

中山大学985工程产业与区域发展研究
哲学社会科学创新基地丛书



中大管理论丛

家族企业： 公司治理与成长

李新春 苏 琦 主编



经济科学出版社

中山大学985工程产业与区域发展研究
哲学社会科学创新基地丛书



中大管理论丛

家族企业： 公司治理与成长

李新春 苏 琦 主编



经济科学出版社

责任编辑：文远怀 卢元孝

责任校对：杨晓莹

技术编辑：潘泽新

家族企业：公司治理与成长

李新春 苏 琦 主编

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址：北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编：100036

总编室电话：88191217 发行部电话：88191540

网址：www.esp.com.cn

电子邮件：esp@esp.com.cn

汉德鼎印刷厂印刷

华丰装订厂装订

787 × 1092 16 开 16.75 印张 335000 字

2008 年 3 月第一版 2008 年 3 月第一次印刷

ISBN 978 - 7 - 5058 - 6689 - 8/F · 5950 定价：32.00 元

(图书出现印装问题，本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

序

中国经济近四分之一世纪的发展是历史上空前的，市场经济原则的引入和创新带来了巨大的经济和社会转型。一个传统的农业社会经过短暂的社会主义计划经济而向市场经济转型，是人类历史上的巨大工程。其中，最突出的一个特征是在市场中逐渐产生出真正的企业和企业家。企业家是市场化组织中的重要角色，是创造财富并推动变革的主要力量。他们的管理实践是在西方企业进入过程中通过直接的学习观察并结合中国本土情景和制度因素的创新过程，计划经济时期的记忆还保持着一定的影响，可以观察到一个融合、学习、改造和创新的过程是这过去四分之一世纪中国管理实践的主旋律。但同时另外一个旋律在形成越来越大的声音，这就是来自于管理科学作为一个知识发展的力量在逐渐发挥作用，通过观察、研究和知识的扩散，管理学者和咨询专家等在执著地拓展结合中国特定情景的管理学知识体系，并寻求与管理实践紧密地结合。通过商学院的教育培训和科研体系，全球的管理学知识与中国的研究和实践经验正成为企业家知识系统中的重要内容，可以预期，一旦企业家的管理实践和研究者的知识创造这两个旋律达到和谐共生的地步，中国的企业成长将进入一个新的发展阶段。

企业管理作为科学只不过一个世纪左右的历史，是在工业革命以来大型企业组织不断发展和国际化的过程中作为应用学科而发展起来的，西方学者，尤其是美国学者为当今的管理知识做出了主要的贡献（徐淑英、张志学，2006），也可以说，当今的管理学知识基本上是以西方情景和制度文化为背景发展起来的知识体系。越来越多的学者意识到，这个知识体系并不具备普遍的适用性，或者更准确地说，其基于西方情景下的普遍性的“原理”在应用到其他情景之下时必须加入很多的限定条件，不少情况下，这些限定条件不具有现实意义，因而，必须寻求特定情景下的管理知识。这意味着，中国的管理学者责无旁贷地面临着发展中国情景下管理知识的使命。

当然，这并不意味着发展出一套独立于西方的管理学体系，而是在知识的开放结构中加入中国因素或在以前未曾考虑的情景或问题中发展具有普遍性的知识。中国的经济和企业发展为管理学者提供了探索管理学知识的良好机会和挑战，这是以前所不具备的。

