

# CEO 离职研究回顾与展望

袁庆宏<sup>1</sup>, 陈文春<sup>1</sup>

(1. 南开大学 公司治理研究中心, 南开大学 商学院, 天津 300071)

**摘要:** CEO 作为公司治理体系中重要的角色, 对其主动离职与被动离职的研究是公司治理研究的关注点之一。CEO 离职被看作衡量企业内部治理与外部治理机制效率的重要指标。本文对近年来国外 CEO 离职研究相关变量进行了回顾和梳理, 针对中国情境下开展 CEO 离职研究提出了建议, 并认为 CEO 离职研究可以为公司治理各行为主体的组织行为视角的研究提供有益启示。

**关键词:** CEO; 离职; 免职; 组织行为

**中图分类号:** F    **文献标识码:** A

## 1 引言

CEO 离职研究一直是公司治理研究关注的热点之一, CEO 离职既包括 CEO 主动离职, 也包括 CEO 被动离职即 CEO 免职。近些年来, 组织一直面临着来自 CEO 离职或继任过程的挑战, CEO 离职不仅给组织绩效带来影响, 也会导致组织原有的高管团队发生变动。CEO 离职是衡量企业内部治理与外部治理机制效率的重要指标。一项国外调查报告指出, 从 1995 年到 2006 年, 年度 CEO 更换率提高了 59%。1995 年, 1/8 的离职 CEO 属于非自愿离职, 而在 2006 年, 非自愿离职的 CEO 比例达到近 1/3, 任何一个企业在发展过程中都无法回避 CEO 离职事件。在中国, 随着市场经济转型与公司治理机制的进一步完善, CEO 感受到了更大的内部与外部压力, 有关数据显示, 我国上市公司的 CEO 变更水平一直保持在 20% 以上, CEO 免职情况所占的比率更高。本文主要围绕目前有关 CEO 离职的研究, 通过对已有文献梳理, 提出未来 CEO 离职的研究方向, 并认为 CEO 离职研究可以为公司治理各行为主体的制度行为与组织行为视角的研究提供有益的启示。

## 2 CEO 离职相关研究回顾

与一般雇员离职影响因素研究不同, CEO 离职研究中大多是关注 CEO 离职行为, 探讨导致其离职行为的影响因素, 而一般雇员离职更多的关注雇员离职意愿, 探讨雇员出现离职意愿的影响因素。一般雇员主动离职在企业中较为常见, 雇员主动离职常常成为管理者和理论研究者关注的焦点, 然而 CEO 作为组织发展的核心, 其主动离职与被动离职会受到个体、组织以及行业等层面的影响。由于目前 CEO 免职仍是 CEO 离开组织的主要现象, 国外的学者更多的关注 CEO 被免职的情况, 探讨 CEO 出现免职的影响因素, 而对 CEO 主动离职关注较少。图 1 是 Fredrickson 等学者 (1988) 提出的有关 CEO 免职模型, 模型中描述了 CEO 免职的影响因素, 既包括组织绩效与 CEO 免职的关系, 也包括了组织社会政治因素对 CEO 免职的影响。为今后的研究开辟了新的视角和路径。

