

DOI: 10.16538/j.cnki.fem.20190620.005

子公司绩效反馈、变革能力与自主决策权

郑丽^{1,2}, 陈志军², 赵月皎²

(1. 青岛大学商学院, 山东青岛 266071; 2. 山东大学管理学院, 山东济南 250100)

摘要: 子公司绩效反馈会影响母公司调整对子公司的管理体制吗? 基于公司行为理论, 以2009—2017年上市公司数据为样本, 本文实证分析发现, 绩效反馈可以作为母公司是否赋予子公司自主决策权的参照点: 当经营绩效低于期望水平时, 子公司自主决策权降低, 当经营绩效高于期望水平时, 子公司拥有较高的自主决策权。当经营绩效低于期望水平时, 母公司根据子公司是否具有自主变革能力调整对子公司的管控力度: 相较于财务状况良好或者资源冗余子公司, 母公司对存在破产风险或者资源缺乏子公司的管控力度更大。进一步研究发现, 母公司对负向绩效反馈子公司的管控有利于提高子公司创新绩效, 相较于子公司资源冗余, 母公司根据子公司财务状况调整对其的管控力度对子公司创新绩效影响更大。

关键词: 母子公司; 绩效反馈; 自主决策权

中图分类号: F270 **文献标识码:** A **文章编号:** 1001-4950(2020)01-0126-14

一、引言

在当前经济增速趋缓时期, 企业面临着较高的生存压力, 能否适应竞争激烈的市场环境以及如何通过变革提高竞争优势成为普遍关注的焦点。根据公司行为理论(Cyert和March, 1963), 经营绩效高于期望水平(正向绩效反馈)表明公司经营状况良好, 适应外部市场环境。在此情景下, 公司倾向维持现状, 对风险的容忍度较低(Iyer和Miller, 2008; Jiang和Holburn, 2018)。经营绩效低于期望水平(负向绩效反馈)表明公司经营出现问题, 触发了其寻找问题解决机制的动机。在此情景下, 公司倾向变革, 对风险的容忍度上升(Rudy和Johnson, 2016; 贺小刚等, 2017)。因此, 绩效反馈状况可以作为衡量公司是否适应市场环境以及实施变革的参照点。

然而, 公司的经营状况直接影响了股东利益。现有研究大多聚焦于单体公司绩效反馈与变革行为的关系, 少有从企业集团角度关注母公司(集团公司)如何影响了其旗下不同绩效反馈

收稿日期: 2018-09-01

基金项目: 国家自然科学基金项目(71672102); 山东省社会科学规划项目(18BSJJ14); 教育部青年基金项目(17YJC630169, 17YJC630158)

作者简介: 郑丽(1986—), 女, 青岛大学商学院讲师(通讯作者, 电子邮箱: esterzheng@163.com);

陈志军(1965—), 男, 山东大学管理学院教授, 博士生导师;

赵月皎(1987—), 女, 山东大学管理学院博士后。

子公司的变革决策。我国企业股权相对集中,母公司在集团中拥有较高的话语权,可以通过设计组织结构和体制的形式对子公司的经营行为进行监督管理,以降低不同绩效反馈子公司的变革风险,确保集团利益。因此,子公司的绩效反馈问题不仅涉及自身变革行为,还涉及母公司如何与子公司相互作用影响子公司的自主决策权(Sengul和Obloj,2017)。

经营绩效低于期望水平驱动了公司的风险性变革动机(Rudy和Johnson,2016;贺小刚等,2017),但是子公司不一定有足够的资源和能力独立于企业集团自主实施变革决策。相较于单体公司,子公司的变革行为除了利用自身资源,还可以向企业集团寻求帮助。母公司在集团内部扮演着投资者的角色,基于投入—产出角度调整对子公司变革决策的监管力度,即子公司自主变革能力越弱,其变革行为越依赖企业集团,母公司对其变革行为投入越多,越有动机实施集权控制。鉴于此,本文进一步探究当子公司经营绩效低于期望水平时,母公司如何根据子公司的自主变革能力调整对其的管控力度。

本文主要贡献在于:第一,从集团公司管理角度研究子公司自主决策权的前置影响因素,跨越了单一公司研究层次,为公司决策行为提供了更全面的研究视角。第二,母公司对子公司的管控力度除了考虑子公司绩效反馈,还依赖于子公司的自主变革能力。研究结论解释了母公司影响子公司自主变革决策权的边界条件,因此对子公司变革行为的研究不能忽视母公司的作用,从而扩展了对公司行为理论的理解。第三,理清了子公司自主决策权与创新绩效之间的关系,研究结论为母公司何时以及如何管理子公司提供了借鉴。

二、理论与研究假设

(一)绩效反馈与集团管理体制调整

根据公司行为理论(Cyert和March,1963),绩效反馈可以作为一种信号,用以比较公司经营绩效与期望目标的偏差程度,决策者以此衡量公司取得的绩效是否满意。绩效反馈的目的并不是实现公司利润最大化,而是衡量公司成功或者失败的边界(Lucas等,2018)。经营绩效高于期望水平传递的是积极信号,在此情景下,公司战略、规则和结构与外部市场环境相匹配,公司有动机强化现有经营行为,没有必要实施动荡性变革。经营绩效低于期望水平表明公司战略、规则和结构与市场环境的需求存在错配现象,释放出公司处于一定的经营风险的消极信号,为了将未来绩效提升到预期目标,公司更倾向实施一系列变革行为。因此,绩效反馈可以作为公司是否实施变革决策的参照点。

公司的经营行为直接影响了股东利益,绩效反馈尤其是负向绩效反馈不仅涉及公司如何回应问题,还涉及最终控股股东如何与公司相互作用影响公司变革决策权问题(Sengul和Obloj,2017)。不同于以往研究绩效反馈对单体公司风险性变革行为的影响,本文基于企业集团管理角度,研究了子公司绩效反馈与母公司对其集权控制程度的关系。作为主要控股股东,母公司或者获取更多收益或者承担更多损失,更有动机监督管理子公司的经营行为,以确保母子战略目标一致性。鉴于上述情景,本文主要研究在子公司不同绩效反馈下,母公司如何通过调整内部管理体制以监督管理子公司的变革行为。

