平为1.3531,最小值与最大值之间相差27.35,说明中国国有上市公司的经营绩效总体较低且差异较大。董事会

① 为了保证研究结果的科学性和严谨性,本研究将董事职务既包含经济型特征也包含行政型特征的样本,进行了多种方式的验证:一是剔除这类样本,保障董事会比例之和不大于1;二是保留样本,但是单独进行实证检验;三是保留样本,分别计入行政型和经济型董事。其结果保持一致性,参考审稿专家的建议,最后本研究选择了保留并分别记数的方法,可以在最大程度保持样本的完整性。

表 1 变量定义及含义

变量符号	变量名称	变量含义及计算方法
<i>TQ</i>	企业绩效	(股权市值+债权市值)/期末总资产
<i>xzx</i>	行政型董事比例	行政型董事人数/董事会规模
<i>xzmix</i>		(行政型董事+混合型董事人数)/董事会规模
<i>jjx</i>	经济型董事比例	经济型董事人数/董事会规模
<i>jjmix</i>		(经济型董事+混合型董事人数)/董事会规模
<i>State</i>	国有控股比例	实际控制人所拥有上市公司控制权比例
<i>Lnsiz</i>	企业规模	公司年末总资产的自然对数
<i>Lev</i>	财务杠杆	公司年末负债总额/年末资产总额,衡量公司财务风险
<i>Cz</i>	公司成长性	年末营业收入增长率
<i>Shd</i>	董事会持股比例	董事会持股数量/总股数
<i>Comi</i>	专业委员会个数	公司董事会下设专业委员会的个数
<i>Roa</i>	总资产收益率	公司年末净利润/总资产,衡量公司盈利能力
<i>Ta</i>	固定资产规模	公司年末固定资产净值/总资产
<i>Industry</i>	行业	行业虚拟变量

资料来源:作者整理。

权力配置方面,行政型董事在董事会总人数中所占比例最大值为 66.67%,从均值看,该比重仅为 8.9%,说明随着国有企业改革的进一步深入,国有企业董事会的行政权已逐渐从嵌入经济权模式向监督经济权模式转变,但董事会中任政府官员或地方党政干部的国有企业依然存在;经济型董事在董事会中所占比例平均值为 67.14%,且最大值为 1,即所有董事属于经济型董事,说明现阶段董事会的人员构成较倾向于选拔公司内部的管理层或市场上某领域的专家。分年度看,企业整体绩效水平逐年提高且行政型董事所占比重三年内逐年减小,国有企业中行政型董事的比例得到有效控制;经济型董事的比例先降后升,2014 年平均值达 0.6801,显著高于前两年。此外,从国有控股比例看,总体最大值达 89.89%,平均值为 41.71%,说明国有企业由国家控制的情况基本得到好转,“去行政化”改革初有成效,但部分国有企业关系国家的战略安全和国计民生的,仍实现对企业的较强控制。

表 2 主要变量的描述性统计

变量	全样本				2012			
	均值	最小值	最大值	标准差	均值	最小值	最大值	标准差
<i>TQ</i>	1.3531	0.0800	27.4300	1.5311	1.2320	0.1100	21.4700	1.3627
<i>xzx</i>	0.0890	0.0000	0.6667	0.1158	0.0947	0.0000	0.6363	0.1165
<i>jjx</i>	0.6714	0.0000	1.0000	0.2430	0.6684	0.0000	1.0000	0.2297
<i>state</i>	41.7097	2.0600	89.8900	14.8792	41.8063	2.0600	84.1100	15.1091
变量	2013				2014			
	均值	最小值	最大值	标准差	均值	最小值	最大值	标准差
<i>TQ</i>	1.2523	0.0800	17.7600	1.3570	1.5748	0.1000	27.4300	1.8076
<i>xzx</i>	0.0928	0.0000	0.6667	0.1202	0.0795	0.0000	0.6666	0.1100
<i>jjx</i>	0.6658	0.0000	1.0000	0.2473	0.6801	0.0000	1.0000	0.2516
<i>state</i>	41.7642	2.0600	89.8900	14.9451	41.5586	3.2200	89.8900	14.6011

资料来源:作者整理。

2. 董事会不同权力配置对企业绩效的影响

本文以托宾 Q 值为被解释变量,实证检验国有企业董事会权力配置对企业绩效的影响以及国有控股比例的调节效应。在对模型进行回归前,进行了变量之间 Pearson 相关系数检验,结果发现各变量间的相关系数均小于 0.5,说明不存在严重的多重共线性问题。

表 3 报告了董事会不同的权力配置对企业绩效的影响。从全样本看,董事会中行政型董事所占的比例越大,企业绩效越低,说明在国有企业中,政府过多的行政干预会影响企业实现经营利润的最大化,不利于企业参与市场化竞争。假设 1 得到验证。相比于中央直属国有企业,行政型董事对企业绩效的负面影响在地方国有企业中更为显著,说明行政级别越低的企业,外部监督和董事会治理方面的不足会给企业经营带来更多的负面影响。同样地,在分类治理样本中,相较于以保障民生、提供重要公共服务为主的公益类国有企业,商业类企业中行政型董事通常会因干预了企业的市场化发展而使企业绩效显著降低。以上检验结果表明,在公司治理转型和国有企业改革的大背景下,行政型董事在一定程度上干预企业的经营发展,且对于部分企业而言,这种负面影响更加显著。

