

非国有股东参与治理降低了国企 对大供应商的依赖吗？

汪玉兰,刘芝一

(上海对外经贸大学 会计学院,上海 201620)

[摘要]基于混合所有制改革背景研究非国有股东治理对国企供应商结构的影响。研究发现,非国有股东参与国企高层治理可以显著降低国企对大供应商的依赖度,从而对国企供应商结构优化发挥积极作用。机制分析结果显示,非国有股东参与治理能够提高国企的市场竞争力,进而提高国企市场份额和议价能力,最终降低其对大供应商的依赖度,而单纯的股权制衡缺乏相应治理效果。进一步研究发现,这种治理效应在规模小、成长性低、数字化发展程度低以及由地方政府控制的国企中更加明显。研究表明,非国有股东参与国企高层治理能够对国企的供应商结构优化发挥积极影响,进而为全面深化国企改革提供了经验支持,同时也丰富了供应商选择和混合所有制改革方面的理论研究。

[关键词]混合所有制改革;非国有股东治理;股权制衡;供应商依赖度;市场竞争力;数字化发展

[中图分类号]F271 **[文献标志码]**A **[文章编号]**2096-3114(2023)06-0061-10

一、引言

党的二十大报告指出,要深化国资国企改革,提高国企核心竞争力,完善中国特色国有企业现代公司治理,发挥国企在高质量发展过程中的排头兵作用。混合所有制改革(以下简称“混改”)作为中央实施做优做强国企的重大战略部署,其核心内容是在国企中建立现代企业制度、增强国有企业活力。混改能够有效改善国企存在的所有者缺位、内部人控制和半政半企等制度缺陷,完善国企公司治理机制,提高国企经营效率和市场竞争力。而多元化的供应链结构是决定企业在VUCA时代(不稳定、不确定、复杂、模糊)能否取得持久竞争优势的关键因素。十三届全国人大四次会议审查通过的《2035年远景目标纲要》明确指出,“推动产业链供应链多元化,分行业做好供应链战略设计和精准施策,形成具有更高创新力、更高附加值、更安全可靠的产业链供应链”。

从监管层面看,美国财务会计准则公告(SFAS)第14号要求公司报告销售占比超过10%的所有供应商。2021年,我国证监会发布《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第2号》,其中第二十五条明确指出,公司应当披露主要采购供应商的情况,汇总披露公司向前五名供应商采购额占年度采购总额的比例。另外,如果企业存在单个供应商采购占比超过50%、有迹象表明企业严重依赖少数大供应商等情况,应强制要求公司披露供应商名称和采购额。尽管国内外针对大供应商制定的披露规则有所不同,但都对主要供应商集中问题给予了重点关注。例如,2022年相继有金河生物(002688)、青云科技(688316)、紫天科技(300280)、泰达股份(000652)、华阳变速(839946)和珈伟新能(300317)等上市公司分别收到深交所、上交所年报问询函,内容主要涉及补充前五大供应商基本信息、主要供应商发生

[收稿日期]2023-04-29

[基金项目]上海市哲学社会科学基金青年项目(2019EGL016)

[作者简介]汪玉兰(1990—),女,安徽六安人,上海对外经贸大学会计学院讲师,硕士生导师,博士,主要研究方向为国企混合所有制改革与债务政策;刘芝一(1995—),女,安徽蚌埠人,上海对外经贸大学会计学院硕士生,主要研究方向为国企混合所有制改革经济后果,邮箱:liuzhiyi1110@yeah.net。

