

民营企业创始人的离任权力交接与企业成长

——基于美的集团的案例研究

张京心, 廖子华, 谭劲松

[摘要] 本文以美的集团创始人离任后由职业经理人继任事件为例,从创始人离任导致创始人专用性资产减损和继任者继任过程中专用性资产重组的视角出发,将创始人离任模式和继任者来源相结合,讨论企业继任问题的本质和权力交接的不同路径选择及其对企业成长的影响机制。主要发现和结论是:①创始人专用性资产是企业发展的关键资源,创始人离任后,继任者能够成功继任的关键在于专用性资产重组,以突破创始人专用性资产对企业成长的约束,实现企业权杖顺利交接;②创始人离任和继任者继任是一个动态复杂、相辅相成的系统性工程,不同权力交接模式具有不同的动因、特征和适用条件,企业应当具体问题具体分析,理性规划,合理安排。企业可以通过“过程培养”、“制度安排”和“文化传承”三个方面的机制设计,将创始人离任时的专用性资产减损程度降至最低,实现创始人专用性资产和继任者专用性资产的转化和替代,形成对职业经理人的互信、激励和约束,实现职业经理人的成功继任,家族利益和企业价值的共赢。本文对于民营企业创始人离任后权力交接的路径选择具有重要的启示意义。

[关键词] 专用性资产; 渐进式离任; 权力交接; 过程培养; 制度安排; 文化传承

[中图分类号]F271 **[文献标识码]**A **[文章编号]**1006-480X(2017)10-0174-19

一、引言

创始人是民营企业初创时期的灵魂人物,他们整合运用各种可利用的资源创立企业,将创新和秩序引入企业,并带领企业成长,在企业创立、成长和迈向现代化的过程中扮演着无可替代的重要角色(Anderson and Reed,2003;夏立军等,2012)。尤其在中国当前转型经济体制背景下,制度环境存在高度不确定性,创始人的独特禀赋更是企业价值创造的关键资源,成为创始人难以复制、模仿和继承的专用性资产(Villalonga and Amit,2006,2009;夏立军等,2012;易阳等,2016)。然而,受制于市场竞争和自然生命周期,创始人终将从企业退出。不同于其他受聘高层管理者的更换,创始人

[收稿日期] 2017-05-24

[基金项目] 国家自然科学基金面上项目“董事会的权力结构:影响因素与经济后果”(批准号 71272196);国家自然科学基金面上项目“财务资助与股东兼债权人治理研究”(批准号 71572206);广东省人文社会科学重点研究基地重大项目“董事会结构、运作与绩效研究”(批准号 2012JDXM-0002)。

[作者简介] 张京心(1991—),女,河南南阳人,中山大学管理学院博士研究生;廖子华(1991—),男,广东茂名,中山大学管理学院硕士研究生;谭劲松(1965—),男,湖南邵阳人,中山大学现代会计与财务研究中心、管理学院教授,博士生导师。通讯作者:谭劲松,电子邮箱:china_tjs@263.net。感谢财政部“会计名家培养工程”的资助,当然文责自负。

离任行为更具特殊性并事关重大(贺小刚等,2013),创始人离任和继任者继任是一个相辅相成、相互制衡的系统工程,对企业持续健康成长具有决定性影响(贺小刚等,2011)。在权力交接过程中,控制权重新配置导致的利益纠纷、创业元老的盘根错节和创始人与继任者间经营理念的分歧冲突等,常常使继任者的成功继任更加艰难。尤其对许多家族企业而言,创始人退出和继任者选择问题更具复杂性和艰巨性,可能成为关乎企业命运的“生死之劫”(陈凌和应丽芬,2003)^①。

现有文献已经开始关注创始人专用性资产的重要意义,创始人掌握公司控制权将提升企业价值(Villalonga and Amit,2006,2009;夏立军等,2012;易阳等,2016)。然而,现有企业CEO继任问题的研究并没有将创始人从中区分开来,较少关注创始人离任这一特殊问题(贺小刚等,2013)。现有关于CEO继任问题的研究提出,CEO更替具有两个基本特征:更替的必然性和更替导致的不稳定性(Kesner and Sebor,1994)。那么,创始人离任为何会引发企业剧烈的震荡和脆弱?本文尝试从创始人离任导致创始人专用性资产减损这一视角解答这一问题,具体解构和识别创始人专用性资产来源和构成以及对企业的重要意义,打开创始人专用性资产的黑匣,深入揭示创始人离任导致企业震动和脆弱的根本原因和企业权力交接的本质。

创始人离任与继任者继任是一个整体性的、动态的、复杂的系统过程,继任者来源、特征、继任方式等也是企业至关重要的公司治理机制与最昂贵的人事和组织变革之一(Kesner and Sebor,1994;李新春和苏晓华,2001)。创始人不同的离任模式、继任者不同来源会对创始人离任后继任者专用性资产的重构产生怎样的影响?选择怎样的权力交接有利于降低创始人离任导致的专用性资产损失程度和重构继任者专用性资产?本文重点关注创始人以何种方式退出企业经营,将创始人离任过程选择区分为渐进式离任模式和激进式离任模式,并将创始人离任模式选择与继任者来源选择相结合,归纳出四种权力交接模式:①创始人激进式离任与家族成员继任;②创始人激进式离任与职业经理人继任;③创始人渐进式离任与家族成员继任;④创始人渐进式离任与职业经理人继任。本文从创始人离任导致创始人专用性资产减损和继任者继任过程中专用性资产重组的视角出发,分析不同权力交接模式的动因、特征和适用条件。

进一步地,现有文献也没有对创始人如何离任能够降低对企业价值的损伤,继任者如何成功继任,怎样的权力交接路径选择和机制设计能够弥补创始人离任的价值损失进行深入探索。本文在从创始人专用性资产视角解释企业权力交接本质和关键任务的基础上,进一步提出实现创始人离任的专用性资产固化和继任者专用性资产重组的路径选择和机制设计:“过程培养”、“制度安排”和“文化传承”,达到实现创始人和继任者专用性资产转化和替代的目的,填补现有关于创始人专用性资产和民营企业继任问题的理论缺口。

已有关于企业继任问题的研究,研究方法集中于定量的实证研究(曹仰峰,2013),难以对这一问题进行深入探索。不同于欧美民营企业历经百年发展积累起成熟的企业继任经验,年轻的中国民营企业的继任问题仍然处于探索阶段。基于以上对企业权力交接的本质和路径选择的分析,本文采取适合回答“为什么”和“如何做”的案例研究方法,选取美的集团股份有限公司(简称美的集团)权力交接案例,详细分析其权力交接模式对创始人离任导致的专用性资产减损和继任者专用性资产

^① 据《时代周报》(2017年8月29日—9月4日)题为《民营家电企业接班难题:创一代的权杖给子女还是职业经理人》的文章报道,“新财富2017年500富人榜”榜单中,超过50岁以上的民营企业家人数为364名,占比为72.8%,这意味着未来会有近七成的中国家族企业亟需寻找接班人。数据显示,中国民营企业中约有90%为家族式经营,其经济总量在GDP中占的比重已经超过60%,这意味着未来5—10年内,中国将有300万家民营企业面临接班换代的问题。

重构的影响,以及其为实现创始人专用性资产和继任者专用性资产转化和替代采取的具体措施。在中国社会信任缺失、传统儒家文化“家本位”思想深厚以及“子承父业”模式普遍的背景中,美的集团创始人渐进式离任和职业经理人继任模式为民营企业继任问题开辟了一条新路径,对该案例的深入研究有助于丰富和深化对民营企业创始人离任中权力交接问题的认识,也能够为其他民营企业权力交接的实践提供参考。

二、 创始人专用性资产与创始人离任的权力交接:理论分析

1. 创始人专用性资产及创始人离任的影响

资产专用性是交易成本理论和不完全契约理论的核心概念,最早由威廉姆森(Williamson, 1979)提出,指某种资产仅适用于某种用途,当该资产被重新配置到另一用途或给另一使用者时,其价值将大大降低,呈现出“路径依赖”的特征。企业拥有的资源是异质性的,最典型的例子即企业家能力(Penrose, 2009)。罗进辉等(2016)证明,当企业一名关键高管突然去世导致相应的企业家人力资本丧失时,将会给企业市场价值带来高达 1.1762 亿元的损失,企业家能力对企业弥足珍贵。一方面,在不完全契约的情况下,一方专用性资产的投入会诱发另一方的机会主义行为,即敲竹杠问题(Holdup Problem)的产生(Grossman and Hart, 1986; Hart and Moore, 1990),机会主义行为意味着交易成本(Williamson, 1979)。另一方面,专用性资产也是企业拥有的有价值的资源,体现为稀缺性、价值性、不可转移性和不可还原性。资源依赖理论也认为,专用性资产是企业获取和维持竞争优势的重要资源,市场竞争越激烈,企业越需要专用性程度高的资产(Collis and Montgomery, 1998)。因此,专用性资产具有交易成本和价值稀缺两方面的特征。