从经济型董事对企业绩效的影响结果看,总体而言并不能提升企业绩效,一方面目前董事会成员多以内部人为主体的,权力过于集中容易产生“内部人控制”等问题,不可避免地诱发会计信息造假、内幕交易、串谋等机会主义行为和出现重大的决策失误,提高企业的代理成本;另一方面,人们期望较高的独立董事虽然具有专业的知识背景和独立性,但限于不少国有企业的独立董事制度“形式”大于“实质”,独立董事咨询和监督作用得不到有效发挥,特别在一些中央直属国有企业,独立董事缺乏一定的话语权,往往被贴上“花瓶董事”、“签字董事”的标签。但从经济型董事的平方项与企业绩效变量的回归结果看,呈显著的正“U”型关系,结果证实了假设 2。说明中国现阶段正处于国有企业改革的攻坚期与瓶颈期,国有企业尚未建立起成熟的治理体系,在内部治理与外部市场机制作用不能有效发挥之前,董事会“内部人控制”的问题仍然比较突出,但随着公司治理制度的不断完善,经济型董事确实能在一定程度上促进董事会治理效率和企业绩效的提升。在地方国有企业中,经济型董事比例的增加对企业绩效产生更为显著的正 U 型影响。同样地,在分类治理样本中,相对于公益类国有企业,商业类国有企业经济型董事对企业绩效的影响更显著。因此,在国有企业改革过程中,要避免“一刀切”,区别对待不同类型企业中董事会权力配置对于企业绩效的影响。

3. 国有控股比例的调节作用

表 4 报告了国有控股比例对董事会权力配置影响企业绩效的调节作用。在模型 1 中,国有控股比例对企业绩效有显著的负面影响,说明国家和地方政府的干预会在一定程度上增加企业额外的“政治成本”,抑制企业经营绩效的提升。相比之下,由于受到政府的监督和约束,行政干预反而对经济型董事有显著的正向调节作用。从国有控股比例与经济型董事二次方的交叉项看,国有控股比例显著降低了经济型董事与企业绩效之间的“U”型关系,说明在国有企业改革与完善现代公司治理制度过程中,应适当放松政府对于企业发展的干预,促使其在参与市场化竞争中实现经营利润的最大化。在地方国有企业样本中,国有控股比例对经济型董事的正向调节作用更明显,说明在行政级别较低的企业,一定程度的行政干预和较为规范的行政管理体制可促使高管勤勉尽责,减少机会主义行为的发生。在分类治理样本中,无论是在公益类国有企业还是商业类国有企业,国有控股比例对经济型董事均有显著的正向影响,且后者的调节效应更显著。然而,从整体看,国有控股比例虽然对不同权力董事职能的发挥起到正向的调节作用,但董事会中“内部人控制”等问题仍然比较突出,对企业绩效的负面影响仍然存在。因此,在国有企业改革过程中,应注重加强内部治理与外部监督机制作用的发挥,完善市场环境建设,同时区别不同的企业采取相应的制度措施,切实保障国有企

