

经营绩效、公司治理、政治关联与高管变更

董淑兰(教授), 刘浩

【摘要】 选取国务院国资委直属2013~2014年的上市公司作为样本,运用二分Logistic模型,分别建立经营绩效、公司治理、政治关联及三因素的共同作用与高管变更之间的回归模型,探究三者对高管变更的影响。研究结果表明:无论是单因素分析,还是考察各因素的共同作用,经营绩效均与公司高管变更不相关,而政治关联均与高管变更显著负相关,公司治理各因素均与高管变更显著正相关,只是在加入经营绩效和政治关联因素后公司治理中股东会议次数与高管变更的正相关关系显著性有所降低。本研究认为,国资委直属上市公司的高管变更,其原因更多的是政治资源在企业内部的正常分配,与公司的经营绩效没有显著关联。

【关键词】 国有企业; 高管变更; 经营绩效; 政治关联

【中图分类号】 F272

【文献标识码】 A

【文章编号】 1004-0994(2016)32-0010-5

一、引言

截至2015年年底,我国境内上市公司共2827家,总市值53.13万亿元,庞大的上市公司群体中活跃着一批职业经理人。这些高管人员身居高位,年薪丰厚,从理论上来说应该是一个处于聚光灯下名利双收的职业。然而,伴随着资本市场的快速发展,上市公司高管变更呈现越来越频繁的趋势,以2014年和2015年为例,2014年年初沪深两市已有199家上市公司累计发布了214份高管辞职公告,而以沪市主板上市公司辞职的高管最多,共有75家公司发布了82份辞职公告。2015年年初以来已有350家上市公司披露了共涉及407位高管的离职公告,从披露的信息来看,离职高管队伍基本涵盖了上市公司的董事长、总经理、董事、独立董事等整个高管层。通用集团CEO杰克·韦尔奇被誉为“世界第一首席执行官”,他曾说过,相较于在20年间将通用集团的利润水平提升6倍而言,其最大的成功是为公司培养了大批优秀的高管人才和铸造了坚强有力的高管团队。高管人员的变更常常是许多潜在的利益相关者观察公司未来发展变化的一个重要指示灯,其中的许多未言明的原因成为学者研究的切入点。

国有企业与民营企业有着不同的属性,决定了国有企业高管变更与民营企业大为不同,不是简简单单地以经营绩效高低论英雄,如中国铝业2014年的ROE为-45%,营业收入增长率为-18%,董事长熊伟平正是在这一年出任国资委监事会主席。又如,2014年国药股份的董事长刘勇离职降为公司董事,而企业当年的ROE为21%,营业收入增长率为14%,经营绩效远好于中铝。国务院国资委直属的上市公司都是各行业的领军企业,在国家政治、经济活动中相对于其他国有

企业而言处于相当重要的地位,发挥着重要作用,这些上市公司的高管变更与其他国有企业相比具有不同的经济与政治背景。高管人员的非常规或者异常变更使得企业的外部环境产生一定的波动,影响外部利益相关者对于企业的关注,甚至恶化企业的外部融资环境。然而,大型国有企业在一定程度上承担了国家对于特定资源的分配任务,国有企业本身的社会性和政治性决定了其高管变更必将引起社会的极大关注和讨论,未披露原因的高管变更信息甚至会引起社会的误解。国资委企业高管往往采取委任制,这种人力资源管理方式更多体现为政治资源在企业中的应用,本研究正是通过将国有企业高管变更与普通企业严格区别对待,认为其变更更多的是政治资源和政治利益在企业内部的正常流动,市场上的利益相关者和社会大众不必为此紧张,应该用一种全新的思路看待国有企业高管的变更。以往研究公司治理与高管变更的关系时,学者们更多地关注董事会规模和独立董事比例,本研究试图考察董事会会议和股东会会议的频率与高管变更之间的关联。

