

# 高管权力研究的述评与基本框架构建

牛建波<sup>1</sup>

(1. 天津南开大学 中国公司治理研究院, 天津 300071)

**摘要：**论文从经济学、管理学、社会心理学等学科对权力和高管权力的内涵和基础进行了系统地总结、比较和分析；对已有高管权力影响公司决策和业绩的研究成果进行梳理和评述的基础上，创新性地构建了一个高管权力研究的一般框架，同时结合中国转轨经济的特殊情境，提出了厘清不同种类权力间的关系、系统性思维和本地化情境相结合、运用权变思想进行理论整合和创新研究等建议。

**关键词：**权力；高管权力；经济后果；一般研究框架

**中图分类号：**F      **文献标识码：**A

## 1 导论

什么是高管<sup>①</sup>权力<sup>②</sup>？它在组织运营中发挥着什么样的作用？这些问题是管理学、经济学和社会心理学等诸多学科共同关注的问题。在组织运行中，任何一个行动者都在不同程度上受到权力的影响，反之，任何一个行动者也都在不同程度上通过权力对其他行动者施加影响。因此，权力概念在组织运营与管理过程中居于中心性的地位，它或隐或现，深刻影响着组织中的每一位成员。如果不了解权力，就无法真正理解组织中的人，如果不了解高管权力，就无法真正理解组织的运行。

同时，权力又是一个两极化意义明显的词汇，在不同的组织环境中，权力可能给组织效率带来损害，也可能提升组织效率。受 Lord Acton 爵士“权力导致腐败，绝对权力绝对腐败”这句名言的影响，提及权力的时候研究者会本能地将其与掠夺和强制性的力量等量齐观。事实上，人们对这句名言的误解可能远远超过了对于它的理解，权力本身并不导致腐败，导致腐败的是权力的不当使用。就权力本身而言，它既不是一种压迫性的力量，也不是强权，而是行为主体的一种能力，是行为主体与组织成员互动过程中拥有的获得优势的能力，抑或是在其他行动者那里调动资源、使用资源的能力（埃德伯格埃哈尔，2005）。权力的来源非常广泛，职权、技能与职能的专业化与稀缺性、对知识的垄断以及不确定性领域等都可以构成权力的来源。

通过对已有研究的分析我们发现，不同学科赋予高管权力的内涵存在很大差异，甚至同一作者在不同的研究成果中所使用的高管权力内涵也有很大的不同，这种现象不仅混淆了对高管权力的认知和理解，更限制了不同学科的研究融合。权力内涵具有多面性和复杂性，加之权力影响的普遍性，导致没有任何一个概念象“权力”这样，如此频繁地被使用但是内涵却并不一致。本研究的贡献主要体现在，从多学科的角度对高管权力的内涵和基础进行系统梳理和评述，通过发现高管权力已有研究领域所存在的一些缺陷，为高管权力的科学测量和研究设计提供理论依据，在此基础上构建了高管权力研究的一个基本理论框架。

论文后面的结构安排如下：第二部分主要从经济学、管理学、社会心理学等学科对权力和高管权力的代表性研究成果进行总结、比较和分析；第三部分对高管权力的测量以及高管权力对公

司决策和业绩影响的研究成果进行梳理和评析；第四部分对高管权力的进一步研究提出了一个整体性研究框架，并针对中国转轨经济的特殊情境，提出了一些研究建议和具体思路。

## 2 高管权力的内涵及权力基础

经济学、管理学和社会心理学从权力基础、权力来源、权力的影响机制和经济后果等不同的视角为我们揭示了高管权力多层次的内涵，其中代表性的理论包括委托代理理论、资源依赖理论、管理学行动者理论、高管权力理论和社会心理学理论等，使我们更全面地认识了权力和高管权力的内涵及来源。

### 2.1 委托代理理论

由于根植于经济学，代理理论假定人是理性的和风险规避的，会倾向于采取那些使个人利益最大而付出最小的行为。但是企业的高绩效需要代理人付出努力并承担风险，理性的委托人深知代理人的效应函数，因而在代理契约中需要对报酬契约进行仔细设计，使代理人只有在付出最大努力的情况下才能获得最大回报。对这样一种契约的付诸实施显然需要彻底地对代理人行为进行监督，来抑制代理人的道德风险，比如损公肥私、机会主义和偷懒等等（Baker et al., 1988; Murphy, 2002）。代理理论预测，在健全的治理机制（如报酬计划包，董事会和经理市场）的情况下，高管人员会为股东的最大利益而行事，同时会预期在公司绩效得到提高的情况下也会获得更多的报酬。如果利益发生背离则会引致股东的抵制反应和董事会实施的报酬制裁。然而，代理理论也提出了一些情况，即当组织的治理结构较弱时，拥有较大权力的高管人员会采取一些自利性的行动，包括以股东利益为代价，增加他们的报酬计划包（Bebchuk et al., 2002）。

实质上，代理理论含蓄地承认高管与股东之间关系中权力的存在，因此代理契约本身就是一个包含高管和股东之间权力关系的概念（Tosi et al., 1999）。Grossman、Hart 和 Moore（简称 GHM）（Grossman and Hart, 1986; Hart and Moore, 1990）进一步提出了一个不完全契约的理论框架研究企业权力问题。由于契约的不完全性，必然有公司中的权力无法通过合约进行保证，因此，对那些无法在契约中做出明确规定的或然事项以及由此所引发的处置权力的配置就至关重要。该理论明确指出，“交易费用理论对拟订合同的成本及由此产生的合同的不完全性给予了相当的重视，但是它对权力是重要的观点或者制度安排是对主体间权力配置的设计的观点却未能给予足够的注意”（Hart, 2006）。但是，由于 GHM 并未对人力资本和非人力资本进行区分，并且认为“在契约不完全时，财产权是权力的来源”（Hart, 2006），因此它并没有真正超越传统的委托代理理论。

### 2.2 资源依赖理论

资源依赖理论把权力定义为控制别人所依赖资源的能力（Emersen, 1962; Pfeffer, 1981）。Thompson（1967）认为组织是一个开放的社会系统，它与其它组织不断地进行交换，以便为组织提供正常运转和生存所需的资源。资源（广泛定义为任何有用的东西（Simpson, 1985））的种类不同，对组织的重要性程度也不一样。

关键性资源和难以获得的资源会造成组织的环境依赖性和不确定性。不确定性是组织面临的严重问题，因为不确定会使我们难以明晰因果关系，难以辨识可行的决策，难以厘清成功和失败的根本原因（Thompson, 1967）。因此，那些能够控制关系性资源的组织就能降低其不确定性程度，从而被认为是拥有较大的权力（Grabke-Rundell and Gomez-Mejia, 2002）。Rajan and Zingales（1998）认为，权力不仅来自于物质资本（非人力资本），而且“对任何关键性资源的控制权都是权力的一个来源”，而其中的关键性资源既可以是人力资本也可以是非人力资本。权力较大的高管可以通过对企业关键资源（如供应商、客户等）的控制和积累进行专有人力资本投资，在强化其不可替代性的同时必然会相应增加董事会的解雇成本，从而使高管更不容易被替换（Arrow,

1962)。

## 2.3 管理学行动者理论

管理学行动者理论的代表埃德伯格埃哈尔(2005)明确阐述了权力的来源:(1)不可替代或者难于替代的职业技能和专业职能;(2)对组织与环境关系的控制;(3)信息的不对称;(4)对组织规则的利用以及(5)不确定性领域。组织中的管理者通常从这五个方面来获得权力,即想方设法拥有某种独特的他人无法获取或难以获取的专业技能,让自己所拥有的职能专业化程度提高,令他人无法或难以取代自己的位置;充分利用组织与环境的关系,控制环境,让自己处于比对手更有利的地位;充分利用信息的不对称,让自己获取尽可能多的信息,让对方尽量处于无知的状态,发挥信息于己有利的优势;充分利用组织的规则,给对方造成尽可能多的限制,制约对方的行动能力,让对方处于不利的境地;尽量扩大他人的不确定性领域,缩小自己的不确定性领域,进而让自己在的相互协商过程中争取到更多的利益空间。

依据埃德伯格埃哈尔(2005)的研究,不确定性领域通常有两种形态:一种是“客观上的”不确定性领域,另一种是“主观上的”不确定性领域。“客观上的”不确定性领域往往是围绕技术、市场和诸多现实制约因素而构建的领域;而“主观上的”不确定性领域则是围绕权力分布和合法的约束力量建构的不确定性领域。在企业中,正是因为高管人员的不确定性领域相对其他职位较低的组织成员的不确定性领域少一些,从而使高管拥有了更大的权力。更重要的是,“主观上的不确定领域”使得组织成员之间的协商和谈判得以持续进行,使得组织成员为保留自己的自由余地提供了必不可少的条件与环境。换言之,主观上的不确定性领域的创建,是组织之中的成员之间进行互动与合作,从事有组织的集体活动的前提条件之一。

## 2.4 高管权力理论

在公司内部治理机制存在缺陷,同时缺乏外部相应监督约束机制的情况下,管理层拥有对公司决策权、监督权和执行权的实际影响和控制能力。另外,由于现实中存在的有限理性和信息不对称,高管的非程序化任务的难以测量等特征,依据关键资源进入权理论,由于高管拥有股东赖以决策的关键性资源——信息,因此相对于股东,高管拥有较大的权力。高管可能据此进行寻租活动,在企业的运营过程中运用手中的权力,谋取个人私利。Bebchuk et al.(2002)提出了决定高管人员薪酬契约的“高管权力论”,认为管理者俘获了董事会,管理者激励不再被看作解决代理问题的工具,而成了代理问题的一部分,即管理者利用自身权力为自身谋取租金。

Bebchuk and Fried(2004)系统阐述了高管权力理论,对保持距离谈判型契约谈判方法提出怀疑,认为董事会并不能与CEO保持距离地进行谈判,董事有财务和非财务两个方面的动机去迎合高管人员,同时社会和心理因素会增强这些动机。和绝大多数其它人一样,高管也会希望得到更多而不是更少的金钱,因此高管会利用他们的权力去获得更高的报酬,而不会甘愿接受保持距离型契约谈判所决定的报酬。同时,报酬方案还可能以非金钱方式来迎合高管人员(Bebchuk et al., 2002)。例如,对既定数量的报酬来说,高管人员期望承担较少的风险,同时在创造股东价值方面面临的压力较小。

## 2.5 社会心理学理论

代理理论基于经济约束对高管人员的行为进行了深入地分析和研究,社会心理学者在此基础上,把行为因素加入其中,使我们能够从社会心理学角度更深入地了解,在高管和董事会制定企业决策的过程中,高管权力是如何施加影响的。

### 2.5.1 关于权力基础的研究

著名的社会心理学者French and Raven(1959)提出了权力的5个基础分别是:(1)源于职

位而获得的法定权力；(2) 因具有惩罚或控制能力而带来的强制权力；(3) 能带来积极效应满足需求的奖赏权力；(4) 因基于知识、特殊技能而带来的专家权力；(5) 源自个人所具备的性格魅力或独特资源的参照权力。相对应的资源是组织、暴力、利益、专业技能和性格特征。

Raven (1993) 对自己及其同事关于权力基础的研究 (包括了从 1959 年的开篇之作到此后数十年的研究成果, 以及其他权力基础研究的联系) 进行总结的基础上指出, 随着研究的不断深入, 六种权力基础的内涵也在不断深化和丰富<sup>③</sup>。例如, 强制权力与奖赏权力的人身与客观形式。在最初的研究中, 强制和奖赏权力是指有形奖励和真实的个体威胁——解聘或罚款的威胁, 报酬和奖金承诺, 或者组织内的晋升等等。实际上, 来自那些我们喜欢的人的赞同也会形成有力的奖赏权力, 解聘或来自于自己高度认可人员的不赞成态度也能成为强制权力的重要来源。在对已有研究脉络及动态进行总结的同时, Raven (1993) 提出了人际影响的权力/互动模型, 其中的权力基础包含和体现更大的情境, 模型考察了影响和使用权力的动机, 影响权力战略选择的因素, 实施权力基础的准备策略, 落实权力战略的方法, 影响目标的有效改变或变化不足, 事后效果, 代理人认知和未来战略选择的调整等内容。这个模型从人际影响角度大大拓展了对权力来源的认识。

## 2.5.2 关于权力机制的研究

尽管 Bebachuk and Fried (2004) 的高管权力理论为我们提供了高管薪酬制定过程是如何反映高管权力影响的一些令人信服的解释。但是, 该理论并没有指出这种影响过程具体是如何发挥作用的, 对于其中的具体作用机制缺乏更深入的理解。社会心理学的一些学者从互惠、社会影响以及趋近/抵制理论等三个角度对此进行了一些很有意义的探索和研究。