在目前西方管理知识体系主宰的结构下，中国的管理学者如何学习、挑战并创造具有中国情景以及具有一定普遍意义的管理学知识是一个需要理论和实践研究的艰巨过程。在这个过程中，重要的是持有科学的追求真理态度和脚踏实地的执著的探索精神。在过去的四分之一世纪，中国的管理学者基本上完成了引进和理解西方管理学知识体系的过程，尽管这个学习过程永远也不会结束，但对于现有西方管理学知识体系的系统把握和认识已经深入到学者和学生的学习体系之中。跟踪西方学术前沿并与西方管理学知识界的直接对话是我们发展中国情景管理学知识体系的开始，也是将管理学作为科学在方法论上的重要步骤。在这一方面，中国管理学知识体系首先要建立的还不仅仅是西方管理学理论的观点和方法，同时，对于管理学的基础理论、管理思想史以及商业史的研究都将成为知识积累的第一步。西方在实证基础上建立起来的现代管理知识体系具有科学发展的特征，但也很容易陷入模型化、实证化的陷阱与细枝末节之中，并与管理实践形成巨大的鸿沟。与经济学相比，管理学的知识体系发展还很稚嫩，缺乏一致的对于基础理论问题的认识 and 关注。我们缺乏管理学理论的大师，只有管理学实践总结的大师。结果是，我们是跟在实践的后面做归纳，而缺乏深刻的理论范式和解释力。管理学理论目前在一定程度上是众多思想和实践概念的“乌合之众”！这也表明，管理学知识体系的发展还有着漫长的历程和广阔的发展空间。从这个角度来看，中国的管理学者有着许多机会参与这个知识体系的创造和发展。

中国目前管理学知识体系的发展面临的困境同时还来自于组织和制度上的约束，在商学院体系中，急功近利的科研和教学制度是急需改革的、制约学术长期发展的根本问题之一。可能学术研究是市场经济中最不应当市场化运作的一个领域，但在现实中，却很容易以简单化的市场竞争原则替代学术研究或知识创造的管理规律，这同样应当是管理学值得研究的重要课题之一。

尽管我们面临着众多的问题和挑战，在国内管理学知识的发展

中我们已艰难地走过第一阶段的学习和引进知识过程。各种激发创造性和知识发展的制度尽管有着不少缺陷，但这个过程在逐步改善之中，就如管理学知识的进步一样。对于中国管理学知识体系的建立和发展才刚刚起步，但我们看到，已经有一批有识之士投入极大的热情和努力为之奋斗。中山大学管理学院是国内成立最早的商学院之一，在中山大学有着深厚人文研究传统的学术氛围中面向改革开放实践的最前沿，一批学者有崇高的学术理想和抱负，认真学习借鉴西方的理论知识，期望对发展中国的管理学知识体系有所贡献。经过 20 多年的发展，学院的学术研究有了长足的进步。近年来，在企业管理国家重点学科建设、985 创新平台建设以及“211”工程等大的科研团队项目建设中，涌现出一批杰出的中青年学者和博士研究生，他们受过良好的学术训练，对西方的管理学理论体系有着系统的理解，同时，对于中国情景下的管理问题保持着高度的学术兴趣和敏锐的洞察力。在研究方法上与西方接轨，并考虑中国的研究背景和现实加以修正。这些研究成果可能还很不完善，理论和方法运用可能还有不少值得改进之处，但这是建设中国管理学知识体系的必由之路。学术思想的完善正是在不断地批评和检验中得到发展的。正因为如此，我们出版这套《中大管理论丛》，以贡献我们对于中国管理知识发展的绵薄之力，以抛砖引玉，接受专家的批评和检验。

特以此为序！

李新春

中山大学管理学院教授、院长
2006 年暑期于广州

目 录

第 1 章 公司治理与企业家精神	(1)
1.1 理论思考	(2)
1.2 模型与数据	(7)
1.3 经验结果	(10)
1.4 讨论与结语	(14)
第 2 章 企业家能力与企业成长：基于中国经验的实证研究	(18)
2.1 引言	(18)
2.2 数据样本	(19)
2.3 企业家能力差异性的解释	(22)
2.4 企业家能力对企业成长的贡献	(25)
2.5 结论与建议	(31)
第 3 章 企业衍生、资源继承与企业竞争力	(34)
3.1 引言	(34)
3.2 母体企业资源特性与衍生行为的关系模型	(34)
3.3 资源继承与衍生企业竞争力的关系	(37)
3.4 衍生与资源继承：华为的经验研究	(38)
3.5 讨论与问题	(42)
第 4 章 企业家的消失与回归：论企业家角色	(44)
4.1 企业家角色分类	(44)
4.2 企业家的消失	(46)
4.3 企业家的回归	(47)
4.4 企业家角色变迁分析	(49)
4.5 结论与启示	(51)