二、文献回顾

公司经营绩效对高管变更有显著影响。冯旭南(2012)发现公司经营绩效越差,高管发生变更的可能性就越大。张旭艳等(2013)也发现无论变更原因是正常还是非正常,高管变更都与变更前的业绩显著负相关。姜付秀等(2014)认为,国有企业对于经理人的显性业绩要求受到社会监督等因素的制约,使得国有企业相较于非国有企业更加看重公司绩效表现。Canyon(2014)认为中国的上市公司更愿意用企业业绩来决定CEO的去留。Jenter等(2015)认为高管人员很容易因为

所任职的企业业绩不佳而被免职。但也有学者研究表明经营绩效对高管变更没有显著影响,如香港理工大学的Firth教授等(2006)研究发现国有控股企业高层更换与业绩的敏感性同法人股东控股企业没有显著差异,丁友刚等(2011)也发现公司业绩与高管升迁性变更无关。

第一大股东持股比例、董事会特征等公司治理因素对高管变更会产生影响。沈艺峰等(2007)研究发现,在ST公司中第一大股东持股比例增加了高管变更对于业绩的敏感性,即当业绩不佳时,第一大股东持股比例越高,高管越可能被更换。蒋荣等(2008)认为上市公司中董事会规模、第一大股东持股比例与总经理变更更相关。Raymond和Matthew(2012)得出公司治理层对于高管变更的决策更多受制于股东的压力。宗文龙等(2013)发现在控制业绩的情况下实施股权激励能降低高管被更换的概率。梁上坤等(2015)认为高管的变更与大股东占用企业的资金规模有关。张俊生等(2005)认为董事会会议召开的频率代表了董事对公司的关注程度和对高管的监督力度,在业绩下降的情况下董事会会议的频繁召开加速了总经理的变更。卢馨等(2011)也认为董事会频繁召开会议反映出董事勤勉履行职责,这样有利于提高对于高管的监督和约束效果。

政治关联是企业一项重要的社会资源,在给企业带来重要的多元化资源的同时,也促进了企业价值的增长。游家兴等(2010)认为当管理层职位受到威胁时,他们拥有的政治资源很可能成为其构筑职位壕沟的资本,即政治关联作为高管保护自己权益的最后一道稳定防线,会引起职位壕沟效应。Qingbo Yuan(2011)认为政治关联将使高管在企业绩效不佳时获得政府更多的补助而免于被解雇。王俊秋等(2012)的研究发现,政治关联通过有效削弱高管变更与企业绩效的敏感性达到破坏企业正常公司治理效力的作用。周林洁等(2013)通过研究不同产权性质企业政治关联对于高管变更的影响差异,发现政治关联并不是影响企业高管变更的因素。Jiaxing You等(2014)研究发现政治关联的CEO不太容易被变更,政治关联降低了高管因业绩不佳而被解聘的概率。潘越等(2015)认为,地方官员的变动引起了地方国企高管的非正常变更,这种变动是基于地方政治权利的重新洗牌。

综上所述,学者们分别从公司绩效、公司治理、政治关联等视角研究了高管变更问题,但是这些研究更多的是基于单变量的角度进行的。本文以国务院国资委上市企业2013~2014年的数据为样本,在分别关注国务院国资委上市公司的经营绩效、公司治理、政治关联等单变量对公司高管变更的影响后,进一步研究了经营绩效、公司治理、政治关联等各因素的相互作用对公司高管变更的影响,特别是探讨了加入政治关联这个变量后,各因素对公司高管变更影响的差异性。