首先, 互惠机制。互惠互利在所有社会中无处不在, 是经济和社会生活的基本准则 (Elster, 1989; Cialdini, 1993)。Gouldner (1960) 把互惠定义为: “构筑给予帮助和回报义务的道德规范”。互惠规范是指各方在交换过程中一系列被大家所认可的准则, 即一方为另一方提供帮助或给予其某种资源时, 后者有义务回报给予过其帮助的人, “当一方受益时, 义务就会随之而来。” (Gouldner, 1960)。互惠规范<sup>④</sup>存在于每一个人的社会关系中, 并且这种现象在人类社会的各种文化中普遍存在。当团队成员获得帮助时伴生义务感的期望会引发许多互利性的持续交换。没有回报则可能会招致制裁 (Fehr and Simon, 2000; Sethi and Somanathan, 2003)。Wu et al. (2006) 的研究认为互惠就是交换的潜在机制, 当一个人给予另一个人一些资源的同时就伴生了一种义务, 即后者在未来的某个时间对前者回报价值相当的资源。对重复博弈实验和礼物交换研究的结果表明, 人们是愿意承担物质成本, 无论是在制裁那些投机取巧者或奖励慷慨者的实验条件下 (Berg and McCabe, 1995; Gibbons, 1998; Fehr and Simon, 2000), 很多人偏离了自利的行为方式而选择了互惠。

在公司治理的背景下, 实质性的利益使高管与董事间存在较大的互惠空间。CEO 在董事聘任等方面拥有部分权力, 例如在提名委员会任职, 或为其支付慷慨费用, 因此董事会成员会感受到互惠的义务 (Lorsch and MacIver, 1989; Westphal, 1998)。此外, 当交易成本较高, 团体规模较小, 集体成员随着时间的推移持续互动交往时, 互惠更可能发生 (Borcherding and Filson, 2002)。这些正是董事会的典型特征。所以, 从积极的意义上说, 互惠能够巩固社会关系, 使董事会成为有权力的 CEO 的专家和顾问。当然, 在消极的意义上, 它可能要为不佳的公司业绩承担部分责任 (Wade et al., 1997; Porac et al., 1999), 甚至封锁坏消息和误报数据。董事与高管之间互惠现象的普遍存在, 为高管实施权力影响提供了便利的渠道。这也许可以解释 Crystal (1991) 观察到的现象, “当你找到高薪的 CEO, 你会发现高薪董事。这不是偶然的。”

其次, 社会影响。Milgram (1974) 在其著名的服从研究中, 指出了“关系是如何压倒内容的”。当组织或明或暗地发出“哪些态度和行动是合适和可接受的, 哪些是不合适和不被接受的”的相关信号时, 社会影响力就会发挥作用, 而这在董事会的决策过程中往往体现的非常明显。Gibbons

Lorsch and MacIver (1989) 指出他们所调查的百分之九十九以上的 CEO 拥有对董事会施加影响的大量非正式影响力, “尽管董事会拥有开放和坦诚的表现, 现实的情况是完全不同的。事实上, 一系列微妙的潜规范决定了董事会的实际行为。”这并不是说规范不能被颠覆或改变, 但拥有权力的 CEO 在塑造董事会行为上是强大而普遍的。基于此, O'Reilly III et al. (1988) 指出了 CEO 是如何通过给予薪酬委员会委员更多报酬的方式来为自己争取更多报酬的。O'Reilly III and Main (2010) 进一步发现了高管权力通过互惠和社会影响对组织决策产生影响的证据。在制定不确定决策的过程中, 对社会信息的利用是很明显的 (March, 1984)。在这种情境下, 高管权力可以为大家的模糊决策任务提供可能使用的重要信号, 从而提高了两个基本的社会心理学过程 (互惠和社会影响) 的影响。进一步地, 互惠和社会影响会对董事会的功能和有效性产生重要影响, 一个可能出现的结果是董事无意识地从有权力的 CEO 的立场去分析和评价相关的决策。

第三, 趋近/抵制理论。权力如何为高管提供了能够采取有利于其利益的决策呢? 社会心理学的研究发现, 权力会改变人的基本心理过程从而进一步对决策产生实质性影响。社会心理学家们提出了权力会引发的两种神经生物学行为的系统——趋近/抑制 (Approach/Inhibition)——来解释不同类型的行为 (Magee and Galinsky, 2008)。这两个系统对个人的动机、情感和行动会产生显著不同的影响, 不同系统发挥作用会引发截然不同的行为和决策 (Karniol and Ross, 1996)。当行为趋近系统发挥作用时, 个人的注意力主要集中在积极的结果, 如奖励; 当权力意识触发 CEO 的趋近行为系统时, 他或她在建构和感知某些决定的风险程度时会出现认识上的偏差 (Magee and Galinsky, 2008), 使那些拥有权力的人关注风险行为的潜在回报, 而忽视潜在的风险 (Anderson and Berdahl, 2002; Keltner et al., 2003)。由这种心理过程激发的认知偏差会使高管忽略高风险的不利后果, 只考虑升值潜力。Anderson and Galinsky (2006) 通过五个系列实验研究发现个人权力和承担风险存在显著正相关关系。相反, 当行为抑制系统被激活时, 注意力集中在避免负面结果 (Karniol and Ross, 1996; Keltner et al., 2003)。

## 2.6 总体述评

权力是决定资源配置效率和实际利益分配的一个重要因素, 从而使对权力问题的研究成为一个经济和管理学者们都普遍关注的重要范畴。

代理理论含蓄地承认高管与股东之间关系中权力的存在。代理理论把公司所有者与公司高级管理人员之间的关系理解成一种契约关系。从定义上看, 契约本身就是一个包含高管和股东之间权力关系的概念。Finkelstein et al. (2009) 甚至认为, “代理理论是关于权力的理论。”而且根据代理理论的观点所进行的实证研究暗示着在委托者与代理者之间存在着权力的不平衡现象, 代理理论学者对此的解释是, 由于股东控制的分散和董事会的不力监督所致。委托代理理论局限于信息不对称条件下激励机制设计分析, 忽视了各种权力实施的具体机制, 以及各种权力谈判机制, 无法处理“权力创造”等理论问题 (刘元春, 2005)。实际上, 支持代理理论的学者已经暗含地把权力当作决定高管人员报酬的重要因素, 但是在实证研究中却没有把它直接进行操作化和检验。

从某种意义上而言, 权力在经济学家视野中更多是含蓄的存在, 没有进行直接的量化和检验。而且经济学中对权力的研究局限于人性自利的单一特征, 局限于把公司作为分析对象, 而极少注意到权力对代理者满足其偏好和为公司制定战略决策的过程的研究。从代理理论的观点来看, 当股东和董事会的监督都无效时, 高管才能获得权力。从这个角度定义的权力只是被看作, 由于人的自利性行为或个人克服监督限制的能力而给股东带来的成本。然而, 实际上, 权力是一个广泛得多的概念, 根据管理, 心理学和社会学, 权力也包括一些积极的特征, 包括为公司赢利关系性资源, 与商界精英结成关系网络, 使公司得到所有公司的认可。权力的重要性告诉我们应该把权力作为一个独立的变量来处理。

管理学者们的研究对上述缺陷进行了非常好的补充, 不仅在更为宽泛意义上对权力和高管权

力的概念和内涵进行扩展，系统的研究了权力的来源，更为重要的是深入到公司制定决策的流程中去，尝试将高管权力作为一个独立变量研究其对决策的实质性影响。但是，管理学中对权力的研究依然没有跳出委托代理理论的整体框架，可以说是一个包括了高管权力的扩展的代理模型，由于将高管权力作为一个独立的经济变量来处理，确实能够很好的解释很多公司治理问题。但是，权力发挥作用的机制、权力如何在高管和董事会制定企业决策时发挥作用，这些问题不仅在经济学而且在管理学的权力视野中依然是一个黑箱。

社会心理学者深入研究了权力基础、权力发挥作用的机制甚至是权力对心理过程的影响。并提出了权力会引发的两种神经生物学行为系统的理论，权力的趋近/抵制理论。代理理论的观点认为，如果治理机制不到位，公司高管可能会积聚权力和使用权力增进自己的利益。因此，采用代理理论可以推理出某些治理机制如何促进或减轻 CEO 权力，但是对其中的作用机制尚缺乏更深入的理解，而使用趋近/抑制理论的逻辑则可以解释权力为什么和怎样激励了承担风险。此外，还有一些社会心理学的学者互惠和社会影响的角度对此进行了一些很有意义的探索和研究。所以，社会心理学对权力的研究很好地帮助我们洞察权力发挥作用的机制，但是具体到公司情境还缺乏更多的实证证据。

### 3 高管权力的测量及经济效果

#### 3.1 高管权力的测量

由于高管权力内涵的广泛性，对权力测量的方法遇到了极大的挑战，已有部分学者在此方面做出了一些开创性的贡献，这直接推动了高管权力的实证研究。本文将在对高管权力测量的研究进行梳理和评论的基础上，从高管薪酬、风险承担、高管变更等方面对高管权力经济后果的相关研究进行述评。

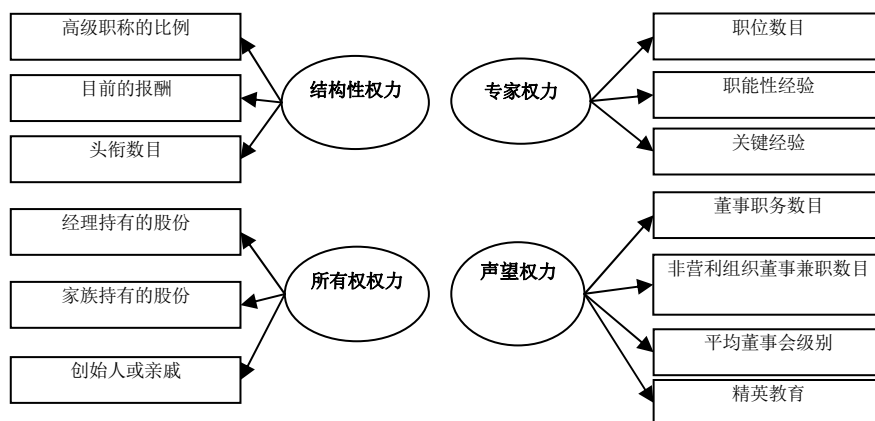
早期关于高管权力的实证研究中，测量是极其粗线条的。Pearce and Zahra (1991) 从权力对比角度，将 CEO—董事会之间的关系概括为四种类型，分别为看管人型 (Caretaker) 董事会、法令型 (Statutory) 董事会、前摄型 (Proactive) 董事会和参与型 (Participative) 董事会。为理解在不同种类董事会中高管所发挥的作用提供了一个分析框架。

Spekman (1979) 按照 French and Raven (1959) 所提出的权力种类分类基础，使用包含 15 个项目的量表来衡量社会权力的基础，每种权力基础都通过 3 个项目衡量。由于不同权力基础之间存在较强的相关性，通过因子分析后，作者得到四类权力基础，分别为非强制权力 I、非强制权力 II、专家权力和强制权力。

Finkelstein (1992) 对高管权力客观性指标的发展做出了里程碑性的贡献。现在很多关于高管权力的测量都是基于其研究而展开的。鉴于管理不确定性所处的核心地位，高层管理人员的关键权力基础是应对内部和外部不确定性的能力。对权力多维度特征的识别与其本身的复杂结构是一致的，并有助于解决更大来源范围的不确定性。Finkelstein (1992) 采用利益相关者的方法对不确定性的主要来源进行了识别。其认为，内部不确定性的来源主要是其他高层管理人员和董事会，外部不确定性的来源主要是企业任务和制度环境。然后，提出了高层管理人员权力的四个维度：结构权力、所有权权力、专家权力和声望权力，并提供了具体的测量方法：(1) 结构性权力是基于这样一个前提，即在组织中的层级越高，他的权威就越大。由于高级职位的合法性权威，下级有义务无条件地服从。那些处于高层管理位置的人可能通过对其下属的控制来降低内部的不确定性。高管人员可以通过董事会中较高的内部董事比例来实现董事会对自己的顺从。高管人员拥有的对内部董事的结构性权力会使他们追求那些自利的行动。(2) 所有权权力被看作是组织内权力最重要的来源之一 (Zald, 1969; Allen and McConnell, 1998)。有研究表明，那些拥有显著数量股份的高管人员有权力使他在公司中的任期更长 (Allen, 1981; Allen and Sharon, 1982)。因此，股份所有权是高管人员重要的权力来源。股份所有权不仅赋予高管人员以特权，而且通过保证高

管与股东利益的一致性，降低来源于公司所有者的不确定性（Sanders and Mason, 1998）。另外，高管权力还可以通过高管家族成员持有股份或与创始人有亲属关系而获得。（3）专家权力与代理学者关于信息不对称的考虑是联结在一起的。当高管人员拥有大量关于公司的经验时，出于充分利用公司资源的考虑，董事会成员可能会依赖于高管人员以获取相关知识。高管人员可以利用董事会成员对自己的依赖性而为自己服务，把充分利用公司资源作为增大决策话语权的理由。另外，高管可以通过提供信息的方式和内容来为那些提高高管利益的战略方案提供证据。（4）高管人员在社会机构（如政府、金融机构）中较高的名望也可以为企业带来较好的资源，从而使高管能够降低组织来自外部环境的不确定性。声誉向其它人展示了高管人员所拥有的能够从外部重要的来源获得信息的权力。资源依赖理论和关于个人权力的网络核心理论的许多研究已经发现了许多支持声誉权力的证据。董事可能会服从于享有声望的 CEO，因为他们会把自己也看作与 CEO 同属于一个更高的社会阶层（French and Raven, 1959）。Finkelstein（1992）提出的四类权力的具体衡量指标如图 1 所示。

图 1 讨论的四个权力维度使高管能够降低组织的不确定性，并增强他们的影响能力。结构性的职位和股份所有权使高管人员能够有效处理来自内部环境的不确定性，包括组织职员、股东董事会成员。另外两种权力来源，专门知识和声誉，可以帮助高管降低来自于外部环境的不确定性，如顾客、供应商、竞争者和政等。为了检验模型的效度和信度，Finkelstein 收集了计算机、化学和天然气行业的 102 家公司跨越了 5 年的 1763 位高级管理人员的数据。实证结果表明这四个维度在内部一致性和辨别有效性上都有较好的表现。



资料来源：Finkelstein S. Power in Top Management Teams: Dimensions, Measurement, and Validation. *The Academy of Management Journal*. 1992, 35(3): 505-538.