第5章 资本合作与信任扩展：一个跨越家族的创业故事	(54)
5.1 研究的问题	(54)
5.2 走到一起的七位创业者	(55)
5.3 成长时期：创业者之间的合作方式 (1994 ~1999)	(58)
5.4 创业者集体退位 (1999 ~2002)	(61)
5.5 外聘总经理带来的变革	(63)
5.6 外聘总经理下岗	(67)
5.7 权力向一位创业者集中	(69)
5.8 结论：华人资本合作与信任扩展的条件	(71)
第6章 家族企业引入外部董事：需求的冲突和动态变化	(76)
6.1 家族企业引入外部董事的理论视角	(76)
6.2 引入外部董事的利益和需求冲突	(78)
6.3 家族企业引入外部董事的阻力、动力与压力	(79)
6.4 成长过程中冲突需求的动态平衡	(83)
第7章 董事会治理与民营企业成长	(86)
7.1 理论综述	(86)
7.2 研究模型与假设	(95)
7.3 研究设计	(98)
7.4 分析结果	(100)
7.5 讨论、结论与研究意义	(110)
7.6 局限性和今后研究方向	(115)
第8章 家族企业的关系治理与正式治理	(118)
8.1 前言	(118)
8.2 关系合约与代理合约	(118)
8.3 正式治理与关系治理	(119)
8.4 家族企业的两类代理合约	(122)
8.5 家族企业对两类代理合约的治理	(123)
8.6 结语	(126)
第9章 环境约束与家族企业上市时机选择	(129)
9.1 理论基础	(129)
9.2 模型假设	(131)

9.3	模型建构	(134)
9.4	模型的政策含义	(137)
第10章	家族企业中的信任与控制	(140)
10.1	组织中的信任和控制	(141)
10.2	资产风险较低时家族企业中的信任和控制	(143)
10.3	资产风险较高时家族企业内部的信任和控制	(144)
10.4	家族企业中的信任与控制机制：理论模型	(145)
10.5	总结	(146)
第11章	信任与控制：来自家族企业的案例研究	(148)
11.1	资产风险较低时家族企业内部的信任和控制	(149)
11.2	资产风险较高时家族企业内部的信任和控制	(150)
11.3	家族企业中的信任与控制机制：一个理论模型	(151)
11.4	案例研究	(153)
11.5	总结	(159)
第12章	直接上市家族企业的行业分布、地区分布与治理结构特点	(161)
12.1	样本选择	(162)
12.2	样本企业的地区分布	(163)
12.3	样本企业的行业分布	(164)
12.4	直接上市家族企业的治理结构特点	(166)
12.5	简短总结	(171)
第13章	动态能力的测量与功效：基于中国经验的实证研究	(173)
13.1	引言	(173)
13.2	动态能力的理论维度与社会调查	(174)
13.3	我国企业的动态能力：特征与测量	(177)
13.4	动态能力的功效	(181)
13.5	结束语	(193)
第14章	集群企业学习导向、模仿创新和绩效	(195)
14.1	引言	(195)
14.2	理论评述与假设	(196)
14.3	变量测量与问卷初测	(198)
14.4	研究结果	(201)