现有文献已经开始关注创始人专用性资产的重要价值,易阳等(2016)研究认为,基于创始人专用性资产形成的堑壕效应是影响企业控制权配置的重要因素。Anderson and Reed(2003)、Villalonga and Amit(2006, 2009)以及夏立军等(2012)认为,创始人“政由己出”是有利于股东价值最大化的制度安排,将会提升企业业绩。贺小刚等(2013)研究发现,创始人留任而受聘高管离任的离任模式有利于提升企业后续发展业绩,是企业一种“善意”的自我保护。遗憾的是,创始人专用性资产的黑匣子仍然没有被完全打开。创始人专用性资产的来源和构成,创始人离任导致的专用性资产减损将对企业产生怎样的影响,如何降低创始人离任导致的专用性资产损失程度,以及如何实现创始人专用性资产的固化、转化和替代?这些问题对于探索创始人这一特殊角色、企业继任问题都具有重要意义,现有文献却没有对这一问题展开深入探讨。对此,本文构建创始人离任导致专用性减损和继任者专用性资产重组的框架进行深入分析。

创始人专用性资产是企业拥有的特殊的专用性人力资产。创始人是企业的缔造者,他们拥有的许多独特禀赋都是企业价值创造的关键资源,也是专用性程度很高的资产。现有关于领导人特质的研究主要从领导人动机、品性等个体层面出发,研究相对集中于领导人个体层面。本文参考武立东等(2016)对创始人特质的划分方式,将创始人专用性资产按照其不同来源,分为创始人个体层面专用性资产、团体层面专用性资产和环境层面专用性资产:①创始人个体层面专用性资产主要包括创始人拥有的特殊商业能力和专业技术。March(1991)将管理者商业能力划分为探索能力和开发能力两类,开发能力是指管理者利用企业既有资源的能力;探索能力是指管理者发现、创造和拓展新的资源和机会的能力。开发能力的标准化程度较高,易于管理者掌握。创始人拥有的专用性资产更多地表现为探索能力,即对企业特有知识的掌握,以及利用其特有知识挖掘和抓住市场新机遇的能力(Minichilli et al., 2014; 武立东等, 2016)。正是创始人这一特殊商业能力使企业得以创立和存续,这

是职业经理人难以比拟的,也难以简单复制和传承。②创始人团体层面专用性资产主要表现为创始人与企业创业元老和其他员工长期合作、互相信任形成的情感依赖关系,包括创始人领袖声誉和权威等,可以概括为创始人内部社会资本。现代企业本质上可以概括为“人合性”和“资合性”双重属性。Allen et al.(2005)研究表明,在中国法律法规相对薄弱,市场机制仍不完善的制度环境中,非正式制度(例如社会资本、声誉、权威等)是正式制度的有益补充。创始人长期创业积累的领袖声誉和权威、独特的个人魅力可以减轻企业正式制度的缺陷,提升企业绩效,也具有高度个人依赖性。③创始人环境层面专用性资产主要包括创始人风雨商场几十载与企业外部金融机构、客户、经销商和供应商等长期互动形成的信任关系,以及累积的丰富的人脉资源等外部社会资本(高闯和关鑫,2008;梁上坤等,2015;易阳等,2016),也是创始人专用性程度很高的资产。另外,创始人为企业的生存和发展历经考验,付出了艰辛的努力,他们常常将企业成就看作自身人生价值的体现,对企业具有强烈的归属感和情感寄托。相比职业经理人,他们会更加积极地进行专用性投资(Fahlenbrach,2009),因此,创始人专用性资产对企业影响更深远,重构难度更高。

由于创始人专用性资产对创始人的高度依赖,一旦创始人离开,附属的专用性资产难以再为企业所用,将引发创始人专用性资产的真空(梁上坤等,2015;易阳等,2016),创始人不同于一般受聘CEO,其离任对企业价值的影响更强,将引起企业更强烈的震动,使企业面临其最脆弱的时刻。因此,企业创始人离任权力交接的关键在于创始人专用性资产的转化和继任者专用性资产的替代,用有效手段和机制固化创始人专用性资产、重构继任者专用性资产,降低创始人离任引起的专用性资产减损对企业价值的影响,顺利完成企业创始人离任的权力交接。

2. 继任者来源选择

现有国外关于继任者来源的文献主要以企业为界限,将继任者来源划分为企业内部继任者和企业外部继任者两种类型(Dalton and Kesner,1985),企业聘任两类继任者的原因主要和企业绩效有关(Dalton and kesner,1985;Kesner and Sebor,1994)。然而,在中国民营企业普遍较为集中的股权结构以及传统儒家文化背景下,创始人离任的继任者来源需要考虑在家族内部和家族外部之间即家族成员和职业经理人之间抉择(赵曙明,2012)。

家族成员继任是最古老也是最普遍的继任方式。企业不仅是创始人可以轻易出售的资产,更是可以传承给家族后代的长期投资,这是人类舐犊情深的天性(Lansberg,1999)。Pollak(1985)研究认为,在环境不确定性较大、企业技术能力简易的情况下,家族成员继任的继任方式更合适。基于知识转移的角度,家族成员之间文化、传统、习俗等相似程度很高,很容易形成高度的信任、共同的价值观,以及忠诚和睦充满爱心的感情氛围,有利于家族特有知识的形成,家族特有知识可能成为民营企业获取竞争优势的关键因素(赵曙明,2012;Bennedsen et al.,2015)。

家族成员继任具有诸多优势,然而,市场经济的不断发展和经济全球化时代的到来,对专业管理知识和技能形成更高要求,仅局限于家族成员中选择人才过于狭窄(赵曙明,2012)。家族具有封闭性的特征,受独生子女政策和家族二代继承意愿不高的影响,近亲繁衍可能导致才能萎缩(韩朝华等,2005;Cao et al.,2015)。因此,家族成员继任更可能面临能力兴趣不匹配、经验资历不足,以及由此带来的个人权威不足,难以服众等缺陷。心理所有权理论认为,职业经理人通过共享对企业的心理所有权,形成“我们”意识,产生对企业的归属感和依恋感。然而,家族成员继任将会诱导职业经理人自我认定为“外人”,对其“我们”意识的形成和心理所有权产生消极影响(Chen and Chen,2009;朱沆等,2015),不可避免地加强职业经理人对企业决策民主性的怀疑,挫伤其对企业的高承诺和持续奉献积极性。

民营企业的成长过程是一个不断融合社会资本的过程,必然伴随社会人力资本的吸纳和融合(储小平和李怀祖,2003;吕福新,2003)。企业管理职业化也是企业现代转型和走向成熟的标志之一,是企业迈向规模化、专业化和制度化的必经之路(张珊珊和汪洋,2006)。职业经理人成熟的经营理念 and 杰出的管理经验能够提供企业运转所需的日益复杂的管理协调能力和专业技能,对职业经理人选贤任能也可以打破家族主义信任原则的封闭性、视亲疏关系而定的用人标准以及决策非民主性和非平等性(朱卫平,2004)。民营企业甚至可以选择拥有卓越管理能力、声名在外的职业经理人继任,提高公司经营水平。

然而,由于中国信任度低的特殊环境和职业经理人市场发展的滞后(李新春,2002),宏观制度环境缺乏降低创始人与职业经理人之间信息不对称程度的有效机制,也缺乏明确的法规制度保障,职业经理人失信成本较低,违约和道德风险严重(储小平,2002;Zhang and Ma,2009;Liu et al.,2012),其道德水平和忠诚度成为民营企业担忧的重要隐患(李新春,2003;马丽波和付文京,2006)。许多民营企业为此采取“以亲制疏”的制度安排(朱卫平,2004),在“任人唯亲”和“任人唯贤”之间左右徘徊。现实经济社会中,职业经理人不忠的行为屡见不鲜:他们把企业看作“他人的企业”,受聘是为了为自己创业提供一个资源获取的平台;积极营造后路,带领其他职工、客户等关系资源另立门户;“集体叛变”到对手企业;积极谋求管理层防御,打造“内部人控制”,一些民营企业甚至把职业经理人的引入看作“引狼入室”行为(储小平和李怀祖,2003),更何况继任行为。相较于家族成员以继承父母衣钵、发扬光大家族事业为荣的长远利益导向,职业经理人更容易产生机会主义和短视行为,不信任导致的交易成本更高(Cai et al.,2012;蔡地等,2016)。因此,职业经理人成功继任的关键在于突破“家族主义信任困境”,在风险和效率之间取得平衡(Pi,2015)。

3. 创始人离任模式选择

现实社会中不难发现这样的现象:创始人离任并非在某一时间点完全放弃企业的管理权和控制权,而是逐步退出,例如从总经理位置退下改任董事长,不再操持企业具体事务,而是利用其权威充当幕后顾问直至完全卸任,离任模式呈现出过程性特征。本文参考梅琳等(2012)将创始人离任模式按照创始人让渡管理权和控制权的程度划分为渐进式离任和激进式离任两种方式。渐进式离任是指创始人逐步放弃企业管理权和控制权直至退化成弱股东或彻底退出企业;激进式离任是指创始人一次性让渡企业所有管理权和控制权,在某一时刻完全卸任企业所有管理职务。