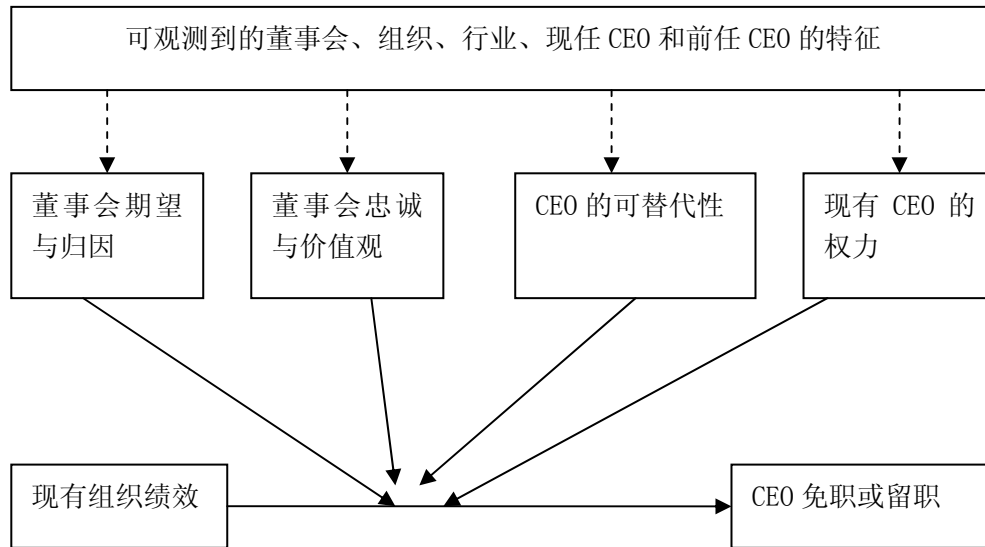


图 1 Fredrickson 等学者 (1988) 提出的有关 CEO 免职模型

## 2.1 组织绩效与 CEO 离职

早期有关CEO离职研究大都集中在探讨组织绩效与CEO离职之间的关系。CEO更换意味着企业低绩效情况下组织的一种变革形式，大多数企业在面临组织绩效下滑时，会采取更换现任CEO。McEachen (1975) 在美国财富500强的企业中随机抽取了96家公司进行分析，结果发现企业绩效越好，CEO任期越长。Jensen和Murphy (1990) 研究结果也证明组织绩效与CEO免职显著负相关。大量研究运用用各种股票或财务披露数据证明了组织业绩越低，CEO被免职的可能性就越大。Cosh和Hughes (1997) 运用税前利润与总资产减去目前债务之间关系分析，指出组织绩效与CEO免职存在显著负相关。Furtado和Karan (1990) 指出CEO免职不能完全由组织绩效低来解释。正如在一些组织绩效好的企业中，CEO也会被免职，而在另一些组织绩效不好的企业中，CEO并没有被免职。Kato (2006) 通过对中国上市公司1998-2005年披露数据的分析，指出在中国CEO离职与企业绩效显著负相关，国有企业的CEO离职-绩效关系明显低于非国有企业离职-绩效关系。

已有的CEO离职研究大多是基于组织绩效-CEO离职模型基础之上发展而来的，学者们大多运用企业披露的财务数据，采用历时研究方法，将CEO任期作为因变量，探讨财务绩效对CEO任期的影响。尽管组织绩效-CEO离职得到了大多数研究者的认同，但越来越多的研究者开始探讨两者之间是否存在直接关系以及哪些因素会对两者关系产生调节作用。

## 2.2 董事会特征与 CEO 离职

已有研究关于董事会特征变量大多集中于董事会规模，内外董事所占比例以及董事的任期等等，探讨董事会特征对CEO免职决策和过程的影响。Fredrickson等学者 (1988) 指出尽管组织绩效会影响CEO的免职，但是作用并不直接，其在CEO免职-绩效模型中引入了董事会忠诚度与价值观这一变量，并指出董事会特征可以测量和识别出董事会的忠诚度和价值观。董事会规模是影响CEO离职重要因素之一，董事会规模越大，其凝聚力便越小越容易出现内部分化，CEO被免职的情况就越小。Plian等人 (1995) 同样指出董事会规模越大，CEO被免职的可能性越小。内部董事/外部董事的比例也是影响CEO离职的重要因素之一，内部董事往

往掌握着企业详尽的运营知识,而外部董事则控制并提供关键资源。Borokhovich等人(1996)研究指出外部董事在更换CEO问题上影响力大于内部董事。Haleblian等人(2006)提出董事会组成对CEO免职产生直接影响,即外部董事主导的董事会比CEO主导的董事会做出CEO免职的可能性更大。最后董事会成员的任期也会影响到CEO离职,任期相同的或者同一时间进入董事会的董事对CEO离职的影响要大于不同时间进入董事会的董事。。

### 2.3 CEO 个体特征与 CEO 离职

越来越多的研究发现,CEO自身特征也会影响CEO免职的可能性。CEO的年龄在CEO离职研究中是至关重要的变量之一,Barro(1990)发现在银行样本中CEO年龄与离职关系显著,Chevalier和Ellison(1999)研究指出对于CEO的年龄对CEO离职与组织绩效之间关系起调节作用,越年轻的CEO,离职与组织绩效之间的关系越强。

Becker(1984)将人力资本分为组织特有的人力资本与非组织特有的人力资本,CEO任期越长,其具备组织特有的人力资本就越多,对组织的承诺越高,离职的可能性就越小。Fredrickson等学者(1988)同时指出CEO拥有股权的多少,任职时间的长短,是否为组织创立者等特征都会影响到CEO离职可能性。当CEO具备高组织价值特性的人力资本,CEO离职意味着组织层面的人力资本投资失败,因此许多学者开始关注CEO自身的特征,即CEO高度专业化的技能,丰富的教育经历以及丰富的行业经历等因素,探究CEO个体特征与CEO离职的相关性。

### 2.4 其他变量与 CEO 离职

Pfeffer和Moore(1980)指出组织规模对CEO离职存在一定的影响,组织规模大的公司对CEO离职的影响要大于组织规模小的公司。Reinganum(1985)大公司更习惯于采用内部继任的方式更换CEO,而组织规模小的公司通常是外部继任的方式更换CEO。而CEO所在行业的发展阶段,行业规模都会影响CEO的可替代性,行业发展成熟阶段的CEO面临可替代性较高,离职的可能性较高。前任CEO的特征,如前任CEO的任期,离开时的情境(主动离职或是免职)都会对CEO离职产生影响。由于CEO离职的影响因素是多方面的,因此在研究中应根据实际研究问题选择好自变量并控制好相关的变量,以提高研究的准确性和真实性。