三、理论分析与研究假设

根据企业契约理论,企业本身就是一系列与各利益相关

方之间的显性或隐性契约的组合物,这些契约建立了企业与各利益相关者之间的权利义务关系,而这种权利义务关系又进一步表现为企业与各利益相关者之间的委托代理关系。由于利益相关者各自追求自身利益的最大化,这使得企业与利益相关者之间出现利益偏差而产生代理成本,最终导致代理问题的出现。从理论上来说,解决委托代理问题的重要途径之一就是依靠股东协同行动、市场接管和高度发达的经理人市场三方面的力量,通过约束的方式监督和管理高管人员,也可以发挥声誉的惩罚作用对高管进行直接、有效的监管。当企业业绩较差时,股东通过实施高管离职这一强制性高管变更手段来惩罚高管,同时也对后继高管起到震慑作用。然而,国资委所属企业属于国家重点控制企业,其高管的任命一般不是简单地根据业绩考核,更多的是基于国家政治资源的分配、管理者的资历和经验。这类企业受国家政策的影响较大,其高管更多的是执行国家的宏观政策,因此企业盈利状况对于高管人员的影响很小。基于此,本文提出如下假设:

假设1:国资委所属企业的经营绩效对高管变更不存在显著影响。

公司治理理论认为,如果企业具备充分竞争的产品市场、经理人市场,以及高度发达的资本市场等这些外部条件,使得外部控制机制能够行之有效,资本市场会自然存在一种应对不良业绩的自动进行矫正的任免机制,通过果断更换业绩不佳的高管人员达到以儆效尤的目的,努力实现经营者和股东实际利益的一致(龚玉池,2001)。Jensen(1993)研究表明董事会规模与高管变更呈正相关的关系,即随着董事会规模的扩大,其监督高管的力度会增大,从而实现以董事会为中心的内部控制机制,通过董事会、监事会、大股东的监督作用来约束高管人员的行为,最终实现公司的目标。而董事会规模的扩大并不意味着公司治理效率的提高,当一个企业的董事会成员过多导致董事扯皮推诿、不积极参与决策时,董事会决策效率会降低。因此,在关注董事会规模的同时,更要关注董事会决策的质量,研究董事会会议召开的频率对于高管变更的影响。周建等(2009)研究发现,大股东对公司的控制程度与总经理变更显著正相关,即股权集中程度越高,在企业控制权的争夺中大股东对高管人员监督和约束的积极性也就越高,可以在公司业绩出现下降时及时更换不称职的高管人员。股东参与公司决策一方面通过授意董事会,另一方面也可以直接参加股东会表决,因此,股东会会议也是大股东监督、影响高管人员的重要媒介。基于此,本文提出如下假设:

假设2:公司的董事会会议次数、股东会会议次数、最大股东持股比例等公司治理因素与高管变更存在显著正相关关系。

美国杜克大学教授林南(1982)提出,资源是对主体有价值的物品,社会资源不同于个人资源,但是可以通过个人的社会关系网络获取并利用,社会资源是个体通过社会中直接

□ 改革·发展

和间接的联系可以接触到的资源。在社会网络中,如果主体所拥有联系的节点更加广泛,社会关系网络更加丰富,那么其更加容易获得资源、取得地位并获得成功。中国社会一向被认为是“关系”社会,人情、面子、缘分、礼尚往来等潜在的行为规范在维系社会秩序中发挥着重要的作用。无论对个人还是对企业而言,“关系”具有便利资源配置和获取资源的功能(刘少杰,2004)。企业社会关系网络的组成包括企业与政府的联系、企业与其他企业的联系、企业与商业伙伴(消费者、供应商、竞争对手)的联系等,其中,企业与政府的联系即企业的政治背景在中国显得尤为重要。高管的政治关联使得高管在政府和企业之间起着重要的连接作用,企业搜寻和占有社会资本的动机必然影响企业治理机制的安排。社会资源中的政治资源在企业运行中起着特殊作用,而高管人员的政治关联对于维持高管在企业中地位的稳定性起到至关重要的作用。基于委托代理冲突而设计的公司治理机制更容易因政治因素的存在被扭曲异化,职位壕沟效应降低了高管变更与业绩的敏感性(游家兴等,2010)。因此,当高管存在政治关联时,可能会影响公司治理机制的有效性,高管变更和公司业绩关系的灵敏度可能会受到影响。基于此,本文提出如下假设:

假设3:越是具有政治关联的高管越不容易变更,即高管的政治关联与高管变更存在显著负相关关系。

根据博弈理论,随机应变才能智胜对手,由于游戏参与者彼此的策略是相互依存的,所以通过事先做好准备来预见对手可能采取的行动并灵活应对才能最终博弈胜出。一个主体的选择会影响到其他主体的选择,与此同时又受制于其他主体的选择。企业是由一个所有参与者合作博弈的集合构成,这个集合包括股东、债权人、高管、员工、顾客、供货商和政府等利益相关者(青木昌彦,2001)。董事会选举董事长或决定是否聘任公司总经理的过程,实际上是公司治理主体与高管层双方利益博弈的过程。在这个博弈过程中,如果各方可以就利益分配达成一致意见,高管很可能继续连任;如果利益不均或者发生明显冲突,高管很可能面临变更风险。经营绩效、公司治理、政治关联与高管变更的关系在企业管理中就是一种博弈,企业董事层、股东充分发挥表决权与高管人员的实际经营权进行博弈,治理权与管理权、经营绩效以及政治关联各种因素充分发挥作用,从而影响高管的变更。因此,本文提出如下假设:

假设4:在经营绩效、公司治理、政治关联三因素的共同作用下,经营绩效对公司高管变更没有显著影响,但政治关联与高管变更呈显著负相关关系,公司治理与高管变更呈显著正相关关系。

三、研究设计

1. 样本选择与数据来源。国务院国资委直属的上市公司不同于一般国有企业,高管的政治关联背景表现得更为显

著,研究政治关联更具有代表性。本研究以2013~2014年的国务院国资委直属上市公司为样本,分别剔除财务数据或公司治理数据缺失、当年被ST处理、高管常规性变更(死亡、退休、涉案)的公司,最终得到2013年的265家和2014年的278家共计543个有效样本。研究中的财务数据来自RESSET数据库和国泰安数据库,高管相关资料以和讯网、新浪财经、东方财富通、中国领导干部资料库等平台公布的数据为基础手工整理而得,高管变更和公司治理层数据直接来自国泰安数据库中的上市公司治理结构研究数据库,实证研究使用SPSS 22.0统计软件完成。

2. 变量定义。本文涉及的主要变量及说明见表1。

表1 主要变量及说明

变量类型	变量名称及代码	变量定义描述	
被解释变量	高管变更(Turnover)	Turnover=1,高管发生变更; Turnover=0,高管未发生变更	
解释变量	经营绩效	净资产收益率(ROE) 净利润与净资产的比值	
	公司治理	董事会会议次数(Bmeet)	年度内召开董事会会议的次数
		股东会会议次数(Smeet)	年度内召开股东大会的次数
		最大股东持股比例(Largest)	年度第一大股东持股比率
政治关联	Political	按照国家级、省市级、无政治关联分别赋值2、1、0	
控制变量	资产规模(Size)	年度资产总额的对数	
	营业收入增长率(Growth)	(本期营业额-上期营业额)/上期营业额	
	资产负债率(Lev)	负债总额/资产总额	
	高管年龄(Age)	本年度发生变更高管年龄以及未发生变更企业董事长年龄	

(1)因变量:高管变更。在国外的研究文献中,企业高管通常指CEO,在国内的研究文献中对高管的界定则主要限于董事长和总经理两个职位。借鉴已有研究(龚玉池,2001;刘星等,2012),将健康或死亡、退休、涉案等原因导致的高管变更定义为常规变更,其余高管变更定义为非常规变更(如辞职、个人原因、工作需要、解聘等)。基于研究主旨,本研究将高管变更界定为董事长或总经理职位的非常规变更。

(2)自变量与控制变量。本研究以经营绩效、公司治理和政治关联三个变量作为自变量。其中,高管的政治关联分为政治经历和政治身份,政治经历指高管具有政府工作背景或政府政治背景,政治身份是指政府职业荣誉。公司高管有在政府机关中任职的经历被认为具有政府工作背景,而公司高管担任过人大代表或政协委员则具有了政府政治背景,政府职业荣誉则是指公司高管曾被政府授予国家级的各种荣誉,

