

行政型治理与企业绩效的实证分析

赵玉亮

(南开大学商学院/南开大学公司治理研究中心, 天津 300071)

摘要: 中国企业改革的过程是企业治理模式从行政型治理向经济型治理演变的过程, 即行政型治理弱化、经济型治理逐步强化的过程。本文针对行政型治理的表现资源配置行政化、经营目标行政化和人事任命行政化等三个方面提出 5 个相关假设, 运用 2006-2008 年沪深两市 1187 家上市公司面板数据实证检验表明: 总体上行政型治理程度与公司绩效呈负向关系, 但在我国特定的制度转型背景下, 独立董事比例、两职合一状况指标背后有其多重因素影响, 在多重力量作用下, 合力方向及其显著性并不凸显。

关键词: 企业治理模式; 行政型治理; 企业绩效

中图分类号: F **文献标识码:** A

1 引言

上世纪 70 年代末的改革使我国处于长期的动态经济增长中, 过去的三十年中, GDP 平均每年以 7% 以上的速度增长。公司治理, 作为企业改革的重要方面, 是中国经济改革的不可或缺的一部分。在传统的中央集权计划经济体制下, 我国国营企业治理模式属于典型的行政型治理模式。政企不分, 所有权和经营权不分, 企业治理行为行政化。国家作为国有资产的所有者, 所有权是不明确的, 国有资产管理委员会及其各级政府相关机构作为国家的代理人管理国有资产, 并且通过任命经理人掌握着国有资产的经营权, 两权不分的体制进一步强化了政企不分, 这就导致了政府集“运动员”和“裁判员”的双重角色于一身。政府的国家管理与企业治理的经济职能二职合一, 企业治理行为行政化。李维安(1996)提出了行政性治理的概念, 并指出企业改革的过程是从行政型治理向经济型治理演变的过程, 即行政型治理弱化、经济型治理逐步强化的过程。纵观我国改革的三十年, 伴随着行政型治理的弱化和经济型治理的不断强化, 企业绩效不断提高。

本文其余部分安排如下: 第二部分阐述企业治理模式的演进过程和相关的文献梳理, 第三部分提出研究假设; 第四部分描述性统计、实证检验和分析; 第五部分是结论及其不足。

2 企业治理模式的演进和文献梳理

2.1 企业治理模式的演进

李维安多次指出我国企业目前正处于“行政型治理”向“经济型治理”转变的过程中。本文界定行政型治理为传统企业中, 所有权和经营权高度合一, 以“资源配置行政化, 经营目标行政化和人事任命行政化”为特征的治理模式, 该治理模式是以“权力”为导向的, 各决策主体通过追逐权力来争取其利益(任命、生产计划指标、配额等)。与其对应, 经济型治理是以产权制度和委托代理理论为基础, 一切经营活动以市场为导向的治理模式, 该治理模式是以“市场价格”为导向的。

任何治理模式的转变都是逐渐演化的, “行政型治理”向“经济型治理”转变的过程也有其历史和逻辑起点。改革开放以前, 我国企业的治理结构总体而言是典型的行政治理模式,

该治理模式与传统的计划经济体制相匹配和适应。新中国成立以后，政府和人民有强烈的需求尽快转移到社会生产上来，以及受当时苏联现代化工业部门突击建成经验的影响，在此制度背景和社会环境下，我国选择了高度集中的计划经济体制，在某种程度上，该体制适应了当时集中有限的力量恢复生产的需求。该体制是诱致性制度变迁和强制性制度变迁共同作用的结果。但是随着生产的进一步发展，计划体制的弊端也逐渐显露。该体制中，企业不是独立决策的经济主体，只能按照政府的指令性计划生产，当局的企业改革的思路仅仅局限于行政性的放权、收权的反复中，未触及到行政型治理的深层次问题。表现在以下三个方面：（1）资源配置高度行政化，虽然名义是生产资料归全体人民共同所有，但是国家作为人民的代表享有企业的生产经营决策权，企业按照国家下达的计划进行生产经营活动，企业需要的物资也全部由国家根据计划统一调拨，所需资金由国家无偿贷款；（2）经营目标行政化，企业虽然名为独立的单位，但是必须根据国家各级主管部门下达的行政性命令进行生产，其经营目标就是完成国家的指标计划，其大型企业还拥有政府职能，设立医院、学校、公安等部门。（3）人事任命行政化，企业领导人是企业的上级主管部门任命和考核的，并且企业的管理人员和职工都纳入政府的行政编制，工资级别和政府官员相对应。国有企业经理人作为政府的代表，按照其在工资标准体系中的等级获得收入。也就是说，没有激励体系来激励经理们最大化企业的财务绩效。