创始人激进式离任模式具有较低的更替成本,而渐进式离任模式在于为企业新旧交替提供一种有效的缓冲和安抚机制。创始人离任不可避免地导致附属于创始人的专用性资产的减损,为企业带来损失。专用性资产的重构需要过程和时间,创始人专用性资产重要程度越高,与企业契合度越高,企业拥有的关键资源越少,对创始人的个人依赖越强,专用性资产重构的难度越大,短时间内越难以完成。本文认为,创始人渐进式离任能够在以下四个方面为企业新旧交替提供了一个缓冲过渡阶段:①家族成员继任,如果权威不足,少主难当大任,掌门人突然离去,组织可能剧烈震荡,继任者的继任之路将荆棘密布。创始人渐进式离任为能力和经验不足的继任者提供一个学习和成长的过渡时期,尽可能减少其决策失误,避免组织紊乱,并不断提高其才干和素质,促使其权威和继任合法性的建立^①。②职业经理人继任意味着企业所有权和经营权的分离,如果企业处于各项机制制度不完善的时期,创始人渐进式离任有利于为缓解代理问题、维护创业家族利益体制的建立提供缓冲时间,这一过程能够增强创始人与职业经理人的互信关系(张建君和张闫龙,2016),完善企业监督激励机制。③企业创始人离任和继任者继任会导致企业震动,组织功能性紊乱的一个重要原因是企业

^① 例如,宁波方太集团创始人茅理翔总结了一套成功接班的方程式:“带3年+帮3年+看3年=成功接班”。

新旧交替的过程还会使企业内外部各利益相关者受到影响(高闯等,2012;梁上坤等,2015)。创始人渐进式离任能够为继任者协调企业内外部关系提供过渡阶段,延长继任者与企业内外部利益相关者的接触和了解时间,增强其情感依附关系和凝聚力,从而使继任者获得企业内外部利益相关者的认同,降低冲突的可能性,避免创始人专用性资产减损造成企业社会资本断裂。④创始人作为企业的精神领袖,企业原有秩序和文化都深深地打着创始人的烙印,随着经济社会的发展进步,创始人以及创业元老和继任者教育、经历等背景不同,其知识结构、思维方式、价值取向、经营理念等都可能存在差异(Kesner and Sebor,1994;Ndofor et al.,2009),这些认知和思维差异很可能造成企业的文化冲突或者继任者价值选择的模糊性(宋丽红等,2012)。创始人渐进式离任有利于企业磨合和化解“新旧文化”冲突问题,创始人在彻底离任前可以支持继任者对企业文化和理念进行充实完善并整合再造,保证企业文化和价值理念平稳传承。

4. 创始人离任的权力交接

从上文对继任者来源选择和创始人离任模式选择的分析可以看出,创始人离任和继任者继任是一个系统性工程,需要根据企业具体情景,统一规划,合理安排。根据上文对继任者来源选择和创始人离任模式选择的划分,可以结合两者归纳出四种权力交接模式:①创始人激进式离任与家族成员继任;②创始人激进式离任与职业经理人继任;③创始人渐进式离任与家族成员继任;④创始人渐进式离任与职业经理人继任(如图1所示)。

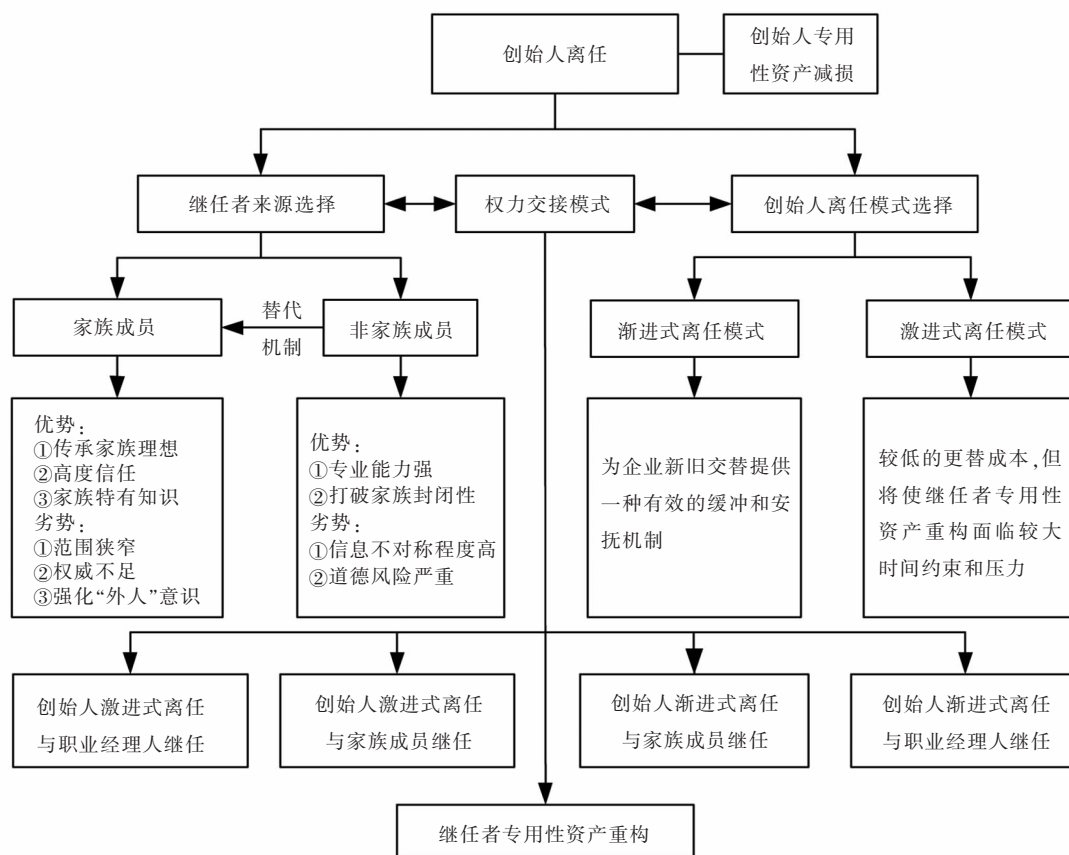


图1 四种权力交接模式

资料来源:作者绘制。

由上文分析可知，企业创始人离任权力交接顺利成功与否的关键在于专用性资产能否转化和替代。创始人离任导致企业剧烈震荡和脆弱的根本原因是专用性资产的减损，创始人离任模式选择的关键是降低离任导致的创始人专用性资产减损对企业价值造成损失的程度。创始人激进式离任模式容易导致创始人专用性资产的倏然消失，创始人专用性资产的减损程度较高，如果继任者专用性资产不能全面取代创始人专用性资产的减损，专用性资产断裂可能对企业造成猛烈冲击。创始人渐进式离任模式通过提供缓冲和过程机制，以助于企业统筹规划、系统安排将创始人专用性资产固化在企业，实现其离任时专用性资产损失程度降至最低以及继任者专用性资产的成功重构。继任者继任的关键在于继任者专用性资产的重构。家族成员继任和职业经理人继任两类模式的显著差异在于职业经理人继任不仅需要专用性资产的重构，还需要建立与创始人的互信关系和对企业的忠诚，防范其道德风险，加速其专用性资产的重构过程。

进一步地，如何采取有效手段和机制固化创始人专用性资产、重构继任者专用性资产？可以通过“过程培养”、“制度安排”和“文化传承”三方面机制设计得以实现，具体如图 2 所示。“过程培养”即创始人渐进式离任、在过程中完成对继任者的培养，创始人通过率先垂范、言传身教和对继任者选拔的斟酌甚至试错和交接过程控制等方式提升继任者能力水平、积累经营管理经验、培养其企业家精神等，并在这一进程中与继任者长期相处形成高度互信关系。所以“过程培养”机制通过拉长进程，避免操之过急，逐渐淡化创始人专用性资产减损对企业价值的影响，同时给继任者更多时间和机会，实现其专用性资产的充分重构，从而实现专用性资产的顺利转移。“制度安排”即通过实施一系列公司治理机制和管理体制的优化措施，以制度形式固化创始人专用性资产，使其与企业融为一体，将企业对关键人物的个人依赖尽可能固化为对企业制度的依赖，从而避免专用性资产断裂。同时，通过恰当的制度安排，增强对职业经理人的激励和约束，缓解家族企业内外的信任问题，防范道德风险，实现重构其专用性资产的目的。“文化传承”即将创始人的专用性资产融入企业文化，与企业水乳交融，通过企业文化的精神指引，促使企业发展不依赖统治者权威，而是依靠文化、制度、规则和流程。“制度安排”和“文化传承”对创始人专用性资产的固化能够实现专用性资产从个人向公司的转移，降低创始人专用性资产减损带来的影响，并促使创始人和继任职业经理人互信关系的形成，辅助继任者专用性资产重构；“过程培养”对创始人专用性资产减损和继任者专用性资产重构的节奏进行把控，保证专用性资产减损和重构对接妥当；从而完成创始人专用性资产的转化和继任者专用性资产的替代。三方面机制相辅相成，互为表里，为保证企业权力交接顺利完成、企业百年传承和持续健康发展夯实基础。