图 1 高管人员权力的四维度模型

### 3.2 高管权力的经济后果

对高管权力经济后果的研究受到较多学者的关注，从最初高管权力对薪酬的影响开始，后续学者陆续将研究视角转向高管权力对风险承担、董事会效率、董事聘任、证券分析师盈利预测、信息披露的动机和公司治理效率等方面的影响，并取得了较为丰富的研究成果。

#### 1、高管权力与高管薪酬的关系

关于高管人员报酬和公司绩效关系的研究大多是基于代理理论展开的，并且绝大多数实证研

究都发现两者之间并没有显著的相关关系。由此，高管权力理论提到公司中存在一种偏向于高管人员的权力不均衡，因此使高管人员能够以大量的报酬计划包等形式获得私利(Steers and Ungson, 1987)，后来高管权力被用来解释高管报酬与公司绩效之间的无关关系。Grabke-Rundell and Gomez-Mejia (2002) 将权力的行为假说纳入到代理理论的框架，把代理理论框架中的高管权力的涵义进行扩展，并且将代理理论、资源依赖理论和 Finkelstein (1992) 提出的具体的权力测试方法结合在一起，提供了一个解释高管人员报酬的更为全面的模型，推动了对高管报酬、组织战略和企业绩效之间关系的更多更深入的理解。

van Essen et al. (2012) 通过对 219 篇基于美国背景的相关学术研究的 Meta 分析，研究了高管权力对 CEO 薪酬的影响，结果显示高管权力理论可以很好的应用于对核心薪酬方面的解释，例如总的现金收入等，但并不适用于解释薪酬绩效敏感度。在大多数情况下，当 CEO 能够对薪酬决定机制加以影响的时候，他们往往会获得较高的薪金收入。相比之下，当董事会制定薪酬方面拥有更大的权力的时候，CEO 的薪酬水平就会相对较低。并且强有力的董事总是能够将 CEO 薪酬与绩效的紧密挂钩，并且即便 CEO 非常强势的时候也是如此。

在关于高管权力对报酬水平影响的研究中，王克敏和王志超 (2007) 的研究表明，高管控制权的增加提高了高管报酬水平。Chen et al. (2011) 发现高管的结构权力、声誉权力与高管薪酬存在显著正相关关系，但政治权力与高管薪酬不存在显著相关关系。卢锐等 (2008) 研究发现，高管权力大的企业，管理层的在职消费显著更大，但绩效并没有显著改善。

在高管权力对其薪酬结构和股权激励条件等影响方面，吕长江和赵宇恒 (2008) 发现权力强大的管理者可以自己设计激励组合，在获取权力收益的同时实现高货币性补偿，并不需要盈余管理迎合董事会的激励要求；而权力较弱的管理者则更关注货币性补偿，只能通过盈余管理虚构利润，以达到薪酬考核的目的。吕长江等 (2009) 通过研究提出，上市公司可以通过激励条件和激励有效期的改善，来增加股权激励方案的激励效果，两种类型公司存在差异的原因在于公司治理结构安排。当治理机制难以发挥作用时，高管在股权激励计划的设计过程中就会拥有较大的实际权力，从而使股权激励成为高管人员的福利。吴育辉和吴世农 (2010) 研究发现，尽管拟实施股权激励的公司的盈利能力和成长性都较好，但这些公司在其股权激励方案的绩效考核指标设计方面都异常宽松，有利于高管获得和行使股票期权，体现出明显的高管利用自身权力为自己谋取租金的自利行为。

方军雄 (2011) 从薪酬变动的角度提供了高管权力对其薪酬重要影响的新证据。通过研究发现，公司业绩上升时，公司高管获得了相比普通员工更大的薪酬增幅，而在业绩下滑时高管的薪酬增幅并没有显著低于普通员工，即在公司业绩下降时高管薪酬存在显著的粘性特征，普通员工薪酬并不存在粘性特征。在研究中，作者没有对高管权力的大小做出具体的测量，而从高管权力的概念和理论角度对这种现象进行了理论解读。Morse et al. (2011) 则从决定薪酬的业绩指标的新角度，发现强权 CEO 能够为自己争取更有利的薪酬绩效指标，从而获得更多的绩效薪酬，揭示了高管利用权力从事自利行为的新途径。

已有研究在发现高管权力对薪酬影响的众多证据的同时，也有一些研究发现了与高管权力理论的预测不吻合的现象 (Bebchuk and Fried, 2004)。例如，Murphy (2002) 发现那些从外部聘任 CEO 的第一年的总报酬几乎是从内部晋升 CEO 报酬的两倍。外聘 CEO 还没有影响董事制定报酬的权力，因此他们的报酬现状与高管权力理论假说相矛盾 (Murphy, 2002)。Bebchuk and Fried (2004) 认为，即使是与外来 CEO 进行谈判，也不能期望董事会会充分代表股东利益与 CEO 进行谈判。首先，那些与新 CEO 进行谈判的董事会预期，如果 CEO 被聘任的话，他们将会对自己的再任命和报酬施加影响；另外，董事会认识到，他们正在为其制定报酬的人将很快成为公司的领导者和他们的同事。简而言之，这个将要就任的 CEO 是他们意欲与其共同掌权的人，这就进一步降低了董事与将来的 CEO 进行实质性谈判的动机。



Bebchuk and Fried (2004) 也承认, 高管权力理论并不假定高管权力是高管报酬的唯一决定因素。高管的其他特征, 如高管能力和谈判地位也会影响他们的报酬。外部候选人作为一个集团, 他们在很多方面与内部候选人有很大的区别。如果能够从内部找到合适的人选的话, 公司一般都愿意从内部提升, 因为内部人熟悉企业的情况以及与董事会已有的一定的联系。因此, 大约有 75—80% 的 CEO 是从企业内部提升的 (Parrino, 1997)。由于绝大多数董事会都是不愿意到公司外部去搜索接班人, 除非外来者比内部候选人明显具备很多优势, 董事会才可能聘任他。因此, 平均来看, 从外部聘任的那些 CEO 是一个强势集团。并且, 从外部聘任的 CEO 通常都已经是其他公司的 CEO, 而内部候选人则并不是。那些已经是公司 CEO 的外部候选人已经利用他们的权力攫取了租金, 其他公司要想聘任他们的话, 就必须给出能与这相称的报酬计划方能吸引他们。相对应地, 内部候选人还没有享受与 CEO 职位相联系的租金, 并不需要提高具有竞争性的租金来吸引他们担任 CEO 职务。因此, 外部候选人较高的报酬水平并没有与高管权力理论相悖。

## 2、高管权力与公司险承担的关系

代理理论是基于公司的所有权和控制权的分离会伴随潜在的利益分歧而提出的学说。为保护自身未被分散的人力资本, 高管可能会表现出比股东所期望的程度更高的风险规避 (Jensen and Meckling, 1976; Amihud and Lev, 1981; Eisenhardt, 1989), “公司治理的挑战是建立一系列机制, 以改变代理人的风险倾向, 使他们的利益与委托人的利益相一致” (Wiseman and Gomez-Mejia, 1998)。因此, 一个公司的董事会被期望制定治理机制, 鼓励高管承担风险 (Beatty and Zajac, 1994; Mason et al., 2003), 并监督经理层以减轻由于信息不对称和在风险偏好差异等引发的高管人员的机会主义 (Boyd et al., 2011)。

在代理理论框架中, 拥有权力的 CEO 被认为会制定符合其自身最大利益化的决策和政策, 同样地, 基于风险规避假设, 也不能期望他们会做出风险性决策。然而, 一些学者已经提出, 代理理论提出的高管人员是风险规避或者风险中性的假设没有考虑到, 高管人员实际上可能是风险追求者 (Wiseman and Gomez-Mejia, 1998; Mason et al., 2003; Sanders and Hambrick, 2007), 这是在战略管理中关于风险承担研究和社会心理学中基于趋利/抑制理论的一种重要观点。Lewellyn and Muller-Kahle (2012) 从社会心理学的权力趋近/抵制理论的角度, 分析了在委托代理的框架内高管权力如何推动高管人员承担额外的风险, 并具体研究了次级抵押贷款行业中 CEO 权力对高管风险承担的影响, 发现 CEO 权力与额外的风险承担存在正相关关系。

相对比许多高管都参与决策的组织, 主要由 CEO 决策的组织中的非常好或非常坏的决策的可能性都较高。当 CEO 的权力较小时, 其不得不向其他与其意见相悖的高管人员妥协。也就是说, 那些权力更大的 CEO 所在组织的极端决策会更多一些, 从而使业绩变异程度更大。Adams et al. (2005) 从结构性权力角度, 特别是 CEO 相对于董事会和其他高级管理人员的权力, 研究发现那些被强大 CEO 经营的公司的股票收益率表现出更大的波动性。吴世农和权小锋 (2010) 发现 CEO 权力越大, 公司的经营业绩越高但公司经营业绩的风险也越大; Galema et al. (2012) 研究了印度小额贷款机构中 CEO 权力对风险承担的影响。研究发现, 权力大的 CEO 拥有更多的决策自由, 这使他们可能会制定更极端的决策, 从而增加了公司的经营风险。

无论是 Sah and Stiglitz (1986) 还是 Sah and Stiglitz (1991) 提出的理论, 还是上面所讨论的管理和组织行为学文献, 都是基于代理视角对公司决策效果进行的研究。Demsetz and Lehn (1985) 曾指出, 公司不确定性程度的提高会增加发生道德风险的范围。因此, 当不确定性增加时, 委托人应该对代理人权力施加更多的限制。此时, 业绩波动和 CEO 权力之间可能会存在负相关关系。Pathan (2009) 考察了董事会结构、CEO 权力与银行风险承担之间的关系。研究发现, CEO 权力与银行的风险承担负相关。但是, 作者还发现, 强力型董事会 (董事会规模小, 更多的独立董事和没有限制性股东权利) 与银行的风险承担存在显著正相关。也就是说, 董事会对 CEO 权力的治理发挥了重要的风险偏好优化作用。Mishra (2011) 则从大股东角度研究了其对 CEO 在投资决

策权力的影响。针对控制股东可能有动力追求次优的低风险的投资战略的实际情况，当公司中存在多个大股东的监督和制衡时，CEO 拥有了相对较大的决策权力，并表现了更高的风险承担能力。

### 3、高管权力的其他相关研究

还有一些学者研究了高管权力对其他一些公司行为的影响。譬如，董事会效率、董事聘任、证券分析师盈利预测、信息披露的动机和公司治理效率等。

Hermalin and Weisbach (1998) 通过模型分析发现，随着 CEO 相对于董事会权力的增加，董事会效率将不断下降。Fracassi and Tate (2012) 研究了 CEO 通过外部网络联系所获得的权力与公司绩效之间的关系，发现强力 CEO 更倾向于聘任与 CEO 有关联关系的董事。作者利用由于董事死亡或退休导致的董事会构成变化的数据，发现 CEO—董事联系降低了公司价值，特别是在那些其他治理机制缺乏的情况下。并且作者还发现由于那些 CEO—董事联系更多的公司 CEO 的权力更大，公司从事了更多使公司价值受损的并购活动。

Mande and Son (2012) 考察了 CEO 核心度 (CEO 在高管团队中的相对权力) 是否与满足或很少打击证券分析师盈利预测的概率的关系。作者认为那些拥有相对较高核心度的 CEO 们能够操纵盈余，以满足或击败分析师的预测。研究结果表明，在 CEO 核心度和满足或很少打击金融分析师盈利预测的可能性之间存在正相关关系。