14.5	讨论和结论	(202)
第 15 章	GEM 模型与产业集群竞争力	(205)
15.1	引言	(205)
15.2	GEM 模型与产业集群竞争力评价指标的选择	(206)
15.3	AHP 分析法与评价指标权重的确定	(209)
15.4	方案因子的评分标准与产业集群竞争力分值	(210)
15.5	澄海玩具产业集群竞争力实证分析	(212)
第 16 章	资源视角下的衍生战略：适用性及有效性	(218)
16.1	引言	(218)
16.2	衍生战略：理论与假设	(219)
16.3	衍生战略的案例研究	(222)
16.4	结论与讨论	(226)
第 17 章	企业网络结构动态稳定均衡及进入成本研究	(228)
17.1	引言	(228)
17.2	文献回顾	(228)
17.3	JW 静态模型及其动态扩展	(229)
17.4	企业网络结构动态稳定均衡	(231)
17.5	结束语	(238)
第 18 章	Social Capital, Observational Learning, Resource Acquisition and New Venture Performance	(240)
18.1	Introduction	(240)
18.2	The Oretical Framework and Hypotheses	(241)
18.3	Methods	(246)
18.4	Results	(248)
18.5	Discussion	(249)
18.6	Conclusion	(251)
18.7	References	(251)

第1章 公司治理与企业家精神

李新春 苏琦 董文卓^①

从委托代理理论出发的公司治理设计在于通过控制权的约束（制约）来监督代理人的机会主义行为，或实现代理人按照委托人的利益来行事。在两权分离的现代企业中，“没有显著控制权的所有权和没有显著所有权的控制权”（Berle and Means, 1932）成为公司治理要解决的核心问题，这诱导后来的研究者主要关注对于控制权的控制。但显然，在委托代理结构中，如果不能发挥代理人的积极性和主动性以及在奈特意义上承担风险与不确定性的企业家精神，对企业控制权的控制机制（狭义的“公司治理”概念）就可能是没有意义的。也正是在这个意义上，“我们必须将公司治理的焦点从减少股东与经理之间的代理成本转到研究给予企业向人力资本提供激励的机制”（Rajan and Zingales, 2003），对经理人报偿制度的研究重点应落在企业家精神的激发机制设计上——一个能兼顾代理人利益与公司利益的制度是解决代理问题的途径（Mueller and Yun, 1997；Conyon and Peck, 1998）。目前，公司治理研究有两个互为补充的观点：一是通过权力制约来实现对控制权控制的制度，尽管在理想情况下，这可以兑现对代理人的监督控制以防止其机会主义行为，并避免对公司利益以及社会的损害甚至掠夺，但却难以兼顾激发与实施代理人的企业家精神；作为公司治理制度路径，它在本文中被称为公司治理的“保健机制”。另一方面，通过激励相容的报偿机制实现代理人企业家精神的积极发挥以实现公司的价值；这可以作为公司治理的一种企业家路径，文中称其为公司治理的“激励机制”。两种制度路径在过去的研究中基本是被隔离处置的，容易理解，如何有效结合这两种机制并使之产生更高的公司治理绩效是公司治理不可忽视的研究范畴。本文的贡献就在于理论地区分了不同类型的公司治理机制、探讨了怎样造就好的公司治理并作了必要的实证检验。

按照公司治理的激励机制和保健机制的强度，我们划分的公司治理形式涵盖激励型公司治理、保健型公司治理、好的公司治理与坏的公司治理四种

^① 李新春、苏琦、董文卓，中山大学管理学院，邮政编码：510275，电子信箱：mnslyc@zsu.edu.cn。作者感谢国家自然科学基金“私营企业家取向与治理行为研究”（项目编号：70472026）、教育部新世纪人才项目、中山大学985二期“区域发展与产业组织”创新平台、教育部“留学人员科研启动基金”以及广州市软科学课题“民营企业家族化治理及其改造”的资助，感谢匿名审稿人的评论意见。

不同类型。文章进而利用上市家族、国有企业的的数据对理论假设作了实证检验，结果证明：对家族企业而言，激励机制对企业家精神具有显著的正向促进效果，保健机制则表现为不作为或失灵；对国有企业而言，激励机制对企业家精神无显著影响，保健机制则对企业家精神具有较为显著的“倒 U 型”作用。

下面由四部分构成：第一部分是关于企业家精神与公司治理关系的理论思考，从而在理论上勾画出何种公司治理机制能够最好地激发企业家精神；第二部分利用上市家族、国有企业数据并结合计量经济模型对文章的理论假设进行了实证检验；第三部分报告实证检验结果；第四部分为讨论与结语。