(二)子公司绩效反馈与自主决策权

相较于母公司,子公司对当地经营环境更了解,需要更高的自主决策权以灵活回应外部变化,提高决策效率。Raziq等(2014)的研究认为,提高子公司自主决策权有利于培养其在当地市场的主动性精神。Beugelsdijk和Jindra(2018)的研究发现,子公司较高的自主决策权有利于提高创新能力。然而,子公司自主决策权提高的同时也加剧了母子公司信息不对称性,提高了二者代理问题和母公司对其的监督成本(Keupp等,2011)。因此,母公司需要基于成本—收益角

度考虑是否以及何时赋予子公司自主决策权更佳,其中一个衡量标准为子公司是否取得满意的绩效。是否实现期望目标可以作为衡量子公司是否适应当地市场、取得满意绩效的参照点,即子公司绩效反馈影响了母公司对其管理体制的调整。

一方面,绩效反馈影响了子公司的风险容忍度。经营绩效高于期望水平表明子公司经营状况适应外部竞争激烈的市场环境,出于战略调整的阻力和惰性,子公司更倾向维持现状,对变革的风险容忍度较低(Iyer和Miller,2008;Jiang和Holburn,2018)。在此情景下,母公司可以放松对子公司的管控,且较少担心子公司从事风险性行为。当经营绩效低于期望水平时,子公司上升的风险容忍度有利于打破组织惯性,实施变革决策,如对外兼并收购(Iyer和Miller,2008)、提高研发投入(Rudy和Johnson,2016)、实施战略变革(贺小刚等,2017),但是子公司的变革行为伴随着高风险和高不确定性,可能不利于组织绩效,甚至威胁组织生存(Audia和Greve,2006)。Sengul和Obloj(2017)认为,子公司经营绩效低于期望水平更不会对投资决策持谨慎态度。张三保和张志学(2012)的研究发现,CEO权力越高,越倾向从事风险性行为。由于子公司风险性行为失败的代价难以想象,即使事后母公司进行修复,也无法弥补决策失误导致的巨额成本(Sengul和Obloj,2017),最终影响了集团整体利益。因此,母公司更倾向监督管理负向绩效反馈子公司的经营行为,以降低其变革风险。

另一方面,绩效反馈影响了子公司变革动机。经营绩效达到期望水平的子公司由于自满或者惰性,变革动机较低(Ben-Oz和Greve,2015),相应的,母公司可以对这类子公司放权以激励其提高经营能力。未达到期望水平的子公司更有动机实施变革,但是其不一定是实施积极的变革行为,也可能是“行骗”。李四海等(2018)的研究发现,当公司经营业绩下滑时,管理者更倾向通过操纵盈余管理这种“行骗”的方式粉饰公司业绩。而且,受被辞退或者薪酬缩水压力,未达到期望目标的子公司决策者会更关注短期绩效,以损害长期绩效的方式提高企业短期绩效(Ben-Oz和Greve,2015),这种通过掩盖经营问题达到暂时实现期望目标的方式不利于集团长期健康发展。由于信息不对称性,母公司无法完全了解子公司的经营行为,但是为了防止子公司决策损害集团整体利益,母公司更有动机加强对负向绩效反馈子公司行为的监督管理,以约束其次优决策,降低经营风险。

综上,当经营绩效高于期望水平促使子公司从事风险规避性行为时,母公司可以通过调整内部管理体制赋予子公司更多决策权,激励管理层更好地为公司服务。当经营绩效低于期望水平触发子公司从事风险性变革行为时,母公司可以通过调整集团内部管理体制强化对子公司的监督控制,以引导子公司的变革行为和约束其过度风险行为,确保子公司变革决策符合母公司预期。因此,提出研究假设:

假设1:经营绩效低于期望水平时,子公司自主决策权降低。

假设2:经营绩效高于期望水平时,子公司自主决策权提高。

(三)负向绩效反馈、自主变革能力与子公司决策权

根据公司行为理论,负向绩效反馈驱动了子公司的变革动机,然而变革行为需要大量的资源投入,子公司不一定有足够的资源和能力独立于企业集团自主实施变革决策,如子公司面临的财务风险(Shaikh等,2018)和持有的冗余资源(Xiao等,2018)直接影响了其变革行为。鉴于此,本文引入衡量子公司是否拥有自主变革能力的两类变量(财务风险、冗余资源)进一步探究母公司如何调整对负向绩效反馈子公司的管控力度。

1. 负向绩效反馈、财务风险与子公司自主决策权

当经营绩效低于期望水平且面临财务风险时,公司有动机实施变革以提高生存能力,但是变革资源缺乏或者风险防御力较弱会限制公司的变革行为,这可能是负向绩效反馈公司实施

风险规避性行为的原因。不同于单体公司和一般子公司,上市子公司是企业集团将经营业务较好的单元剥离建立的(韩鹏飞等,2018),在集团中占据着重要的战略地位。在信息不对称的市场环境下,上市子公司向外界传递了集团较强经营实力的积极信号,可以相对容易从外界获取资源,是企业集团重要的融资平台。因此,当经营绩效低于期望水平,子公司由于自身财务困境无力改变公司现状时,其变革决策的实施更可能依赖企业集团。连燕玲等(2012)、韩鹏飞等(2018)的研究发现,当上市公司存在财务危机时,母公司更有动机扮演管家角色,对子公司实施救助。母公司通过人才、资金、技术等手段对负向绩效反馈子公司变革行为的扶持力度越大,则子公司的变革决策越多地表现出母公司的意志,从而子公司自主决策权相应降低。

经营绩效低于期望水平不一定意味着公司陷入经营困境(Wennberg等,2016),如果子公司财务状况良好,则负向绩效反馈对其的冲击力度较小,子公司可以凭借自身财务资源实施变革,实现期望目标。Shaikh等(2018)的研究发现,公司财务状况越好,越有意愿考虑如何提高竞争优势,促进长期发展。当经营绩效低于期望水平时,基于人们过度自信的心理特征(Alicke, 1985),财务状况良好的子公司决策者有信心通过积极的变革行为改变公司现状,以行骗的方式粉饰公司业绩或者以损害公司长期绩效的方式提升短期绩效的动机较低。因此,母公司对财务良好子公司的关注会低于存在破产风险威胁上市身份的子公司。

