

中山大学“211”工程二期建设项目：

现代管理论丛

Zhishixing Huapingshi

知识型花瓶式 有威慑作用的独立董事

——我国实施独立董事制度的动机研究

You Weishe Zuoyong De Duli Dongshi

唐清泉 著

management

中山大学出版社

中山大学“211”工程二期建设项目：

现代管理论丛

国家自然科学基金资助项目

知识型花瓶式 有威慑作用的独立董事

——我国实施独立董事制度的动机研究

唐清泉 著

中山大学出版社

· 广州 ·

版权所有 翻印必究

图书在版编目 (CIP) 数据

知识型花瓶式有威慑作用的独立董事: 我国实施独立董事制度的
动机研究/唐清泉著. —广州: 中山大学出版社, 2005. 4

ISBN 7-306-02522-8

(中山大学“211”工程二期建设项目: 现代管理论丛)

I. 知… II. 唐… III. 股份有限公司—企业管理—研究
IV. F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2005) 第 020390 号

组稿编辑: 舒宝明

责任编辑: 李海东

封面设计: 方 竹

责任校对: 何 凡

责任技编: 黄少伟

出版发行: 中山大学出版社

编辑部电话 (020) 84111996, 84113349

发行部电话 (020) 84111998, 84111160

地 址: 广州市新港西路 135 号

邮 编: 510275

传 真: (020) 84036565

印 刷 者: 中山大学印刷厂

经 销 者: 广东新华发行集团

规 格: 850mm × 1168mm 1/32 10.25 印张 276 千字

版次印次: 2005 年 4 月第 1 版 2005 年 4 月第 1 次印刷

定 价: 22.00 元

本书如有印装质量问题影响阅读, 请与承印厂联系调换

前 言

我国股票市场从诞生以来的 10 多年过程中，为国有企业的改制上市和脱困做出了巨大贡献，但是，这些贡献也必然让我国的股票市场承担一定的成本。比如，我国上市公司的股份大部分都是不能流通的国有股和法人股，导致上市公司的大股东利用其绝对控股地位侵犯中小投资者的权益。独立董事制度作为通过分解公司控制权来产生这样一种制约力量的制度，尽管在学术界和实务界都存在种种的疑问，但每当公司出现业绩不佳、经营失败和欺骗投资者的行为时，人们首先想到的是如何改造董事会，包括改造董事会的结构与组成来增强董事会的独立性。出现这种状况的原因是在各国对公司出台的法规中，通常都给予了董事会很大权力。比如，由董事会批准经营方案、制定经营业绩的评价标准、对经理人员实施奖惩等，因而在这种治理体制下，董事会实际上设定了经营管理决策的前提条件。因此，在董事会如此大的权力下，如何使董事会有一定的独立性，保证这些权力的行使公正，不被滥用就变得非常重要。

如何增强董事会的独立性始终是公司治理面临的一大挑战。由于独立董事不像内部董事，会受到自己的下属或其他相关群体的影响，因此，独立董事是增强董事会独立性的重要手段，其比例的高低对维护董事会的独立性变得越来越重要。在安然、世通等国外一系列的会计丑闻曝光后，无论是政府监管机构，还是投资者等社会各界都对董事会发挥的作用提出了看法，都强烈地要求加强独立董事制度建设，增进公司董事会的独立性，以保护中小股东的利益。这说明在我国设立和实施独立董事制度中，需要

从我国的实际出发,研究在我国实施独立董事制度中的动机,为挖掘出适合我国独立董事制度下的运作机制、实现途径和对症下药地解决独立董事制度中存在的问题提供理论和实务支持。

动机是人们的主观愿望,与满足个体需要的某种事物或行为相联系,是人们活动的目的或出发点;效果是行动后的客观结果,与动机密切相关。独立董事制度作为改进公司治理的重要制度,有很强的主观愿望,但实施效果不尽人意。这说明预期的效果必须要有与此相联系的动机。虽然外界强加的行动对动机有一定的影响,但任何强加的行动,都只能是出于压力而被动地接受,是一厢情愿,较难取得预期的、合理的效果。在市场经济下,若与公司相关联的各个利益群体没有相同或一致的动机,就产生了动机冲突。