CEO 权力会影响 CEO 信息披露的动机。CEO 所披露的资料会反过来影响信息环境，从而影响金融分析师研究这家公司的动力。Jiraporn et al. (2012) 通过对 CEO 权力如何影响分析师覆盖

表 1 高管权力经济后果的相关研究

研究主题	作者	发表期刊	样本时间	样本地区	核心概念 (除高管权力外)	理论基础	高管权力衡量指标	
高管薪酬	Westphal and Zajac (1995)	<i>Administrative Science Quarterly</i>	1986-1991	美国	董事选聘、CEO 薪酬、CEO 与董事的相近性	社会心理学理论	内部董事比例、两职兼任、董事持股、董事任期	
	Chen et al. (2011)	<i>Journal of Corporate Finance</i>	1999-2009	中国	锦标赛、组织层级、薪酬业绩关系	高管权力理论、锦标赛理论	结构权力（高管持股比例）、政治权力（总经理是否兼任党委书记）和声誉权力（教育水平）	
	Morse et al. (2011)	<i>The Journal of Finance</i>	1992-2003	美国	激励性报酬、薪酬绩效敏感度、绩效指标操控	代理理论、高管权力理论	两职兼任状况、内部董事比例和 CEO 任期内所出任董事的比例	
	王克敏和王志超 (2007)	管理世界	2001-2004	沪深两市上市公司	高管控制权、报酬、盈余管理、LISREL 模型	代理理论	总经理是否为董事长、总经理是否来自股东单位	
	吕长江和赵宇恒 (2008)	管理世界	2001-2004	沪深两市的国有上市公司	货币性报酬、权力收益	代理理论、高管权力理论	领导权结构、执行董事的比例和总经理的任职年限	
	van Essen et al. (2012)	<i>Journal of Management</i>	219 篇	美国	CEO 薪酬、Meta 分析、薪酬绩效敏感性	---	---	
	Pollock et al.(2002) Pollock et al. (2002)	<i>The Academy of Management Journal</i>	1998	美国	再定价、机构股东、所有权权力、结构权力	高管权力理论、代理理论	所有权权力用 CEO 持股表示；结构权力用两职兼任、CEO 上任后聘任的董事数量、交错型董事会条款表示	
	吕长江等 (2009)	管理世界	2005-5008	沪深两市上市公司公布股权激励计划草案的公司	股权激励计划、激励效应、福利效应	代理理论、高管权力理论	用公司治理结构的优劣间接表示高管权力的大小	
	吴育辉和吴世农 (2010)	管理世界	2006-2008	沪深两市 82 家公布上市公司的股权激励计划草案	股权激励、绩效考核、创值原则、现金原则、公司治理计划草案	代理理论、高管权力理论	独立董事占比、董事长与总经理是否两职合一、董事长是否为股权激励对象、大股东持股比例、机构投资者持股比例、总经理是否持股及总经理在职年限	
	薪酬变动	方军雄 (2011)	经济研究	2001-2008	沪深两市 A 股上市公司	业绩型报酬、尺蠖效应、薪酬粘性、薪酬业绩敏感性	高管权力理论、最优契约理论、代理理论	未对高管权力进行具体的测量
	在职	卢锐等 (2008)	南开管理评论	2001-2004	沪深两市上市	绩效、薪酬、产权效率	代理理论、	董事长总经理两职兼任、股权分散和高管长期在位

研究主题	作者	发表期刊	样本时间	样本地区	核心概念 (除高管权力外)	理论基础	高管权力衡量指标
消费				公司		高管权力理论	
风险承担	Adams et al. (2005)	<i>The Review of Financial Studies</i>	1992-1999	财富 500 中的上市公司	关键决策、结构性权力、集体决策过程	代理理论、社会心理学理论	CEO 的正式职位和头衔、作为创始人的身份和董事会中唯一内部人的地位
	吴世农和权小锋 (2010)	南开管理评论	2004-2008	中国深交所上市公司	信息披露质量、高管权力的两面性、公司所有权性质	代理理论、集体决策理论	管理层结构权力 (CEO 兼任董事会职位情况)、CEO 任期、董事会规模、董事会中内部董事比例和国企金字塔控制链条的深度
	Pathan (2009)	<i>Journal of Banking &amp; Finance</i>	1009-2004	美国银行持股公司	高管心理、控股公司、银行业估计方法	代理理论、资产专用性理论	CEO 两职兼任和 CEO 是否为内部晋升
	Lewellyn and Muller-Kahle (2012)	<i>Corporate Governance: An International Review</i>	1997-2005	美国次级抵押贷款公司	抵押贷款公司、趋近/抑制效应、	代理理论、社会心理学理论	CEO 兼任、董事会独立性
	Galema et al. (2012)	<i>Journal of Management Studies</i>	2000-2007	印度小额贷款机构	管理层自主权、贷款风险评估、财务自足、减少贫困	代理理论	结构性权力: CEO 两职兼任、CEO 是否为创始人
高管变更	Ocasio (1999)	<i>Administrative Science Quarterly</i>	1960-1990	美国	CEO 变更、内部晋升、外部聘任	制度理论 代理理论	CEO 任期
	Ocasio (1994)	<i>Administrative Science Quarterly</i>	1960-1990	美国	政治动态性、权力循环、CEO 继任、环境动荡	制度理论 高管权力理论	CEO 任期、CEO 董事会经验、由 CEO 聘任的董事数量、董事会规模和企业业绩
	Boeker and Karichalil (2002)	<i>The Academy of Management Journal</i>	1983-1991	美国	企业家精神、变革、创始人	生命周期理论、代理理论、高管权力理论	创始人持股、外部董事比例、创始人是否为现任 CEO
	Fracassi and Tate (2012)	<i>The Journal of Finance</i>	2000-2007	美国	外部网络、董事会变化、并购	社会网络理论、代理理论	CEO 与外部董事的联系 (同事、教育等)
	刘星等 (2012)	管理工程学报	2004-2008	中国国有上市公司	国有企业、政府控制层级、制度环境	高管权力理论、最优契约理论	CEO 两职兼任、高管是否持股、董事会规模、独立董事与上市公司工作地点一致性、是否具有高学历和高职称、高管任期、是否在其他企业兼职、高管政治联系
	Pery et al. (2011)	<i>Managerial and Decision Economics</i>	1990-2006	美国	组织政治、前任 CEO 去向、市场反应	代理理论、高阶理论	前任的结构权力、继任 CEO 经验、继任者董事声誉、继任者最后所任职公司的声誉、继任者教育声誉、继任者

研究主题	作者	发表期刊	样本时间	样本地区	核心概念 (除高管权力外)	理论基础	高管权力衡量指标
							最后任职公司的业绩、继任者的结构权力
盈余管理	Davidson et al. (2004)	<i>Academy of Management Journal</i>	1982-1992	美国	两职兼任、CEO 继承、公司名声	统计理论、印象管理、代理理论	两职兼任、外部董事比例、内部董事任期、董事持股
	吕长江和赵宇恒 (2008)	管理世界	2001-2004	沪深两市的国有上市公司	货币性报酬、权力收益、	代理理论、高管权力理论	领导权结构、执行董事的比例和总经理的任职年限
	王克敏和王志超 (2007)	管理世界	2001-2004	沪深两市上市公司	高管控制权、报酬、盈余管理、LISREL 模型	代理理论	总经理是否为董事长、总经理是否来自股东单位
公司业绩	Combs et al. (2007)	<i>Journal of Management Studies</i>	1978-2001	美国	绩效评估、市场反应、商业伦理、死亡事件	代理理论、高管权力理论	CEO 任期、CEO 持股和两职兼任
	Fracassi and Tate (2012)	<i>The Journal of Finance</i>	2000-2007	美国	外部网络、董事会变化、并购	社会网络理论、代理理论	CEO 与外部董事的联系 (同事、教育等)
企业家精神	Zahra et al.(2000) Zahra et al. (2000)	<i>Journal of Management</i>	1991-1997	美国	企业家精神、中小制造企业	代理理论	高管持股
股票回购	Westphal and Zajac (2001)	<i>Administrative Science Quarterly</i>	1985-1991	美国	股票回购、外部压力、组织学习、信号传递	制度理论 代理理论	相对任期、由 CEO 聘任的董事数量、两职兼任、CEO 相对董事会的持股数量
战略决策	Finkelstein (1992)	<i>The Academy of Management Journal</i>	1978-1982	美国 (调查问题、档案资料)	不确定性、权力基础、战略决策制定等	高管权力理论 战略选择理论	详见论文前面部分的内容
董事会对CEO的控制机制	Rutherford et al. (2007)	<i>Journal of Management Studies</i>	2001	美国 (调查问卷)	管理控制、高管薪酬、董事会信息、决策制定	代理理论	激励薪酬比例、CEO-董事会关系的正式化程度
证券分析师盈余预测	Mande and Son(2012)	<i>Journal of Business Finance &amp; Accounting</i>	2000-2005	美国	盈余操纵、迎合预测、CEO 核心度	代理理论	CEO 薪酬占薪酬最高的五位高管薪酬的比例
证券分析师的预测关注度	Jirapom et al. (2012)	<i>European Financial Management</i>	1992-2004	美国	信息不对称、分析师关注、分析跟踪、公司透明度	代理理论、信息不对称理论	CEO 薪酬在所有高管薪酬中所占的比例

面的研究发现，研究强大 CEO 公司的分析师数量较少。此外，作者指出，拥有强大 CEO 的公司的信息不对称程度较轻。强大的 CEO 自我防守牢固，其隐瞒信息的诱因较少，从而使公司信息更加透明。正是由于公司直接向投资者提供的信息替代了分析师报告中的信息，导致了对分析师分析需求的降低。

刘星等（2012）从国有企业的高管变更视角分析了高管权力对公司治理效率的影响，研究发现国有企业中高管变更与公司业绩呈负相关，而高管权力的增强会降低其因业绩低劣而被强制性更换的可能性，表明国企高管的权力在高管变更决策中发挥了显著的职位堑壕效应；发生了高管变更的公司其未来业绩有明显的提高，但这一促进效应仅在权力较小的高管被变更后出现，而权力较大的高管被变更后公司业绩并没有得到改进。Perry et al.（2011）通过对 CEO 更换事件市场反应的研究发现，当 CEO 被外部继任替换时，如果仍然保留原来的 CEO 在公司在任职，避免让新 CEO 获得太多的权力，证券市场对 CEO 继任宣告的反应会更为积极。

综合分析已有文献可以看出，目前的高管权力实证研究存在如下四个方面的不足：

首先，高管权力影响的机理分析较弱。已有研究在使用高管权力这个概念进行分析时，更多地是根据其表面涵义进行逻辑分析，例如在高管拥有较大权力时，出于自利动机，可能会采取一些损坏股东利益的行为，如为自己制定过高的报酬，在公司绩效不佳时，减弱报酬与公司绩效之间的联系，而在绩效较高好，增强其报酬与公司绩效之间关联程度等等。而实际上，根据前面我们对高管权力内涵的综述可以明显看出，权力会从多个层面对高管的决策行为产生影响，经济因素仅其中一项，还有很多其他的非经济因素会对高管的决策产生重要影响，例如社会心理因素等等。这在关于人性基本假设的讨论中可以明显地体现出来。现实当中的人是复杂的社会人，高管人员作为公司经营的精英阶层更是如此。在高管决策过程中，权力到底会通过什么样的途径、产生什么样的影响，这实际上是一片远未得到开垦的沃土。

其次，理论视角单调。到目前为止，代理理论是高管权力研究的主要视角，已发表的大多数论文是基于这一理论而展开研究的。一方面，由于大多数英文管理期刊以美国为重点，代理理论也主要是美国学者提出并不断得到发展，基于代理理论对美国公司的研究成为主流也就不足为奇；另一方面，委托代理问题在现代公司中是极为突出和显而易见的，其他的理论则往往不具有这种优势。当然，令人鼓舞的是，也有少数论文框架是基于战略选择、制度理论、社会心理学、最优契约理论、权力理论等。众所周知，高管权力是一个复杂的现象，用单一的理论框架往往难以对高管权力做出准确而深刻的解释，而基于多种学科理论的研究则有利于增进对高管权力来源、影响和动态性的理解，因为不同理论分别从特定的视角或环境展现了不同理论的长处和短处。当然，不同理论之间的关系不一定是互斥的，也很可能是互补的，如 Lewellyn and Muller-Kahle（2012）的研究框架就具有较好的创新。