综上,母公司基于子公司财务状况和投入—产出角度调整集团内部管理体制。当经营绩效低于期望水平时,母公司会加强对子公司变革行为的管控力度,但是财务状况良好子公司有能力自主实施变革决策,对企业集团的依赖性较低,相应的母公司对其变革投入较少,对其的管控力度也降低。相比较而言,存在破产风险子公司的变革行为更依赖企业集团,母公司对该类子公司变革行为的投入越大,则该公司对企业集团整体利益影响越大,母公司更有动机关注、引导这类子公司的变革行为,从而子公司的自主决策权降低。因此,提出研究假设:

假设3:经营绩效低于期望水平时,相较于财务状况良好子公司,存在破产风险子公司的自主决策权更低。

2. 负向绩效反馈、资源冗余与子公司自主决策权

当子公司经营绩效低于期望水平时,如果公司资源缺乏,则负向绩效反馈对公司的影响较大(贺小刚等,2017)。在此情景下,子公司经营风险提高,更有动机考虑如何实施变革决策。由于自身资源缺乏,子公司的变革行为可以诉诸企业集团,从集团获取扶持。Chiao和Ying(2013)的研究发现,子公司越依赖企业集团,在集团内部的嵌入性越高,其自主决策权越低。母公司在集团内部基于投入—产出角度监督管理子公司的变革行为。由于子公司变革面临的不确定性较高,母公司对子公司资源投入获得产出的不确定性也相应提高,出于自身利益安全考虑,母公司更有动机加强对资源缺乏子公司变革行为的监督管理,从而这类子公司的自主决策权降低。

当子公司经营绩效低于期望水平但是持有较多资源时,资源冗余强化了公司决策者对绩效的满意度(Gomez-Mejia等,2018),有利于减少子公司短期绩效的威胁和来自母公司的压力。因此,资源冗余子公司对负向绩效反馈的回应是依赖自身资源实施积极的变革行为,如从事风险性的创新项目(Wiengarten等,2017)。Peng等(2010)的研究发现,资源冗余子公司的变革行为更有能力专注长期绩效,如改善技术以降低排放、污染或者减少浪费等。而且,子公司可以凭借冗余资源自主实施变革,对母公司的依赖性降低,从而与母公司就战略决策权的讨价还价能力提高(Mudambi等,2014)。因此,当经营绩效低于期望目标时,母公司对资源冗余子公司的关注度低于资源缺乏子公司。

综上,母公司基于子公司持有的冗余资源和投入—产出角度调整集团内部管理体制。当经

营绩效低于期望水平时,母公司有动机加强对子公司变革行为的监督管理,但是资源冗余子公司有能力凭借自身资源实施变革,母公司对该类子公司变革行为的资源投入低于资源缺乏子公司,相应的会更关注资源缺乏子公司的变革行为。因此,提出研究假设:

假设4:当经营绩效低于期望水平时,相较于资源冗余子公司,资源缺乏子公司的自主决策权更低。

本文研究逻辑架构如图1所示:

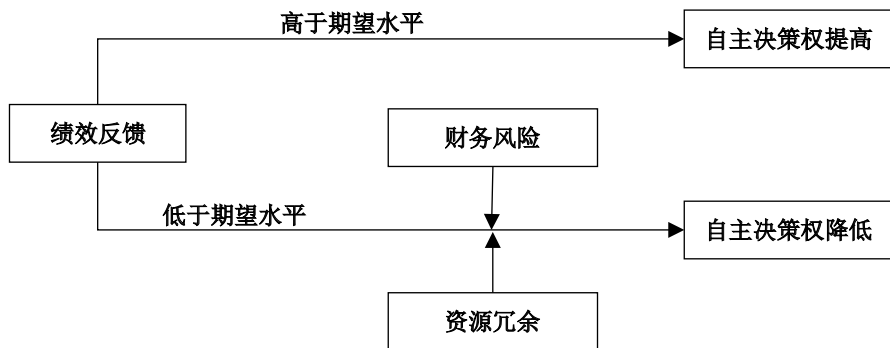


图1 子公司绩效反馈与自主决策权关系研究框架图

三、研究设计

(一)研究样本

研究选取2009—2017年沪深两市A股上市公司为样本数据。本文以上市公司为子公司,探究母公司如何根据子公司绩效反馈状况调整对其的管控力度,参考年报控制链条图,母公司是上市子公司的控股股东,为企业法人,因此删除上市公司直接控股股东为自然人或者政府机构的样本,只保留控股股东为法人公司的样本数据。根据研究需要,删除上市子公司为金融、保险类行业的样本,删除子公司被*ST、ST的样本,删除数据缺失的样本。为避免奇异值对数据结果产生影响,对所有连续变量在1%和99%处进行缩尾处理。

为避免2008年经济危机对数据结果产生影响,以2009年为研究起点。2010年的期望绩效目标是基于2009年公司经营状况制定的,在扩展性研究中补充2017年公司创新绩效样本数据,因此2010—2016年公司数据为验证本文研究假设的主数据。母公司对子公司自主决策权的涉入以在母公司任职同时担任子公司董事、高管的人数衡量,利用公司年报手工整理而得。其他变量均来自国泰安数据库。

(二)研究变量

1. 被解释变量

子公司自主决策权(Autonomy)。研究以在母公司任职并担任子公司董事、高管的人数占子公司董事会和高管层总人数的比例衡量子公司自主决策权(陈志军和郑丽,2016)。比值越高,说明母公司对子公司的监督控制程度越高,子公司的行为越体现了母公司的意志,从而其自主决策权相应越低。需要说明的是,数据样本中存在母公司人员在子公司担任董事兼高管的现象,如果存在这种现象,研究将其认定具有董事和高管两种身份,即兼任子公司董事数量1,兼任高管数量1,合计为2,然后计算在母公司任职并担任子公司董事、高管人数占子公司董事会和高管层总人数比例。