## 3 关于我国开展 CEO 离职研究的建议

在我国,CEO算是舶来品,尽管为了顺应国际潮流的发展,中国的一些企业也纷纷实行首席执行官制度,但更多的仍是一种称呼上的变更,实际上还是董事会决策下的总经理日常负责制,并非国外真正意义上的CEO。除了上述相关变量之外,中国情境下特有的变量需要在今后的研究中进行探索。

第一,从已有的研究上看,传统的CEO离职是与组织绩效密切相关的,大多数的研究就是基于绩效-离职两者关系之上进行拓展,其分析基础是委托代理理论。但是,近年来的研究趋势是基于人力资本或社会资本理论对CEO离职问题进行分析,其原因主要在于早期探讨CEO离职-组织绩效的模型中,组织绩效对CEO主动离职或免职的预测力远远低于研究假设,这一模型当中存在大量的潜在的调节变量,因此从人力资本的视角关注CEO本身特征,从社会资本理论的视角关注CEO个体的社会网络以及董事会成员间的社会网络对CEO离职或免职的影响变得日益重要起来。CEO个体所具有的网络对CEO离职或免职的预测力是否会优于绩效对CEO离职或免职的预测力值得进一步研究。而董事会成员的社会网络的特征以及CEO双重角色对其流动的影响机理也值得进一步探索。

目前,大量有关CEO离职研究都忽略了CEO个体的态度、认知以及价值观对CEO离职

过程和离职决策的影响，尤其在企业并购重组的情况下，CEO 对企业的态度、认知以及价值观对于 CEO 离职更有预测力。同时，董事会成员的态度、认知和价值观对 CEO 免职过程和决策的影响也值得关注和研究。因此，如何从组织行为学的视角对 CEO 离职进行剖析，运用组织行为学研究范式探讨 CEO 离职问题是未来 CEO 离职研究的重要领域之一。

第二，目前已有的 CEO 离职研究基本上是以西方国家为背景的，在国外 CEO 面临着来自外界的强大竞争力和来自企业内部的巨大压力，由于企业绩效下滑问题而主动请辞或被辞退的现象经常发生，但在中国，CEO 流动仍是相对稳定，这对于在中国情境下研究 CEO 离职问题提出了新的挑战。中国正经历经济体制改革的关键时期，所有制多样化，公司治理结构不完善给 CEO 离职研究带来了一定的影响。较之国外相对自由流动的 CEO 劳动力市场，我国 CEO 的自由流动受到制度层面因素影响较大。国有企业的 CEO、董事长、总经理等高管人员大都仍是主管部门委派或任命，其离职模型的探索和分析会明显有别于行业竞争性较强且职业经理流动较为自由的行业。此外，国外研究者对 CEO 样本的选取存在一致的认同，但在我国，CEO 在某些行业已经存在共识，但在另一些行业定义仍较为模糊，尤其在国有企业中，CEO 与董事长、总经理的差别应具体识别不能混淆。

第三，已有的 CEO 离职研究变量的测量大都集中在披露数据的处理之上，虽然这些数据较为客观和直接，但数据的滞后性影响到研究结论的现实性和指导性。此外，相关研究只是根据数据展开历时研究并未具体跟踪企业发展情况和 CEO 的流动情境，对于深层次或较为真实的原因挖掘较少。因此通过运用组织行为学离职研究领域较为成熟的量表以及社会网络分析中的调研方法对 CEO 或董事会成员进行调查，加以分析也能帮助研究者发现新的决定量或调节变量。同时如何在披露数据分析的基础上，开展实地观察、个人探访、团队焦点访谈等具体的质化研究更有可能丰富研究者对 CEO 离职成因的认识。

第四，由于 CEO 对企业独特的战略性和价值性，CEO 离职对企业的影响是不可忽视的，尤其是 CEO 离职类型（主动离职/免职）对企业绩效和董事会的影响值得进一步研究。

#### 4 启示：关注公司治理主体的组织行为研究

CEO 作为公司治理体系中重要的角色，CEO 的离职行为仅仅是其扮演的职业角色行为的一个方面。随着中国社会主义市场经济体制改革的逐步深入，中国公司治理正在由广义“违规”走向合规阶段，在中国公司治理制度不断完善过程中，有关董事会、监事会、经营层等治理行为主体的制度安排和行为规则的设计与优化一直是理论和实践部门关注的重点。而本文认为，对于公司治理体系中各行为主体的制度行为和组织行为的区分研究也是一个值得关注的视角。这也是本文对于 CEO 离职行为的研究进行综述之后得到的一个重要启示。