重大变化的具体情况和原因以及是否对主要供应商存在重大依赖等问题的解释说明。

从实践层面看,我国国有上市公司2008—2019年前五大供应商采购占比情况中,69.97%的国企对供应商依赖度超过了20%,21.47%的国企对供应商依赖度达到了50%。由此可见,国企普遍存在着供应商依赖度较高的现象。从短期来看,我国经济仍处于转型阶段,为应对外部制度不完善、法律体系不健全等问题,企业倾向于建立自身供应链关系网络,提高与主要供应商的依赖度,这有助于实现规模经济,提高企业的生产和交付效率。但从长期来看,企业业务过度依赖于少数大供应商会因承担特定关系投资而导致更高的财务困境成本^[1]。供应商依赖度过高会导致企业议价能力下降,迫使企业在原料采购成本、信用期等方面作出让步^[2-3]。另外,供应商经营风险的提高同样会给企业的生产经营带来不稳定风险^[4],进而导致企业生产中断,降低企业盈利的持续性^[5]。尤其是在当前经济不确定性持续攀升、中美贸易摩擦引致逆全球化浪潮的环境下,更容易出现全球供应链断裂危机,这些都加剧了企业过度依赖大供应商的风险。因此,为了确保供应链的完整与安全,企业需要优化供应商结构布局,降低对大供应商的过度依赖,进而强化自身风险抵御能力。

基于上述分析,本文在混改背景下考察非国有股东参与国企治理对供应商依赖度的影响。本文可能的贡献有以下几点。第一,基于混合所有制改革制度背景,从非国有股东参与治理维度考察混改对国企供应商依赖度的影响,进而丰富国企混改经济后果方面的研究。第二,已有研究大多关注供应链端供应商集中度所引致的经济后果,本文从非国有股东参与治理视角出发,对供应商依赖度影响因素进行研究,进而对相关方面的研究作出一定的补充。同时,本文从企业市场竞争力视角对非国有股东参与治理如何影响国企供应商依赖度进行路径检验,进而为混改与供应商依赖度之间的影响机制提供经验证据。第三,本文的研究结论既为监管部门重视企业供应商依赖度问题提供经验证据,同时也为混改在服务国企供应链优化方面提供实践层面的参考,进而为支持国企混改提供理论支持。

二、理论分析与研究假设

一直以来,资本市场中有关企业与供应商之间发生违规关联交易的现象屡见不鲜,监管部门对这一现象保持着较高的警惕和关注。国企长期存在的“所有者缺位”和“内部人控制”等问题^[6],加剧了其委托代理问题^[7]。在缺乏有效监督和激励机制下,严重的代理问题可能导致国企管理层从事损害公司利益的关联交易行为,降低国企管理层积极寻找新供应商、优化供应商结构的积极性。混改的核心目标之一就是完善国企治理机制,而公司治理的完善能够有效缓解国企存在的委托代理问题,减少国企管理层的关联交易行为,进而可能对国企大供应商过度依赖问题发挥积极的治理效应。因此,本部分试图基于委托代理理论和信息不对称理论对非国有股东参与治理与国企大供应商依赖之间的关系进行分析。

首先,基于委托代理理论,相比非国企,国企存在更为严重的代理问题^[7]。一方面,国企产权虚置使其存在“所有者缺位”、“内部人控制”等缺陷,难以实现对国企经理人的充分激励和监督。这会导致经理人为了实现个人私利而从事损害国企价值增长的行为,在供应商选择方面更愿意通过关联交易选择与其存在关联关系的企业。混改后,国企引入的非国有股东有助于完善国企的监督和激励机制^[8]，“逐利”的民营资本有动机通过选派职业经理人、委派高管等方式加强对国企经理和大股东的监督,完善国企治理机制和运营机制,实现“所有者到位”,有效缓解国企存在的委托代理问题。非国有股东通过委派董事参与国企公司治理,可以有效监督并确保国有企业业务运行过程的规范性、透明性和公平性,及时识别超出关联方关系的重大交易行为和管理者的道德风险行为^[9]。同时,多元化的产权资本为国有企业的高管薪酬制度引入市场化因素,提高了国企薪酬业绩敏感度^[10],完善国企高管的薪酬激励机制,充分调动高管整合不同产权资本带来资源禀赋的积极性,吸引更多优质供应商参与合作,达到提升企业经营业绩和分散经营风险的效果。因此,混改引入的非国有资本可以通过完善监督和激励机