七十年末期的改革使我国处于长期的动态增长中，我国的企业改革的过程也就是行政型治理模式逐步弱化、经济型治理模式逐步强化、企业绩效逐步提高的过程。改革后我国企业治理模式的改变，国内学者主要将其分为以下四个阶段。

（1）1978-1983年，企业的放权让利阶段，1979年，国家经贸委^①和财政部在北京、上海和天津的8家企业进行试点后，初步拟定了《关于国营企业实行利润留成的规定》和《关于扩大国营工业企业经营管理自主权的若干规定》等五个放权让利文件^②。其主要内容包括企业在完成国家计划的前提下，可以根据市场需要补充计划生产的产品，多生产出来的产品可以按照国家的定价自行销售；企业能够将国家规定的利润留成用于生产发展、集体福利和奖励职工；企业可以向中央和地方有关部门申请出口产品和按照规定提取外汇留成；不断提高企业的固定资产折旧率和企业留成的比率等。虽然企业增产增收的积极性不断提高，但是生产效率并没有明显的改善，而且财政赤字不断增长，出现了财政赤字和通货膨胀等弊病。

（2）1983-1992年，企业的责任承包阶段。受农村家庭联产承包责任制经验的影响，很多人认为承包制也是国有企业改革的有效手段。1983年中央要求城市工商业中全面实行企业责任承包制，但是很快带来了经济上的混乱和通货膨胀，中央随即停止承包制，加速利改税改革。1985年重庆红岩机器厂在全国公开招聘厂长，试行资产经营目标责任制，打破了历来国企干部必须由上级主管部门任命的惯例。1986年，国务院重新提出“推行多种形式的经济责任承包制，给经营者以充分的经济自主权”，将重庆的经验推向全国。截至1987年底，87%的全民所有制企业实行了责任承包制。但是承包制度并没有使企业的经营自主权得到充分发挥。在本质上，承包制是一种层级的产权安排，即由经营者在固定租佃或者分成租佃的条件下，从发包方获取部分剩余索取权。放权让利改革使得高管获得企业的剩余控制权和部分剩余索取权，管理层的企业家才能被激发出来，但另一方面也使得我国的改革进入要么政府干预过多要么内部人控制的困境。政府干预过多就会导致企业生产积极性不高，完全不干预则许多企业经营者试图通过各种途径将其掌握的不完全的所有权转变成完全的所有权，这可能导致国有资产流失问题。

（3）1992年至今，现代企业制度探索阶段。十四大指出我国经济体制改革的目标是建立社会主义市场经济体制。1993年十四届三中全会确定我国国有企业改革的方向是建立现

^① 于2003年撤销，部分职能并入国家发展改革委员会。

^② 另外三个文件是《关于开征国营工业企业固定资产税的暂行规定》、《关于提高国营工业企业固定资产折旧率和改进折旧率使用办法的暂行规定》、《关于国营工业企业实行流动资金全额信贷的暂行规定》。

代企业制度。十五届四中全会提出健全法人治理结构作为现代企业制度的核心。随着上海和深圳股票交易所分别在1990年和1991年成立,上市公司能够从国内外投资者手中募集资金。成立两个股票交易所的最初目的是为重组募集资金和为选择上市的国有企业形成更加有效的管理体制。2005年,中国政府做出股权分置改革的第三次尝试,引进了让国内上市公司的非流通股逐步流动的方案。1500家上市公司参与改革,每家公司要求向流通股股东提供补偿包括灵活的现金、权证、送股等组合,并报由股东大会批准。大量的国有股和法人股技术上是可以流通的,但仍然在数量和时间上存在一定限制,在未来若干年后可以交易。正在进行的改革在长期内将对投资环境和金融制度产生广泛的影响。