1.1 理论思考

1.1.1 企业家控制的企业：公司治理的内生模式

伴随中国经济转型的市场化改革过程，人们可以观察到诸多形态不同的公司治理结构共存和发展（如国有或民营资本主导的公司治理结构）的局面。不少文献指出民营企业的市场绩效显著优于国有或集体企业的原因是两者目标或运作存在明显的差异所致^①。国有企业因为要承担一些社会责任，由此带来了组织的低效率。然而，深入的个案经验则提供了另一方面的证据：尽管国有企业承担一些如过度就业和历史遗留问题的负担，但它们也长期获得政府多方面的政策补贴、支持以及在各种重要资源获取上的优势，更有不少企业获得政府保护下的行业进入垄断，这在民营企业则成为了显而易见的劣势。如果考虑到此因素，国有企业因为社会目标而导致效率低下就得不到很好的解释。在竞争性市场，潜在的终极解释或许可凝聚为企业之间制度或机制的差异（Estrin, 2002）——企业家精神的发挥最终会使得企业在发掘利用市场机会、开发新产品和市场、形成组织能力等一系列方面形成竞争优势。作为理论推断，我们提出：相对国有企业，民营企业的企业家精神得到更好地发挥可能是影响两类企业之间绩效差异的主要解释变量。

关键的问题是民营企业为什么能很好地发挥企业家精神？设想一个极端的情况：企业所有权完全或绝对地掌握在企业家手中，这也就是学术界常提及的企业家控制的企业，其首要特征表现为所有权和控制权的合一。依托于该类治理结构，民营企业的治理基本无须担忧传统概念的委托代理问题，因为其本身就不存在控制权的代理。此刻的企业家个人利益和组织的利益方向大体是一致的。企业家追求利润最大化的动机有助于形成一种内生化的自我

^① Megginson, Nash and Van Randenborgh (1994), D'Souza and Megginson (1999) 与 Villalonga (2000) 等给出了一些相关经验证明。

约束机制，这种自我约束机制最终受来自市场竞争秩序的牵制，企业家只有遵循这种约束条件才可能获得市场的认可，所谓创造利润从而创造股东或利益相关者价值才有可能。因此，可以将这种企业家控制的企业（周其仁，2002）作为公司治理制度的一个极端；在这个极端，不存在控制权的企业内部制衡机制，企业家精神受到最小约束的治理制度安排，企业家服从的是市场竞争边界条件下的自我约束。换句话说，宽松的约束条件使企业家的创新能力和决策经营能力得到最大程度的发挥，其企业家精神可以创造最大容量的市场租金或价值。

企业家控制的公司治理在许多国家的家族企业（特别是小型家族企业）中是极为常见的，在市场法律治理缺乏足够的约束力和社会信任体系机会主义成本很高的制度环境里，不排除甚至大中型企业组织也可能选择企业家控制的方式来实施公司治理。企业家控制这种个人（或家族）通过所有权和控制权融合的方式实现的公司治理，在不同的经济制度环境中都有着独特的经济与非经济价值，例如，不但可以充分释放企业家个人的企业家精神，而且还兼具决策快捷性和灵活性等优势。在较大型企业组织中，企业家控制型治理则必须建立由一揽子人际关系编织而成的非正式治理结构，形成依靠所有权、威权、人际信任与非制度控制等混合治理机制，甚至独裁乃至“神化”组织领袖都可能成为节省治理成本尤其是控制成本的重要手段。在中国的许多大中型的企业组织中都可以观测到企业家控制型治理占主导性地位，从比较经济制度的角度看，这或许与市场、法制、社会制度有着千丝万缕的直接或间接关联，但同时也可能是所有权“缺位”引致的一种“内部人控制”的表现（青木昌彦、钱颖一，1995）。

1.1.2 国有企业：产权博弈与企业家精神“关闭”