表 3 董事会不同权力配置对企业绩效的影响

变量	全样本		国有企业级别样本				分类治理样本			
			中央直属国有企业		地方国有企业		公益类企业		商业类企业	
	模型 1	模型 2	模型 1	模型 2	模型 1	模型 2	模型 1	模型 2	模型 1	模型 2
<i>xzmix</i>	-0.3540*		0.0503		-0.5970**		-0.2830		-0.3990*	
	(0.2010)		(0.3110)		(0.2550)		(0.2580)		(0.2370)	
<i>jjx</i>	-1.3930***		-0.1130		-2.4270***		0.3110		-1.8280***	
	(0.4390)		(0.6260)		(0.6040)		(0.5380)		(0.5260)	
<i>jjx2</i>	0.8220**		0.1840		1.3530***		-0.4410		1.1290***	
	(0.3590)		(0.5770)		(0.4590)		(0.4910)		(0.4200)	
<i>xzx</i>		-0.6090**		-0.6580		-0.6970*		-0.4900		-0.6280*
		(0.2990)		(0.4990)		(0.3660)		(0.3890)		(0.3490)
<i>jjmix</i>		-1.4190***		0.5470		-3.1540***		0.1710		-1.7580***
		(0.4280)		(0.6060)		(0.6060)		(0.6140)		(0.4990)
<i>jjmix2</i>		0.7140**		-0.3860		1.6060***		-0.2400		0.9010***
		(0.2920)		(0.4890)		(0.3780)		(0.4450)		(0.3360)
<i>Lnsiz</i>	-0.4310***	-0.4260***	-0.2520***	-0.2540***	-0.5290***	-0.5130***	-0.3220***	-0.3250***	-0.4430***	-0.4400***
	(0.0348)	(0.0347)	(0.0463)	(0.0458)	(0.0476)	(0.0473)	(0.0365)	(0.0356)	(0.0414)	(0.0413)
<i>Lev</i>	-1.4800***	-1.4870***	-2.1120***	-2.0950***	-1.4760***	-1.5250***	-0.8540***	-0.8320***	-1.6470***	-1.6550***
	(0.1840)	(0.1840)	(0.2780)	(0.2770)	(0.2470)	(0.2460)	(0.2290)	(0.2270)	(0.2180)	(0.2190)
<i>Cz</i>	-0.0150	-0.0162	-0.0119	-0.0112	-0.0443	-0.0433	-0.0912**	-0.0896**	-0.0128	-0.0149
	(0.0164)	(0.0164)	(0.0160)	(0.0160)	(0.0457)	(0.0455)	(0.0364)	(0.0364)	(0.0182)	(0.0182)
<i>Shd</i>	0.7280	0.7290	1.1200**	1.1470**	1.0850	1.0550	20.6200	18.7400	0.7130	0.7240
	(0.5080)	(0.5070)	(0.5000)	(0.4970)	(1.0890)	(1.0840)	(21.0500)	(20.6500)	(0.5450)	(0.5450)
<i>Comi</i>	0.0506	0.0496	0.0491	0.0443	0.0633	0.0575	0.0301	0.0316	0.0577	0.0584
	(0.0566)	(0.0566)	(0.0834)	(0.0830)	(0.0723)	(0.0720)	(0.0631)	(0.0628)	(0.0664)	(0.0664)
<i>Roa</i>	0.6250***	0.6280***	-0.3400	-0.3070	0.6790***	0.6740***	3.0110***	3.0410***	0.5590***	0.5640***
	(0.1470)	(0.1470)	(0.4340)	(0.4350)	(0.1590)	(0.1590)	(1.0130)	(1.0120)	(0.1580)	(0.1580)
<i>Ta</i>	-1.1100***	-1.1060***	-0.9300***	-0.9260***	-1.3160***	-1.3170***	-0.0081	-0.0355	-1.4820***	-1.462***
	(0.2120)	(0.2120)	(0.3270)	(0.3240)	(0.2650)	(0.2640)	(0.1940)	(0.1940)	(0.2630)	(0.2630)
<i>Industry</i>	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
<i>Cons_</i>	12.2000***	12.1800***	7.8710***	7.8400***	14.8600***	14.9300***	9.1870***	9.2310***	12.7500***	12.7500***
	(0.8420)	(0.8350)	(1.1710)	(1.1530)	(1.1270)	(1.1170)	(0.8050)	(0.7900)	(0.9870)	(0.9820)
N	637	637	199	199	438	438	112	112	525	525
R ²	0.3766	0.3784	0.5541	0.5526	0.3681	0.3755	0.6583	0.6570	0.3573	0.3592

注：①括号内数值为各变量估计值的标准误；***、**和*分别表示1%、5%和10%显著性水平，下同。②按照国有企业样本主营业务所处的行业或领域不同，结合《上市公司行业分类指引(2012修订)》，将国有企业分为公益类和商业类。其中公益类企业包括交通运输业、建筑业、电力、热力、燃气及水生产和供应业等，共9个行业；商业类企业包括制造业、采掘业、信息技术业、批发和零售贸易、房地产业等，共34个行业。