从以上历程可以看出,我国企业改革的过程就是政府对企业干预逐步放松,行政型治理逐步弱化、经济型治理逐步增强和企业的各个利益相关者对企业制衡作用不断增强的过程。

2.2 相关的文献评述

转型国家政府在企业中作用、政治关联或者行政联系对企业治理的影响是国内外研究的热点问题。Claessens和Fan(2002)认为国家为控股股东时,企业价值的所有权问题更加复杂。首先,国家不是最终所有者,仅是最终所有者——公民的代理人。然而,现金流权能否为国家为价值最大化提供更多的激励是不清楚的,中国腐败很常见。第二,有很多不同的政府机构控制着公司的股票。例如,中央政府控制的股权和地方政府控制的股权、国家机构股股权有不同的激励。第三,很难区分国家所有权和企业绩效之间的关系,特别是在中国这样的社会主义国家,因为必须考虑其体制因素。Clarke(2003)认为国企改革困境源于国家要在很多部门的企业中维持全资或者控股的地位。一方面,国家要求国有企业有效率,而收益最大化并不是国有企业的唯一目标,否则,维持国有产权是不理性的。Faccio(2006)认为与政府关系较多的公司有较大的杠杆作用,低税收,高的市场份额,但是按照会计准则来衡量却低于与政府联系少的公司。此外,她指出这种现象在高腐败、外资进入难和不透明的体制的国家中更盛行。

近年来政治关联或者政治联系是国内学者关注的热点问题。大多数文献研究政治联系时是从某一个视角切入的。余明桂,潘红波(2008)认为政治关系可以作为民营企业的一种替代性非政治制度从而促进企业的发展,他们用2003-2005年的沪深交易所的民营企业为样本,来研究政治关系对银行贷款的影响,研究表明政治关系某种程度上可以作为一种替代性的非正式制度,缓解落后制度对民营企业发展的阻碍作用,使得民营企业容易获得银行信贷支持,以此谋求银行的发展。陈钊、陆铭和何俊志(2008)从企业家背景和政治身份的视角来研究政治关系和企业绩效的影响,研究结果表明企业家的家庭背景和政治身份作为正式的政治权力,企业家的经济实力和历史作为实际的政治权力均有助于企业家参政议政,从而获得更多的由正式的政治制度所赋予的政治权力,以此来提高企业的绩效。吴文锋、吴冲锋和刘晓薇(2008)发现了一个有趣的现象:整体上高管的政府背景并没有影响公司价值,但是区分各级政府背景后,高管的中央政府背景对公司价值的正面影响要显著小于地方政府,而且发现该正面影响与高管地方政府背景的贷款融资便利性有关。

上述文献都从一个视角切入,研究政治关联对企业的影响,这对我们理解行政型治理提供了很好的洞见。本文基于李维安提出的行政型治理的具体表现资源配置行政化、经营目标行政化和人事任命行政化三方面提出假设,利用2006-2008年上市公司数据,实证检验行政型治理具体表现对公司绩效的影响。

3 研究假设

基于行政型治理的三方面的表现,我们提出如下五个方面的假设。假设中基于的时间段是指从计划为主导的行政型治理到配置资源以市场为主导的经济型治理转变过程中。在制度交替过程中,我国建立起来的一些公司治理模式仍然带有行政特点。具体来说体现在以下几

个方面。

3.1 职业经理人市场发达程度

现代企业制度重要特征是所有权和经营权的分离，而职业经理人是两权分离的产物。职业经理人在现代企业制度的发展和成熟过程中发挥了不可替代的作用，一个地区的职业经理人市场逐步发育成熟的过程也就是企业治理模式从行政型治理向经济型治理演化的过程。