与家族或私人企业相比，纯粹的国有企业则是控制权配置的另一个极端。国有企业的所有权相当于一种特殊的“公共产品”或“俱乐部产品”，即便这些企业所有权是清晰的，但在实践中也还是变得毫无意义。作为公共产品，国有企业所有权归国家或全体公民所有，只因该部门或组织由无数利益者组成，个人对其所有权的要求基本可以简化不计——每个公民对任何一家国有企业的产权事实上不具备任何有价值的控制权和几乎为零的所有权，国有企业收益的剩余索取权属于它所隶属的由行政权力分配的部门或组织。与企业家控制的企业相比，国有企业的控制权就必然要交付给代理人，或最终委托给代理人的代理人。这样，企业家控制的民营企业中所形成的内生约束机制在国有企业起不到多少作用，毕竟是最最终掌握控制权的代理人（或“终端代理人”）把持着产权；也正是在这个层面，一些学者洞察到，国有企业的产权本质上与控制权等价（如肖耿，1997）。

基于此极端概念，人们应意识到，对控制权的控制就无异于对所有权的

控制。但问题是，由此衍生的剩余索取权和控制权分配严重不对称；经理人没有任何法律契约承认的所有权，但却拥有事实的对所有权接近全部的控制权。高度集中的国有股权意味着经理人和员工只是要素生产者参与分配，在公司治理机制不完备或实施成本很高的情况下，内部人控制的企业最优博弈策略就是隐藏企业利润或通过提高工资、福利成本来侵蚀剩余索取权。可见，全资或高度控股国有企业的治理不外乎是一厢情愿的成本高昂的商业活动；即便不计算成本且能够实现事无巨细的控制权监督，其内部人的最优博弈策略也都会是减少努力程度及人为地“关闭”经理人的企业家精神（周其仁，2002）。

还需强调，全资或高度控股国有企业的公司治理主要是依靠层层加码的监督和造成控制权残缺（如不能解雇冗员等）来约束控制权，而预算软约束则软化了来自于市场竞争的硬约束。这些国有企业如果不能设计有效的经理人报偿机制并赋予生产要素（尤其是劳动力）充足的市场化竞争条件下的雇佣利益，其企业家精神就可能会丧失殆尽。或者说，这种公司治理制度的设立只会使国有企业变成企业家精神难以被激发进而产生价值的组织。很遗憾，大多数国有企业的低效率都可以推定为是该制度安排下缺乏企业家精神的反映。

1.1.3 兼容的治理：对于“好的治理结构”的理论性探讨

从商业史研究给出的结论来看，两权分离的制度演进并不是为了解决公司治理问题，代理成本是企业实行两权分离后产生的问题，一些观点简单地将两权分离归为解决代理问题的有效途径是错误的。两权分离是企业专业化和规模化（包括多元化、国际化）经营战略所带来的组织变革要求。对于上述公司治理制度安排的两个极端，企业家控制的企业尽管可以最大可能地实现企业家精神，但却难以同时实现企业规模成长所带来的专业化分工效率。而钱德勒意义上的“管理革命”（主要内容是关于两权分离以及顺带建立起来的科层制组织）产生了巨大的市场效率和技术进步，它是企业家控制的企业所难以实现的，但这也带来了所有权与控制权严重不对称配置时的代理成本问题。现代工商企业制度保证了大规模专业化生产的效率，但相对于企业家控制的企业，前者也会根本性地抑制企业家精神的发展。更为严重的是，代理人会滥用其控制权为自己牟取私利，而不是为公司或股东创造利益。所谓“直接侵占”以及当前部分严肃的学术论题——“掠夺”[接近于 Shleifer and Vishny (1999) 提出的“掠夺之手”的概念]或“挖坑道”现象[见 Johnson 等，2000]——皆因应这几年公开市场上曝光的一系列“财务造假”事件而生，如安然公司伪造公司业绩案例等。“优秀的企业家（作为代理人）往往也是最难控制的。（而）一般控制死了，企业也就失去了活力”。这种矛盾的局面使得公司治理研究学者陷入一种尴尬的局面，在大多学者看来，这是公司（内部）治理制度出现了严重的缺陷。于是，全球范围内的完善法律监管框架以及附加的治理机制重构的

努力成为公司治理演化的主导性方向。但可以预期,更为严格的治理制度改进可能在一定程度上制止“掠夺”,但也会削弱企业家精神。这意味着单方面地改进治理控制,在经济绩效上可能会带来不尽如人意的后果。因而,本文有必要探讨如何才是好的公司治理机制?其标准是什么?