2. 解释变量

子公司绩效反馈。绩效反馈以子公司经营绩效与期望绩效的差值衡量。公司期望绩效测量

方式主要有两种,一种是历史期望绩效(*HAL*),是公司基于过去绩效水平对未来可能达到的绩效目标的预测。基于国际通行标准,公司绩效状况以资产回报率(*ROA*)衡量。公司历史期望绩效的计算公式为 $HAL_t = \alpha ROA_{t-1} + (1-\alpha)HAL_{t-1}$,参考Kuusela等(2017),设置 $\alpha=0.75$ 测量公司历史期望绩效,然后以子公司经营绩效(*ROA*)减去期望绩效(*HAL*)的差值测量历史绩效反馈状况。如果差值为负,说明公司经营绩效低于期望目标,为负向绩效反馈。如果差值为正,说明公司经营绩效高于期望目标,为正向绩效反馈。另一种是行业期望绩效(*SAL*),是公司与其他公司经营状况之间的比较,主要是公司基于竞争对手对自身水平的评估(Joseph和Gaba, 2015),以同一行业公司绩效平均值测量行业期望绩效。公司所处行业参考2012年证监会行业分类标准,由于制造业样本数据较多,研究将制造业进一步分类测量,然后以子公司经营绩效(*ROA*)与行业期望绩效(*SAL*)的差值衡量行业绩效反馈状况。差值越大,表明公司经营绩效与期望目标的偏差程度越大。

参考Joseph和Gaba(2015)、Sengul和Obloj(2017),以样条函数测量子公司经营绩效与期望绩效的关系。在子公司经营绩效低于期望绩效样本中,将上述差值公式($RH_1=ROA-HAL$; $RS_1=ROA-SAL$)大于0的部分数值设置为0。在子公司经营绩效高于期望绩效样本中,将差值公式($RH_2=ROA-HAL$; $RS_2=ROA-SAL$)小于0的部分数值设置为0。这种测量方法可以在保留全样本的同时减弱两个变量相关性,以更好地研究子公司绩效反馈如何影响母公司对其管理体制的调整。公司自主变革能力以子公司拥有的财务和资源状况衡量。参考Altman(1968)、Iyer和Miller(2008),以Z指数衡量公司财务状况,计算公式为:

$Index_Z = 1.2 \times \text{营运资金} / \text{总资产} + 1.4 \times \text{留存收益} / \text{总资产} + 3.3 \times (\text{息税前利润} / \text{总资产}) + 0.6 \times \text{股票总市值} / \text{负债账面价值} + 1 \times (\text{销售收入} / \text{总资产})$

根据Altman(1968)对美国公司数据的调查,Z指数越大,说明公司财务状况越好。如果Z指数小于1.8,则说明公司存在破产风险,陷入财务困境。公司资源状况包括已吸收冗余和未吸收冗余两种资源。参考Iyer和Miller(2008),已吸收冗余以子公司的销售费用、管理费用和财务费用总和占营业收入的比值衡量,未吸收冗余以子公司的流动比率衡量。参考贺小刚等(2017),子公司资源状况(*Absorb*)以已吸收冗余和未吸收冗余的平均值衡量。数值越高,说明子公司持有的资源越多。

3. 控制变量

控制可能影响母公司调整对子公司管理体制的变量,主要包括:子公司年龄(*Age*)、规模(*Size*)、资产负债率(*Lev*)、研发投入(*R&D*)、董事会规模(*Board*)、母子公司间资本交易(*Capital*)、大股东持股比例(*Ownership*)、股权制衡(*Balance*)、产权性质(*State*)、公司样本的年份(*Year*)和所处行业(*Industry*)。

四、实证研究

(一)描述性统计与相关性分析

主要变量的描述性统计与相关性分析结果显示(限于篇幅未列示,备索),子公司自主决策权的平均值为0.204,标准差为0.129,表明我国上市公司中平均有20.4%的董事和高管来自控股公司,且不同公司之间自主决策权的差异较大。历史绩效反馈和行业绩效反馈的平均值和标准差差异较小。衡量公司财务状况的Z指数平均值为5.010,远小于破产风险数值1.8,表明研究样本中上市公司大多未处于财务破产风险的威胁。衡量公司资源状况的资源冗余度平均值为0.518,标准差为0.336,表明公司间持有资源状况差异较大,在不同的绩效反馈下,子公司的经营行为也可能存在差异,为本文研究提供了契机。子公司负向绩效反馈强化了母公司对其的控

制力度,正向绩效反馈弱化了母公司对其的管控力度,初步验证了假设1和假设2。子公司财务状况良好、资源相对冗余时,母公司会放松对其的控制程度,后续进一步验证在不同绩效反馈下,子公司财务状况、资源状况对其自主决策权的影响。

(二)回归结果分析

本文运用STATA软件对样本数据进行回归分析,为了防止子公司绩效反馈与自主决策权的反向因果关系,以 $t+1$ 期的子公司自主决策权作为因变量验证研究假设。

1. 绩效反馈与子公司自主决策权

表1汇报了子公司绩效反馈对自主决策权影响的回归结果。模型(1)考察控制变量对子公司自主决策权的影响。由R&D的系数显著性($\beta=-0.191, \rho<0.05$)可知,子公司的创新能力与母公司对其管控程度负相关,即子公司创新能力越高,自主决策权相应越高。由Capital的系数显著性($\beta=0.010, \rho<0.05$)可知,资本交易与母公司对子公司的控制程度正相关,表明子公司与集团内其他公司间资本交易越多,子公司越依赖企业集团,从而子公司的自主决策权相应越低。由Ownership的系数显著性($\beta=0.170, \rho<0.01$)可知,母公司持有较高的所有权有利于其对子公司实施集权控制,研究验证了股权是母公司向子公司派遣人员的重要凭证。由Board的系数显著性($\beta=0.005, \rho<0.01$)可知,子公司董事会规模越大,母公司派遣的人员任职子公司董事越多。由Size的系数显著性($\beta=0.005, \rho<0.01$)可知,子公司规模越大,母子公司信息不对称程度越高,从而母公司需要派遣更多成员对其加强监督控制。由State的系数显著性($\beta=-0.021, \rho<0.01$)可知,相对于国有企业,私营企业集团中子公司的董事更多是由上级公司派遣,子公司的经营行为更多地表现出母公司的意志。