在复杂的商业环境中,信息不对称和人的有限理性是客观存在的规律,因而设计和实施独立董事制度中的动机冲突无论是在西方国家,还是在中国都有相似的情形,总会对制度设计和实施在某些方面的有效性造成伤害。相比之下,我国市场的有效性不高,公司治理不完善,信息不对称更为严重,导致实施独立董事制度中各利益方的动机冲突与利益冲突更大,独立董事制度更难有效地发挥作用。尽管各种研究结果表明,各国实施独立董事制度的有效性都受到了一定的挑战,但独立董事作为一种制度,与其他实施的任何制度一样,是人类智慧的结晶,在实际运作中出现不如人意的现象一定是客观存在的,因而我们既不能简单地一概肯定理论上或西方国家实施独立董事制度所具有的优越性,也不能简单地认为独立董事制度在我国是一种不能发挥作用的制度。

我国设立和实施独立董事制度作为改善上市公司治理结构、增强董事会独立性、提高资本市场有效性的一项重大举措,其相关问题特别是有效性备受学术界和实务界的关注。尽管国内外许多学者对其进行了大量的研究,但各种研究都没有得到一致的结

论。这说明在推出和实施这项制度的过程中,各利益方对设立和实施这项制度的动机与行为是决定该项制度能否成功实施的最重要因素,也是导致该制度出现各种挑战性问题的关键。只有从深层次上研究制约独立董事发挥有效作用的各利益方的动机冲突,才可能为改进该制度以更好地适应我国国情提供依据。

根据 Jensen and Meckling (1994) 的研究,人的重要特征是善于利用环境资源进行有目的的交易,以获得对自己更为需要、对自己效用更大的资源,因而作为设立和实施独立董事制度的主体——无论是监管机构,还是上市公司内部董事、高管人员和独立董事,他们都归属不同层次的委托代理关系,都有追求自己最大利益的动机。更重要的是由于他们具有很高的认知能力,因而社会的平均报酬或平均效用不足以成为他们产生动机的驱动力。只有他们能获得超额的报酬或效用,才能使他们有动机积极地参与到这项制度的建设和实施中。为此,本书引入租金的概念——即超过机会成本的超额报酬,来更深刻地理解和分析监管机构、上市公司和独立董事在设立和实施独立董事制度中的动机。在此基础上,本书从理论和实证两方面都得出了监管机构有设租效应;上市公司聘请独立董事有花瓶效应和决策效应;独立董事有风险回避效应。在这些租金的驱使下,不仅使得我国独立董事制度按照预定的计划得以顺利地实施,而且改进了我国上市公司的治理结构,有助于增强董事会的独立性。

本书将上市公司治理的核心力量——监管机构、上市公司和独立董事纳入一个体系进行实证研究。依据我国的国情和相关的理论分析,提出了相关的实证假设,并通过收集上海证券交易所和深圳证券交易所上市公司独立董事的大量数据,利用统计分析方法,从深层次上研究了设立独立董事制度中上市公司、独立董事和监管机构的动机、动机冲突与独立董事的现实定位,为有效地解释、处理和实施独立董事制度中面临的问题与挑战提供了相关的理论和实证证据。全文共分 6 章,各章内容如下:

第1章为我国设立独立董事的制度基础。本章针对我国设立独立董事制度有效性的疑点,从历史的角度剖析了我国上市公司大股东的形成过程,以及他们在过去经历不同环境时的寻租行为,包括国有大股东在改制过程中是如何得到政府设立的各种租金,是如何不断地锻炼出他们与政府讨价还价、争取自己最大利益的能力;在上市的过程中又是如何争取到政府拥有的配额和指标等租金,在此基础上形成了本书的研究问题和研究动机。本章的研究结论包括:①相对于西方国家,我国的大股东一直受到政府的扶持,其治理问题更为严重,对董事会独立性的要求更高;②在我国特殊的产权结构下,很难找到或借助其他力量或群体来参与公司的高层治理,这就使得政府不仅有权力,也有责任和义务以各种方式继续长期地参与公司的高层治理,导致公司治理效率很难得到改善;③由于国有大股东是在过去非市场因素的驱动下形成的,很难在上市后用市场的方法来解决,因而我国国有大股东问题将持续相当长的时间。这种情况下,就需要有相对独立和较高认知能力的人士——独立董事来担负起这个责任,他们也将成为我国上市公司增强董事会独立性,改善公司高层治理的重要力量。

第2章为本书理论基础和研究框架。本章针对独立董事加入上市公司的高层治理结构后,各种委托代理关系变得更加复杂的实际,分析了加入独立董事后新增加的委托代理关系,以及这些委托代理关系的有效性与监督的失效问题;如何权衡代理问题的成本与代理机制的价值;监管机构、上市公司和独立董事在信息不对称下的行为动机、实现各自动机的方法手段等。在此基础上,提出了本书的研究框架。