Jensen 和 Meckling (1976) 的传统理论框架告诉我们,代理成本的总和被定义为:(1) 委托人的监督支出;(2) 代理人的保证支出;(3) 剩余损失。委托人的监督支出是明显的、可计算的主要成本项目,Jensen 和 Meckling (1976) 在给出的脚注中指出,“它包含的内容要比单纯考核和查看代理人的行为来得多。它包括,委托人通过预算约束、报偿要求和操作规则等‘控制’代理人行为的努力”。那么,企业为什么要付出代理成本?其目的很直观,就是期望代理人通过努力去实现委托人的企业发展和财富目标。面对市场的不确定性和复杂性,代理人的具体实施方案又不可能通过事前明确的任务合同来规定;因此,代理合同实质上是企业家合约,是通过委托代理关系实现企业家精神在经营管理中的价值。可以抽象地理解,委托代理过程是通过事前的委托合约和在过程中实施的公司治理机制产生企业家精神,从而获取代理过程的企业家租金。

实际上,公司治理机制中同时包含着对代理人的企业家精神激发和约束(保健)的两个相互对立因素。可以认为,公司治理机制中对于代理人的各种报偿要求及其他激励制度设计是一种企业家精神的激励机制,制度性的约束如董事会制度则是对企业家精神的一种保健机制^①。按照其经济性质,我们可以推知,激励机制对于企业家精神的激发是具有边际递减的增函数、保健机制对于企业家精神则是倒 U 型的先增后减的函数。前者的意义是明显的:企业家对于报偿和其他利益的效用是边际递减的,激发的企业家努力也将是边际递减的增函数。对于保健因素来说,制度的约束如果可以按照制约的程度跨越一个连续变化的区间,在约束程度较小的阶段,企业家精神受到制度的保护而产生增进的效果;在制度约束很大的区间,企业家精神就可能受到抑制而形成负向的效果。这与现实的情况是吻合的:如处于权力制衡情况下总经理和董事长两权分立的企业,其绩效经常是相对较差的;股权结构高度分散的公众公司的绩效较之股权集中的公众公司为弱。因此,图 1-1 给出了公司治理结构中两种企

^① 这是参照心理学家弗雷德雷克·赫兹伯格(Frederick Herzberg)提出的激励——保健理论给出的概念。从组织行为学的角度,他认为,带来工作满意的因素和导致工作不满意的因素是不相关的和截然不同的。因此,管理者若努力消除带来工作不满意的因素,可能会带来平静,却不一定有激励作用。也就是当具备这些因素时,员工没有不满意,但它们不会带来满意感。这就是保健因素,而不是激励因素(斯蒂芬·罗宾斯《组织行为学》,中文第七版,1999年,第1170)。相应地,在本文中,我们区分开公司治理的激励和保健因素是针对企业家精神的激发而言,一些因素的设计如董事会制度能对企业家精神给予一定的约束和帮助,但却不能直接地激发企业家精神,因此,它不是激励机制,而可以类似地归结为保健机制。

业家精神的影响曲线——激励曲线和保健曲线，而总的公司治理效果需取决于两者的综合。

如图 1-1 所示，公司治理对企业家精神的发挥同时取决于激励和保健因素的作用，激励曲线对于企业家精神的激励影响持续为正、但边际递减；保健因素在一定范围内是正向的，超过一定强度后则变为负向加速递减，其逻辑意义在于此时的保健机制可能关闭及引发消极的对抗（非和谐博弈）。而综合的公司治理效果体现为综合的企业家精神绩效曲线，它是一条先增后减的倒 U 型曲线，在 E 点，企业家精神达到最大值。