如劳动模范、优秀企业家等。在此基础上,将高管的政治关联划分为国家级、省市级、无政治关联三个等级。

根据以往文献,本文还控制了以下因素:资产规模(Size)、营业收入增长率(Growth)、资产负债率(Lev)、高管年龄(Age)。其中年龄增长所带来的退休、身体状况不佳等自然原因使得高管更换与年龄之间存在一定的天然相关性。

3. 模型设计。

$$\text{Logit}(\text{Turnover}) = \alpha + \beta_1 \text{ROE} + \beta_2 \text{Size} + \beta_3 \text{Growth} + \beta_4 \text{Lev} + \beta_5 \text{Age} + \varepsilon \quad (1)$$

$$\text{Logit}(\text{Turnover}) = \alpha + \beta_1 \text{Bmeet} + \beta_2 \text{Smeet} + \beta_3 \text{Largest} + \beta_4 \text{Size} + \beta_5 \text{Growth} + \beta_6 \text{Lev} + \beta_7 \text{Age} + \varepsilon \quad (2)$$

$$\text{Logit}(\text{Turnover}) = \alpha + \beta_1 \text{Political} + \beta_2 \text{Size} + \beta_3 \text{Growth} + \beta_4 \text{Lev} + \beta_5 \text{Age} + \varepsilon \quad (3)$$

$$\text{Logit}(\text{Turnover}) = \alpha + \beta_1 \text{ROE} + \beta_2 \text{Bmeet} + \beta_3 \text{Smeet} + \beta_4 \text{Largest} + \beta_5 \text{Political} + \beta_6 \text{Size} + \beta_7 \text{Growth} + \beta_8 \text{Lev} + \beta_9 \text{Age} + \varepsilon \quad (4)$$

本研究利用模型(1)检验经营绩效与高管变更的总体相关性,利用模型(2)检验董事会会议次数、股东会会议次数、最大持股比例等公司治理变量与高管变更的关系,用模型(3)检验政治关联与高管变更的关系,用模型(4)检验经营绩效、公司治理、政治关联的共同作用对高管变更的影响。

四、实证结果及其分析

1. 描述性统计。主要变量的描述性统计见表2和表3。在2013年的265家企业中有82家发生了高管变更,没有政治关联关系的为59家,占比72%,而在没有发生高管变更的183家企业中,有政治关联的有125家,占比68%。2014年的278家企业中,有91家发生了高管变更,其中没有政治关联关系的为77家,占比85%,而在没有发生高管变更的187家企业中,有政治关联的106家,占比57%。

高管变更的平均值为0.3168,有近三分之一的企业发生了董事长或者总经理的变更。经营绩效指标ROE平均值为-0.0369,最大值为3.8375,最小值为-50.0819,国有企业经营绩效水平存在很大的差异。《公司法》规定上市公司董事会每年度至少应召开两次会议,本研究中样本企业董事会会议次数最多为33次,最少也有0次的,显然董事会治理上存在一定差距。股东会会议次数最多是8次,最少也有1次的,股东参与度也存在差异。最大股东持股比例最大值为86.35%,最小值为4.96%,平均最大持股比例为41.79%,一方面国有企业一股独大现象普遍存在,另一方面国有企业股权的集中程度在不同企业存在明显差异。平均政治关联指数为0.6556,显示了国有企业中高管较强的政治关联现状,标准差0.7472表明不同企业之间高管的政治关联程度也存在一定差距。

2. 单变量回归分析。经营绩效、公司治理、政治关联三个因素对公司高管变更的独立影响的回归结果见表4。在国务院国资委直属的上市公司中,公司经营绩效与高管变更没有

表2 高管变更情况

高管变更	2013年				2014年				
	1	0	1	0	1	0	1	0	
政治关联	1	23	28%	125	68%	14	15%	106	57%
	0	59	72%	58	32%	77	85%	81	43%
	合计	82	100%	183	100%	91	100%	187	100%