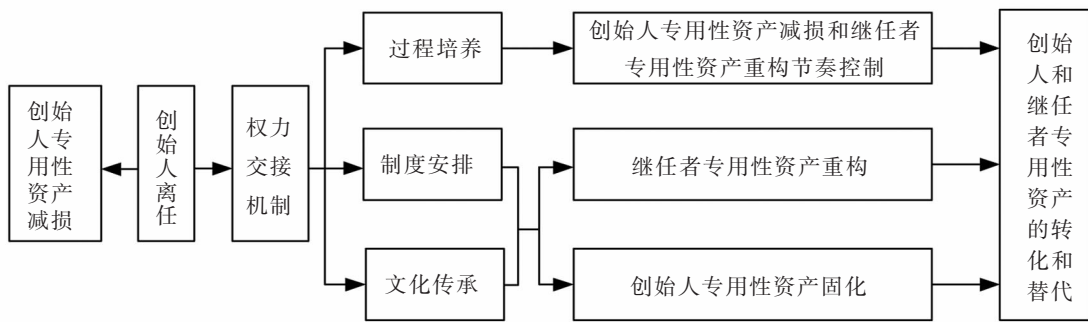


图 2 权力交接机制

资料来源：作者绘制。

三、研究设计与案例介绍

1. 研究设计

(1)目标案例选择。本文采取单案例研究设计,选取极具代表性和最佳实践特征的美的集团创始人渐进式离任和职业经理人继任模式为例,讨论企业权力交接过程中“为什么”和“如何做”问题。在中国当下外部治理系统薄弱、经理人市场发育不全的环境中,“子承父业”模式非常普遍,职业经理人继任面临严重道德风险,这是中国民营企业权力交接面临的亟待解决的问题。美的集团独辟蹊径,将价值千亿元的公司交由职业经理人继任,并完成了成功的权力交接;另一方面,美的集团权力交接过程中实施了一系列完善而充分的具体措施,保证企业顺利交班,其权力交接的路径选择和机制设计,对其他民营企业创始人离任的权力交接具有重要的借鉴和启示意义。

(2)数据收集。本文以公司公告、新浪财经、东方财富网等主流媒体正规新闻报道为主要数据来源,并尽可能多地查询相关学术论文、公司传记、企业家传记和访谈视频等获取多渠道信息,通过多样化证据相互印证,增强证据间的三角验证。依据搜集的相关数据,对美的集团公司发展历程、企业文化、创始人及其家族、职业经理人团队、权力交接方式及历程、权力交接之后市场反应与公司后续业绩变化等数据进行整理和计算,并在不表态原则的基础上,对案例证据进行理论抽象,形成完整的理论分析框架,根据本文通过理论分析得出的框架进行讨论。

2. 案例介绍

美的集团是一家全球领先的以家电制造为主的综合性企业集团,旗下控股广东美的电器股份有限公司(简称美的电器,美的集团整体上市后已注销)、无锡小天鹅股份有限公司和威灵控股有限公司三家上市公司。美的集团成立于1968年,由何享健带领23位顺德北滘居民集资5000元创立而成。2005年8月2日,原美的电器制冷事业部总裁方洪波接任美的电器总裁。2009年8月26日,何享健辞任美的电器董事长职务,由方洪波接任。2012年8月25日,何享健又一次辞任美的集团董事长职务,由方洪波接任,同时,方洪波继续担任上市公司美的电器董事长和总裁职务。此次美的集团新一届董事会名单中,美的集团家族二代何剑锋也以大股东代表的身份列席,但没有担任公司任何管理职务,也不参与美的集团日常经营。同时,战略机构投资者工银国际和鼎晖嘉泰两大机构投资者分别向美的集团董事会派驻董事。早在2011年3月10日,公司已完成向博时、鹏华、平安、耶鲁、华商和国元六大机构投资者的定向增发。2011年10月20日,美的投资控股有限公司(简称美的控股)将其持有美的集团15.30%的股权转让给睿融投资(实际控制人为工银国际)和鼎晖嘉泰,两家机构分别持有美的集团12.18%和3.12%的股权。继2012年8月25日方洪波继任美的集团董事长后,8月27日,美的电器披露《筹划重大事项停牌公告》,筹划美的集团整体上市事宜。2013年9月18日,美的集团换股吸收合并美的电器,实现整体上市,美的电器法人资格取消。集团整体上市后,何氏家族通过其控制的美的控股和宁波开联实业发展公司合计持有美的集团36.64%的股权,何享健仍是企业实际控制人(美的集团整体上市前后股权结构如图3和图4所示)。美的集团整体上市后一个月,其原总裁黄健提出辞职,2014年7月5日,另两位企业老臣董事兼副总裁蔡其武和黄晓明也双双从美的集团离职。自此,美的集团真正进入了职业经理人方洪波的时代。

四、案例分析与讨论

从前面的案例介绍可以看到,方洪波2005年接任美的电器总裁到2014年美的集团开启职业

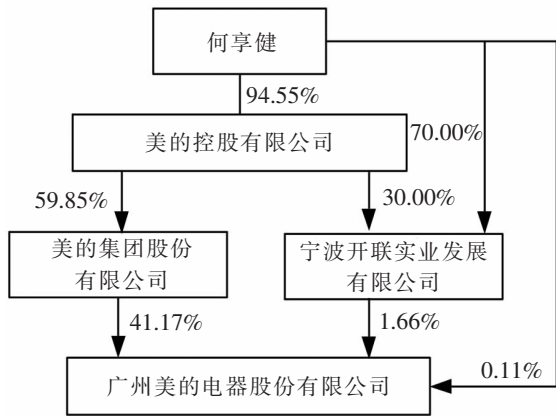


图3 整体上市前美的电器股权结构

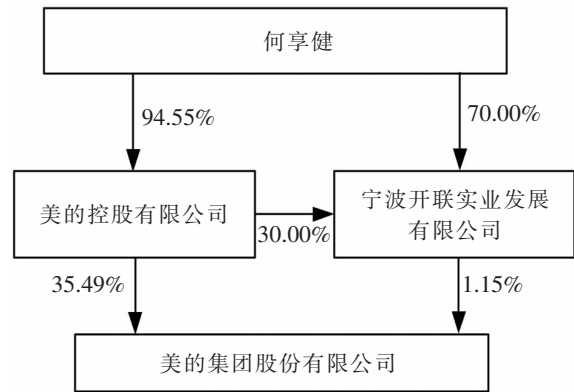


图4 整体上市后美的集团股权结构

资料来源：根据广东美的电器股份有限公司2012年年度报告绘制。资料来源：根据美的集团股份有限公司2013年年度报告绘制。

经理人方洪波时代，美的集团创始人离任的权力交接历时9年，采取的是创始人渐进式离任和职业经理人继任的权力交接模式。根据前面的理论分析，本文用图5展现美的集团的权力交接路径和机制设计以及权力交接对企业成长的影响效应。

1. 权力交接的路径选择和机制设计

(1)过程培养。创始人个体层面专用性资产即其特殊商业能力的传承需要建立在对企业了解和熟悉的基础上，甚至需要继任者身临其境接受学习和训练；创始人团体层面专用性资产和环境层面专用性资产即其企业内外部社会资本的传承也需要一定的磨合和建立信任的时间。Dou and Li (2013)认为，企业传承中，“关系”的传承需要包括如下阶段：关系哲学的跨代教育、关系网解构、将下一代引入现有关系网、关系网中跨代角色调整和关系结构重建。可见，创始人团体层面专用性资产和环境层面专用性资产的重构需要步骤和过程。过程培养为职业经理人和家族二代专用性资产的重构提供了更广阔而可控的平台。在这个过程中，创始人言传身教，又大胆放权，使继任者在耳濡目染中接受锻炼和熏陶，将其思想、理念等掌握吸收，转化为自身经验和素质，实现创始人专用性资产向继任者专用性资产的转化。

具体地，为清晰展现创始人专用性资产减损和继任者专用性资产重组的变化节奏，本文用图6反映创始人专用性资产减损速度和继任者专用性资产重组速度变化与企业专用性资产存量的关系。创始人专用性资产减损和继任者专用性资产重组的对接完好程度取决于两者变化的相对速度。图中，斜线b为45度线，表示创始人专用性资产减损和继任者专用性资产重组同步，企业专用性资产能够完好对接，将创始人专用性资产减损对企业价值的影响降至最低；斜线a斜率高于斜线b，代表创始人专用性资产减损速度高于继任者专用性资产重组速度的情况，此时，企业专用性资产存量将发生耗损，斜线a和斜线b之间的区域反映企业专用性资产存量的耗损量，极端情况下，创始人专用性资产短时间内突然丧失，创始人专用性资产减损和继任者专用性资产重组的相对速度趋于无穷大，将引发企业专用性资产存量断裂，给企业带来严重损失；斜线c斜率低于斜线b，代表创始人专用性资产减损速度低于继任者专用性资产重组速度的情况，此时，不仅可以实现专用性资产的妥善对接，企业专用性资产存量将突破原有创始人专用性资产水平，实现专用性资产的超额替代，斜线b和斜线c之间的区域反映企业专用性资产的反超量。在方洪波接任美的电器总裁到最后继