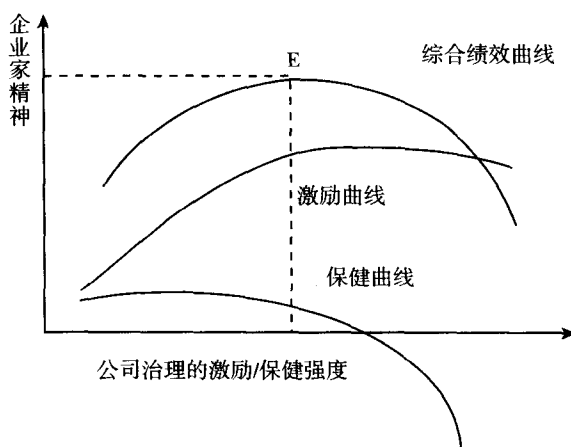


图 1-1 理论构建：公司治理与企业家精神

从以上的理论分析可以看出，纯私人 P 家族公司的治理基本可以理解为单纯强调激励的治理，而国有企业则基本是保健型治理。从理想的境地出发，只有当这两者达到某个合理的结合时，公司治理借助企业家精神的激发继而创造市场价值达到了最优。因此，对于一个好的公司治理，我们可以给出两个基础假设或标准：

假设一：好的公司治理是能充分激发或发挥代理人企业家精神的制度；

假设二：好的公司治理是能有效约束代理人滥用控制权的制度，或使得代理人能按照投资人或所有者的利益行动的制度。

好的公司治理安排必须能同时满足假设一和假设二。要实现公司优良的市场业绩，尽管假设一和假设二不是充分条件，但却是必要条件。

依照此逻辑，图 1-2 对激励和保健强度不同类型的公司治理形式做了区分：

激励型公司治理：一种高度激发企业家精神的治理。民营或家族企业与高度授权并赋予有竞争力的激励机制的公众公司都属于这类治理结构，其重要特征是企业家精神很少受到约束并得到剩余权利的激发。

保健机制	强干预	平庸或坏的公司治理	
	强保健	保健型公司治理	好的公司治理
	弱保健	坏的公司治理	激励型公司治理
		激励机制弱	激励机制强

图 1-2 公司治理的类别与公司绩效

保健型公司治理：一种控制权受到高度制约的治理结构。强调权力的制衡，企业家的战略决策和实施能力在过程和时间上受到约束，结果是企业家精神难以发挥作用。

好的公司治理：兼顾了激发企业家精神与控制权控制的治理，并假设在某一点上达到最优状态，即既能较充分地发挥企业家精神，又能有效地行使对控制权的制约。这很可能是一种理想状态。

坏的公司治理：这时的公司治理表现在激励和保健机制的双重不足，对代理人缺乏有效激励的同时也严重缺乏控制权监督约束，企业绩效在这种情况下可能是最糟糕的。

值得注意的是，当保健机制超出正常“保健”的幅度而演变成强干预时，不论企业家激励机制强弱如何，公司治理都可能变成“平庸或坏的治理”。毕竟一旦遭遇强干预，不仅企业家精神难以正常发挥，企业经营目标因主管部门强主观意志的主导而受到破坏；对控制权的控制也一并会脱离公司治理的宗旨。这在国有企业是非常普遍的现象，只不过人们在日常生活中很难识别或测量政府部门的干预强度——对于某些国有企业，政府部门的政策支持和干预往往是难以明确划清界限的。

1.2 模型与数据

1.2.1 操作性定义

为了从实证上识别本文理论部分关于公司治理保健机制和激励机制所施加的对企业家精神的作用，下面对我国上市企业进行了计量经济检验。我们首先需要界定可量化企业家精神的变量。由于现有文献无法提供定论性的参照性指标，而企业家精神的发挥在市场中创造了相应的经济租金，本文故直接用公司业绩来测定企业家精神。具体地，模型定型（specification）可视去除资金运营