表1 绩效反馈与子公司自主决策权关系回归结果

	(1)	(2)	(3)
RH_1		0.210*** (3.56)	
RH_2		-0.228*** (-3.80)	
RS_1			0.226*** (4.00)
RS_2			-0.229*** (-4.14)
Age	-0.005 (-0.99)	-0.004 (-0.72)	-0.005 (-0.86)
R&D	-0.191** (-2.23)	-0.207** (-2.43)	-0.200** (-2.35)
Capital	0.010** (2.55)	0.011*** (2.84)	0.011*** (2.80)
Ownership	0.170*** (12.52)	0.171*** (12.61)	0.171*** (12.57)
Balance	0.000 (1.33)	0.000 (1.23)	0.000 (1.28)
Board	0.005*** (5.27)	0.005*** (5.33)	0.005*** (5.49)
Size	0.005*** (2.86)	0.003* (1.84)	0.004** (2.25)
State	-0.021*** (-5.72)	-0.022*** (-5.86)	-0.021*** (-5.73)
Lev	0.011 (1.11)	0.014 (1.49)	0.012 (1.14)
Year/Industry	Yes	Yes	Yes
_cons	0.027 (0.76)	0.063* (1.72)	0.052 (1.42)
N	6 013	6 013	6 013
Adj R ²	0.067	0.071	0.071

注:***、**、*分别表示在1%、5%、10%的水平上显著,括号内是t值,以下同。

模型(2)考察历史绩效反馈对子公司自主决策权的影响。研究发现,负向绩效反馈与母公司对子公司的集权控制程度正相关($\beta=0.210, \rho<0.01$),即母公司更有动机加强对经营绩效低于期望目标子公司变革行为的监督控制,子公司的自主决策权相应降低,假设1得到验证。正向绩效反馈与母公司对子公司的集权控制程度负相关($\beta=-0.228, \rho<0.01$),即经营绩效达到期望

目标表明子公司经营状况良好,母公司愿意赋予其更多自主决策权以激励子公司管理者更好地为公司服务,假设2得到验证。模型(3)考察行业绩效反馈对子公司自主决策权的影响,研究结果与模型(2)结论一致,表明本文假设1、假设2的研究结论比较稳健。表1研究结果说明,在企业集团中,母公司可以根据子公司的绩效反馈状况调整内部管理体制以监督管理子公司,为母公司是否以及何时授权子公司提供了理论建议。

2. 子公司财务风险的调节作用

表2汇报了经营绩效低于期望水平时,子公司财务是否濒临破产(以 $Index_Z=1.8$ 为分界点)对自主决策权影响的回归结果。模型(1)考察子公司财务状况对自主决策权的直接影响。研究发现,子公司财务状况越好,母公司越会放松对其的监督控制($\beta=-0.001, \rho<0.01$)。研究结果表明,母公司不必对所有子公司进行集权控制,当子公司财务状况稳定健康时,可以赋予其一定的自主决策权以激励子公司管理者更好地为公司服务。模型(2)、模型(3)考察经营绩效低于历史期望水平时,子公司财务状况对其自主决策权的影响。研究发现,当子公司处于破产风险时,母公司有动机加强对子公司的监督管理($\beta=0.303, \rho<0.05$),当子公司尚未存在破产风险时,母公司也会加强对负向绩效反馈子公司的监督控制($\beta=0.193, \rho<0.05$),比较二者回归系数发现,相较于尚未存在破产风险的子公司,母公司更倾向监督管理经营绩效低于期望水平且存在破产风险的子公司,相应的,这类子公司的自主决策权更低,假设3得到验证。模型(4)、模型(5)考察经营绩效低于行业期望水平时,子公司财务状况对其自主决策权的影响。研究结果与模型(2)、模型(3)研究结论一致。表2研究结果说明,当子公司经营绩效低于期望水平时,母公司有动机加强对子公司的监督管理,但是相较于尚未存在破产风险子公司,母公司更倾向通过调整内部管理体制对存在破产风险子公司实施集权控制。

表2 负向绩效反馈、财务状况与子公司自主决策权关系回归结果

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	负向历史绩效反馈		负向行业绩效反馈		
		<i>Index</i> $Z<1.8$	<i>Index</i> $Z>1.8$	<i>Index</i> $Z<1.8$	<i>Index</i> $Z>1.8$
<i>Index_Z</i>	-0.001*** (-3.33)	-0.003 (-0.26)	-0.002*** (-3.23)	0.012 (1.11)	-0.001** (-2.07)
<i>RH_1</i>		0.303** (2.19)	0.193** (2.41)		
<i>RS_1</i>				0.246** (2.28)	0.208** (2.39)
<i>Age</i>	-0.006 (-1.04)	-0.052*** (-3.53)	-0.002 (-0.29)	-0.039*** (-2.90)	0.003 (0.28)
<i>R&D</i>	-0.171** (-2.00)	0.030 (0.10)	-0.088 (-0.72)	0.073 (0.28)	-0.084 (-0.66)
<i>Capital</i>	0.009** (2.36)	0.014** (2.01)	0.009 (1.30)	0.020*** (3.03)	0.004 (0.54)
<i>Ownership</i>	0.173*** (12.76)	0.147*** (4.43)	0.151*** (7.01)	0.148*** (4.83)	0.148*** (6.37)
<i>Balance</i>	0.000 (1.10)	-0.000 (-0.42)	0.000 (0.64)	-0.000 (-0.16)	0.000 (0.98)
<i>Board</i>	0.005*** (5.31)	0.006*** (2.71)	0.005*** (3.22)	0.007*** (3.71)	0.006*** (3.29)
<i>Size</i>	0.004** (2.20)	0.006 (1.48)	-0.001 (-0.41)	0.006* (1.75)	-0.002 (-0.74)
<i>State</i>	-0.022*** (-5.89)	-0.018* (-1.93)	-0.024*** (-4.11)	-0.018** (-2.12)	-0.016*** (-2.68)

表2 (续)

	(1)	(2)		(3)		(4)	(5)
		负向历史绩效反馈			负向行业绩效反馈		
		<i>Index</i>	<i>Z</i> <1.8	<i>Index</i>	<i>Z</i> >1.8	<i>Index</i>	<i>Z</i> <1.8
<i>Lev</i>	-0.008 (-0.74)	0.012 (0.27)	0.001 (0.06)	0.072* (1.90)	-0.011 (-0.59)		
<i>Year/Industry</i>	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes		
<i>_cons</i>	0.065* (1.72)	0.132 (1.15)	0.172*** (2.66)	0.018 (0.17)	0.191*** (2.66)		
<i>N</i>	6 013	994	2 489	1 266	2 287		
<i>Adj R</i> ²	0.069	0.097	0.057	0.093	0.063		