表3 描述性统计

变量类别	变量代码	最小值	最大值	平均数	标准差
高管变更	Turnover	0	1	0.3168	0.4656
经营绩效	ROE	-50.0819	3.8375	-0.0369	2.1679
公司治理	Bmeet	0	33	8.9963	3.7505
	Smeet	1	8	2.9797	1.3924
	Largest	4.9600	86.35	41.7909	14.6882
政治关联	Political	0	2	0.6556	0.7472
控制变量	Age	39	68	52.9724	4.8079
	Growth	-0.6480	33.8347	0.3217	1.7094
	Lev	0.0156	1.0373	0.5311	0.2118
	Size	18.5953	28.5087	22.7459	1.5870

表4 经营绩效、公司治理、政治关联与高管变更

变量	变量代码	模型(1)	模型(2)	模型(3)	模型(4)
经营绩效	ROE	0.265 (-0.464)			0.282 (-0.442)
公司治理	Bmeet		0.019** (0.062)		0.028** (0.062)
	Smeet		0.026** (0.155)		0.069* (0.136)
	Largest		0.031** (0.016)		0.027** (0.017)
政治关联	Political			0.000*** (-1.164)	0.000*** (-1.149)
控制变量	Size	0.627 (-0.033)	0.067* (-0.136)	0.218 (0.091)	0.953 (0.005)
	Growth	0.715 (0.019)	0.916 (0.006)	0.243 (0.061)	0.306 (0.054)
	Lev	0.033** (1.069)	0.019** (1.180)	0.118 (0.794)	0.238 (0.626)
	Age	0.855 (0.004)	0.838 (0.004)	0.181 (0.029)	0.146 (0.032)
常数		0.615 (-0.782)	0.909 (-0.186)	0.017** (-4.023)	0.029** (-4.009)

注:***、**、*分别表示在1%、5%、10%水平上显著,括号中为变量系数。

显著的相关性,验证了假设1;董事会会议次数、股东会会议次数、最大股东持股比例三个指标与高管变更在5%的显著性水平上呈正相关关系,表明公司治理因素与高管变更存在显著正相关关系,验证了假设2;高管的政治关联与高管变更在1%的显著性水平上呈负相关关系,表明政治背景可以起

□ 改革·发展

到保护管理者免于被更换的作用,验证了假设3。

3. 多变量回归分析。单变量回归分析考察的是经营绩效、公司治理、政治关联三个因素对公司高管变更的独立影响。而在企业现实的经营过程中,高管变更是多种因素共同作用的结果。因此,需要检验经营绩效、公司治理、政治关联三个因素共同作用情况下,对企业高管变更的影响及其差异性,多变量回归结果见表4模型(4)。

在三个因素的共同作用下,经营绩效与高管变更没有表现出显著相关性;公司治理仍与高管变更呈显著正相关关系,公司治理结构的三项指标即董事会会议次数、股东会会议次数、最大股东持股比例均通过了10%的显著性水平测试,其中股东会会议次数相比于模型(2)显著性水平有所下降,可以看出股东会会议次数与高管变更的关系受到经营绩效、政治关联等因素的显著影响;政治关联与企业高管变更仍然在1%的水平上呈显著负相关关系,与模型(2)中单变量的回归分析结果相比没有明显的差异。以上分析验证了假设4。

4. 稳健性检验。为了验证以上结论的稳健性,本研究进行了如下检验:将代表经营绩效的净资产收益率(ROE)用总资产报酬率(ROA)替换;将代表公司治理的董事会会议次数、最大股东持股比例用董事会规模和第一、二大股东持股比例的比值两个指标替换;将原样本按照是否有政治关联分为有政治关联和无政治关联两个子样本,然后分别进行Logistic回归分析。

稳健性检验的回归结果与前面一致,证明原假设正确,由于文章篇幅所限,稳健性检验结果未予列示。

综上所述,本研究最终建立基于公司治理、政治关联共同作用与高管变更的回归模型,如下式所示:

$$\text{Logit}(\text{Turnover})=0.062\text{Bmeet}+0.136\text{Smeet}+0.017\text{Largest}-1.149\text{Political}-4.009$$