第三，衡量指标间的逻辑模糊。一般而言，关于同一主题的不同实证研究之间可能存在两种典型的差异：用相同的变量测量不同的概念（潜变量），或者用不同的变量表示相同的概念（潜变量）。在关于高管权力的研究中，后一个差异是非常突出的，不仅不同的学者所使用的高管权力测量指标存在着显著的差异，甚至同一个学者在不同的研究中所使用的指标往往也不相同，表 1 中最后一列的内容生动地彰显了这一点。实际上，关于高管权力的衡量指标真可谓“百花齐放，百家争鸣！”，例如，CEO 任期、CEO 持股、CEO 的正式职位、CEO-董事会关系的正式化程度、CEO 董事会经验、CEO 兼任董事会职位情况、CEO 两职兼任、CEO 任期、CEO 任期、CEO 是否为创始人、CEO 是否为内部晋升、CEO 头衔、CEO 相对董事会的持股数量、CEO 薪酬在所有高管薪酬中所占的比例、CEO 薪酬占薪酬最高的五位高管薪酬的比例、CEO 与外部董事的联系、创始人持股、创始人是否为现任 CEO、董事持股、董事会独立性、董事会规模、董事会中内部董事比例、董事会中唯一内部人的地位、董事长总经理两职兼任、独立董事与上市公司工作地点一致性、高管持股、高管任期、高管是否持股、高管长期在位、高管政治联系、股权分散、国企金

字塔控制链条的深度、激励薪酬比例、继任 CEO 经验、继任者的结构权力、继任者董事声誉、继任者最后任职公司的业绩、继任者最后所任职公司的声誉、内部董事任期、企业业绩、前任 CEO 的结构权力、是否具有高学历、是否有高职称、是否在其他企业兼职、外部董事比例、相对任期、由 CEO 聘任的董事数量、执行董事的比例和总经理的任职年限、总经理是否来自股东单位、总经理是否为董事长和 CEO 是否为创始人等都曾被用来衡量高管权力。

这些指标的确与高管权力有关，但是，在具体指标的选择上，似乎显得过于随意，甚至缺乏必要的逻辑基础。实际上，这些指标绝大多数是借鉴了 Finkelstein 的研究成果 (Finkelstein, 1992)，而 Finkelstein 当初并没有对所提出的四个权力维度之间的相互关系做出说明，更没有对权力基础和实际权力之间的差异做出论述，正是因为这些基础问题研究的缺乏导致了这样一种混乱局面。

因此，在测量指标如此广泛的情况下，能否对高管权力的内涵和逻辑做出科学准确的界定就是一个关键的前提条件，例如，所使用的高管权力是权力的基础还是实际表现出来的权力？是结构权力、专家权力，还是兼而有之？不同类别的权力之间是互补还是递进性关系？是考虑某个时点的静态权力，还是考察自主性治理条件下的动态权力？不同研究之间缺乏基本的一致性，会限制不同研究结论之间的对比及结论的一般化，最终必将极大地减缓相关理论的发展，这在高管权力的研究中表现突出。实际上，高管权力的定义和测量指标的不一致性已经成为阻碍该领域研究进步的一大障碍。

第四，经济后果的研究范围狭隘。尽管已有一些学者对高管权力的某些经济后果进行了尝试性研究，但是，涉及主题较少，最常见的是高管报酬，紧随其后的是风险承担和高管变更等，还有一些学者研究了高管权力对公司业绩、董事会效率、市场反应、证券分析师预测等的影响，另外，公司的投资行为、多元化、研发、社会责任和创新能力等活动显然会受到高管权力的深远影响，这些都是值得进一步探索的主题。

## 4 高管权力研究的一个基本框架

通过对高管权力的已有研究成果的分析，可以看出高管权力这个概念的复杂性、多元化和跨学科的典型特征。这直接导致的问题是，不同学者在其研究中所赋予高管权力的内涵存在很大差异，甚至同一作者在不同的研究成果中所使用的高管权力内涵也有很大的不同，极大地阻碍了大家对高管权力的深入理解和认识，妨碍了高管权力研究的发展和创新，限制了不同学科的交叉与融合。

在前文对已有研究进行梳理和评论的基础上，我们提出了一个研究高管权力的基本框架，如图 2 所示。首先，厘清五大关系是高管权力研究的重要前提；其次，在系统性思维和本地化情境相结合的前提下选择具体研究主题；第三，尝试采用权变的思路精细化研究设计；第四，超越传统占据主导的经济影响因素的研究，尝试理论的整合和创新性探索。

### 4.1 厘清五大关系是高管权力研究的重要前提

在使用高管权力这个概念时，需要根据研究目标对其内涵做出明晰的界定。譬如，是权力基础，高管权力的治理机制，还是综合考虑权力基础及治理后的高管的实际权力？具体而言，要注意处理好以下五大关系：不同种类权力之间的关系，股东基于外部监管要求对高管权力的治理举措与内生于效率的治理举措之间的关系，高管权力的治理与反治理的关系，高管的潜在权力与实际权力之间的关系，以及对高管权力产生重要影响的经济因素与社会心理因素的关系等等。

#### 4.1.1 不同种类权力之间的关系

根据前文对权力来源研究的分析可以看出，不同基础的高管权力在内涵、相互关系和影响力等方面可能存在着较大的差异。主要存在以下三种情况。第一，不同基础的权力存在相互促进的

互补性关系。譬如，高管的声望权力和专家权力有利于为高管赢得在董事会议事过程中的较大决策权，而这种影响力较强的高管更容易让股东为自己制定一份基于股份或股权的激励薪酬契约，进而增加了高管的所有权权力，这种所有权权力的增加又会正作用于高管的声望权力等其他权力基础。第二，不同权力基础的重要性会依决策类型不同而呈现较大差异。当董事会决策特征与高管的专业背景相同或相似时，专家身份就能使高管获得强大的权力；而当高管是所在企业的创始人或者创始人亲属时，此时的高管所承担的所有者的角色成为高管最重要的权力来源。第三，随着公司环境的变化和研究的深入，同一类型权力的内涵和边界也不断在深化和丰富。考虑到不同种类权力之间的交互和动态关系，吴世农和权小锋（2010）、Galema et al.（2012）专门研究了高管的结构权力对风险承担的影响，避免了其他类型权力的干扰，类似的研究有利于推动高管权力的认识和理解。

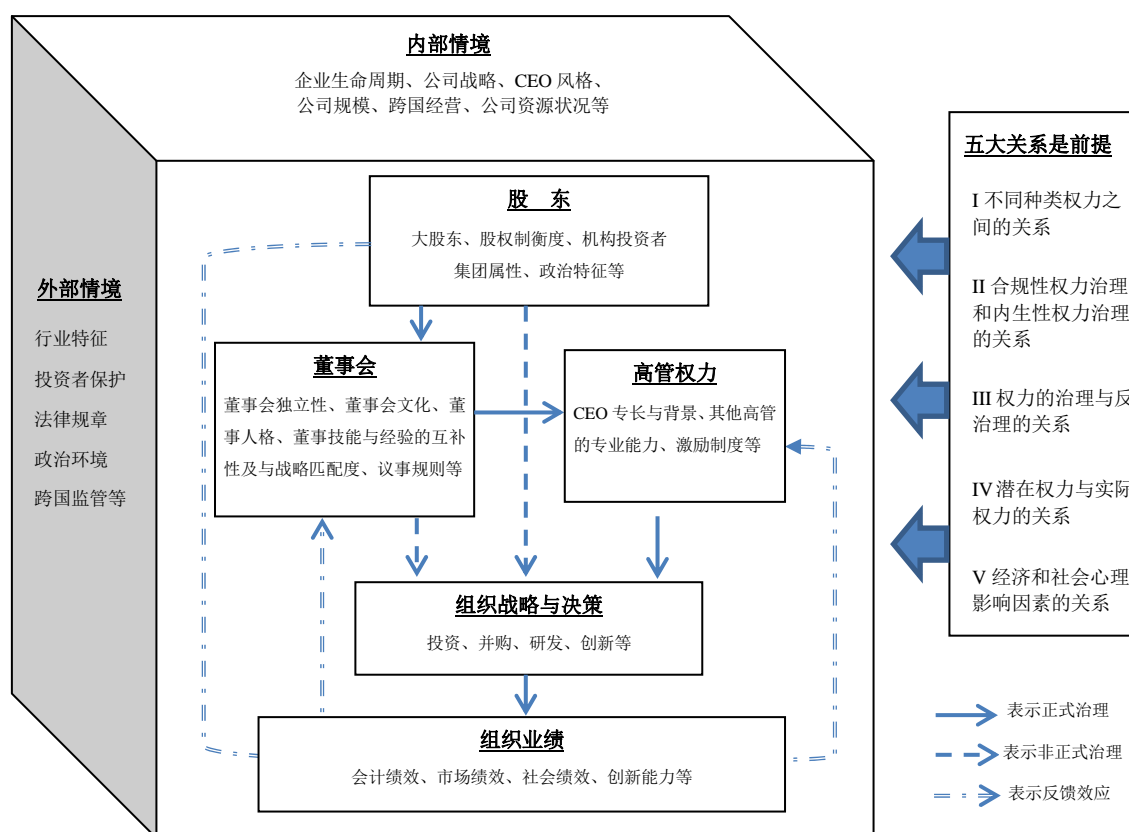


图 2 高管权力研究的一个基本框架

#### 4.1.2 合规性权力治理与内生性权力治理的关系

按照证券监管部门的要求，在公司的治理结构搭建完毕后，董事会和高管团队均已聘任或调整完毕。在合规性治理为主的背景下，此时高管的权力状况已经确定，并处于相对稳定的均衡状态。在既定高管权力的影响下，股东、董事会基于高管的战略建议制定公司决策，推动公司的运营与发展。但是需要注意的是，在某些情况下，内生于公司可持续发展而进行的治理变革会使高管权力发生变化，达到一个新的均衡状况，这种变化既可能发端于公司不佳业绩的反馈作用，也可能缘于股东战略的调整。首先，随着高管与董事及董事会互动的增多和加强，随着公司经营活动效果和业绩的呈现，高管与董事会之间的权力对比关系会受反馈效应的影响而逐渐发生偏移，



当这种偏移达到一定程度，并引起股东对高管权力变化所导致的战略决策和组织业绩不满时，股东就会调整对高管的治理结构和/或机制，使高管权力回归到股东预期的水平。其次，随着公司经营的不断发展和外部经营环境的变化，公司出资人特别是大股东可能会变革所投资公司的发展方向、经营方法，甚至改变公司的宗旨，从而改变公司的治理结构和机制，这也会直接导致高管权力的大变动。

在研究设计中，特别是基于历史数据的实证研究设计，如果忽视了合规性治理框架下高管的初始权力与随后公司自主治理变革所导致的动态权力的差异，所得出的研究结论就很可能是误导，甚至是错误的。

### 4.1.3 权力的治理与反治理的关系

在证券监管框架体系和自主性治理的双重影响下，公司的出资人和董事会精心构建一套公司治理结构和机制，例如设计适宜的股权结构、聘任优秀的独立董事、制定详细的议事规则和表决程序、设计长短期结合的高管激励政策等，试图使高管人员以股东价值最大化为准绳进行决策，尽量避免或减少高管人员利用其权力从事机会主义行为。

虽然股东、董事会和控制权市场可以在相当程度上对高管权力实施有效的治理，但是代理人可以通过一些方式和手段抵消股东的某些治理措施低效甚至失败，也就是说高管能够对股东和董事会等的治理措施实行反向治理，从而增大其权力。高管实现权力反治理的基础和典型手段包括信息不对称、股东分散、非程序化任务和高管堑壕等。首先，信息不对称可以使高管借助对组织知识和信息的控制从事机会主义行为。相对于董事会其他成员，高管人员跟公司中的各种派系有大量的互动机会，这为其提供了组织专有技能。董事会在确定公司经营目标和判断高管人员是否在为实现这一目标而努力时，都需要依赖高管人员所提供的公司相关信息。董事会对高管人员企业知识的依赖就为高管人员提供了一种权力基础。高管人员可以保留或选择性地提供相关信息，以实现其自身的利益，当然这不一定提高公司的绩效。其次，大股东一般会有方法和动力去改善高管人员的效率（Shleifer and Vishy, 1997; Bebchuk and Fried, 2004）。然而，当股东在公司中的投资很少时，我们几乎不能期望股东会作出积极的监督行为。分散的股东稀释了股东的监督权力。这样，高管人员就不会经受股东严格的评估，更不会有股东针对公司决策做出激烈的回应，分散的股东给高管人员提供了利用权力谋取私利的机会（Tosi et al., 1999）。第三，任务的程序化指的是一个职位的各项任务都是可能事先确定和度量的。当一个职位是由大量的不可程序化的任务而构成时，由于难以确定其绩效标准和收益情况，很难对就任者的行为进行控制（Eisenhardt, 1988）。由于高级管理人员工作内容的不可程序化特征，再加上信息不对称和缺乏对高管人员的全面监督，对于董事会和股东而言，能否准确地判断高管人员是否已经代表股东的利益尽了最大努力就成为一个很大的问题。非程序化的任务为高管人员提供了从事自利性的行动的权力，并且董事会成员无法对此做出严格的评估，进而难以科学地对决策质量进行评估（如难以公平地制定高管报酬政策），从而为高管赢得了与董事会及股东谈判的筹码，度博取更大的权力。最后，高管堑壕是指整个董事会对高管人员的服从。代理理论学者提出了高管人员形成堑壕的两种方式，一种是内外部董事的失衡（Fama, 1980）；另一种是高管人员在董事会任职的期限（Murphy, 1986）。根据对结构性权力的深入研究，CEO 是组织中权力最高的职位（Mintzberg, 1983）。CEO 职位使权力合法化，并沿着组织结构把权力层层进行分解（Thompson, 1967）。有实证研究证明，当董事会中的内部董事比外部董事多时，由于下属对其的服从，CEO 经常会使他们的计划获得董事会的支持。CEO 通常会兼任董事长，在任命董事之前会听取其他董事的意见。由于他们在董事会中的职位，CEO 一般都会有强有力的声音建议从内部任命，或者任命那些已经被流传会服从 CEO 决议的外部董事。另外，CEO 作为董事会的一名成员，他就有更有机会任命他所期望的那种董事。CEO 的任期与内部董事的人数是正相关的，CEO 的任期越长，他们就越有机会选择那些支持其意愿的董事（Tosi et al., 1999）。没有董事会成员的严格考评，高管人员就不需要追求那些完全服务于股东利益的活动。那些已经建成堑壕的高管人员可以自由地利用其权力实现自己的目标，