3. 子公司冗余资源的调节作用

表3汇报了子公司负向绩效反馈、冗余资源与自主决策权关系的回归结果。模型(1)考察子公司持有的冗余资源对自主决策权的直接影响。研究发现,子公司持有的冗余资源越多,独立经营能力越强,母公司越会放松对其的管控力度($\beta=-0.011, \rho<0.1$),从而子公司的自主决策权相应越高。回归结果认同Mudambi等(2014)的研究结论,即子公司持有较多的独特资源提高了其与母公司就资源分配和战略决策讨价还价的能力。模型(2)至模型(5)以子公司持有资源状况的平均值为分界点,研究子公司经营绩效低于期望水平时,其持有的冗余资源对自主决策权的影响。模型(2)、模型(3)的回归结果发现,当子公司经营绩效低于历史期望水平时,在子公司资源冗余样本中,母公司会加强对其的管控力度($\beta=0.211, \rho<0.1$),在子公司资源缺乏样本中,母公司也会加强对其的监督控制程度($\beta=0.237, \rho<0.01$),从而约束了子公司的自主决策权。比较二者相关系数发现,资源缺乏子公司负向绩效反馈对其自主决策权的约束影响更大、更显著,假设4得到验证。模型(4)、模型(5)考察经营绩效低于行业期望水平时,子公司持有的资源状况对自主决策权的影响。研究结果认同母公司会更关注资源缺乏子公司的经营行为。表3回归结果说明,母公司通过调整内部管理体制监督控制子公司变革行为需要考虑子公司持有的资源状况。当子公司经营绩效低于期望水平但是冗余资源足够多时,负向绩效反馈对子公司经营影响的边际作用较小,母公司对其集权管控的影响也相对较小,相反,母公司更需要通过调整内部管理体制加强对资源缺乏子公司变革行为的监督引导力度。

表3 负向绩效反馈、资源冗余与子公司自主决策权关系回归结果

	(1)	(2)		(3)		(4)	(5)
		负向历史绩效反馈			负向行业绩效反馈		
			资源冗余	资源缺乏	资源冗余	资源缺乏	
<i>Absorb</i>	-0.011* (-1.76)	-0.010 (-0.89)	0.000 (0.00)	-0.017 (-1.64)	-0.003 (-0.09)		
<i>RH_1</i>		0.211* (1.93)	0.237*** (2.66)				
<i>RS_1</i>				0.137 (1.53)	0.381*** (3.90)		
<i>Age</i>	-0.005 (-0.87)	-0.044*** (-2.73)	-0.006 (-0.74)	-0.032** (-2.19)	-0.003 (-0.35)		
<i>R&D</i>	-0.188** (-2.20)	-0.388* (-1.79)	-0.045 (-0.35)	-0.407* (-1.96)	0.099 (0.73)		
<i>Capital</i>	0.011*** (2.77)	0.018** (2.35)	0.008 (1.15)	0.021*** (2.89)	0.006 (0.93)		

表3 (续)

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
		负向历史绩效反馈		负向行业绩效反馈	
		资源冗余	资源缺乏	资源冗余	资源缺乏
<i>Ownership</i>	0.168*** (12.38)	0.153*** (4.50)	0.147*** (6.85)	0.177*** (5.89)	0.124*** (5.28)
<i>Balance</i>	0.000 (1.32)	-0.001 (-1.15)	0.001 (1.37)	-0.001 (-1.34)	0.001** (2.08)
<i>Board</i>	0.005*** (5.37)	0.008*** (3.96)	0.003* (1.75)	0.009*** (4.74)	0.003* (1.78)
<i>Size</i>	0.004*** (2.67)	-0.000 (-0.01)	0.003 (1.13)	-0.001 (-0.17)	0.003 (1.03)
<i>State</i>	-0.021*** (-5.72)	-0.011 (-1.24)	-0.026*** (-4.32)	-0.016** (-1.97)	-0.016** (-2.55)
<i>Lev</i>	0.020* (1.85)	-0.022 (-0.78)	0.032 (1.34)	0.025 (1.00)	0.006 (0.27)
<i>Year/Industry</i>	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>_cons</i>	0.032 (0.89)	0.238*** (2.80)	0.083 (1.27)	0.180** (2.42)	0.110 (1.56)
<i>N</i>	6 013	1 159	2 324	1 464	2 089
<i>Adj R²</i>	0.068	0.075	0.055	0.094	0.060

五、扩展性研究

本文进一步验证子公司在负向绩效反馈下,母公司对其管理体制的调整如何影响了子公司变革行为的未来收益。参考Rudy和Johnson(2016),以创新绩效(*Inno*)衡量子公司创新变革的未来收益,创新绩效以子公司当年获取的专利数衡量。由于专利数据为离散自然数,研究利用泊松回归模型对数据进行分析。本文首先补充2017年公司创新绩效数据,然后探究子公司在t-1期负向绩效反馈下,母公司在第t期对其管理体制的调整如何影响了子公司创新绩效,创新绩效以t期和t+1期衡量。研究结果如表4所示,模型(1)和模型(2)探究子公司在负向历史绩效反馈下,母公司对其的集权程度对子公司创新能力的影响。研究发现,母公司对负向历史绩效反馈子公司的人员涉入提高了子公司创新绩效。模型(3)和模型(4)探究子公司负向行业绩效反馈下,其自主决策权对创新能力的影响,研究结果支持上述结论。因此,母公司对负向绩效反馈子公司的人员涉入有利于引导子公司的创新变革行为。在这种情景下,母公司扮演了管家角色,发挥了企业集团间相互扶持、风险共担的作用。

表4 子公司绩效反馈、自主决策权与创新绩效关系回归结果

	(1)	(2)	(3)	(4)
	负向历史绩效反馈		负向行业绩效反馈	
	<i>Inno_t</i>	<i>Inno_{t+1}</i>	<i>Inno_t</i>	<i>Inno_{t+1}</i>
<i>Autonomy</i>	0.350*** (16.65)	0.404*** (17.53)	0.249*** (10.94)	0.556*** (21.64)
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>N</i>	3 437	3 114	3 502	3 111
<i>Log likelihood</i>	-136 210.43	-122 472.75	-125 398.75	-117 879.86
<i>Wald χ^2</i>	333 319.20	320 671.74	328 503.92	304 912.33