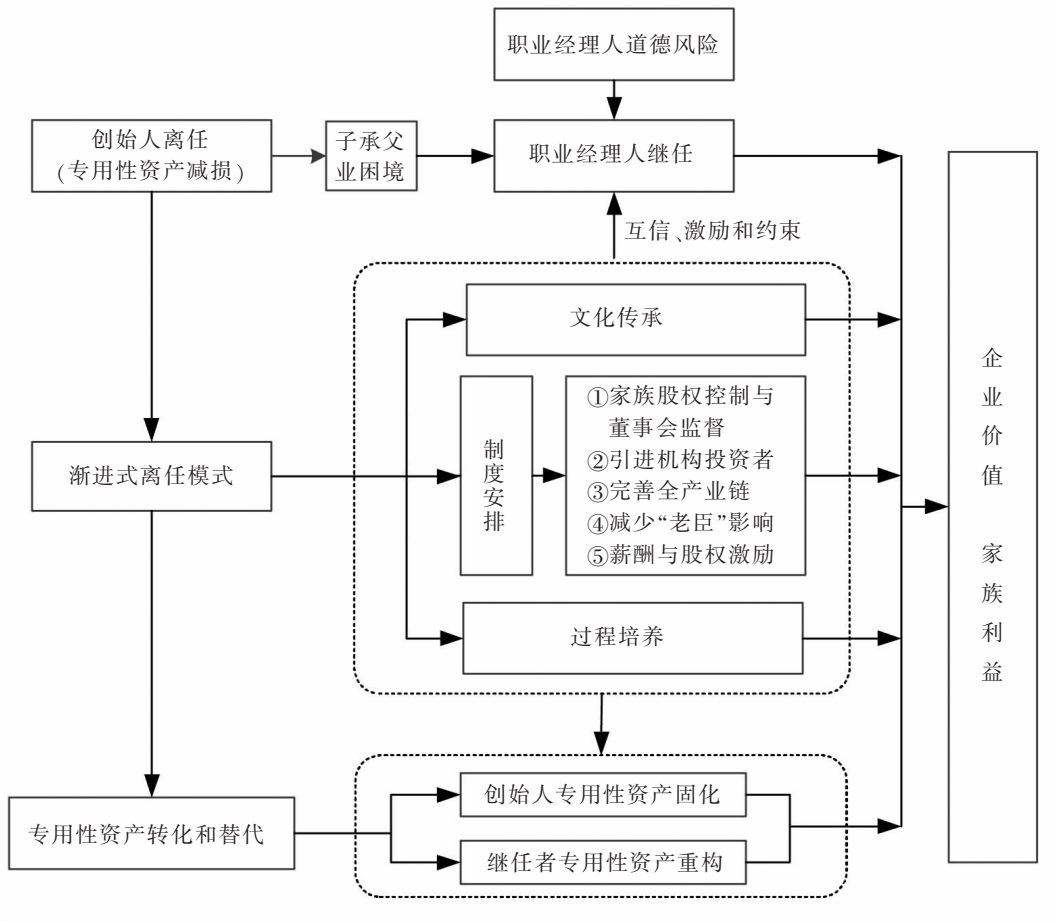


图5 美的集团权力交接模式

资料来源:作者绘制。

任美的集团董事长期间,在他的主导下,美的电器先后完成了对荣事达、华凌和小天鹅的整合并购,进一步优化美的电器白色大家电的综合技术实力和产业布局;面对2011年房地产行业不景气、家电行业步入寒冬的不利环境,方洪波主导对美的电器各系统进行“瘦身”,并改革销售渠道,加强技术创新,成绩显著。因此,方洪波作为职业经理人代表着依能力立足的群体,具备高学历、高素质等出色的职业素养。相较于家族成员,职业经理人队伍具有更宽泛的选择范围。在创始人何享健渐进式离任的权力交接过程中,方洪波与美的集团共同成长,经验、知识结构等与美的集团发展高度契合,资历和智慧有目共睹,这一过

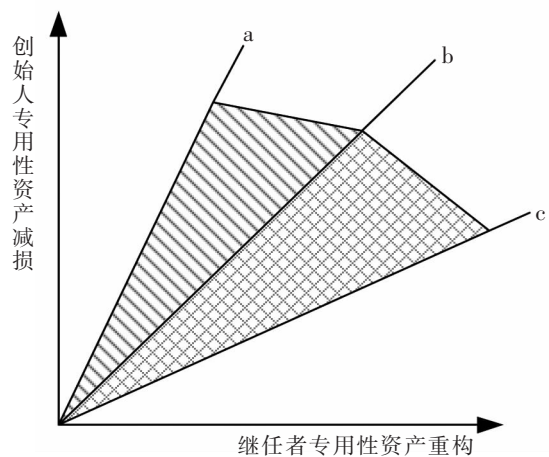


图6 创始人专用性资产减损和继任者专用性资产重构相对速度与专用性资产存量变化

资料来源:作者绘制。

程逐渐淡化了创始人何享健专用性资产损失的影响,继任者方洪波专用性资产也得以成功重构,当方洪波专用性资产能够替代创始人专用性资产时,何享健的离开就显得水到渠成。

在中国职业经理人道德风险严重的环境中,创始人和职业经理人互信关系的形成需要过程和时间。过程培养使创始人对职业经理人的了解更加深入,长期相处和合作更容易取得战略共识,培养默契,增强双方的互相信任程度。大量研究表明,信任和契约之间存在互补和替代关系,将两者有效结合能更好地提升公司治理绩效(Gulati and Nickerson, 2008)。管理职业化和管理家族化也并非完全互斥,无论是家族成员继任还是职业经理人继任,其根源都是“关系文化”的产物,继任者都需要获得与创始人的高度互信关系。方洪波长期和出色的工作也有利于他与创始人何享健之间加深对彼此的了解,增强相互之间的信任关系(Ballinger et al., 2009; 张建君和张闫龙, 2016)。

(2)制度安排。制度化是维持组织长久存在的规则、程序等独立于个人存在,制度化使个人潜在权力受制于公司正式规范,弱化公司对个人权力和资源的依赖(Crossan et al., 1999)。因此,制度安排能够将创始人拥有的资源通过制度构建正式化和合法化,并表现出稳定性和可靠性,即使创始人离去,也不随时间空间的变化而改变,实现对创始人专用性资产的固化。创始人个体层面专用性资产即其特殊商业能力建立在企业内部纵向和横向知识流动通畅的基础上(武立东等, 2016),其机理是创始人在探索和尝试新机会时,必须充分了解企业内部资源和信息,尤其是一线员工的提议,他们直接面向市场。制度安排使公司各项程序、标准趋向规范、透明,加速组织纵向和横向知识流动,降低企业内部沟通和代理成本,将创始人特有商业能力固化为企业既有资源。制度安排也有利于企业内外部利益相关者将对创始人个人的信任转化为对组织规范、流程等的信任,从而固化创始人团体层面专用性资产和环境层面专用性资产。制度安排不仅可以达到固化创始人专用性资产的目的,而且将产生迭代效应,即企业历任继任者重构的专用性资产都可以通过制度安排实现固化,从而使企业专用性资产存量不断累积,与日俱增。

创始人专用性资产固化将创始人专用性资产转移为企业资源,是与继任者专用性资产重组对应的另一实现专用性资产转化和替代的有效方式。图7展示了创始人专用性资产固化与继任者专用性资产重组结合对企业专用性资产总量的影响。创始人专用性资产固化能够提高企业专用性资产既有存量,降低创始人离任时其专用性资产减损程度,削弱对企业价值的损伤。斜线a、斜线b和斜线c的斜率分别表示不同继任者专用性资产重组速度,继任者能否在创始人离任前完成专用性资产重组,决定创始人离任时,企业能否实现对专用性资产的转化和替代。

制度安排不仅能够实现创始人专用性资产的固化,而且能够辅助继任者专用性资产的重构(如图8所示)。制度安排中,公司治理机制的优化,是激励和约束职业经理人,解决创始人与职业经理人互信关系的重要方式。代理理论认为,内部经理人与外部股东之间的代理问题,是公司治理机制解决的主要问题。作为协调公司各利益相关者利益的一系列制度安排,公司治理机制的完善能够降低经理人与股

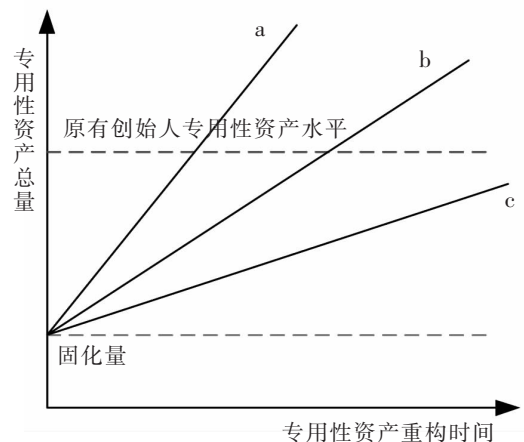


图7 创始人专用性资产固化和继任者专用性资产重组与专用性资产总量

资料来源:作者绘制。

东间的信息不对称,缓解两者之间的代理冲突,降低其委托代理成本。如果缺乏有效的监督约束机制,则经理人可以轻易地从其控制的资源中攫取私利,损害股东利益和公司价值。保持董事会独立性和忠实发挥勤勉义务,充分发挥机构投资者积极参与公司治理的作用,有效的经理人激励契约的制定和实施等,都是重要的公司治理举措。美的集团实施了一系列公司治理优化措施,保证职业经理人继任后的权力制衡和激励相容,在帮助职业经理人构建专用性资产的同时,防止专用性资产的机会主义行为。这些措施具体包括:通过家族股权控制、董事会监督、引进机构投资者等诸项公司治理制衡机制安排、完善全产业链、建立有效的薪酬与股权激励制度、减少“老臣”的影响等。