因此我们得到假设 1。

H1: 经理人市场越发达，行政型治理程度越弱，企业绩效越高。

3.2 独立董事制度

理论界对独立董事有效性的争论一直不断，独立董事的有效性也产生了混合的效果。赵昌文等（2008）利用 A 股公开交易的家族类上市公司为样本，从独立董事规模和独立董事特征两方面检验了独立董事对企业价值的影响，发现独立董事在公司治理中积极作用表现明显；而且相对具有学业专长、政府关系、学术机构背景、管理经验和国际背景的独立董事对企业价值有正向的积极作用。沈艺峰（2001）认为独立董事在董事会中占多少比例是最优的，能够充分发挥董事会的作用，目前仍然没有文献能够证明。

独立董事是不在公司担任除董事外的其他职务，并且与所在公司及其股东和经营管理人员不存在妨碍其进行独立客观判断的关系的董事，在英美国家，独立董事制度建立的初衷是防止大股东对公司的过度控制，我国 2002 年引入独立董事也是针对于此。独立董事在英美能够充分发挥有效作用的前提条件之一是独立董事在董事会中占多数（或者相对多数）地位。独立董事比例太小，影响独立董事发挥监督功能。独立董事有效性的发挥是我企业治理模式演进的重要推动力量。尽管如此，在我国特殊的转型时期，独立董事制度变迁与英美国家截然不同，是自上而下的，本身带有强烈的行政型治理的色彩^①。因此，我们认为企业在从行政性治理模式向经济型治理模式的转变过程中，独立董事比例反映了行政型治理的程度。故我们假设：

H2: 在从行政型治理向经济型治理变迁的过程中，独立董事比例反映了行政型治理的程度，独立董事比例与公司绩效负相关。

3.3 总经理和董事占两职合一状况

有关董事长和总经理两职合一的利弊，理论界一直没有定论，支持一方认为由于市场竞争环境的激烈，两职合一受到较少的限制，有利于企业充分自由发挥、有利于创新的产生。反对一方认为，两职合一会使经理等高层人员权力过于膨胀，而且也会使董事会的监督功能的发挥受到限制。吴淑琨、柏杰和席酉民（1998）的实证研究结果表明国外的研究结论并不适用于我国的上市公司。我们认为两职合一状况在一定程度上反映了所有权和经营权合一的状况，是典型的传统行政型治理模式的表现。

因此我们假设 H3：

H3:（副）董事长和总经理两职合一程度越高，所有权和经营权分离程度越低，企业绩效越低。

3.4 股权集中度

孙永祥、黄祖辉（1999）研究表明股权结构对我国上市公司的治理和绩效有重要的影响。徐莉萍、辛宇和陈工孟（2006）发现股权集中度和企业绩效存在着显著的正向关系，但是不同性质的股东影响不同，央属国企控股和民营上市公司激励作用最强，其次是地方国企控股上市公司，而国有资产管理机构控股的上市公司激励作用最低。股权集中度反映了各个股东之间的制衡程度，而制衡程度一定程度上可以反映行政型治理程度的强弱。

^① 我国证监会规定，2003 年以后上市公司独立董事应当包括三分之一的独立董事。

因此我们假设：

H4:前五大股东持股比例越高，企业绩效越低。

3.5 最终控制人类别

Claessens 和 Fan (2002) 也认为国家为控股股东时，企业价值的所有权问题更加复杂。因为国家不是最终所有者，仅是最终所有者——公民的代理人。Clarke (2003) 认为国企改革困境源于国家要在很多部门的企业中维持全资或者控股的地位。一方面，国家要求国有企业有效率，而收益最大化并不是国有企业的唯一目标，否则，维持国有产权是不理性的。国有企业不仅要考虑财务绩效，而且关注一系列的社会指标（如就业等），国有控股是企业治理模式采取行政型特征的根源，在一定程度上，最终控制人的类型反映了行政型治理程度的强弱。

因此我们得到假设 5：

H5:最终控制人的类型为国有控股的企业的绩效低于民营或者外资控股的企业。

4 描述性统计和实证检验

4.1 数据选择标准和数据来源

本文按照以下几个标准选择样本。(1) 2006-2008 年在沪深两市上市的 A 股上市公司；(2) 不属于证监会行业分类中的金融、保险业。因为金融、保险业上市公司的财务决策与其他行业上市公司缺乏可比性，故剔除之；(3) 非 ST（特别处理）。因为 ST 上市公司的财务状况异常，财务数据的可信度更差。我们共剔除掉 ST 类企业 172 家。剔除相关数据后共获得 1187 上市公司 3 年的数据，共计 3558 个观察值。