这类目标中的一个例子就是扩大公司的规模。公司规模扩大是高管人员的一种理想战略，因为这会带来更高的声望、更加引人注目和与大型公司相联系的有利的报酬计划包。

可见，公司经营过程中高管要与股东特别是董事会进行大量接触和互动，两者之间又存在着重要的治理与反治理空间，在研究高管权力时，不但要把治理结构和机制引入分析框架，而且还要考虑高管所可能倚仗的反治理途径，才能够对高管权力做出更全面而准确的探索。

#### 4.1.4 潜在权力与实际权力的关系

无论是 French and Raven (1959)、Finkelstein (1992)、Raven (1993) 等对高管权力的测量方法的研究，还是 Ocasio (1994)、Combs et al. (2007)、Jiraporn et al. (2012) 等对高管权力经济后果的研究中，对于高管权力和测量都是从权力基础的角度展开的，实际上，这些只是高管的潜在权力，并非高管真正拥有的实际权力。如图 2 所示，相同的权力基础在不同的内外部情境下，高管所真正拥有的权力大小是不一样的，例如公司的战略是偏向激进还是保守，公司是否进行跨国经营，所处行业的发展前景如何、公司在行业中是处理领导者还是追随者地位，是否存在控制性股东，实际控制人的是国有还是民营等等。

正是高管人员的潜在权力和实际权力之间的巨大差异，提醒我们在进行高管权力的研究设计时，不仅要关注高管的潜在权力，更要关注这些潜在权力转化为实际权力的内外部情境因素，这样才能对“真正的”而非“表面的”高管权力进行分析和研究。

#### 4.1.5 经济影响因素与社会影响因素的关系

代理理论、资源依赖理论、制度理论等都是基于经济约束而对高管权力进行研究的，但是社会心理学的研究成果告诉我们，把行为信念加入其中，有利于从心理角度更深入地了解高管和董事会制定企业决策的具体过程，有利于更深刻了解高管权力在这一过程中如何对公司决策施加影响。

现在组织趋向于把复杂的决策任务交给团队而非单独的个人，董事会的成立即是典型的体现。采用群体决策的主要优势在于扩展可获得信息的范围，能够掌握不同的个人经验、文化视角、知识背景以优化决策，从而得到比个人决策更加优质的解决方案。要想为一项复杂的决策任务找到完美的方案，需要团队成员有效地整合各自独特的、相关的且常常是不同的信息集。但已有研究的结论显示，团队制定决策的实践经常大大偏离信息的最佳利用预期；集体讨论常常只是巩固了讨论前个人已有的偏好，而非用来分享新信息 (Stasser and Titus, 1985)。Mesmer-Magnus and DeChurch (2009) 通过对 72 个独立研究的 Meta 分析发现，团队任务论证可能性、讨论结构及合作可以促进团队信息共享，而信息分散、信息依赖和成员异质性则会阻碍团队信息共享。在最需要不同成员充分共享各自信息时，团队信息共享却往往无法实现。Lu et al. (2012) 在借鉴 Wittenbaum et al. (2004) 所提出的团队决策制定的投入—过程—产出模型的基础上，对 65 项研究隐藏任务范式 (Hidden Profile Paradigm)<sup>⑥</sup> 的成果进行了 Meta 分析，发现共享信息被提到的次数比私有信息多两个标准差，隐藏任务组找到解决方案的概率比显性任务组 (Manifest Profile Groups) 小八倍，这样的研究结论与实行团队决策的预期形成了巨大反差！

这就启发我们，董事会的集体决策方式会受到一些行为和心理因素的重要影响，导致高管有更多的空间和方式来巩固甚至增强自己对公司决策的影响力。在对高管权力的相关研究设计中，如果仅仅考查经济因素可能会忽视了董事和高管作为真实的社会人所不可避免的社会心理因素的影响，可能难以对高管权力进行深入而准确的分析和解读的。

## 4.2 系统性思维和本地化情境相结合

从图 2 可以看出，首先，在对高管权力的治理体系中，既有来自于正式治理结构中董事会的

正式治理，也有来自大股东的非正式治理（如股东直接对高管行为进行干预或指导），正式治理和非正式治理交错会使高管权力状态微妙，仅从正式治理结构角度进行分析可能会过于粗浅，例如，在我国的国有控股上市公司中，总经理的任命往往是由相应的组织部门任命和考核，忽视这种重要非正式治理方式的后果是可想而知。其次，公司的组织战略及决策，以及组织绩效的水平会对高管、董事会和股东产生重要的回馈效应，在与预期存在较大差异的情况下，股东和董事会可能会采取新的治理手段和措施对公司决策实施积极影响，进而使高管的权力状况发生改变。第三，每家公司都有自己具体的内部情境和外部经营环境，这些内外部环境的差异很容易使不同的公司之间丧失可比性。即使在同一行业中的不同企业，如果在市场地位、市场进入时机、核心竞争力、跨国经营等方面存在显著差异，对于这些公司高管权力的对比研究也需要小心谨慎。下面从股东角度（所有权模式、家族企业和政治权力）对如何在系统性思路和本土化研究相结合的基础上对中国公司高管权力进行研究提出一些参考建议。

#### 4.2.1 所有权模式

所有权模式在根本上决定了股东治理高管人员的方式，企业集团代表着一种重要的所有制结构。虽然在全球经济中集团是普遍的，股权结构却存在很大不同。有些企业是通过单向所有权链条组成的金字塔集团，有些企业是使用交叉持股的方式组成集团，还有一些组织只有很少甚至根本没有成员企业之间的股权联系。家族和国有企业对高管权力监督的需求和方法也会不同，金字塔集团或股权联系稀少的企业又会有所不同。同样，CEO 权力对公司战略的影响也会因为每个所有制结构所面临的不同的制度压力而有差异。这些所有权模型的差异会直接影响到高管权力的治理与反治理。一个有价值的研究方法是与高管人员进行调查和访谈（例如 Zona and Zattoni（2007）），研究在不同所有制设置中的 CEO 权力问题及其对经济决策的影响。

#### 4.2.2 家族企业

家族企业是一种独特的所有制形式，并在世界各地相当普遍。家族企业的地位在不同国家间也存在着显著差异（Porta et al., 1999），这取决于国家文化和制度落差等因素。家族企业的所有权往往是集中的，同时也意味着更多的风险厌恶（Gomez-Mejia et al., 2003）。在家族企业中对 CEO 权力的监督也与专业管理公司中对 CEO 的监督不同，因为 CEO 和一些董事可能是同一个家庭的成员，他们在企业中除了有经济利益也有社会情感投资（Gómez-Mejía et al., 2007）。所有者之间的冲突，被称为委托人—委托人冲突代理理论（Dharwadkar et al., 2000），与委托人—代理人之间的冲突是不同的。结合董事会中的家族成员，独立董事往往无法对高管权力实施有效监督，因此，受经济、家族和社会等多方面因素的影响，家族企业中高管权力问题更为复杂，同时这也是一个远未得到探索的研究领域。

#### 4.2.3 政治影响

最后，我国很多上市公司的第一大股东为国有性质，且持有比例较高的股份，特别是大型国有上市公司，政府拥有对这些公司的最终控制权。虽然自 20 世纪 80 年代开始中国政府开始逐渐减少对上市公司经营和管理的控制，但政府依然保留了兼并和收购，出售股权和资产的最终控制权，保留了对 CEO 的任命、解雇、绩效评估和薪酬制度权（Fan et al., 2007）。在政府持有大量股权的公司中，党委能对公司的控制权和决策权产生重要影响。由于政府是由中国共产党领导，党也就拥有对大型国有上市公司最终的控制权。例如，在聘任 CEO 时，会征询党委书记的意见（Chen et al., 2011）。如果 CEO 是中国共产党的成员，他们必须遵循党委书记的决定，有时党委书记会兼任主席或 CEO 的职位，而此时其权力会更加强大。政治因素是中国情境下高管权力研究难以忽视的。

### 4.3 运用权变思想

基于许多探求不同因素相互作用效果的分析，大家发现仅研究主效应会产生不准确或误导的

结论。例如，Combs et al. (2007) 发现外部人的比例并不是对预测股票回报的一个重要影响指标。外部人比率与两职合一和所有权结构存在显著的交互作用，并且提高了约 1/3 的被解释方差。Judge Jr. and Dobbins (1995) 也报告过类似的研究结果，两职合一在主效应中并不是显著的影响因素，而当作为调节变量时，两职一把被解释方差水平提高到更高的水平。

交互作用只是权变工具的一种方法。总体而言，权变模型能为高管权力研究者提供了很大益处，因为它们为三个或更多个变量间的互动关系研究创造了条件 (Venkatraman, 1989)。作为权变模型最常使用的工具，调节变量主要有两种类型：当 x 与 y 之间的关系是由 z 决定，并通过 x 和 z 的交互作用分析其关系时，就出现了调节变量。当 x 与 y 之间关系的强弱会随 z 水平的不同而变化时，稳健的调节变量就会出现，此时可对子样本分别进行分析。在我们回顾的文献中出现的权变理论的另一个类型是中介变量。这种方法探析了一些变量怎么成为两个或更多个变量的中间变量，这种方法有利于分析给定预测变量对结果的直接或间接的影响。权变方法为发现更有力且更精密的结论提供了方法和思路。

作为多种理论研究的一个扩展，根据现有的专题/理论和方法上的可能性可以引入一些权变模型。譬如国际化战略、公司规模、年龄、公司的生命周期阶段、该公司所处的产业、企业面临的政治风险环境等等。并且，可能随着时间的推移，高管权力本身可能会发生变化，从而影响对高管权力的治理和反治理机制。据我们所知，还尚未有研究基于实证信息研究高管权力在这些环境下所呈现出的动态性。

#### 4.4 理论的整合和创新性探索

对公司治理制度采取一刀切的方法限制了公司治理改革创新 (Finkelstein and Mooney, 2003)。很多变量会随着环境变化表现出不同的作用。例如，在不同市场背景下，董事长与总经理两职合一对公司的绩效可以起积极作用也可以起到消极作用 (Boyd, 1995)。总体而言，有两种方法为进一步探索和研究高管权力提供了很大的空间，即多元化理论的结合以及权变理论的应用。

如何利用多元化理论进行研究的方法大致有以下三种。第一种方法是同时利用多个理论更全面地解释中心议题，其中每种理论都能合理地提出一个特定的假设 (Boyd et al., 2011)。目前关于高管权力研究的理论很少得到整合，只是各自在特定领域或范围内对高管权力进行研究，仅仅是独自而非交互地为高管权力提供解释。采用多元化理论方法则丰富了研究的解释力，通过提供综合的解释和增加了解释变量的范围，促进对复杂而多面的高管权力的更全面的理解。第二种方法是为相同的高管权力现象提供相互竞争的解释。这个方法可以检验哪个理论或模型最适合解释某种情况下的高管权力现象，或者探索一种理论能够提供有力预测的条件。比如，Ocasio Ocasio (1994) 对比了权力循环理论与权力制度化理论，实证检验表明权力循环模型最适合解释 CEO 任职期间早期的 CEO 继承问题，CEO 的权力制度化理论适用于 CEO 任期的后期，此时不再是简单地拒绝一种理论而接受另一种理论。多元化理论研究的第三种方法是整合不同理论，把不同的理论框架整合起来增加对高管权力研究的解释力。不同视角交互作用的整合使得可以研究多个变量共同对高管权力的影响。交互作用效果的研究思路为高管权力理论研究的进展提供了重要而富有成效的思路和方法。比如，Lewellyn and Muller-Kahle (2012) 在代理理论的基础上，采取了一种新的理论方法，借鉴了社会心理学的权力趋近/抵制理论，利用这一理论角度有利于我们细致入微地了解，在委托代理的框架内高管权力如何推动高管人员承担了额外的风险。因此，基于单一理论基础上的研究成果的解释力是有限的，而基于多元化观点的研究能够提供更具微妙差别的深刻看法 (Boyd et al., 2011)。