资料来源：作者根据 Stata 软件的估计结果整理。

业改革与公司治理“经济型”转型的顺利发展。

4. 稳健性检验

(1)前文主要研究国有企业中行政型董事和经济型董事在董事会规模中的比例，即董事会权力

表 4 国有控股比例对不同董事作用发挥的调节结果

变量	全样本		国有企业级别样本				分类治理样本			
			中央直属国有企业		地方国有企业		公益类企业		商业类企业	
	模型 3	模型 4	模型 3	模型 4	模型 3	模型 4	模型 3	模型 4	模型 3	模型 4
<i>xzmix</i>	-0.3100 (0.2040)		0.1740 (0.3200)		-0.5520** (0.2580)		-0.3240 (0.2550)		-0.2970 (0.2420)	
<i>jjx</i>	-8.8320*** (1.2800)		-3.6030* (2.1320)		-9.8510*** (1.5680)		-6.0530*** (2.2260)		-8.7700*** (1.4520)	
<i>jjx2</i>	5.9160*** (0.9860)		2.8710* (1.7240)		6.4810*** (1.1870)		3.7730** (1.8060)		5.8640*** (1.1110)	
<i>xzx</i>		-0.9490 (0.7610)		-1.6380 (1.3730)		-0.8000 (0.8990)		0.1470 (0.9930)		-1.0860 (0.8860)
<i>jjmix</i>		-1.3180*** (0.4310)		0.7470 (0.6170)		-3.1270*** (0.6090)		0.0874 (0.6380)		-1.6120*** (0.5010)
<i>jjmix2</i>		0.6170** (0.2980)		-0.5990 (0.5070)		1.5880*** (0.3830)		-0.1060 (0.4820)		0.7503** (0.3390)
<i>State</i>	-0.0526*** (0.0095)	0.0021 (0.0032)	-0.0159 (0.0143)	0.0024 (0.0047)	-0.0556*** (0.0122)	0.0030 (0.0041)	-0.0390*** (0.0142)	0.0078** (0.0035)	-0.0510*** (0.0111)	-8.9e-05 (0.0038)
<i>s_xzmix</i>	-0.5420 (0.4250)		-1.3640** (0.6720)		-0.0256 (0.5390)		0.2420 (0.4230)		-1.0780** (0.5280)	
<i>s_jjx</i>	0.1740*** (0.0285)		0.0797* (0.0465)		0.1810*** (0.0357)		0.1370*** (0.0464)		0.1660*** (0.0330)	
<i>s_jjx2</i>	-0.1200*** (0.0223)		-0.0624 (0.0382)		-0.1250*** (0.0273)		-0.0911** (0.0376)		-0.1140*** (0.0256)	
<i>s_xzx</i>		0.0101 (0.0172)		0.0260 (0.0308)		0.0030 (0.0205)		-0.0149 (0.0207)		0.0148 (0.0205)
<i>s_jjmix</i>		-1.9800* (1.1870)		-3.8960** (1.9360)		-0.4710 (1.4970)		1.6710 (1.2650)		-4.2740*** (1.5010)
<i>s_jjmix2</i>		1.8680 (1.2310)		3.8720** (1.9660)		0.2860 (1.5670)		-1.7190 (1.3490)		4.0220*** (1.5480)
<i>Lnsiz</i>	-0.4260*** (0.0354)	-0.4320*** (0.0361)	-0.2660*** (0.0483)	-0.2670*** (0.0472)	-0.5150*** (0.0483)	-0.5190*** (0.0492)	-0.3450*** (0.0369)	-0.3460*** (0.0371)	-0.4330*** (0.0421)	-0.4390*** (0.0430)
<i>lev</i>	-1.5500*** (0.1840)	-1.4880*** (0.1860)	-2.1450*** (0.2800)	-2.1360*** (0.2770)	-1.5610*** (0.2460)	-1.5220*** (0.2490)	-0.6600*** (0.2310)	-0.7570*** (0.2290)	-1.7440*** (0.2170)	-1.7080*** (0.2200)
<i>Cz</i>	-0.0136 (0.0165)	-0.0159 (0.0167)	-0.0077 (0.0162)	-0.0148 (0.0163)	-0.0468 (0.0458)	-0.0376 (0.0462)	-0.0970*** (0.0358)	-0.1010*** (0.0370)	-0.0087 (0.0183)	-0.0149 (0.0183)
<i>Shd</i>	0.7760 (0.5040)	0.7360 (0.5100)	1.1110** (0.5000)	1.2140** (0.4970)	1.2650 (1.0820)	1.1190 (1.0940)	16.5400 (20.8000)	13.0500 (20.9300)	0.7550 (0.5420)	0.6740 (0.5470)
<i>Comi</i>	0.0435 (0.0561)	0.0552 (0.0567)	0.0617 (0.0835)	0.0616 (0.0830)	0.0386 (0.0720)	0.0588 (0.0722)	0.0307 (0.0623)	0.0325 (0.0634)	0.0506 (0.0659)	0.0685 (0.0663)
<i>Roa</i>	0.6150*** (0.1460)	0.6250*** (0.1470)	-0.3450 (0.4340)	-0.3350 (0.4390)	0.6670*** (0.1590)	0.6720*** (0.1590)	3.2490*** (1.0150)	2.6760*** (1.0170)	0.5430*** (0.1570)	0.5460*** (0.1570)
<i>Ta</i>	-1.1350*** (0.2090)	-1.1070*** (0.2120)	-0.9690*** (0.3280)	-1.0010*** (0.3230)	-1.3220*** (0.2630)	-1.3230*** (0.2660)	-0.1580 (0.2000)	-0.1230 (0.2030)	-1.4860*** (0.2590)	-1.5140*** (0.2630)
<i>Industry</i>	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
<i>Cons_</i>	14.4400*** (0.9030)	12.2100*** (0.8490)	8.7600*** (1.3290)	7.8840*** (1.1450)	17.0100*** (1.1840)	14.9600*** (1.1400)	11.5400*** (1.0290)	9.3420*** (0.8330)	14.7800*** (1.0530)	12.7500*** (0.9940)
<i>N</i>	637	637	199	199	438	438	112	112	525	525
<i>R²</i>	0.4111	0.3768	0.5476	0.5436	0.4045	0.3742	0.6748	0.6620	0.3932	0.3554