4.2 变量定义

各个变量定义如表 1 所示。为了反映行政型治理的具体表现指标与公司绩效之间的关系，本文以托宾 Q 值为因变量，以独立董事比例、两职合一状况、股权集中程度为解释变量，在控制了资产规模、资本结构和行业等差异对公司绩效影响的基础上，构建了如下回归模型。

$$Tobin'Q_{it} = \beta_0 + \beta_1 RID_{it} + \beta_2 DMD + \beta_3 Herfindahl5_{it} + \beta_4 Ctype_{it} + \beta_5 Leverage_{it} + \beta_6 Lnasset_{it} + \sum_{j=1}^{11} \alpha_j Indus_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

我们用樊刚、王小鲁、朱恒鹏（2006）年的市场化指数作为粗略地衡量经理人市场的发达程度，由于他们的市场化指数更新到 2005 年，无法与其他变量一同进行面板数据分析，我们对该变量单独进行了截面分析，为使其与 2008 年的绩效指标对应，我们在其 2005 年省际数据的基础上乘以一个年度因子 $(1+8\%)^{2008-2005}$ ^①，同时又根据高凡网登记在册的所在省的猎头公司数量进行了简单调整。

表 1 变量说明表

变量类型	变量名称	变量代码	变量说明
被解释变	托宾 Q	Tobin'Q	公司市场价格/公司重置成本
	托宾 Q 均值	\bar{Q}	各省直辖市上市公司 Tobin'Q 的均值

^① 这里我们假定市场化指数每年以 8% 的速度增长，假定 8% 的原因是各个省市年均增长率主要分布在 6%-10% 之间，这也与我国 GDP 的增长速度相匹配。

量			
解释 变量	经理人市场发达程度	MMC	樊刚、王小鲁、朱恒鹏编制的《中国市场化指数》2006年报告中的市场化指数，同时根据高凡网登记的该上市公司所在省直辖市的猎头公司的数量进行调整。
	独立董事比例	RID	独立董事个数/董事会规模。
	董事长总经理两职合一状况	DMD	董事长与总经理为同一人为2，副董事长、董事兼任总经理为1，董事长与总经理完全分离则为0。
	前五大股东持股比例	Herfindahl5	前五大股的持股比例的平方和。
	最终控制人类型	Ctype	最终控制人如果为国有控股则为3，集体控股为2，社会团体控股为1，外资或者民营为0。
控制 变量	资产负债率	Leverage	债务资产比率，用于控制资本结构对公司绩效的影响。
	总资产	Lnasset	总资产的对数，用于控制公司规模对企业绩效的影响。
	行业分类	Indus _i	如果属于该行业则赋值为1，不属于则为0 ^① 。

数据来源：CCER 中国经济金融数据库和《中国市场化指数》（樊刚、王小鲁、朱恒鹏）以及高凡网，使用的软件为 stata10.0。

4.3 描述性统计

表 2 描述性统计结果

变量	观测值个数	平均值	标准差	最小值	最大值
Tobin'Q	3558	1.5451	1.1951	0.0001	34.5950
RID	3558	0.5653	0.1258	0	1
Herfindahl5	3558	0.1727	0.1181	0.0003	0.9429
Leverage	3558	0.5113	0.3312	0	12.2383
Asset (元)	3558	5.65e+09	2.40e+10	1.48e+07	7.52e+11
MMC	31	8.2170	2.4180	3.1493	13.1136

1186 家上市公司 3 年的因变量 Tobin'Q、RID、Herfindahl5、Leverage 和 Asset 的描述性统计如表 2 所示，托宾 Q 值的均值为 1.5451，标准差为 1.1951，最小值为 0.0001，最大值为 34.5950；独立董事比例的最大值为 100%，最小值为 12.58%，均值为 56.53%，前五大股东的赫芬达尔指数最大值为 0.9429，最小值为 0.0003，均值为 0.1181；资产债务比率最大值为 12.2383，最小值为 0，均值 0.5115；总资产最大值为 7520 亿，最小值为 1480 万，均值为 56.5 亿。在经理人市场竞争程度上我们使用了调整后的市场化指数作为其代理变量，指数的最高值为上海 13.1136，最低值为西藏 3.1493，平均指数为 8.2170。