表5考察在t-1期负向绩效反馈下,子公司变革能力(财务风险、资源冗余)如何影响其自主决策权与第t期创新绩效的关系。研究同样补充2017年上市公司创新绩效数据。模型(1)至模型

(4)考察子公司财务风险的调节影响。结果表明,母公司对子公司人员涉入的管控方式在子公司存在较高财务风险情景下对子公司创新能力提高的影响更大,而且在负向行业绩效反馈结果中,母公司对高破产风险子公司的管控提高了创新能力,对财务良好子公司的管控削弱了其创新能力,结论对假设3进行了补充,即在负向绩效反馈下,相对于财务状况良好子公司,母公司更倾向加强对存在财务破产风险子公司的管控,通过引导该类子公司变革行为,提高其未来创新能力,在这种情景下,母公司对子公司的管控发挥了积极作用。模型(5)至模型(8)考察子公司冗余资源的调节影响。结果表明,在负向绩效反馈下,子公司持有资源状况对其自主决策权与创新绩效关系的影响虽存在影响系数大小的差异,但不存在影响方向变化的差异,即无论子公司持有资源多寡,母公司对负向绩效反馈子公司的管控均提高了子公司创新绩效。表5研究结果表明,在负向绩效反馈情景下,相对于子公司持有的资源状况,其是否处于财务风险对子公司自主决策权与创新绩效关系的影响更大。

表5 负向绩效反馈子公司自主决策权、变革能力与创新绩效关系回归结果

	(1)		(2)		(3)		(4)	
	负向历史绩效反馈				负向行业绩效反馈			
	Index	Z<1.8	Index	Z>1.8	Index	Z<1.8	Index	Z>1.8
<i>Autonomy</i>	1.049***		0.258***		1.267***		-0.156***	
	(27.80)		(9.65)		(38.45)		(-4.57)	
控制变量	Yes		Yes		Yes		Yes	
N	1 037		2 400		1 283		2 219	
<i>Log likelihood</i>	-41 655.087		-79 134.833		-58 587.716		-54 486.074	
<i>Wald χ^2</i>	145 629.68		217 822.40		171 314.22		175 803.49	
	(5)		(6)		(7)		(8)	
	负向历史绩效反馈				负向行业绩效反馈			
	资源缺乏		资源冗余		资源缺乏		资源冗余	
<i>Autonomy</i>	0.399***		0.528***		0.201***		0.121***	
	(15.77)		(12.83)		(6.78)		(3.21)	
控制变量	Yes		Yes		Yes		Yes	
N	2 269		1 168		2 058		1 444	
<i>Log likelihood</i>	-92 082.2		-32 856.149		-70 661.081		-44 823.988	
<i>Wald χ^2</i>	186 143.64		169 455.16		194 357.50		153 751.57	

六、稳健性检验

(一)子公司绩效反馈与自主决策权类型

将母公司派遣到子公司的人员分为董事和高管两类,分别以在母公司任职并担任子公司董事人数占董事会比例、在母公司任职并担任子公司高管人数占高管层比例衡量母公司对子公司的战略、经营集权程度。比值越高说明母公司对子公司的集权控制程度越高,子公司的自主决策权相应越低。研究结果发现,当经营绩效高于期望水平时,子公司战略自主权、经营自主权均提高,当经营绩效低于期望水平时,两类自主权均降低,研究结果证明是否实现期望目标是母公司调整对子公司内部管理体制的重要标准。

(二)正向绩效反馈、自主变革能力与子公司自主决策权

前文只研究了经营绩效低于期望水平时,子公司财务状况、资源状况对其自主决策权的影响,本文进一步研究当经营绩效高于期望水平时,子公司经营状况对其决策权的影响。研究发现,当子公司达到期望目标时,即使存在财务风险、资源相对缺乏,子公司的自主决策权也相对较高,研究证实了正向绩效反馈提高子公司自主决策权的研究结论比较稳健。

(三)母子公司嵌入人员是否从上市子公司提拔到母公司

如果在母公司任职并兼任子公司董事或者高管的人员最初是由子公司提拔到母公司,则他们更有动机为子公司发声,子公司在集团的权力相对较高,这种情景的母子公司人员嵌入方式与本文变量的衡量意思相反。本文认为,这种问题主要是样本选择偏误导致的。相较于国有企业集团,民营企业集团或者是由家族成立、或者是由朋友联合设立,在母公司任职的人员大多为公司的主要控股股东,将一直在子公司工作的人员提拔到母公司管理层的现象比较少见。因此,本文只保留上市公司最终控制人为自然人的样本。在新的样本中进行回归检验发现,研究结果仍然支持假设1、假设2,证明研究结论比较稳健可靠。

(四)变换变量的测量方式

资产负债率也可以衡量子公司持有的资源冗余度,参考贺小刚等(2017),研究以流动比率、资产负债率和管理费用率三个变量的平均值衡量子公司持有的资源状况,回归结果与上述结论一致,表明子公司资源冗余度对负向绩效反馈子公司自主决策权的影响结论比较稳健。上文研究中如果母公司人员在子公司任职董事兼高管,认为其具有两种身份,将其认定为数量2,然后以在母公司任职并担任子公司董事、高管人数占子公司董事会和高管层总人数比例衡量子公司自主决策权。但是在这种现象中,董事和高管为同一人,本文将其认定为数量1,重新计算子公司自主决策权。回归结果与上述结论基本一致,证明本文研究结论比较稳健。参考Joseph和Gaba(2015),将期望绩效的衡量参数设置为0.6,重新测量历史期望绩效,研究结果与上述结论一致,本文研究结论比较稳健可靠。

七、研究结论与启示

(一)研究结论

本文从企业集团管理角度出发,研究在子公司不同绩效反馈下,母公司如何通过调整内部管理体制影响其自主决策权,以阐述子公司的变革行为不能忽视母公司的作用,以及理清母公司加强对子公司监督控制的最佳时机。以2009—2017年上市公司数据为研究样本,考察绩效反馈对子公司自主决策权的影响发现,当子公司经营绩效高于期望水平时,母公司会放松对子公司的管控程度,子公司自主决策权提高,当子公司经营绩效低于期望水平时,母公司会通过人员涉入的方式加强对子公司的监督管理,子公司自主决策权降低。研究引入子公司财务状况、资源状况变量衡量子公司自主变革能力发现,在负向绩效反馈下,相较于财务状况良好或者资源冗余子公司,母公司更有动机加强对存在破产风险或者资源缺乏子公司的监督管理,相应的这类子公司自主决策权较低。进一步研究母公司对负向绩效反馈子公司集权控制的影响发现,母公司通过监督管理负向绩效反馈子公司的变革行为,提升了子公司创新绩效,相较于子公司资源冗余,母公司根据子公司财务状况调整对其的管控力度对子公司创新能力影响更大。