资料来源:作者根据 Stata 软件的估计结果整理。

的相对构成对企业经营绩效的影响,通过进一步测试两者在董事会中的绝对人数,即董事会权力的绝对构成对企业绩效的差异,研究发现与前文结果不存在实质性的改变。

(2)考虑到研究样本中有一定比例的董事会成员既具有行政权又具有经济权,如担任公司党委书记的同时兼任总经理,对于这类具有“二元”属性的混合型董事,采取了剔除与归并两种方法进行检验。①将其归为行政型董事进行检验,在中国特殊的制度背景下,国有企业高管更倾向于具有“准官员”的身份,这样具有更强的优越感,用该方法进行替代变量检验后,结果与前文研究一致。②将这类样本并入经济型董事进行检验,其理由在于当前国有企业高管的普遍管理能力较高,即便是非专业人员,也能够通过有效的沟通和激励,实现较好的决策效果,检验结果显示部分显著性影响方向发生变化,内部人控制效应被放大,“U”型关系更为显著,与基本假设一致。③通过剔除这类样本的方式进行了稳健性检验,主要考虑到这类混合型董事可能在董事会中采取“左右逢源”的中庸策略,实际中并不发挥应有的作用,其检验结果与前文研究保持一致。

(3)考虑到董事会权力配置对企业绩效的系统性影响,可能是由于前文实证研究中未考察的董事会其他方面的因素所致。为此,本文测试了以下可能的影响因素:①董事会规模。国内外大量研究表明,中国国有上市公司董事会规模与企业绩效有显著的相关关系^[41,42],本文将董事会规模引入前文实证模型,测试结果表明,前文的实证结果依然成立。②董事会会议次数。有观点认为经常会面能使董事更好地履行职责^[43],也有观点表示会议的开展通常花大量的时间讨论公司的日常事务,且公司业绩下滑往往伴随董事会会议的频率的增加。因此,本文控制了董事会会议的频率对企业绩效产生的影响,测试的结果仍然支持前文的研究结论。

(4)除前文采用的回归方法外,本文对董事会权力配置的影响以及其在不同行政级别和分类治理国有企业中的作用机制进行了均值差异性检验和 Wilcoxon 秩和检验,测试结果支持了前文结论。

(5)考虑到行政型董事与经济型董事划分一定程度上与非执行董事和执行董事具有相似性,主要体现在外部董事对内部人的监管行为上,本文针对上述分类进行了稳健性检验,其结果同样支持前文结论。

五、研究结论与对策建议

1. 研究结论与讨论

立足国有企业董事会内部权力分化与耦合机理,本文解析了国有企业内部权力配置的不同模式,并以 2012—2014 年 637 家国有上市公司为样本,研究并探讨了不同权力构成模式对国有企业绩效产生的影响机制以及国有控股比例在此中的调节作用,并在此基础上进一步分析在不同类别国有企业中这些权力配置作用的差异。通过研究发现,体现政府调控职能的行政权对于企业绩效提升有显著的负向影响,而来源于公司内部经理层或代表一定经济利益的经济型董事过多的进入董事会,同样会由于内部人控制或监督不力等问题,形成发展“双刃剑”。国有企业中经济型董事比例与企业绩效存在显著的正“U”型关系,国有控股比例对董事会职能的发挥起到一定的调节作用,尤其对经济型董事有显著的调节影响。此外,在不同的国有企业分类条件下,董事会权力配置作用的结果和影响机制会有差异:在地方国有企业中,行政型董事和经济型董事对企业绩效有显著的负向影响,但在中央直属国有企业中影响不显著;相较于公益类企业,商业类国有企业中行政型董事和经济型董事对企业绩效有显著的负向影响,商业类企业中经济型董事比例与企业绩效存在显著的正“U”型关系。

2. 政策建议

(1)公益类国有企业要充分发挥行政权对于董事会的积极作用,防范治理真空出现。公益类国有企业由于在战略定位中不具有盈利性的特征,在资源配置过程中注重社会福利属性,因此,在高管的考核过程中难以采用一般企业的量化指标,薪酬激励等方式也难以发挥应有的治理效应,容易导致高管治理的“真空地带”。因此,要发挥行政权在经营目标确定和高管任命过程的作用,通过行政型目标确保公益类国有企业对社会的服 务作用,同时通过相关企业的高管轮换、晋升等行政手段,对高管实施激励与约束,保障公益类国有企业治理的有效性。事实上,非盈利性的国有企业在很大程度上就是政府治理与公司治理的中间状态,而该模式更符合社会组织的治理模式,未来的治理演进方向应该倾向于“自组织”的社会治理模式,而甄选和任命负责人往往是政府需要履行的职责,内部的实际运行机构往往更倾向于市场化的配置模式。