五、结论及启示

本研究以国务院国资委所属企业2013~2014年的数据作为样本,通过考察经营绩效、公司治理、政治关联三个因素对高管变更的影响,我们发现:

1. 在国资委企业中,公司高管的变更并不是传统意义上的因业绩不佳所致。无论是单独考察经营绩效对高管变更的影响,还是考察经营绩效、公司治理与政治关联的共同作用对高管变更的影响,结果都发现经营绩效与高管变更不存在显著的相关性。这种稳定的无关联性证明了当初的假设,国资委所属企业不同于一般意义上的国有企业,它们大多是关系着国家战略安全、重大能源资源、国计民生的产业,因此,绝不是一般意义上为了盈利而存在,更多地表现为一种国家的产业战略需求和国家控制力。国家对于这些企业高管的任命更多考虑政治上的可靠性、资历等,以保证国家的方针政策能够得到贯彻实施,高管人员受到更多的来自国家的制约,因此他们很难超越国家控制力自主经营企业,企业的经

营状况反映的往往是国家政策调控的结果。

2. 公司治理作为企业的内部管理,对公司高管变更有显著的影响。基于委托代理形成的现代企业管理模式中,股东、董事通过股东大会、董事会这些重要的机制以表决的方式影响企业的重大决策,进而制衡以经理层为主的公司管理层。董事会和股东大会召开会议的次数在一定程度上反映了企业委托层对于公司的关注度,他们是否认真勤勉履职关系到企业内部制衡机制是否贯彻落实,通过董事会、股东会监督和评价管理层的政策执行与公司发展状况,一方面体现了作为委托层的知情权,另一方面也能防止高管脱离企业发展战略,损害股东利益。在一股一票的企业决策体制下,大股东出于自身利益的考量会加强对高管行为的制约,一旦发生利益冲突,大股东的绝对优势会促使高管离职。而在这些国资委直属的上市公司中,国家或政府基于宏观层面的考量是导致高管变更的真正原因。

3. 政治关联是公司高管变更的重要因素。政治背景作为高管人员独特的资源,这种与政府之间的天然媒介,一方面可以为企业正常经营扫清很多障碍,另一方面也为高管筑起防范潜在风险的围墙,在发生经营绩效不佳风险时,政治关联能够降低甚至消除业绩不佳对高管变更的影响。国家任命国资委直属上市公司重要管理人员时,政治背景是首要考虑因素,这在某种程度上代表了一定的政治可靠度。

目前,我国的经济处于转型期,国有企业也正处于改革深化阶段,其公司治理结构尚处于逐步完善的阶段,政治关联在国有企业人才选拔中所占的比重并没有降低的趋势。然而,对于广大的企业外部利益相关者来说,我们需要严格地将国有企业高管变更与一般民营企业区分开,不能狭隘地将这些人事调整归因于企业业绩不佳,而应更多地站在国家战略层面来考虑。

主要参考文献:

- 龚玉池. 公司绩效与高层更换[J]. 经济研究, 2001(10).
- 丁友刚, 宋献中. 政府控制、高管更换与公司业绩[J]. 会计研究, 2011(6).
- 冯旭南, 李心愉. 公司经营绩效影响高管变更吗——来自地方国有上市公司的证据和启示[J]. 管理评论, 2012(12).
- 张旭艳, 刘旻. 中国上市公司高级管理者变更与经营业绩关系的实证研究[J]. 西安财经学院学报, 2013(3).
- 姜付秀, 朱冰, 王运通. 国有企业的经理激励契约更不看重绩效吗?[J]. 管理世界, 2014(9).
- M. J. Conyon, L. He. CEO turnover in China: the role of market-based and accounting performance measures [J]. The European Journal of Finance, 2014(20).

作者单位: 黑龙江八一农垦大学会计学院, 黑龙江大庆166319