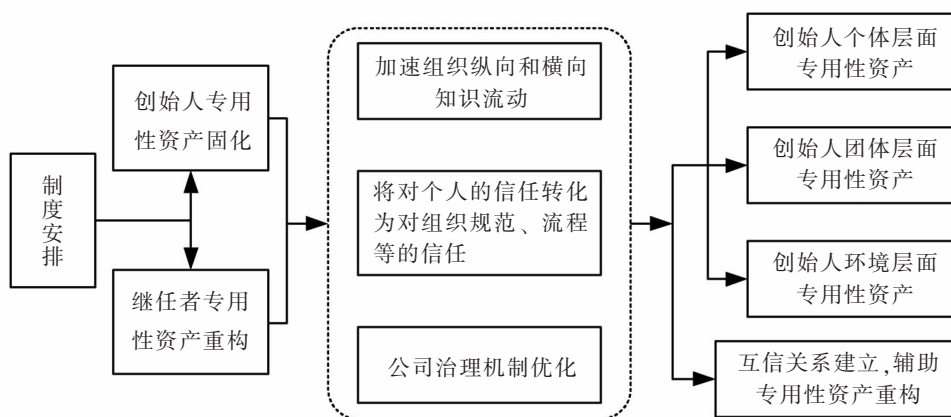


图8 制度安排机制

资料来源:作者绘制。

美的集团职业经理人继任的一个重要原因是何氏家族二代——何享健的独子何剑锋并无继任意愿,何享健对其采取“体外培养”方式。一方面,何享健对家族二代“体外培养”的模式能够避免家族成员涉入导致的企业“任人唯亲”的用人标准,为美的集团规范的职业经理人制度的建立开辟了道路;另一方面,“体外培养”家族二代的方式也能够使家族二代继承家族创业精神的同时,获得摆脱长辈束缚、独立决策并充分展现自身能力的机会和平台,锻炼其独当一面的能力,构建自身个人权威(李新春等,2015),增强其在美的集团董事会的权威和话语权,保证家族对美的集团的所有权控制和董事会监督,家族利益和企业基业长青得以和谐共进、相辅相成。2011年,方洪波继任美的集团董事长之前,美的集团引入了一批战略机构投资者,使公司股权结构更加多元化,美的集团董事会中也出现了机构投资者的身影。Tricker(1998)提出,机构投资者可以在公司治理中扮演两大角色:股东和管理层的调停者以及股东和董事会的协调者。另外,机构投资者具有专业优势和信息优势,他们在参与公司治理的过程中,积累了大量通用的可移植的并且行之有效的各个公司的最佳做法和基本原则等专业知识,他们的参与可以充分发挥对职业经理人的监督制衡和建言献策的作用^①。2013年9月,美的集团完成整体上市,实现了大家电、小家电、物流和机电业务的全产业链整体上市,进一步清除与控股公司的同业竞争和关联交易,增强上市公司独立性,并更加透明开放地接受

① 党的十八届三中全会通过的《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》也突出强调各种所有制资本取长补短、互相促进、共同发展的重要意义。

公众监督。集团整体上市后不久,美的集团原董事兼总裁黄健离职,开启了美的集团“老臣隐退”的闸门,蔡其武、黄晓明等老臣也在几个月后离职。同为何享健时期的重臣,他们的资历和贡献使其形成了较高的元老权威(李新春等,2015)。创始人离任后,劝退这些老臣的做法,一方面能够防止其相互合谋,形成管理层防御,侵吞股东权益(Filatov et al.,1999);另一方面也能够有效避免企业人事冲突和政治运动,防止各重臣当道、政出多门,协调企业内部关系网络,保持组织稳定,为方洪波执政开路。为了实现职业经理人与企业价值的激励相容,美的集团为职业经理人提供了一系列激励措施。美的集团经理人的报酬十分丰厚,除了年薪,还有大量绩效分红,随着美的集团销售业绩的飙升,经理人的报酬也水涨船高,金额最高的前三名高管的报酬总额从2004年的109万元升至2016年的1532万元,从2005年开始已遥遥领先于行业平均水平(表1所示)。除了经理人薪酬,美的集团还实施了经理人持股措施,分享企业剩余索取权,与企业共享收益、共担风险,构建企业与职业经理人有效的激励相容机制。2007年和2008年,方洪波、黄健、袁利群、蔡其武、黄晓明、栗建伟等职业经理人就开始出现在美的集团的股东名单中,2013年美的集团整体上市后,6位企业核心高管分别持有上市公司2.10%、1.75%、1.40%、1.17%、1.17%、1.17%的股权,按照发行价每股44.56元计算,上述七位高管的身家都至少9亿元,根据美的集团2016年年报显示,方洪波仍然持有美的集团2.12%的股份,是美的集团最大的自然人股东^①。

表1 美的集团前三名高管薪酬总额与行业比较 单位:万元

年份	美的集团	行业平均
2004	109.00	92.98
2005	163.00	101.00
2006	263.00	96.93
2007	49.00	112.57
2008	549.00	132.24
2009	544.00	161.22
2010	729.00	176.34
2011	893.00	193.62
2012	897.00	197.31
2013	1610.00	261.28
2014	1715.00	290.49
2015	1578.00	269.83
2016	1532.00	280.83

注:行业分类采用《申银万国行业分类标准2016新版》,本文选择“家用电器—白色家电”共54家A股上市公司作为参照。资料来源:作者计算。

^① 据《时代周报》(2017年8月29日—9月4日)题为《民营家电企业接班难题:创一代的权杖给子女还是职业经理人》的文章报道,目前方洪波所持股份按当前市值算超过54亿元,被称为“最为成功的职业经理人”。

(3) 文化传承。文化是企业的灵魂,企业的核心是人,包括其品性、价值观、胜任能力等,都是企业重要构成要素,每种管理学理论都是基于特定的人性假设,人的情感、观念、成就等是驱动其行为的重要因素。文化对人的影响是潜移默化的,通过影响人的意识、价值选择、伦理标准等对人的行为形成“软”约束(王竹泉和隋敏,2010;王艳和阚铄,2014)。如果说,制度安排是正式的刚性的企业行为规范,那么文化就是非正式的柔性的行为规则。只有两者合理结合,制度主义和人本主义并举,既保证刚性制度的完善透明,又通过意识观念的渗透指引,形成刚柔并济的规范体系,才能真正实现企业发展不依赖统治者权威,而是依靠文化、制度、规则和流程。

因此,作为正式制度的替代和补充,企业民主完善的法治和分权管理文化与制度安排一样能够降低企业成败对关键人物决策的依赖(罗进辉等,2016),从而固化创始人专用性资产。企业成熟的职业经理人文化建设也有利于达成激励和约束职业经理人、辅助继任者专用性资产重组的目的。何享健能够把价值千亿的公司拱手交给职业经理人打理,自己安心退出,一个重要原因是何享健创业几十年来一直坚定不移地致力于推进健康的职业经理人文化和管理体制建设,依靠职业经理人团队是美的集团的文化基因。何享健在顺德当地被称为最重视人才的企业家,强调“以人为本、科技为先”的理念。早在 20 世纪 90 年代初,工人仍然具有强烈的“铁饭碗”情节的时代,何享健就开始重金招聘良才,劝退 23 位创业元老,启用新人,抢筑人才高地。这些创业元老中就包括何享健的太太梁凤钗女士,她在美的集团工作 15 年,功不可没,但一直保持着创业者的朴实本色,从未被升职,直至 1993 年被劝退时,仍然是一名仓库管理员。何享健不用家人、旧人,以身作则,避免裙带关系,不把美的集团做成家族企业,而是通过健全的职业经理人制度和良好的文化氛围激活人才,走一条现代化规范企业之路。

企业文化如果为组织上下普遍认同,则为高强度企业文化(Sørensen,2002)。高强度文化的企业拥有明确价值观,能够增强组织成员对组织的认同和行为一致性,更好地发挥企业文化引导个体行为的功能。美的集团曾因为成为全国第一个拥有博士加入的乡镇企业而闻名,使其“尊重科技,激励先进”的观念深入人心。1998 年,何享健亲自操刀制定长达 70 多页的美的集团《分权手册》,致力于形成“集权有道、分权有序、授权有章、用权有度”的分权经营模式,完善人才激励机制、分权机制和问责机制建设,强化美的人的职业经理人观念,并降低企业对关键人物个人的依赖。经过多年发展完善,美的集团形成了成熟的职业经理人文化,科学、规范、透明、灵活的职业经理人制度和完善的契约治理体制,充分调动职业经理人的主观能动性,实现企业和职业经理人的双赢。

综上所述,创始人离任导致的创始人专用性资产减损可以通过创始人专用性资产固化和继任者专用性资产重组两方面实现转化和替代,具体可以通过“过程培养”、“制度安排”和“文化传承”三方面机制设计完成。创始人专用性资产固化程度越高,继任者专用性资产重组程度越高,企业转化和替代的专用性资产存量将越高,甚至可能超过原有创始人专用性资产水平。如图 9 所示,图中矩形的空白区域表示创始人专用性资产固化量,斜线区域表示继任者专用性资产重组量。矩形 a 表示创始人离

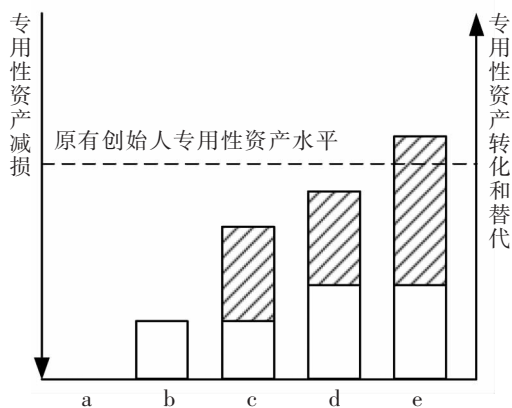


图 9 专用性资产减损和专用性资产转化与替代
资料来源:作者绘制。

任时其专用性资产完全遗失；矩形 b 仅有空白区域，代表企业仅进行创始人专用性资产固化，可以看出，创始人专用性资产固化是专用性资产转化和替代的有效方式；矩形 c 空白区域与矩形 b 相等，斜线区域表示继任者专用性资产重组部分，可以看出，继任者专用性资产重组也是专用性资产转化和替代的有效方式；矩形 d 斜线区域与矩形 c 相等，但空白区域较矩形 c 高，可以看出，继任者专用性资产重组量相等时，创始人专用性资产固化程度越高，专用性资产的转化和替代量将越高；矩形 e 空白区域与矩形 d 相等，但斜线区域较矩形 d 高，可以看出，创始人专用性资产固化量相等时，继任者专用性资产重组程度越高，专用性资产的转化和替代量将越高。