本章的主要结论包括:①代理成本是实现代理价值付出的代价,任何制度只要涉及代理问题,都需要付出和承担这样的成本;②任何监督制度和监督措施,包括独立董事制度在不对称信息下都只能在某一方面或某些方面发挥作用,不可能解决公司的

所有监督问题；③构建了上市公司委托代理关系的模式结构，包括总体模式、无控股大股东下的模式、有控股大股东下的模式以及在这些模式下的监督失效问题；④寻求高租金是人的本性，信息越不透明，认知能力越高的人士，寻求租金的能力越强；⑤我国的独立董事制度是一种高租金的制度，即使是独立董事也需要报酬的激励，否则，这项制度将失去效率。

第3章研究了监管机构、上市公司和独立董事在实施独立董事制度中的动机，并在相关理论的基础上建立了实证假设，包括监管机构的设租效应（假设1）；上市公司需要的花瓶效应（假设2）、决策效应（假设3）；独立董事的风险回避效应（假设4），并设计了相应实证检验这些假设的方法。本章的主要结论包括：①监管机构强制推行独立董事制度，促成了独立董事市场的供需矛盾和独立董事报酬价格的上涨，这些租金有助于提高资本市场的有效性，达成监管机构效用的提高；②上市公司聘请独立董事的主要动机包括应对商业困境的决策知识和向资本市场发出公司有价值的信号，以增强投资者的信心；③独立董事虽然拥有高的社会地位和丰厚的经济收入，但经济人特征依然是独立董事任职的重要动机，风险回避是独立董事履行职责的重要行为准则。

第4章针对独立董事制度有效性的各种学术研究中所出现的结论不一致，甚至矛盾的结果，分析了监管机构、上市公司和独立董事在实施独立董事制度中的动机冲突及现实表现，包括理论与现实的冲突、花瓶董事与独立性的冲突、风险回避与独立监督的冲突、商业环境的复杂性和对独立董事理性要求的冲突等。在此基础上，分析了产生这些冲突的原因和现实中监管机构、上市公司和独立董事是如何通过相互作用达成利益平衡，以实现各自的利益要求，并据此构建了三者利益平衡与独立董事现实定位的逻辑模型。根据该逻辑模型，提出了实证假设，包括独立董事与上市公司高管人员之间的寻租效应（假设5）、上市公司与独立

董事动机冲突效应（假设 6），并设计了实证检验这些假设的方法。

第 5 章根据第 3 章和第 4 章提出的实证假设及验证这些假设的方法，以上海证券交易所和深圳证券交易所采集的数据作为分析数据，其中从上交所收集到独立董事的截面数据 1802 个，公司截面数据 741 个；从深交所收集到独立董事截面数据 1469 个，公司截面数据 670 个。利用统计分析方法，建立了相应的实证检验模型，得出了各假设的相关实证证据和实证假设的检验结果。

第 6 章是知识型花瓶式有威慑作用的独立董事。本章依据实证证据进行归纳总结，形成结论。在此基础上，得出了知识型花瓶式有威慑作用是我国独立董事在现实中扮演的角色。作为知识型花瓶式有威慑作用独立董事理论的应用，本章研究了独立董事对公司业绩影响的新视角；监管机构、上市公司和独立董事对公司业绩的混合影响；各方利益平衡的实现途径和发挥独立董事威慑作用的有效途径。

本书的主要结论包括：①对监管机构的实证检验表明，监管机构强制推行独立董事制度所设立的租金对独立董事市场的形成起了重要的推动作用，这些租金有助于改善上市公司的治理效率、提高资本市场的有效性，进而有助于提高监管机构的监管业绩；②对上市公司聘请独立董事动机的检验表明，上市公司聘请独立董事不仅有花瓶效应，也有决策效应，同时，独立董事加入公司治理结构后对公司的重大关联交易有威慑效应；③对独立董事任职风险特征的检验表明，独立董事在接受任职时，有风险回避效应，具体表现为高认知的独立董事更愿意到公司业绩好、风险低、聘前独立董事规模大的大公司去任职；④对独立董事报酬与上市公司内部董事和高管人员报酬的实证检验结果表明，独立董事与内部董事和高管人员之间存在寻租效应；⑤对上市公司与独立董事综合检验表明：上市公司聘请独立董事追求的是花瓶效应和决策效应，独立董事追求的是风险回避效应；⑥由于监管机