(2)商业类国有企业要充分发挥行政权对于内部人的制衡作用,发挥独立董事作为行政权力和经济权力的重要枢纽,防范掏空行为。在商业类国有企业中,所有权和经营权分离形成高管职业发展路径,通过切实增强董事会人员任命的企业自主权,明确董事会与经理层的职责边界,发挥董事会决策机构价值。此时过度的行政权力干预会影响董事会的专业化决策水平和效率,因此要避免行政的直接干预,包括经营目标、高管任命和重大决策的直接干预,要通过企业董事会的决策机制,围绕公司治理的行为指引,进行必要的监督。但是,不直接干预并不代表完全放任企业经理层的行为,国有企业监管部门可以通过提名独立董事的方式,适当控制高管层进入董事会的比例,避免出现“内部人控制”等问题,切实发挥董事会的战略把控和监督功能,保护股东利益,在独立董事甄选过程中,要充分考虑独立董事的独立性,在财务合规、法律风险防范以及战略导向领域进行多元化的配置,独立董事应该成为行政权参与国有商业类企业公司治理的主要手段,通过董事会内部的权力制衡,在保证公司治理经济权充分发挥作用的基础上,实现行政权对经济权的有效监督。

(3)将去“行政化”内涵拓展为行政权力的分类演化并且分步推进,这是国有企业董事会治理的可选路径。“去行政化”是国有企业公司治理转型发展的重要内容,真正实现政、企分离是国有企业深化改革的终极目标。但是,由于外部治理条件尚未成熟,国有经济战略布局还处于不断深化完善中,对于不同类别的国有企业“去行政化”的路径应该区别对待。对于商业类国有企业,董事会内部权力构成经济型处于主导地位,往往标志着外部职业经理人市场的成熟以及相关产业要素市场化程度较高,此时应该坚决推行“去行政化”,实现 CEO 任命市场化;对于公益类国有企业而且具有较强行政依赖性的国有企业,要首先推进其向社会组织的转型发展,此后推进“去行政化”的举措将更有利于保障该类国有企业的持续健康发展。对于董事会权力配置处于行政嵌入型的国有企业,外部职业经理人市场以及内部董事会建设都处于快速发展期,对应地方国有企业的“去行政化”步伐可以加快,为中央直属国有企业积累经验。

(4)要充分发挥“混合型”董事的独立专业性能力,形成跨区域、跨行业、跨履历的国有企业董事任命机制。在本文的研究过程中可以发现,国有企业在进行董事会人员聘任时,政府越来越倾向于选择具有专业背景以及相关管理经验的干部出任外部董事乃至独立董事,其目的必然是加强对董事会监督的独立性和专业性,发挥这类具有行政权和经济权双重属性特征的“混合型”董事在董事会决策中的专业性能力以及独立性定位,简称独立专业性能力。“混合型”董事的甄选要以独立性为根本,充分发挥行政型权力对于内部人控制的监督作用,保护国有资产以及中小股东的权益,因此要选择与该企业没有利益关联,同时具有财务、法律、经营管理等相关能力的干部担任。此外可以考虑在外部董事和独立董事聘任过程中,采取跨区域、跨行业以及选择没有相同、相似履历的国有干

部担任董事的策略,提升“混合型”董事的独立专业性能力。

(5)要在董事会权力配置时考虑到充分发挥董事会多样性特征带来的积极影响。国有企业在进行董事会权力配置时,应增强董事会的独立性和专业性水平,二者权衡的重要途径是使董事会成员富有多样性。多样性的董事会一方面会通过董事会成员知识、经验、专长、技能等方面的多样性,使董事会成员在进行决策过程中拥有更广的信息来源,存在更多样的视角、观点和思维框架,同时也能感受到成员间的价值,有助于提高董事会的学习和工作效率;但与此同时,也会由于董事会成员个体在教育背景、专业技能以及个人经历中存在的多样性,而导致目标偏好的多样性,使得企业在决策过程中难以形成共识,或导致更为突出的多元化倾向,形成企业决策风险。因此,国有企业的股东大会和国有资产监督管理部门,无论是选择行政型董事还是经济型董事都尽可能选择不同专业背景、学缘结构、性别、年龄层次等特征的个体,丰富董事会的知识结构和知识容量,提高专业化决策水平,但与此同时要通过行政型权力引导董事会形成明晰的决策目标,降低董事会成员目标多样性导致的群体决策风险,真正实现董事会价值。

(6)要重视“董、监、高”连锁化给国有企业董事会权力构成带来的复杂影响。董事在多个企业兼任形成的连锁现象是当前公司治理发展的一个新趋势,国外连锁往往集中在董事之间,而中国国有企业表现为“董、监、高”等高管团队在企业之间的兼任现象,其结果就是让企业之间形成了一个由于人员兼任而连接成的网络。尽管这类网络同样会对企业之间扩散知识、引入资源带来积极作用,但是,这种网络结构将会使得董事会成员自身权力属性的多元化和复杂化,加大董事会内部权力制衡和监督的难度,甚至形成国有企业高管之间的“圈子”,最终导致腐败。事实上,当前国有企业腐败案件呈现集团化、网络化的特征,也就是形成依靠权力非法获得利益的“圈子”,较著名的有中石油窝案、中移动窝案、深航窝案等。立足公司治理视角,这种腐败窝案背后可以关注的共性往往是由于母子公司、关联公司之间交叉任职形成的连锁网络,大大降低了公司治理的监管力度,形成串谋风险。立足当前中国国有企业的外部监管环境,对国有企业内部董事成员的兼任行为进行适当约束更有利于明晰董事会内部的运行机制,有效监督经理人行为,规避“内部人控制”现象,其中一个最具有操作价值的策略就是在独立董事甄选过程中,选择没有兼任的专业人员担任独立董事,将会大大增强该董事的监督效率和监督力度。