(二)研究启示

第一,母公司主要基于企业集团整体利益角度考虑是否通过调整内部管理体制加强对子公司的监督管理。当子公司经营绩效高于期望目标时,母公司可以赋予子公司更多自主决策权以激励其更好地为公司服务,进而促进集团整体发展。相反,母公司需要对子公司的变革行为加强管控,以人力、技术、资本等资源指导子公司的变革行为,降低变革风险,确保子公司行为符合企业集团整体战略目标。第二,负向绩效反馈子公司的财务状况和资源状况是母公司考虑对其集权控制程度的重要标准。第三,母公司对负向绩效反馈子公司人员干涉的管控方式提高了子公司的创新竞争能力,但是相较于子公司资源冗余状况,母公司对子公司的关注更应该考虑子公司是否存在破产风险。

(三)研究不足与展望

本文基于公司行为理论,从子公司绩效反馈、自主变革能力的角度为母公司是否以及何时赋权子公司提供了理论建议,具有一定的实践价值,但是仍存在不足之处,表现在子公司存在多种经营目标,如市场份额、财务绩效、战略目标等,本文仅以财务绩效作为公司变革行为的衡量标准。虽然企业的最终目的是盈利,但是其他目标也会影响企业的经营行为,后续可以进一步研究子公司没有达到其他期望目标时,子公司的经营行为变化以及母子公司之间权力结构如何调整。

主要参考文献

- [1]陈志军,郑丽.不确定性下子公司自主性与绩效的关系研究[J].*南开管理评论*,2016,(6):91-100.
- [2]韩鹏飞,胡奕明,何玉,等.企业集团运行机制研究:掏空、救助还是风险共担[J].*管理世界*,2018,(5):120-136.
- [3]贺小刚,邓浩,吕斐斐,等.期望落差与企业创新的动态关系——冗余资源与竞争威胁的调节效应分析[J].*管理科学学报*,2017a,(5):13-34.
- [4]贺小刚,朱丽娜,杨婵,等.经营困境下的企业变革:“穷则思变”假说检验[J].*中国工业经济*,2017b,(1):135-154.
- [5]李四海,陈旋,宋献中.穷则思“变”抑或穷则思“骗”?——基于业绩下滑企业业绩改善行为研究[J].*研究与发展管理*,2018,(1):22-33.
- [6]Beugelsdijk S, Jindra B. Product innovation and decision-making autonomy in subsidiaries of multinational companies[J].*Journal of World Business*,2018,53(4):529-539.
- [7]Gomez-Mejia L R, Patel P C, Zellweger T M. In the horns of the dilemma: Socioemotional wealth, financial wealth, and acquisitions in family firms[J].*Journal of Management*,2018,44(4):1369-1397.
- [8]Jiang G F, Holburn G L F. Organizational performance feedback effects and international expansion[J].*Journal of Business Research*,2018,90:48-58.
- [9]Kuusela P, Keil T, Maula M. riven by aspirations, but in what direction? Performance shortfalls, slack resources, and resource-consuming vs. Resource-freeing organizational change[J].*Strategic Management Journal*,2017,38(5):1101-1120.
- [10]Lucas G J M, Knoblen J, Meeus M T H. Contradictory yet coherent? Inconsistency in performance feedback and R&D investment change[J].*Journal of Management*,2018,44(2):658-681.
- [11]Rudy B C, Johnson A F. Performance, aspirations, and market versus nonmarket investment[J].*Journal of Management*,2016,42(4):936-959.
- [12]Sengul M, Obloj T. Better safe than sorry: Subsidiary performance feedback and internal governance in multiunit firms[J].*Journal of Management*,2017,43(8):2526-2554.
- [13]Shaikh I A, O'Brien J P, Peters L. Inside directors and the underinvestment of financial slack towards R&D-intensity in high-technology firms[J].*Journal of Business Research*,2018,82:192-201.
- [14]Wiengarten F, Fan D, Lo C K Y, et al. The differing impacts of operational and financial slack on occupational safety in varying market conditions[J].*Journal of Operations Management*,2017,52(1):30-45.
- [15]Xiao C Y, Wang Q, van Donk D P, et al. When are stakeholder pressures effective? An extension of slack resources theory[J].*International Journal of Production Economics*,2018,199:138-149.

Performance Feedback, Change Capability and Subsidiary Autonomy

Zheng Li^{1,2}, Chen Zhijun², Zhao Yuejiao²

(1. School of Business, Qingdao University, Qingdao 266071, China;

2. School of Management, Shandong University, Jinan 250100, China)

Summary: The parent company improves the management system of its subsidiary company

based on the input-output perspective. If the subsidiary company has the ability to implement the change independently, it will have higher autonomy. Based on the sample of listed subsidiaries from 2009 to 2017, the research finds that:

Firstly, under the positive performance feedback, the parent company gives the subsidiary a certain degree of autonomy in decision-making. The subsidiary company has higher autonomy. When the subsidiary company's operating performance is lower than the expected target, the parent company implements centralized management on the subsidiary company, and the subsidiary company's autonomy decreases.

Secondly, when the performance is lower than expected, the degree of centralization of the parent company to the subsidiary company is affected by the redundant resources and financial status of the subsidiary company. Compared with good financial situation and redundant resources, the parent company tends to strengthen the supervision and management on the subsidiary with bankruptcy risk and resource scarcity, thus reducing the autonomous decision-making power of the subsidiary.

Thirdly, the centralized management of the parent company on the subsidiary company with negative performance feedback improves the innovation ability of the subsidiary company. Compared with the resource redundancy of the subsidiary, the parent company's regulation and control according to the subsidiary's financial situation has a greater impact on the subsidiary's innovation ability.

Key words: parent-subsidiary company; performance feedback; autonomy

(责任编辑:王 孜)