构追求的是独立董事独立性所带来的监督效用,只为独立董事市场设立了租金,因而监管机构上市公司和独立董事这3种力量在实施独立董事制度中出现了动机和利益冲突;⑦独立董事制度的顺利实施意味着三者的动机和利益冲突达成了平衡,这种平衡决定了独立董事的现实定位——知识型、花瓶式、有威慑作用的独立董事;⑧在达成动机和利益平衡的过程中,由于上市公司为实施独立董事制度承担了实际成本,因而在达成各方利益的平衡中发挥了关键的作用。这些结论和结果为我国的独立董事制度建设提供了重要的事实依据和新的思路。例如:

(1) 知识型、花瓶式和有威慑作用的独立董事是达成监管机构、上市公司和独立董事三方利益一致的现实定位。这个定位有助于促成各方的利益平衡,减少各方的利益冲突,为增强公司治理的有效性提供了一种可供选择的角色定位。

(2) 独立董事的报酬无论与内部董事,还是与高层管理层的整体报酬之间都呈现显著的正相关关系,这个事实说明独立董事具有相对独立性是不以人的意志为转移的客观事实,也必然会影响到监督的有效性。对此,独立董事制度不应一味地追求形式上的理想独立性,否则,不仅无助于问题的解决,还可能导致人们对独立董事制度丧失信心,让其放任自流。尽管独立董事的相对独立性会影响到监督的有效性,但如果能利用好独立董事的高认知能力并激励独立董事做更多实实在在的工作,独立董事依然可以在上市公司的治理中有效地发挥作用。这就要求在实施独立董事制度中,除考虑独立董事应按法规要求满足形式上的独立性外,更重要的是要研究独立董事的现实行为、动机以及对公司治理质量的影响,在此基础上挖掘出新的运作机制和实现途径,促成独立董事发挥实质性的公司治理作用。

(3) 由于独立董事制度实施中的信息还很不完全,信息透明度低,因而难以形成影子价格,这决定了独立董事制度是一种高租金的制度。由于租金来源于垄断性特质和信息不完全,要提高

独立董事制度实施中租金的有效性,减少各利益方设租寻租导致对投资者利益的伤害,就需要增加实施独立董事制度实施过程中的信息透明度。为此,本文提出需要建立一个有权威性的电子工作网站,将投资者、监管机构、上市公司和独立董事搭建成一个虚拟组织,通过各利益方的互动来提高独立董事制度的有效性。

(4) 尽管独立董事拥有较高的社会地位和财富,但在为上市公司提供自己的知识时,会根据自己认知能力的高低,通过自我选择来实现自己的最大效用。这说明独立董事并不是免费使用的代理人,需要报酬的激励才能履行好自己的职责。本来,实施独立董事制度的初衷是要利用独立董事拥有高的社会地位和较丰厚的主业收入,他们并不需要独立董事报酬来维持自己的生活,因而更容易实现独立性。显然这与实施独立董事制度的初衷存在一定的冲突,这就要求在设计、改进和实施独立董事制度的过程中,需要不断地考虑独立董事的行为动机,独立董事才能有效地发挥作用。

本书适用于会计与审计领域的理论与实务工作者、政府监管机构、上市公司、独立董事、股东、债权人、公司董事、高层经理、管理咨询机构、金融信贷机构、MBA 的学生与教师、高年级研究生和希望了解公司高层治理、信息不对称与利益冲突的人士。

本书的研究得到了国家自然科学基金(项目号:70272021)的资助,尽管作者紧密联系我国的国情,采用理论模型、规范分析和实证研究相结合的研究方法,也竭力希望能为读者增加新的价值和新的知识,并经过了多次反复的修改,但由于资料、学识和时间等限制,书中难免有这样或那样的缺陷,恳请同行专家批评指正。

作 者

2005 年 2 月

目 录

第 1 章 我国实施独立董事制度背景与研究动机·····	(1)
1.1 国有企业改革与上市前大股东的寻租行为 ·····	(2)
1.2 政府设租与上市中大股东的寻租行为 ·····	(8)
1.3 上市后大股东的持续状态及其特征·····	(20)
1.4 我国实施独立董事制度的历史必然性·····	(28)
1.5 研究动机·····	(32)
第 2 章 独立董事制度研究的理论基础与研究框架 ·····	(39)
2.1 不对称信息与委托代理关系·····	(40)
2.2 设租寻租对委托代理关系的影响·····	(53)
2.3 本书的基本研究前提与研究构架·····	(75)
第 3 章 我国实施独立董事制度的动机 ·····	(79)
3.1 董事会的独立性与独立董事制度的有效性·····	(79)
3.2 监管机构推行独立董事制度的动机·····	(83)
3.3 上市公司实施独立董事制度的动机 ·····	(103)
3.4 独立董事任职的动机 ·····	(125)
第 4 章 我国实施独立董事制度的动机冲突与现实定位 ·····	(137)
4.1 实施独立董事制度中动机冲突的必然性 ·····	(137)