注释：

---

① 高管是一个使用广泛的词语。但公司中的哪些人属于高管则具有较大的弹性。我国现行的《公司法》由 2005 年 10 月 27 日第十届全国人大十八次会议修改通过，并于 2006 年 1 月 1 日起正式实施。其中第 217 条对高管的界定是“高级管理人员，是指公司的经理、副经理、财务负责人，上市公司董事会秘书和公司章程规定的其他人员。”在本研究中所说的高管既是这一人员范围，不包括那些不在公司中担任经营管理职位的外部董事和股东等。在股东和董事会的具体的治理结构和治理机制框架下，这个群体能够对公司经营效果产生重要甚至关键影响。另外需要特别说明的是，由于总经理或 CEO 是高管人员是层级组织中职位最高的人员，在论文的行文中，有时会把总经理或 CEO 个体作为高管团队的代表或者缩影来阐述高管的权力问题，这一处理方法与已有大多数高管权力研究所采用的策略是一致的。

② 权利 (right) 是一个法理学意义上的概念，是指资源主体所具有的权力以及与权力相适应的利益关系，是一个“对等性”的概念，即权力与利益对等；而权力 (power) 则不然，权力并没有把与之衍生的利益关系考虑在内，源于权力所产生的利益可能与权力主体应得的利益不一致，可能会因权力而谋求更多的私利。因此，权力治理是能否达到给高管赋权的预期目标的根本制度保障。

③ 由于 French 和 Raven 两人对信息是否是种独立的权力来源存在明显的分歧，前者认为是信息影响，而非权力，因此不能列为第六种权力基础，因此，French and Raven (1959) 的成果中只介绍了五种权力。Raven (1993) 在自己发表的成果又增加了一种信息权力，增加为六种权力基础。

④ 社会规范是关于人们在一个特定的社会环境中应该如何表现的期望。这些共同期望提供了信息（我们应该如何行事）和制裁（如果一个人遵守或违背会发生什么事）。在社会心理学中，社会交换理论是一个解释人与人之间关系质量变化和发展的一个重要理论。

⑤ 一个有偏差的信息分布模型，在讨论前，有的信息是被大家所共有的，而有些信息是某些人所私有的；利用共有的信息形成不是最优的决策，而所有私有信息合并在一起就可以做出最优决策，因此最优决策隐藏在群组中，只有当所有人都分享他们的私有信息，并且组员都把这些信息应用到决策中，最优决策才能被做出。

#### 参考文献：

- [1] 埃德伯格埃哈尔:《权力与规则——组织行动的动力》,2005年。
- [2] Coase R. H., 1937, "The Nature of the Firm", *Economica*, Vol.4. No.16, pp.386~405.
- [3] Fama E., Jensen M., 1983, "Separation of Ownership and Control", *Journal of Law and Economics*, Vol.26, pp.301~325.
- [4] Baker G. P., Jensen M. C., Murphy K. J., 1988, "Compensation and Incentives: Practice vs. Theory", *The Journal of Finance*, Vol.43. No.3, pp.593~616.
- [5] Murphy K. J., 2002, "Explaining Executive Compensation: Managerial Power versus the Perceived Cost of Stock Options", *The University of Chicago Law Review*, Vol.69. No.3, pp.847~869.
- [6] Bebchuk L. A., Fried J. M., Walker D. I., 2002, "Managerial Power and Rent Extraction in the Design of Executive Compensation.", *University of Chicago Law Review*, Vol.69. No.3, pp.751.
- [7] Tosi H. L., Gomez-Mejia L. R., Loughry M. L., , 1999, " Managerial Discretion, Compensation Strategy

---

and Firm Performance", JAI Press.

[8] Hart O., Moore J., 1990, "Property Rights and the Nature of the Firm", *Journal of Political Economy*, Vol.98. No.6, pp.1119~1158.

[9] Grossman S. J., Hart O. D., 1986, "The Costs and Benefits of Ownership: A Theory of Vertical and Lateral Integration", *Journal of Political Economy*, Vol.94. No.4, pp.691~719.

[10] 奥利弗·哈特:《企业、合同与财务结构》,2006年。

[11] Pfeffer J., 1981, *Power in Organizations*. Ballinger Publishing. Cambridge.

[12] Emersen R. M., 1962, "Power-dependence Relations", *American Sociological Review*, Vol.27, pp.31~41.

[13] Thompson J. D., 1967, *Organizations in Action*. McGraw-Hill. New York.

[14] Simpson R. L., 1985, "Social Control of Occupations and Work", *American Review of Sociology*, Vol.11, pp.415~436.

[15] Grabke-Rundell A., Gomez-Mejia L. R., 2002, "Power as a Determinant of Executive Compensation", *Human Resource Management Review*, Vol.12. No.1, pp.3~23.

[16] Rajan R. G., Zingales L., 1998, "Power in a Theory of the Firm", *The Quarterly Journal of Economics*, Vol.113. No.2, pp.387~432.

[17] Arrow K. J., 1962, "The economic implications of learning by doing", *Review of Economic Studies*, Vol.29, pp.155~173.

[18] Bebchuk L. A., Fried J. M., 2004, *PAY Without Performance: The Unfulfilled Promise of Executive Compensation*. Harvard University Press. Cambridge, MA.

[19] French J. R. P., Raven B. H., 1959, "The Bases of Social Power", Institute for Social Research, pp.150~167.

[20] Raven B. H., 1993, "The Bases of Power: Origins and Recent Developments.", *Journal of Social Issues*, Vol.49. No.4, pp.227~251.

[21] Cialdini R. B., 1993, *Influence: The New Psychology of Modern Persuasion*. New York. Quill.

[22] Elster J., 1989, "Social Norms and Economic Theory", *The Journal of Economic Perspectives*, Vol.3. No.4, pp.99~117.

[23] Gouldner A. W., 1960, "The Norm of Reciprocity: A Preliminary Statement", *American Sociological Review*, Vol.25. No.2, pp.161~178.

[24] Fehr E., Simon G., 2000, "Fairness and Retaliation: The Economics of Reciprocity", *The Journal of Economic Perspectives*, Vol.14. No.3, pp.159~181.

- 
- [25] Sethi R., Somanathan E., 2003, "Understanding Reciprocity", *Journal of Economic Behavior & Organization*, Vol.50. No.1, pp.1.
- [26] Wu J. B., Hom P. W., Tetrick L. E., et al., 2006, "The Norm of Reciprocity: Scale Development and Validation in the Chinese Context.", *Management & Organization Review*, Vol.2. No.3, pp.377~402.
- [27] Berg J. J. D., McCabe K., 1995, "Trust, Reciprocity and Social History", *Games and Economic Behavior*, Vol.10, pp.122~142.
- [28] Gibbons R., 1998, "Incentives in Organizations", *The Journal of Economic Perspectives*, Vol.12. No.4, pp.115~132.
- [29] Lorsch J. W., MacIver E., 1989, *Pawns or Potentates: The Reality of America's Corporate Boards*. Harvard Business School Press. Boston, MA.
- [30] Boards. Harvard Business School Press. Boston, MA.
- [31] Westphal J. D., 1998, "Board Games: How CEOs Adapt to Increases in Structural Board Independence from Management", *Administrative Science Quarterly*, Vol.43. No.3, pp.511~537.
- [32] Borcharding T. E., Filson D., 2002, "Group Consumption, Free-riding, and Informal Reciprocity Agreements", *Journal of Economic Behavior & Organization*, Vol.47. No.3, pp.237.
- [33] Wade J. B., Porac J. F., Pollock T. G., 1997, "Worth, Words, and the Justification of Executive Pay", *Journal of Organizational Behavior*, Vol.18, pp.641~664.
- [34] Porac J. F., Wade J. B., Pollock T. G., 1999, "Industry Categories and the Politics of the Comparable Firm in CEO Compensation", *Administrative Science Quarterly*, Vol.44. No.1, pp.112~144.
- [35] Crystal G. S., 1991, *In Search of Excess: The Overcompensation of American Executives*. Norton. New York.
- [36] Milgram S., 1974, *Obedience to Authority*. Harper & Row. New York.
- [37] O'Reilly III C. A., Main B. G., Crystal G. S., 1988, "CEO Compensation as Tournament and Social Comparison: A Tale of Two Theories", *Administrative Science Quarterly*, Vol.33. No.2, pp.257~274.
- [38] O'Reilly III C. A., Main B. G. M., 2010, "Economic and Psychological Perspectives on CEO Compensation: a Review and Synthesis", *Industrial and Corporate Change*, Vol.19. No.3, pp.675~712.
- [39] March J. G., 1984, "Notes on Ambiguity and Executive Compensation", *Scandinavian Journal of Management Studies*, Vol.1. No.1, pp.53~64.
- [40] Magee J. C., Galinsky A. D., 2008, "Social Hierarchy: The Self-Reinforcing Nature of Power and Status", *The Academy of Management Annals*, Vol.2. No.1, pp.351~398.
- [41] Karniol R., Ross M., 1996, "The motivational impact of temporal focus: Thinking about the future and the past", *Annual Review of Psychology*, Vol.47, pp.593~620.
- [42] Keltner D., Gruenfeld D. H., Anderson C., 2003, "Power, Approach, and Inhibition", *Psychological Review*, Vol.110, pp.265~284.

- 
- [43] Anderson C., Berdahl J. L., 2002, "The Experience of Power: Examining the Effects of Power on Approach and Inhibition Tendencies", *Journal of Personality and Social Psychology*, Vol.83, pp.1362~1377.
- [44] Anderson C., Galinsky A. D., 2006, "Power, Optimism, and Risk-taking", *European Journal of Social Psychology*, Vol.36, pp.511~536.
- [45] Finkelstein S., Hambrick D., Cannella A., 2009, *Strategic Leadership: Theory and Research on Executives, Top Management Teams, and Boards*. Oxford University Press. New York.
- [46] 刘元春:《权力与企业治理结构——一种马克思主义的动态宏观分析框架》,《教学与研究》,2005年第3期。
- [47] Pearce J. A. I., Zahra S. A., 1991, "The Relative Power of CEOs and Boards of Directors: Associations with Corporate Performance", *Strategic Management Journal*, Vol.12. No.2, pp.135~153.
- [48] Spekman R. E., 1979, "Influence and Information: An Exploratory Investigation of the Boundary Role Person's Basis of Power", *The Academy of Management Journal*, Vol.22. No.1, pp.104~117.
- [49] Finkelstein S., 1992, "Power in Top Management Teams: Dimensions, Measurement, and Validation", *The Academy of Management Journal*, Vol.35. No.3, pp.505~538.
- [50] Allen J. W., McConnell J. J., 1998, "Equity Carve-Outs and Managerial Discretion", *The Journal of Finance*, Vol.53. No.1, pp.163~186.
- [51] Zald M., 1969, "The Power and Functions of Board of Directors: a Theoretic Synthesis". No.75, pp.97~111.
- [52] Allen M. P., 1981, "Power and Privilege in the Large Corporation: Corporate Control and Managerial Compensation", *American Journal of Sociology*, Vol.86. No.5, pp.1112~1123.
- [53] Allen M. P., Sharon K. P., 1982, "Power, Performance, and Succession in the Large Corporation", *Administrative Science Quarterly*, Vol.27. No.4, pp.538~547.
- [54] Sanders W. G., Mason A. C., 1998, "Internationalization and Firm Governance: The Roles of CEO Compensation, Top Team Composition, and Board Structure", *The Academy of Management Journal*, Vol.41. No.2, pp.158~178.
- [55] Steers R., Ungson G. R., 1987, "Strategic Issues in Executive Compensation Decisions", Prentice-Hall.
- [56] van Essen M., Otten J., Carberry E. J., 2012, "Assessing Managerial Power Theory: A Meta-Analytic Approach to Understanding the Determinants of CEO Compensation ", *Journal of Management*.
- [57] 王克敏和王志超:《高管控制权、报酬与盈余管理——基于中国上市公司的实证研究》,《管理世界》,2007年第07期。
- [58] Chen J., Ezzamel M., Cai Z., 2011, "Managerial Power Theory, Tournament Theory, and Executive Pay in China", *Journal of Corporate Finance*, Vol.17. No.4, pp.1176~1199.
- [59] 卢锐、魏明海和黎文靖:《管理层权力、在职消费与产权效率——来自中国上市公司的证据》,《南开管理评论》,2008年第05期。
- [60] 吕长江和赵宇恒:《国有企业管理者激励效应研究——基于管理者权力的解释》,《管理世界》,2008



---

年第11期。

[61] 吕长江、郑慧莲和严明珠, 等:《上市公司股权激励制度设计:是激励还是福利?》,《管理世界》,2009年第09期。

[62] 吴育辉和吴世农:《企业高管自利行为及其影响因素研究——基于我国上市公司股权激励草案的证据》,《管理世界》,2010年第05期。

[63] 方军雄:《高管权力与企业薪酬变动的非对称性》,《经济研究》,2011年第04期。

[64] Morse A., Nanda V., Seru A., 2011, "Are Incentive Contracts Rigged by Powerful CEOs?", *The Journal of Finance*, Vol.66. No.5, pp.1779~1821.