表 3 两职合一分布表

^① 根据 CSRC 行业分类，将行业分为农、林、牧、渔业，采掘业，制造业，电力、煤气及水的生产和供应业，建筑业，交通运输、仓储业，信息技术业，批发和零售贸易，金融、保险业，房地产业，社会服务业，传播与文化产业和综合类共十三类行业，我们保留了除金融保险业以外的 12 个行业的上市公司数据。此处设置了 11 个虚拟变量。

两职合一状况	赋值	频数	总观测值	频率
董事长与总经理完全分离	0	3206	3558	90.1%
副董事长、董事兼任总经理	1	319	3558	9.0%
董事长和总理由一人兼任	2	33	3558	0.9%

表 4 最终控制人类型及其分布

第一大股东的最后控股股东类别	赋值	频数	总观测值	频率
外资或者民营	0	1130	3558	31.8%
职工和社会团体控股	1	36	3558	1.0%
集体控股	2	38	3558	1.1%
国有控股	3	2354	3558	66.2%

两职合一状况如表 3 所示，在 2006-2008 年 3558 个观测值中，董事长和总经理完全分离的有 3206 家，占到 90.1%；副董事长、董事兼任总经理的有 319 家公司，占总数的 9.0%；董事长和总理由一人兼任的有 33 家公司，占总数的 0.9%。最终控制人类型及其分布如表 4 所示，可以看出，最终控制人为外资或者民营控股的大约占到近三分之一，国有控股的占到近三分之二，职工、社会团体和集体控股的比例不到 3%。

4.4 实证检验结果及其分析

表 5 \bar{Q} 和 MMC 的 OLS 回归结果

常数	MMC	观测值	F 统计量	R ²
1.143916 (18.89)***	0.0142912 (2.02)*	31	4.07	0.1232

注：括号内为 t 值，*、**和***分别表示显著性水平为 10%、5%和 1%。

首先，我们研究公司绩效与经理人市场发达程度的关系，由于后者数据可得性问题，我们把 2008 年各省直辖市上市公司 Tobin'Q 的均值与经理人市场竞争程度的代理变量进行了 OLS 回归，回归结果如表 5 所示，二者的散点图见图 1。可以看出，公司绩效与经理人市场的发达程度是显著正相关的。从本质上讲，经理人市场是一个人力资本市场，经理人市场越发达，投资者就越容易从该市场上获得高的人力资本，从而获得更高的企业绩效。假设 1 被证实。

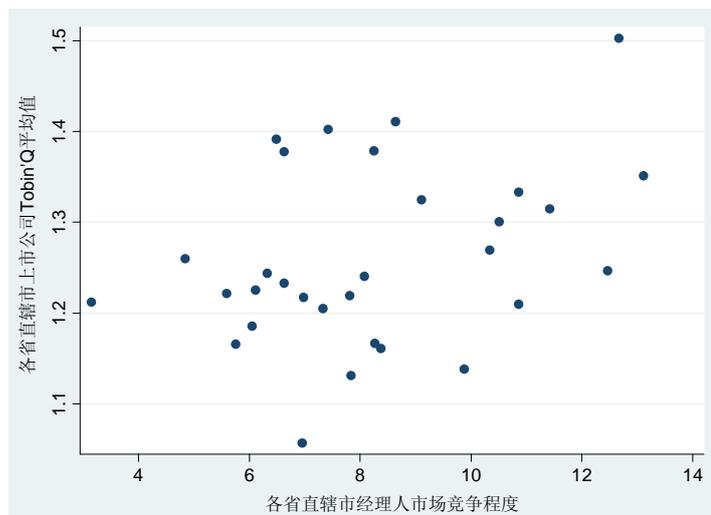


图 1 \bar{Q} 和 MMC 的散点图

模型 (1) 回归结果如表 6 所示。对回归结果进一步分析, 我们可以得出如下结论:

独立董事有效性的发挥是企业从行政型治理向经济型治理转变过程中的重要推动力量, 从本研究中所选取的 3 年中数据上看, 独立董事比例对公司绩效的影响并不显著, 假设 2 没有被证实。这与高明华 (2002) 的研究结论是一致的。目前学界对我国独立董事能否发挥有效的作用的想法也不一致, 独立董事所发挥的实际作用有待于进一步探讨。一方面, 独立董事制度在我国本身就是行政型治理的产物, 我国的独立董事制度不是自下而上产生的, 而是监管部门强制性实施的, 证监会 2001 年 8 月公布的《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》中规定, 2003 年上市公司董事会成员应当包括三分之一的独立董事, 但是我国目前的特色制度转型决定了上市公司独立董事无法真正发挥实质性作用, 独立董事不独立。一方面, 独立董事多由大股东、公司高管或者公司董事推荐产生, 其本身与股东有着千丝万缕的联系, 另一方面, 缺乏强有力的激励机制使得独立董事履行其诚信勤勉义务。

表 6 模型 (1) 回归结果

常数	Leverage	lnAsset	Indus	DMD
5.529732	0.6344871	-0.1972749	已控制	-0.0053
(11.85)***	(10.17)***	(-9.28)***		(-0.009)

RID	herfindahl5	Ctype	N	R ²
0.1923	-0.5552	-0.0290	3558	0.074
(1.21)	(-2.83)***	(-1.76)*		

注: 括号内为 z 值, *, **和***分别表示显著性水平为 10%、5% 和 1%。

与预期基本一致, 两职合一状况对公司绩效影响负相关, 但是效果不显著。可能的原因是一方面, 两权分离是现代企业制度的重要特征, 两职合一代表所有权和经营权同一的程度, 是行政型治理的表现, 但是另一方面, 由于我国特殊的转型背景对权力的诉求, 两职合一使得企业受到较少的限制而有利于自由发展。两种作用相碰撞, 前一种力量略占上风, 所以致使统计意义上的负相关, 却不显著。假设 3 被部分证实。

股权集中度与公司绩效显著负相关, 假设 4 被证实。可能的原因是, 股权集中程度反映了企业治理过程中的各个利益方的制衡程度, 经济型治理模式是以所有权和经营权的高度分离、各利益相关方制衡、协同发展为特征的。与此相匹配的一个现象是, 我国的上市公司中, 股权主要集中于国家及其各级政府相关机构, 股权的集中不利于提高我国上市公司的绩效。

最终控制人类型赋值与公司绩效显著负相关, 这与目前研究中的结论一致。国有程度越高, 公司绩效越低, 同时由于历史原因, 国有企业承担了过多的社会职能 (如安排下岗职工再就业等), 尽管国有控股的上市公司实施的这些职能在不断降低, 与民营和外资企业相比, 国有控股导致了过低的财务绩效。假设 5 被证实。

5 结论及其不足

中国企业改革的过程是从行政型治理向经济型治理演变的过程, 即行政型治理弱化、经济型治理逐步强化的过程。本文针对行政型治理的表现资源配置行政化、经营目标行政化和

人事任命行政化等三个方面提出 5 个相关假设，运用 2006-2008 年沪深两市 1187 家上市公司面板数据实证检验表明：总体上行政型治理程度与公司绩效呈负向关系，但在我国特定的制度转型背景下，独立董事比例、两职合一状况指标背后有其多重因素影响，在多重力量作用下，合力方向及其显著性并不凸显。

当然，本文还存在着许多不足，比如经理人市场发达程度代理变量的选取，根据各省市猎头公司数量调整的市场化指数能否代理人任命非行政化程度还需要进一步考证，当然寻找更合适的代理变量也是本文未来的研究方向。