[参考文献]

- [1] Jensen, M. The Modern Industrial Revolution, Exit and the Failure of Internal Control Systems [J]. The Journal of Finance, 1993, 48(3): 831-880.
- [2] 李常青, 赖建清. 董事会特征影响公司绩效吗[J]. 金融研究, 2004, (5): 64-77.
- [3] 于东智, 池国华. 董事会规模、稳定性与公司绩效: 理论与经验分析[J]. 经济研究, 2004, (4): 70-79.
- [4] 牛建波. 董事会规模的治理效应研究[J]. 中南财经政法大学学报, 2009, (1): 112-118.
- [5] 谭劲松. 独立董事“独立性”研究[J]. 中国工业经济, 2003, (10): 64-73.
- [6] 简新华, 石华巍. 独立董事的“独立性悖论”和有效行权的制度设计[J]. 中国工业经济, 2006, (3): 60-67.
- [7] 薛有志, 彭华伟, 李国栋. 董事会会议的监督效应及其影响因素研究[J]. 财经问题研究, 2010, (1): 99-105.
- [8] 宋常, 黄蕾, 钟震. 产品市场竞争、董事会结构与公司绩效——基于中国上市公司的实证分析[J]. 审计研究, 2008, (5): 55-60.
- [9] Belsley, M. S. An Empirical Analysis of the Relation between the Board of Director Composition and Financial Statement Fraud[J]. Accounting Review, 1996, 71(4): 443-465.
- [10] 王斌, 宋春霞, 孟慧祥. 大股东非执行董事与董事会治理效率——基于国有上市公司的经验数据[J]. 北京工商大学学报(社会科学版), 2015, 30(1): 38-48.

- [11] Amason, A. C. Distinguishing the Effects of Functional and Dysfunctional Conflict on Strategic Decision Making: Resolving a Paradox for Top Management Teams [J]. *Academy of Management Journal*, 1996, 39(1): 123-148.
- [12] Dooley, R. S., and G. E. Fryxell. Attaining Decision Quality and Commitment from Dissent: The Moderating Effects of Loyalty and Competence in Strategic Decision-making Teams [J]. *Academy of Management Journal*, 1999, 42(4): 389-402.
- [13] 李维安. 演进中的中国公司治理: 从行政型治理到经济型治理[J]. *南开管理评论*, 2009, (1): 1.
- [14] Core, J., R. Holthausen, and D. Larcker. Corporate Governance, Chief Executive Officer Compensation, and Firm Performance[J]. *Journal of Financial Economics*, 1999, (51): 371-406.
- [15] Brick, I. E., O. Palmon, and J. K. Wald. CEO Compensation, Director Compensation, and Firm Performance: Evidence of Cronyism[J]. *Journal of Corporate Finance*, 2006, 12(3): 403-423.
- [16] 李增泉, 孙铮, 王志伟. “掏空”与所有权安排——来自我国上市公司大股东资金占用的经验证据[J]. *会计研究*, 2004, (12): 3-14.
- [17] 刘俏, 陆洲. 公司资源的“隧道效应”——来自中国上市公司的证据[J]. *经济学(季刊)*, 2004, 3(2): 437-456.
- [18] 唐跃军, 谢仍明. 大股东制衡机制与现金股利的隧道效应——来自1999—2003年中国上市公司的证据[J]. *南开经济研究*, 2006, (1): 60-78.
- [19] 叶康涛, 陆正飞, 张志华. 独立董事能否抑制大股东的“掏空”[J]. *经济研究*, 2007, (4): 101-111.
- [20] Michael, C. J., and H. W. Meckling. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure[J]. *Journal of Financial Economics*, 1976, (4): 305-360.
- [21] La Porta, R. F., Lopez-de-Salinas, and A. Shleifer. Corporate Ownership around the World[J]. *The Journal of Finance*, 1999, 54(2): 471-517.
- [22] 林毅夫, 李志赞. 政策性负担、道德风险与预算软约束[J]. *经济研究*, 2004, (2): 17-27.
- [23] 李维安, 郝臣. 中国公司治理转型: 从行政型到经济型[J]. *资本市场*, 2008, (9): 112-114.
- [24] 刘国亮, 王加胜. 上市公司股权结构、激励制度及绩效的实证研究[J]. *经济理论与经济管理*, 2000, (5): 40-45.
- [25] 胡一帆, 宋敏, 郑红亮. 所有制结构改革对中国企业绩效的影响[J]. *中国社会科学*, 2006, (4): 50-64.
- [26] 马连福, 曹春方. 制度环境、地方政府干预、公司治理与IPO募集资金投向变更[J]. *管理世界*, 2011, (5): 127-148.
- [27] 刘小玄. 中国工业企业的所有制结构对效率差异的影响——1995年全国工业企业普查数据的实证分析[J]. *经济研究*, 2000, (2): 17-25.
- [28] 郑江淮. 国有股减持中的代理冲突、股权价值与路径依赖[J]. *管理世界*, 2002, (1): 104-112.
- [29] 王国刚. 上市公司国有股减持应以四个原则为基本前提[J]. *中国工业经济*, 2003, (2): 39-47.
- [30] Cao, J. M., X. F. Lemmon, P. M. Qian, and G. Tian. Political Promotion, CEO Incentives, and the Relationship between Pay and Performance[R]. *American Finance Association Annual Meeting (AFA)*, 2011.
- [31] 徐细雄. 晋升与薪酬的治理效应: 产权性质的影响[J]. *经济科学*, 2012, (2): 102-116.
- [32] 杨瑞龙, 王元, 聂辉华. “准官员”的晋升机制: 来自中国中央企业的证据[J]. *管理世界*, 2013, (3): 23-33.
- [33] 陈仕华, 卢昌崇. 国有企业党组织的治理参与能够有效抑制并购中的“国有资产流失”吗[J]. *管理世界*, 2014, (5): 106-120.
- [34] 郑志刚, 李东旭, 许荣, 林仁韬, 赵锡军. 国企高管的政治晋升与形象工程——基于N省A公司的案例研究[J]. *管理世界*, 2012, (10): 146-156.
- [35] Osuji, O. Fluidity of Regulation-CSR Nexus: The Multinational Corporate Corruption Example [J]. *Journal of Business Ethics*, 2011, 103(1): 31-57.
- [36] 马连福, 王元芳, 沈小秀. 中国国有企业党组织治理效应研究——基于“内部人控制”的视角[J]. *中国工业经济*, 2012, (8): 82-95.