2. 权力交接与企业绩效

为进一步分析美的集团创始人渐进式离任和职业经理人继任的权力交接模式对企业成长的影响，本文采用事件研究法分析美的集团何享健离任和方洪波继任的市场反应，并从企业业绩变化趋势考察美的集团权力交接前后的企业绩效。

本文参照以往创始人离任文献(Fan et al., 2012; 易阳等, 2016)的做法，以 2009 年 8 月 26 日，即何享健辞任美的电器董事局主席，由方洪波接任为事件日，以事件发生前 300 天至前 30 天为估计窗口，采用市场模型法计算美的电器事件前后五天的超额收益率，并计算整个事件窗口的累计超额收益率(如图 10 所示)。由图 10 可以看出，方洪波接任美的电器董事长事

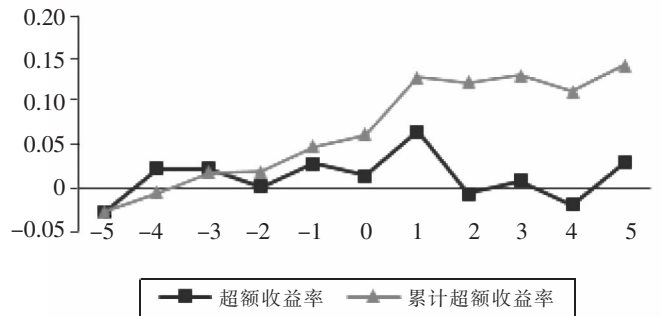


图 10 方洪波接任美的电器董事局主席的股票市场反应

资料来源：作者绘制。

件窗口期内，美的电器累计超额收益率持续走高，整个事件窗口的累计超额收益率达 14.18%，市场对何享健“禅让”美的电器董事局主席给方洪波继任的行为给予了相当积极的反馈，非常看好由职业经理人方洪波掌舵的美的电器的发展前景。

图 11 报告了美的集团与格力电器、青岛海尔以及行业整体的业绩走势表现。从美的集团纵向发展来看，2012 年方洪波接任美的集团董事长后至 2016 年期末，美的集团的净利润和总资产回报率都呈现大幅上升态势；从与行业横向比较来看，两大指标 2016 年分别为 158.62 亿元和 10.60%，比行业平均水平 9.93 亿元和 7.02% 高出 1497.38% 和 51.00%，显著高于行业平均水平。2012 年以来，美的集团业绩表现良好，行业领先地位明显，权力交接实现了平稳过渡和转型，提升了企业价值。

五、结论与启示

创始人离任和继任者继任是一个动态复杂、相辅相成的系统性工程，本文从创始人离任导致的创始人专用性资产减损和继任者专用性资产重组的角度分析论证了企业继任问题的本质，并从创始人离任模式和继任者来源选择两方面归纳出创始人离任中的四种权力交接模式，深入剖析不同权力交接模式选择的动机、特征和适用条件。进而以美的集团创始人渐进式离任和职业经理人继任的权力交接为例，详细分析将创始人离任时的专用性资产减损程度降至最低，实现创始人专用性资

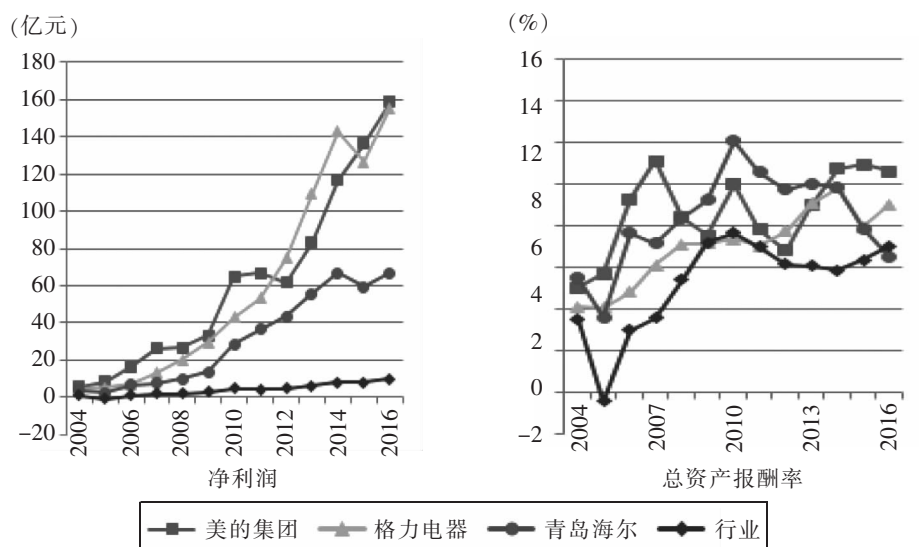


图 11 美的集团业绩走势与行业比较

资料来源:作者绘制。

产和继任者专用性资产转化和替代的机制设计:“过程培养”、“制度安排”和“文化传承”,从权力交接的本质和关键任务以及权力交接的机制设计两方面填补了现有文献的空白。

通过对创始人离任权力交接的理论分析和对美的集团案例的研究,本文发现:①从创始人离任模式和继任者来源选择两方面划分,企业创始人离任的权力交接模式可以划分为四种类型:创始人激进式离任与家族成员继任、创始人激进式离任与职业经理人继任、创始人渐进式离任与家族成员继任和创始人渐进式离任与职业经理人继任,企业应当根据自身具体情况,理性选择,统筹规划;②创始人专用性资产是企业发展的关键资源,具有重要意义,创始人离任后,继任者能够成功继任的关键在于专用性资产的重构,以突破创始人专用性资产对企业成长的约束,实现企业顺利交班,永续经营;③企业可以通过渐进式过程控制、完善的治理机制、科学的管理制度和成熟的职业经理人文化的建立,形成对职业经理人的互信、激励和约束,将创始人离任时的专用性资产减损程度降至最低,完成创始人和继任者专用性资产的转化和替代,实现职业经理人的成功继任,家族利益和企业价值的共赢。

[参考文献]

[1]蔡地,罗进辉,唐贵瑶. 家族成员参与管理、制度环境与技术创新[J]. 科研管理, 2016,(4):85-93.
 [2]曹仰锋. 领导继任问题的国际前沿与研究评述[J]. 管理学报, 2013,(7):1079-1085.
 [3]陈凌,应丽芬. 代际传承:家族企业继任管理和创新[J]. 管理世界, 2003,(6):89-97.
 [4]储小平. 职业经理与家族企业的成长[J]. 管理世界, 2002,(4):100-108.
 [5]储小平,李怀祖. 信任与家族企业的成长[J]. 管理世界, 2003,(6):98-104.
 [6]高闯,关鑫. 社会资本、网络连带与上市公司终极股东控制权——基于社会资本理论的分析框架[J]. 中国工业经济, 2008,(9):88-97.
 [7]高闯,郭斌,赵晶. 上市公司终极股东双重控制链的生成及其演化机制——基于组织惯例演化视角的分析框架[J]. 管理世界, 2012,(11):156-169.
 [8]韩朝华,陈凌,应丽芬. 传亲属还是聘专家:浙江家族企业接班问题考察[J]. 管理世界, 2005,(2):133-142.