参考文献

- [1] 李维安. 对计划经济制度下企业治理制度的考察[J], 日本: 三田商学研究, 1996, (2).
- [2] 李维安. 公司治理学. 高等教育出版社. 2005 年.
- [3] 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).
- [4] CLAESSENS S., AND J.P.H. FAN, Corporate governance in Asia: a survey, International Review of Finance, 2002,3(2), 71-103.
- [5] LIN J.Y., F. CAI, AND Z. LI, The China Miracle: Development Strategy and Economic Reform. Asia Pacific Development Journal, 1997, 4 (1): 165-169.
- [6] CHE J., AND Y. QIAN. Institutional Environment, Community Government, and Corporate Governance: Understanding China's Township-Village Enterprises. Journal of Law, Economics, and Organization, 1998, 14 (1), 1-23.
- [7] CHE J., AND Y. QIAN. INSECURE PROPERTY RIGHTS AND GOVERNMENT OWNERSHIP OF FIRMS. QUARTERLY JOURNAL OF ECONOMICS, CXIII(2), MAY 1998.
- [8] PENG Y., CHINESE VILLAGES AND TOWNSHIPS AS INDUSTRIAL CORPORATIONS: OWNERSHIP, GOVERNANCE, AND MARKET DISCIPLINE. AMERICAN JOURNAL OF SOCIOLOGY, 2001, 106 (5), 1338-1370.
- [9] CLARKE D.C., CORPORATE GOVERNANCE IN CHINA: AN REVIEW, CHINA ECONOMIC REVIEW, 2003, 14(4), 494- 507.
- [10] FACCIO M., POLITICALLY CONNECTED FIRMS, AMERICAN ECONOMIC REVIEW, 2006, 96(1), 369-386.
- [11] 余明桂, 潘红波. 政治关系、制度环境与民营企业银行贷款. 管理世界, 2008 (8): 9-21.
- [12] 陈钊, 陆铭, 何俊志. 权势与企业家参政议政. 世界经济, 2008 (6): 39-49.
- [13] 吴文峰, 吴冲锋, 刘晓薇. 中国民营上市公司高管政府背景与公司价值. 经济研究, 2008 (7): 130-141.
- [14] 赵昌文, 唐英凯, 周静, 邹晖. 家族企业独立董事与企业价值. 管理世界, 2008 (8): 119-126.

- [15] 沈艺峰. 独立外部董事: 若干学术观点. 中国注册会计师: 2001, (10): 26-29.
- [16] 吴淑琨, 柏杰, 席酉民. 董事长与总经理两职合一的分离与合一. 经济研究, 1998(8): 21-28.
- [17] 孙永祥, 黄祖辉. 上市公司的股权结构与绩效. 经济研究, 1999(12): 23-39.
- [18] 徐莉萍, 辛宇, 陈工孟. 股权集中度和股权制衡及其对公司经营绩效的影响. 经济研究. 2006(1): 90-100.
- [19] 樊纲, 王小鲁, 朱恒鹏. 中国市场化指数——一个省区市场化相对进城 2006 年度报告. 经济科学出版社, 2007 年.
- [20] 高明华, 马守莉. 独立董事制度与公司绩效关系的实证分析——兼论中国独立董事有效行权的制度环境. 南开经济研究, 2002(2): 64-68.

Empirical research on administrative governance and corporate performance

ZHAO Yu-liang¹

(1. Business school of Nankai University /Center for Studies of Corporate Governance of Nankai University, Tianjin 300071)

Abstract: The reform process of china's enterprises is a transforming process from administrative governance to economic governance, which characterizes the weakening of the administrative governance and strengthening of economic governance. In this paper, we make five specific propositions, which focus on the main characters of the administrative governance, namely the administrative character in resource allocation, goals of operation as well as personnel appointment. Specifically, by examining the panel data of the 1187 listed company in Shanghai and Shenzhen stock exchanges during 2006-2008, we find that the level of administrative governance is negative related to those companies' economic performance generally. Under china's specific background of institutional transition, some indexes, such as the ratio of dependent director and CEO/Chair duality, are outcomes with mixed effects, and the direction and significance are not evident.

Keywords: Mode of corporate governance; Administrative governance; Corporate performance

收稿日期: 2010-06-30;

作者简介: 赵玉亮(1982~), 女, 山东德州人, 南开大学公司治理研究中心博士生, 研究方向: 实验经济学与公司治理。