- [37] Fan, P. H., T. J. Wong, and T. Zhang. Politically Connected CEOs, Corporate Governance and Post-IPO Performance of China's Newly Partially Privatized Firms [J]. *Journal of Financial Economics*, 2007, (84):330-357.
- [38] 曲亮,章静,郝云宏. 独立董事如何提升企业绩效——立足四层委托—代理嵌入模型的机理解读[J]. *中国工业经济*, 2014, (7):109-121.
- [39] 李维安,邱艾超. 国有企业公司治理的转型路径及量化体系研究[J]. *科学学与科学技术管理*, 2010, (9):168-171.
- [40] 池国华,王志,杨金. EVA考核提升了企业价值吗——来自中国国有上市公司的经验证据[J]. *会计研究*, 2013, (11):60-66.
- [41] Yermack, D. Higher Market Valuation for Firms with a Small Board of Directors [J]. *Journal of Financial Economics*, 1996, (40):185-211.
- [42] 孙玥璠,宋迪. 国有企业董事会构成问题国际比较研究[J]. *经济研究参考*, 2015, (31):14-17.
- [43] Lipton, M., and J. W. Lorsch. A Modest Proposal for Improved Corporate Governance [J]. *The Business Lawyer*, 1992, 48(1):59-77.

Research on Power Distribution Model of the SOE Board ——Based on the Perspective of Dual Power Coupling Evolution

QU Liang¹, XIE Zai-yang², HAO Yun-hong³, LI Wei-an⁴

- (1. Business School of Nankai University, Tianjin 300071, China;
2. Statistics and Mathematics Institute of Zhejiang Gongshang University, Hangzhou 310018, China;
3. School of Business Administration of Zhejiang Gongshang University, Hangzhou 310018, China;
4. Center for Corporate Governance of Nankai University, Tianjin 300071, China)

Abstract: Faced with the contradiction between institutional legitimacy and behavior effectiveness of the board of state-owned enterprise (SOE) in the current reform process, this paper analyzed the dualization of internal economic power and administrative power of the SOE board and its coupling mechanism. Based on the macro-background of the Chinese SOE governance transition, we further constructed the internal power distribution and evolution path of the board of directors. This paper pointed out that the SOE board can distribute the internal power structure effectively through coordinating and optimizing the source of directors, forming the process of the type from “administrative decision” to “administrative intervention” and “administrative supervision”, and then constructed internal power distribution model of SOE board which conform to the Chinese corporate governance situation. Based on the data of Chinese state-owned listed companies from 2012 to 2014, we have found that there are problems of “top decision-making, serious administrative management and weak independence” in the SOE board, the government’s strong interference will have significant negative effect on the enterprise development to some extent, and emphasized more economic power on the board will lead to the problem of “internal control”. There is a significant positive “U” relationship between the proportion of economic directors and corporate performance, the proportion of state-owned shares has regulative function on the power distribution model of the board. As a countermeasure, this research analyzed different types of power distribution model of the SOE board, and further interpreted the “de-administration”. At the same time, this paper put forward the new problem of future power distribution of SOE board and direction of reform for precise management.

Key Words: power distribution of the board of director; targeted governance; dual power; coupling

JEL Classification: G34 D03 M14

[责任编辑:鲁舟]