- [9]贺小刚,燕琼琼,梅琳,李婧. 创始人离任中的权力交接模式与企业成长——基于我国上市公司的实证研究[J]. 中国工业经济, 2011,(10):98-108.
- [10]贺小刚,张远飞,梅琳. 创始人离任对企业成长的影响分析[J]. 管理学报, 2013,(6):816-823.
- [11]李新春. 信任、忠诚与家族主义困境[J]. 管理世界, 2002,(6):87-93.
- [12]李新春. 经理人市场失灵与家族企业治理[J]. 管理世界, 2003,(4):87-95.
- [13]李新春,韩剑,李炜文. 传承还是另创领地——家族企业二代继承的权威合法性建构[J]. 管理世界, 2015,(6):110-124.
- [14]李新春,苏晓华. 总经理继任:西方的理论和我国的实践[J]. 管理世界, 2001,(4):145-152.
- [15]梁上坤,金叶子,王宁,何泽稷. 企业社会资本的断裂与重构——基于雷士照明控制权争夺案例的研究[J]. 中国工业经济, 2015,(4):149-160.
- [16]罗进辉,李雪,黄泽悦. 关键高管的人力资本价值评估——基于关键高管突然去世事件的经验研究[J]. 中国工业经济, 2016,(5):127-143.
- [17]吕福新. 家族企业的资源短缺与理念接续——宁波方太厨具有限公司持续发展的案例研究[J]. 管理世界, 2003,(12):128-136.
- [18]马丽波,付文京. 产权契约与家族企业治理演进[J]. 中国工业经济, 2006,(5):120-126.
- [19]梅琳,贺小刚,李婧. 创始人渐进退出还是激进退出——对创业家族企业的实证分析[J]. 经济管理, 2012,(1):60-70.
- [20]宋丽红,李新春,张书军. 从家族企业到企业家族:基于分家的多案例研究[J]. 管理学报, 2012,(6):800-808.
- [21]王艳,阚钰. 企业文化与并购绩效[J]. 管理世界, 2014,(11):146-157.
- [22]王竹泉,隋敏. 控制结构+企业文化:内部控制要素新二元论[J]. 会计研究, 2010,(3):28-35.
- [23]武立东,丁昊杰,王凯. 民营企业创始人特质与公司治理机制完善程度对职业经理人引入影响研究[J]. 管理学报, 2016,13(4):505-515.
- [24]夏立军,郭建展,陆铭. 企业家的“政由己出”——民营 IPO 公司创始人管理、市场环境与公司业绩[J]. 管理世界, 2012,(9):132-141.
- [25]易阳,宋顺林,谢新敏,谭劲松. 创始人专用性资产、堑壕效应与公司控制权配置——基于雷士照明的案例分析[J]. 会计研究, 2016,(1):63-70.
- [26]张建君,张闰龙. 董事长—总经理的异质性、权力差距和融洽关系与组织绩效——来自上市公司的证据[J]. 管理世界, 2016,(1):110-120.
- [27]张珊珊,汪洋. 家族企业可持续发展的路径选择研究[J]. 管理学报, 2006,3(3):329-335.
- [28]赵曙明. 中国民营企业继任者选择与管理研究[J]. 管理学报, 2012,(8):1111-1117.
- [29]朱沆,韩晓燕,黄婷. 家族涉入管理与私营企业职业经理的心理所有权——基于“我们”意识的新理论解释[J]. 南开管理评论, 2015,(4):4-14.
- [30]朱卫平. 论企业家与家族企业[J]. 管理世界, 2004,(7):100-107.
- [31]Allen, F., J. Qian, and M. Qian. Law, Finance, and Economic Growth in China [J]. Journal of Financial Economics, 2005,77(1):57-116.
- [32]Anderson, R. C., and D. M. Reed. Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500[J]. The Journal of Finance, 2003,58(3):1301-1327.
- [33]Ballinger, G. A., F. D. Schoorman, and D. W. Lehman. Will You Trust Your New Boss? The Role of Affective Reactions to Leadership Succession[J]. Leadership Quarterly, 2009,20(2):219-232.
- [34]Bennedsen, M., J. P. H. Fan, M. Jian, and Y. Yeh. The Family Business Map: Framework, Selective Survey, and Evidence from Chinese Family Firm Succession[J]. Journal of Corporate Finance, 2015,(33):212-226.
- [35]Cai, D., J. Luo, and D. Wan. Family CEOs: Do They Benefit Firm Performance in China [J]. Asia Pacific

- Journal of Management, 2012,(29):923-947.
- [36]Cao, J., D. Cumming, and X. Wang. One-child Policy and Family Firms in China [J]. Journal of Corporate Finance, 2015,(33):317-329.
- [37]Chen, C. C., and X. P. Chen. Negative Externalities of Close Guanxi within Organizations [J]. Asia Pacific Journal of Management, 2009,26(1):37-53.
- [38]Collis, D. J., and C. A. Montgomery. Corporate Strategy: A Resource-based Approach [M]. New York: Irwin/McGraw-Hill, 1998.
- [39]Crossan, M. M., H. W. Lane, and R. E. White. An Organizational Learning Framework: From Intuition to Institution[J]. Academy of Management Review, 1999,24(3):522-537.
- [40]Dalton, D. R., and I. F. Kesner. Organizational Performance as an Antecedent of Inside/Outside Chief Executive Succession: An Empirical Assessment[J]. Academy of Management Journal, 1985,28(4):749-762.
- [41]Dou, J., and S. Li. The Succession Process in Chinese Family Firms: A Guanxi Perspective [J]. Asia Pacific Journal of Management, 2013,30(3):893-917.
- [42]Fahlenbrach, R. Founder-CEOs, Investment Decisions, and Stock Market Performance [J]. Journal of Financial and Quantitative Analysis, 2009,44(2):439-466.
- [43]Fan, J. P. H., T. J. Wong, and T. Zhang. Founder Succession and Accounting Properties [J]. Contemporary Accounting Research, 2012,29(1):283-311.
- [44]Filatotchev, I., M. Wright, T. Buck, and V. Zhukov. Corporate Entrepreneurs and Privatized Firms in Russia, Ukraine, and Belarus[J]. Journal of Business Venturing, 1999,14(98):475-492.
- [45]Grossman, S. J., and O. Hart. The Cost and Benefits of Ownership: A Theory of Vertical and Lateral Integration[J]. Journal of Political Economy, 1986,94(4):691-719.
- [46]Gulati, R., and J. A. Nickerson. Interorganizational Trust, Governance Choice, and Exchange Performance[J]. Organization Science, 2008,19(5):688-708.
- [47]Hart, O., and J. Moore. Property Rights and the Nature of the Firm [J]. Journal of Political Economy, 1990, 98(6):1119-1158.
- [48]Kesner, I. F., and T. C. Sebor. Executive Succession: Past, Present & Future [J]. Journal of Management, 1994,20(2):327-372.
- [49]Lansberg, I. Succeeding Generations: Realizing the Dream of Families in Business [M]. Boston: Harvard Business Press, 1999.
- [50]Liu, W., H. Yang, and G. Zhang. Does Family Business Excel in Firm Performance? An Institution-based View[J]. Asia Pacific Journal of Management, 2012,29(4):965-987.
- [51]March, J. G. Exploration and Exploitation in Organizational Learning[J]. Organization Science, 1991,2(1):71-87.
- [52]Minichilli, A., M. Nordqvist, G. Corbetta, and M. D. Amore. CEO Succession Mechanisms, Organizational Context, and Performance: A Socio-emotional Wealth Perspective on Family-controlled Firms [J]. Journal of Management Studies, 2014,51(7):1153-1179.
- [53]Ndofor, H. A., R. L. Priem, J. A. Rathburn, and A. K. Dhir. What Does the New Boss Think?: How New Leaders' Cognitive Communities and Recent "Top-Job" Success Affect Organizational Change and Performance[J]. Leadership Quarterly, 2009,20(5):799-813.
- [54]Penrose, E. T. The Theory of the Growth of the Firm[M]. New York: Oxford University Press, 2009.
- [55]Pi, J. An Investigation of the Choice of Governance Modes in Chinese Family Firms[R]. SSRN Working Paper, 2015.
- [56]Pollak, R. A. A Transaction Cost Approach to Families and Households [J]. Journal of Economic Literature,

- 1985,23(2):581-608.
- [57]Sørensen, J. B. The Strength of Corporate Culture and the Reliability of Firm Performance [J]. *Administrative Science Quarterly*, 2002,47(1):70-91.
- [58]Tricker, B. The Role of the Institutional Investor in Corporate Governance [J]. *Corporate Governance: An International Review*, 1998,6(4):213-216.
- [59]Villalonga, B., and R. Amit. How Do Family Ownership, Control and Management Affect Firm Value [J]. *Journal of Financial Economics*, 2006,80(2):385-417.
- [60]Villalonga, B., and R. Amit. How Are U.S. Family Firms Controlled [J]. *Review of Financial Studies*, 2009, 22(8):3047-3091.
- [61]Williamson, O. E. Transaction-Cost Economics: The Governance of Contractual Relations [J]. *Journal of Law & Economics*, 1979,22(2):233-261.
- [62]Zhang, J., and H. Ma. Adoption of Professional Management in Chinese Family Business: A Multilevel Analysis of Impetuses and Impediments[J]. *Asia Pacific Journal of Management*, 2009,26(1):119-139.

Power Handover of Private Enterprises and Enterprise Growth during the Founder's Departure—A Case Study of Midea Group Co., Ltd.

ZHANG Jing-xin, LIAO Zi-hua, TAN Jin-song

(Center for Accounting, Finance and Institutions/Business School, Sun Yat-sen University, Guangzhou 510275, China)

Abstract: From the perspective of specific assets impairment and reconstruction during the process of founder turnover, this paper, based on the case of Midea Group, combines the founder's departure and successor sources, and discusses the nature of business succession, the different paths of power transfer and its impact on the enterprise growth. Our findings are as follows. Firstly, founder's specific assets are the key to the development of enterprises, after the founder leaves office, successful succession lies in the specific assets restructuring, to make up for the loss of the founder's specific assets and realize a smooth power transition. Secondly, the systematic project of founder's departure and successor succession is dynamic and complex. Different power transfer modes have different motivations, characteristics and applicable conditions. A case-by-case planning and arrangements should be in place rationally. Enterprises can reduce the deductible degree of founder's special assets to a minimum extent, and achieve the transformation and substitution of the founder and successor's special assets through the "process fostering", "institutional arrangements" and "cultural inheritance" three aspects of mechanisms, so as to form mutual trust, encouragement and restraint of managers, to achieve the success of professional manager succession and win-win situation of family interests and enterprise values. This paper is of certain enlightening significance in how to choose the power transition path to achieve smooth business shift and sustainable development.

Key Words: specific asset; progressive departure; power handover; process fostering; institutional arrangements; cultural inheritance

JEL Classification: G32 G34 M12

[责任编辑:覃毅]