4.2	实施独立董事制度中的动机冲突	(139)
4.3	独立性的理性要求与经济人的冲突	(150)
4.4	动机冲突与独立董事的现实定位	(158)
第5章	我国实施独立董事制度动机的实证检验	(178)
5.1	样本数据与实证模型的方法设计	(179)
5.2	监管机构推行独立董事制度动机的实证检验	(190)
5.3	董事会和独立董事的形成机制	(202)
5.4	上市公司实施独立董事制度动机的实证检验	(210)
5.5	独立董事任职动机的实证检验	(216)
5.6	上市公司与独立董事综合实证检验	(236)
第6章	研究结论、应用与值得进一步研究的问题	(257)
6.1	研究结论与理论提升	(258)
6.2	知识型花瓶式有威慑作用理论的应用	(277)
6.3	值得进一步研究的问题	(294)
参考文献		(296)
附 录		(312)

第1章 我国实施独立董事制度 背景与研究动机

国有股“一股独大”是我国上市公司治理面临的严峻挑战问题，本章从历史的角度剖析了我国上市公司大股东的形成过程以及他们在过去经历不同环境时的寻租行为，包括他们在国有企业的改制过程中如何得到政府设立的各种租金，如何不断地锻炼出他们与政府讨价还价、争取自己最大利益的能力，在上市的过程中又是如何争取到政府拥有的配额和指标等租金的。大股东的这些寻租行为和与政府的强关联性必然会影响到他们上市后获取更多更大租金的能力。

本章的研究结论包括：①相对西方国家，我国的大股东一直受到政府的扶持，其治理问题更为严重，对董事会独立性的要求更高，这就更需要独立董事制度来改善这种状况，而不是因为独立董事制度存在某些问题就怀疑，甚至否定实施这样的制度；②在我国特殊的产权结构下，很难找到或借助其他的力量或群体来参与公司的高层治理，这就使政府不仅有权力，也有责任和义务以各种方式继续长期地参与公司的高层治理，导致公司治理效率很难得到改善。在这种情况下，就需要有相对独立和较高认知能力的人士——独立董事来担负起这个责任了，这是我国设立独立董事制度的历史选择，也是增强董事会独立性，改善公司高层治理的重要力量。在此基础上，形成了本书的研究问题 and 研究动机。

1.1 国有企业改革与上市前大股东的寻租行为^①

如果没有其他的力量制约,大股东就获得了垄断性的公司控制权,他们在追求自己最大利益的过程中会以其他利益方的利益作为代价(郭强等,2003)。比如,莲花味精的大股东凭借自己拥有的控制权,占用莲花味精的资金高达8.5亿元;被大股东占用巨额资金的上市公司达57.53%,占用的资金近1000亿元,超过2002年的一年首发新股融资额度的560亿元,每家公司平均被占用1.43亿元^②,这严重地伤害着中小股东的利益。独立董事制度作为通过分解公司控制权来形成这样一种制约力量的制度,尽管在学术界和实务界都存在种种的疑问^③,但独立董事制度在提高董事会运作的公正和透明度、减少财务虚假、提高公司信息披露和战略决策质量等方面发挥着积极的作用(Byrd and Hickman, 1992, Charles, 2000)。即使安然、世通等国外一系列的财务丑闻曝光后,无论是监管机构,还是投资者等社会各界都对董事会发挥的作用提出了看法,强烈地要求增进公司董事会的独立性,以保护中小股东的利益。

① 上市公司中的大股东问题是触发我国监管机构推行独立董事制度的重要原因之一。由于历史的原因,我国上市公司中的大股东主要是国有大股东,因而本章的制度背景主要是围绕国有大股东上市前、上市中和上市后展开的。由于上市后的国有大股东带来的公司治理问题与国有企业过去形成的各种寻租行为、寻租能力和历史包袱等密切相关,这就需要从历史的角度来考察国有大股东的前身,包括国有企业改革、改制和上市过程中遗留的历史问题。这些考察将有助于我们理解上市后的国有大股东为什么有动机、有能力 and 有机会通过内部关联交易等侵占中小股东的利益,由此带来严重的公司治理问题。