[65] Parrino R., 1997, "CEO Turnover and Outside Succession A cross-sectional Analysis", *Journal of Financial Economics*, Vol.46. No.2, pp.165~197.

[66] Eisenhardt K. M., 1989, "Agency Theory: An Assessment and Review", *The Academy of Management Review*, Vol.14. No.1, pp.57~74.

[67] Amihud Y., Lev B., 1981, "Risk Reduction as a Managerial Motive for Conglomerate Mergers", *The Bell Journal of Economics*, Vol.12. No.2, pp.605~617.

[68] Jensen M. C., Meckling W. H., 1976, "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure", *Journal of Financial Economics*, Vol.3. No.4, pp.305~360.

[69] Wiseman R. M., Gomez-Mejia L. R., 1998, "A Behavioral Agency Model of Managerial Risk Taking", *The Academy of Management Review*, Vol.23. No.1, pp.133~153.

[70] Beatty R. P., Zajac E. J., 1994, "Managerial Incentives, Monitoring, and Risk Bearing: A Study of Executive Compensation, Ownership, and Board Structure in Initial Public Offerings", *Administrative Science Quarterly*, Vol.39. No.2, pp.313~335.

[71] Mason A. C., Pollock T. G., Leary M. M., 2003, "Testing a Model of Reasoned Risk-Taking: Governance, the Experience of Principals and Agents, and Global Strategy in High-Technology IPO Firms", *Strategic Management Journal*, Vol.24. No.9, pp.803~820.

[72] Boyd B. K., Haynes K. T., Zona F., 2011, "Dimensions of CEO-board Relations", *Journal of Management Studies*, Vol.48. No.8, pp.1892~1923.

[73] Sanders W. G., Hambrick D. C., 2007, "Swinging for The Fences: the Effects of CEO Stock Options on Company Risk Taking and Performance", *Academy of Management Journal*, Vol.50. No.5, pp.1055~1078.

[74] Lewellyn K. B., Muller-Kahle M. I., 2012, "CEO Power and Risk Taking: Evidence from the Subprime Lending Industry", *Corporate Governance: An International Review*, Vol.20. No.3, pp.289~307.

[75] Adams R. B., Almeida H., Ferreira D., 2005, "Powerful CEOs and Their Impact on Corporate Performance", *The Review of Financial Studies*, Vol.18. No.4, pp.1403~1432.

[76] 吴世农和权小锋:《CEO权力强度、信息披露质量与公司业绩的波动性——基于深交所上市公司的实证研究》,《南开管理评论》,2010年第04期。

[77] Galema R., Lensink R., Mersland R., 2012, "Do Powerful CEOs Determine Microfinance

---

Performance?", *Journal of Management Studies*, Vol.49. No.4, pp.718~742.

[78] Sah R. K., Stiglitz J. E., 1986, "The Architecture of Economic Systems: Hierarchies and Polyarchies", *The American Economic Review*, Vol.76. No.4, pp.716~727.

[79] Sah R. K., Stiglitz J. E., 1991, "The Quality of Managers in Centralized Versus Decentralized Organizations", *The Quarterly Journal of Economics*, Vol.106. No.1, pp.289~295.

[80] Demsetz H., Lehn K., 1985, "The Structure of Corporate Ownership: Causes and Consequences.", *Journal of Political Economy*, Vol.93. No.6, pp.1155~1177.

[81] Pathan S., 2009, "Strong Boards, CEO Power and Bank Risk-taking", *Journal of Banking & Finance*, Vol.33. No.7, pp.1340~1350.

[82] Mishra D. R., 2011, "Multiple Large Shareholders and Corporate Risk Taking: Evidence from East Asia", *Corporate Governance: An International Review*, Vol.19. No.6, pp.507~528.

[83] Hermalin B. E., Weisbach M. S., 1998, "Endogenously Chosen Boards of Directors and Their Monitoring of the CEO", *The American Economic Review*, Vol.88. No.1, pp.96~118.

[84] Fracassi C., Tate G., 2012, "External Networking and Internal Firm Governance", *The Journal of Finance*, Vol.67. No.1, pp.153~194.

[85] Mande V., Son M., 2012, "CEO Centrality and Meeting or Beating Analysts' Earnings Forecasts", *Journal of Business Finance & Accounting*, Vol.39. No.1-2, pp.82~112.

[86] Jiraporn P., Liu Y., Kim Y. S., 2012, "How Do Powerful CEOs Affect Analyst Coverage?", *European Financial Management*, pp.no-no.

[87] Westphal J. D., Zajac E. J., 1995, "Who Shall Govern? CEO/Board Power, Demographic Similarity, and New Director Selection", *Administrative Science Quarterly*, Vol.40. No.1, pp.60~83.

[88] Pollock T. G., Fischer H. M., Wade J. B., 2002, "The Role of Power and Politics in the Repricing of Executive Options", *The Academy of Management Journal*, Vol.45. No.6, pp.1172~1182.

[89] Ocasio W., 1999, "Institutionalized Action and Corporate Governance: The Reliance on Rules of CEO Succession", *Administrative Science Quarterly*, Vol.44. No.2, pp.384~416.

[90] Ocasio W., 1994, "Political Dynamics and the Circulation of Power: CEO Succession in U.S. Industrial Corporations, 1960-1990", *Administrative Science Quarterly*, Vol.39. No.2, pp.285~312.

[91] Boeker W., Karichalil R., 2002, "Entrepreneurial Transitions: Factors Influencing Founder Departure", *The Academy of Management Journal*, Vol.45. No.4, pp.818~826.

[92] 刘星、代彬和郝颖:《高管权力与公司治理效率——基于国有上市公司高管变更的视角》,《管理工程学报》,2012年第01期。

[93] Perry J. T., Yao X., Chandler G. N., 2011, "To get the best new CEO, must the old CEO go? Power distribution in external CEO successions", *Managerial and Decision Economics*, Vol.32. No.8, pp.505~525.

[94] Davidson W. N., Jiraporn P., Kim Y. S., 等, 2004, "Earnings Management Following Duality-Creating Successions: Ethnostatics, Impression Management, and Agency Theory", *Academy of Management Journal*.

---

No.47, pp.267~275.

[95] Combs J. G., Ketchen D. J., Perryman A. A., 等, 2007, "The Moderating Effect of CEO Power on the Board Composition - Firm Performance Relationship", *Journal of Management Studies*, Vol.44. No.8, pp.1299~1323.

[96] Zahra S. A., Neubaum D. O., Huse M., 2000, "Entrepreneurship in Medium-Size Companies: Exploring the Effects of Ownership and Governance Systems", *Journal of Management*, Vol.26. No.5, pp.947~976.

[97] Westphal J. D., Zajac E. J., 2001, "Decoupling Policy from Practice: The Case of Stock Repurchase Programs", *Administrative Science Quarterly*, Vol.46. No.2, pp.202~228.

[98] Rutherford M. A., Buchholtz A. K., Brown J. A., 2007, "Examining the Relationships Between Monitoring and Incentives in Corporate Governance.", *Journal of Management Studies*, Vol.44. No.3, pp.414~430.

[99] Shleifer A., Vishy R. W., 1997, "A Survey of Corporate Governance", *The Journal of Finance*, Vol.52. No.2, pp.737~783.

[100] Eisenhardt K. M., 1988, "Agency- and Institutional-Theory Explanations: The Case of Retail Sales Compensation", *The Academy of Management Journal*, Vol.31. No.3, pp.488~511.

[101] Fama E. F., 1980, "Agency Problems and the Theory of the Firm", *Journal of Political Economy*, Vol.88. No.2, pp.288~307.

[102] Murphy K. J., 1986, "Incentives, Learning, and Compensation: A Theoretical and Empirical Investigation of Managerial Labor Contracts", *The RAND Journal of Economics*, Vol.17. No.1, pp.59~76.

[103] Mintzberg H., 1983, *Power in and around organizations*. Englewood Cliffs. Prentice-Hall. NJ.

[104] Raven B. H., 1993, "The Bases of Power: Origins and Recent Developments", *Journal of Social Issues*, Vol.49. No.4, pp.227~251.

[105] Combs J. G., Ketchen D. J., Perryman A. A., 等, 2007, "The Moderating Effect of CEO Power on the Board Composition - Firm Performance Relationship", *Journal of Management Studies*, Vol.44. No.8, pp.1299~1323.

[106] Ocasio W., 1994, "Political Dynamics and the Circulation of Power: CEO Succession in U.S. Industrial Corporations, 1960-1990", *Administrative Science Quarterly*, Vol.39. No.2, pp.285~312.

[107] Stasser G., Titus W., 1985, "Pooling of Unshared Information in Group Decision Making: Biased Information Sampling During Discussion.", *Journal of Personality & Social Psychology*, Vol.48. No.6, pp.1467~1478.

[108] Mesmer-Magnus J. R., DeChurch L. A., 2009, "Information Sharing and Team Performance: A Meta-Analysis.", *Journal of Applied Psychology*, Vol.94. No.2, pp.535~546.

[109] Lu L., Yuan Y. C., McLeod P. L., 2012, "Twenty-Five Years of Hidden Profiles in Group Decision Making: A Meta-Analysis", *Personality & Social Psychology Review*, Vol.16. No.1, pp.54~75.

[110] Wittenbaum G. M., Hollingshead A. B., Botero I. C., 2004, "From Cooperative to Motivated Information Sharing in Groups: Moving Beyond the Hidden Profile Paradigm.", *Communication Monographs*,

---

Vol.71. No.3, pp.286~310.

[111] Zona F., Zattoni A., 2007, "Beyond the Black Box of Demography: Board Processes and Task Effectiveness within Italian Firms", *Corporate Governance: An International Review*, Vol.15. No.5, pp.852~864.

[112] Porta R. L., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A., 1999, "Corporate Ownership around the World", *The Journal of Finance*, Vol.54. No.2, pp.471~517.

[113] Gomez-Mejia L. R., Larraza-Kintana M., Makri M., 2003, "The Determinants of Executive Compensation in Family-Controlled Public Corporations", *The Academy of Management Journal*, Vol.46. No.2, pp.226~237.

[114] Gómez-Mejía L. R., Haynes K. T., Núñez-Nickel M., 等, 2007, "Socioemotional Wealth and Business Risks in Family-Controlled Firms: Evidence from Spanish Olive Oil Mills", *Administrative Science Quarterly*, Vol.52. No.1, pp.106~137.

[115] Dharwadkar R., George G., Brandes P., 2000, "Privatization in Emerging Economies: An Agency Theory Perspective", *The Academy of Management Review*, Vol.25. No.3, pp.650~669.

[116] Fan J. P. H., Wong T. J., Zhang T., 2007, "Politically Connected CEOs, Corporate Governance, and Post-IPO Performance of China's Newly Partially Privatized Firms", *Journal of Financial Economics*, Vol.84. No.2, pp.330~357.

[117] Judge Jr. W. Q., Dobbins G. H., 1995, "Antecedents and Effects of Outside Director's Awareness of CEO Decision Style.", *Journal of Management*, Vol.21. No.1, pp.43.

[118] Venkatraman N., 1989, "The Concept of Fit in Strategy Research: Toward Verbal and Statistical Correspondence", *The Academy of Management Review*, Vol.14. No.3, pp.423~444.

[119] Finkelstein S., Mooney A. C., 2003, "Not the Usual Suspects: How to Use Board Process to Make Boards Better", *Academy of Management Executive*, Vol.17. No.2, pp.101~113.

[120] Boyd B. K., 1995, "CEO Duality and Firm Performance: A Contingency Model", *Strategic Management Journal*, Vol.16. No.4, pp.301~312.

## **Review of Executive Powers Research and the Basic Framework for the Future**

NIU Jian-bo

(China Academy of Corporate Governance, Nankai University, Tianjin 300071, China)

**Abstract:** From economics, management, social psychology and other disciplines perspectives, this paper review current research on the impact of executive power on corporate decision-making and performance. We summarize the findings and conclusions. Shortcoming are followed such as ambiguous relation between different measurements for executive power. Combined with China's special economic transition scenarios we

---

propose a basic Framework for the Future and some advices such as clarifying the relationship between different types of power, systemic thinking and localization scenarios etc.

**Key words:** executive power; economic consequence; basic framework

**收稿日期：**2013-06-21;

**作者简介：**牛建波(1975-)，山东青岛人，博士，副教授，南开大学中国公司治理研究院研究员，南开大学商学院现代管理研究所副所长，研究方向：公司治理。