从社会技术系统的观点看，一个组织并不是在指令和程序控制下运行的机器，组织是由不同知识、能力、个性和情感的人构成。嵌入在社会技术系统之中的组织、社会和心理环境对技术效能的发挥有重要的促进或制约作用。公司治理结构运行的过程，可以看作是公司治理各种行为主体的一种认知过程，而对这些行为主体而言，认知和情感的互动影响着其履行职责的全过程。不同行为主体的认知和情感的互动过程是有差异的。公司治理体系中各行动者（董事、监事、经理人员，以及其他利益相关者）在追求自身利益最大化过程中体现出来的制度行为与组织行为的差异以及其相互作用的机理有必要进行深入探讨，而 CEO 离职研究也许仅仅是其中的一小部分。

#### 参考文献

- [1] KATO, T, LONG, C, CEO turnover, firm performance, and enterprise reform in China: Evidence from micro data, *Journal of Comparative Economics*, 2006, 34, 796-817.
- [2] COSH, A, HUGHES, A, Executive remuneration, executive dismissal and institutional shareholdings. *International Journal of Industrial Organization*, 1997, 15, 469-492.
- [3] FURTADO, E P H., KARAN, V, Causes, consequences and shareholder wealth effects of management turnover: a review of the empirical evidence. *Financial Management*, 1990, 19, 60-75.
- [4] FREDRICKSON, J W, HAMBRICK, D C, BAUMRIN, S, A model of CEO dismissal. *Academy of Management Review*, 1988, 13, 255-270.
- [5] PLIAN, P H, HOON, L S, Human capital or social networks: what constraints CEO dismissals? *Academy of Management Proceedings*, 1995, 37-41.
- [6] BOROKHOVICH, K A, PARRINO, R, TRAPANI, T, Outside directors and CEO selection, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 1996, 31: 337-355.
- [7] BARRO, J R, BARRO, R J, PAY, performance and turnover of bank CEOs. *Journal of Labor Economics*, 1990, 8, 448-481.
- [8] CHEVALIER, J, ELLISON, G, Are some mutual fund managers better than others? Cross-sectional patterns in behavior and performance. *The Journal of Finance*, 1999, 54, 875-899.
- [9] PFEFFER, J, MOORE, W M, Average tenure of academic department heads: The effects of paradigm, size, and departmental demography. *Administrative Science Quarterly*, 1980, 25: 387-406.
- [10] REINGANUM, M R, The effects of executive succession on stockholder wealth. *Administrative Science Quarterly*, 1985, 30: 46-60.
- [11] HILLIER, D, ET AL, Equity Issuance, CEO Turnover and Corporate Governance, *European Financial Management*, 2005, 11, 515-538.
- [12] LAUSTEN, M, CEO turnover, firm performance and corporate governance: empirical evidence on Danish firms, *International Journal of Industrial Organization*, 2002, 20, 391-414.
- [13] NAGAR, VENKY, Discussion of investor protection and corporate governance: evidence from CEO turnover, *Journal of Accounting Research*, 2004, 42: 313-318.
- [14] CHUNG, K H, ROGERS, R C, et al., Do Insiders Make Better CEOs than Outsiders? *Academy of Management Executive*, 1987, 1: 325-331.
- [15] QING, C, MARUPING, L M, TAKEUCHI, R, Disentangling the Effects of CEO Turnover and Succession on Organizational Capabilities: A Social Network Perspective, *Organization Science*, 2006, 17: 563-576.

## **Retrospect and Prospect of Research on CEO Departure**

Yuan Qing-hong<sup>1</sup>, Chen Wen-chun<sup>1</sup>

(1.Center for Studies of Corporate Governance, Nankai University, Tianjin, 300071, China)

**Abstract:** CEO acts as an important role in the corporate governance system. The research on his active resignation and passive separation is one of concerns of corporate governance. CEO's departure was seen as an significant measure of the efficiency of business internal control and external control. This article reviews and combs the related variables of the recent studies on CEO's departure, and gives some suggestion of how to study CEO's departure under the conditions of China. We believe that the studies of CEO's departure will give us some useful inspirations on the research for organizational behavior perspective of various actors in corporate governance.

**Key words:** CEO; departure; separation; organizational behavior

**收稿日期:** 2008-03-17

**基金资助:** 本论文受到教育部人文社会科学重点研究基地重大项目“中国公司治理发展研究报告”（项目编号 05JJD630024）、国家自然科学基金面上项目“高科技企业关键技术员工离职引发的组织知识迁移效应研究”（项目编号 70771050）资助

**作者简介:** 袁庆宏(1964- )，男，山东省武城县人，南开大学公司治理研究中心教授，博士生导师；

陈文春，女，南开大学商学院 2007 级博士研究生。