② 大股东占用上市公司近1000亿元。广州日报,2003-10-11(周末财经版)。

③ 特别是安然公司的财务丑闻、郑百文的违规查处事件。这些公司都聘请有独立董事,更使人们对独立董事所能发挥的作用表示怀疑。

在我国,银广厦、猴王、郑百文等公司在独立董事制度出台前就已经聘请独立董事,但这些独立董事并没能阻止公司披露虚假会计信息,仍然导致了对中小股东利益的伤害(刘力,2001),但这并不能否定独立董事所能发挥的作用。根据经合组织1999年调查结果表明,独立董事在董事会中所占的比例在美国为62%,英国为34%,法国为29%。独立董事制度既然在西方有如此广泛的应用,在我国作为改进上市公司治理结构的一项制度创新才刚刚开始,这就需要从我国国情、历史和现状出发,研究我国国有大股东的持续状态及其特征,分析国有大股东在公司高层治理中出现问题的原因以及独立董事在我国公司治理体系中所处的位置和地位等;研究我国政府在将国有大股东推入市场过程中的设租与寻租行为,他们之间存在的关联性及其对上市公司高层治理产生的影响,为寻求改善公司高层的治理机制和相关的制度设计提供事实和依据,而原因是因为独立董事制度存在某些问题就持怀疑态度,甚至否定实施这种制度所发挥的作用。

1.1.1 国有企业改革的理性选择与政府租金的设立^①

在高度的计划经济下,国有企业是国民经济的支柱,人民物质文化生活依赖于国有企业,而国有企业长期的低效率导致物质匮乏,严重地阻碍了对这种需求的满足,特别是国有企业和员工不用承担任何风险,让政府承担了对国有企业的无限连带责任(安彦玲等,1999)。面对这种状况,若政府不尽快地进行改革,任何的社会动荡都会使政府承担很高的政治风险。另一方面,虽然人们有物质丰富的强烈动机,但人们又习惯了稳定的生活方

^① 本书所使用的租金概念在第2章有详细的分析。这里初步指政府设立的各项激励政策或在这些政策下获得的更多利益,比如,让国有企业和企业的员工可以获得比原有政策下的更多报酬,让“三资”企业和员工可以获得比别的企业企业的更多报酬、股票发行一级市场与二级市场的价差等[雷静,我国股票发行方式与市场租金分配初探,决策借鉴,2000(6)]。

式，不愿承担任何的风险，这意味着若改革的速度太快，对社会将造成很大的冲击，一旦这种冲击超过了社会承受的极限，必然导致社会剧烈的政治冲突，形成各种消极抵制的触发器。比如导致经济运转紊乱、生产力下降、大规模失业、绝对贫困等而触发社会动乱，俄罗斯休克疗法的激进式改革，很快就导致许多企业倒闭、大批工人被解雇等对政府造成的巨大压力就是典型的例子。此外，改革本身是一项复杂的系统工程，激进式的改革意味着事先必须要提出一套完整改革方案，这套方案不仅难以制定，而且在具体实施这些方案时会出现什么后果的不确定因素非常多，风险很高。一旦风险变成现实，政府就必须负担高额的社会成本和政治成本。比如，政府不仅必须面对和处理由此带来的各种不稳定因素对政府的威胁，还必须承担下岗人员生活补贴、企业贷款、大批失业人员的培训和再就业等大量的社会成本。

这说明政府不改革要承担很高的政治风险，改革过激也要承担很高的政治风险。我国政府面对改革中可能出现的政治成本和政治风险，非常理性：一方面提出必须坚持改革，另一方面提出把“稳定压倒一切”始终作为改革过程中重中之重的政治任务，其他任务必须服从于这个大局。改革的实践证明，采用这种“摸着石头过河”的渐进式改革模式（欧阳红兵，1998；刘江会，2000），不仅减少了改革带来的社会成本，使人们感到这种成本是可以承受的，而且有效地降低了政府在改革中所承担的政治成本和政治风险，是非常理性的选择。我国改革所取得的巨大成就说明这种模式适合我国的国情，是完全正确的。

改革的初期，高度的计划经济使国有企业与社会各阶层的切身利益密切相关，因而搞好国有企业改革是降低政府承担政治风险的有效途径。国有企业属全民所有、低效率和没有活力的特征决定了政府不能惩罚它，否则会更加死气沉沉，更加没有活力，但可以激励它，激活它。这就迫使政府只能通过设立一些有效的激励租金，让参与改革的国有企业和员工除保证原有的报酬不减