制的方式,加强对国企与供应商关联交易的监控,防范化解企业经营风险,吸引更多潜在的供应商,持续优化供应商结构布局,降低国企对主要供应商的依赖,分散企业经营风险。另一方面,在我国国有上市公司中,国有股东往往持有较高的股权比例,掌握公司经营决策的控制权^[11],且国企高管的选拔和选派一般是由国资委和各级政府直接负责,这种定期考核和晋升锦标赛的模式强化了国企的政治属性,比如,承担当地就业稳定、保障养老及当地经济建设等政策性目标,获得政府担保下的预算软约束^[12]。但政策性负担可能会损害国企经济效率、降低国企产品的市场竞争力^[13]。在外部环境不确定的情况下,提高企业的核心竞争力、开拓市场份额面临较大的经营风险,国企倾向于在政府的干预下建立稳定的供应商商业关系,其主要目标是要保证当地经济的平稳发展。国企高管对风险的规避,降低了其积极寻找新的供应商的动机。而混改能够在一定程度上减轻国企承担的社会责任,“拉郎配”式的政府担保力度下降,这迫使国企高管提高市场竞争意识。市场化运营机制的引入能够强化国企通过优化供应商结构布局降低经营风险的动机,优质的供应商群体参与商业合作能够在一定程度上降低国企对主要大供应商的依赖。另外,混改弱化了国企的政治属性,放大了国企的自主经营权,这种盈亏自负的商业模式能够提高国企高管对于供应商中断风险的关注。为防范对大供应商依赖造成的供应链中断风险,进而影响企业生产经营活动,国企会利用民营资本带来的人力资源和技术资源,提高企业的核心竞争力、扩展市场份额,进而优化供应链结构布局。在选择供应商时有更多的选择权和决策权,寻求更多优质的供应商参与商业交易,有效降低企业的经营风险,提高抵御风险的能力。

其次,基于信息不对称理论,信息搜寻成本是影响企业供应商选择的关键因素^[14],高质量的信息披露能够显著降低企业的信息搜寻成本,进而影响企业对主要供应商的依赖度。杨志强等认为,供应链是一个集成系统,如果终端的信息披露水平和质量有所提升,则中间商与其之间供需波动偏离度就会得到缓解,即客户信息披露质量会显著影响供应商依赖度^[15]。相比于非国企,国企信息透明度更低,国企与外部市场之间存在的信息不对称程度更高。Jensen 和 Murphy 发现,有效的董事会结构可以通过参与治理和积极监督的方式提升企业信息披露质量,降低企业与外部市场之间的信息不对称水平^[16]。混改后,非国有股东通过委派高管参与国企公司治理有利于国企内部控制质量的提升^[17],进而提高了国企会计信息质量^[18]。非国有股东参与治理可以通过改善国企信息透明度降低股价崩盘风险,进而维持国有资本金融稳定性^[19]。非国有股东持股能够降低国企审计报告时滞,提高国企财务报告披露的及时性^[20]。由此可见,非国有股东参与公司治理,可以通过提高国企的财务信息披露质量的方式,有效缓解国企与市场之间的信息不对称,帮助潜在优质供应商加强对国企采购业务、采购需求和采购质量等方面的了解,进而有利于国企实现对新商业关系的开拓与更新,选择与更多优质的供应商建立商业往来,以充分应对市场波动和经营风险。

综上所述,非国有股东的逐利天性使其有强烈动机监督和激励国企高管,完善国企公司治理机制,实现“所有者到位”,进而加强对国企生产经营活动的监督,降低国企高管与关联供应商发生违规交易的可能性,维护商品市场的公平有效。同时,非国有股东通过委派高管的方式可以切实参与企业经营管理的重大决策中,进而有效降低企业与市场之间的信息不对称,减少建立商业关系的信息搜寻成本。另外,在失去部分政府隐性担保的情况下,能够提高国有企业的市场竞争意识,促使其通过吸引更多潜在供应商的方式优化供应商结构布局。据此,本文提出以下研究假设:

假设 H:在其他条件一定的情况下,非国有股东参与国企治理的程度越高,国企对大供应商的依赖度越低。

三、研究设计

(一) 数据来源及处理

考虑到我国 2007 年开始实施新的企业会计准则,同时资本市场开始进行股权分置改革,因此,本文

选取 2008—2019 年沪深 A 股国有上市公司为初始样本,并作如下筛选:(1)剔除金融类上市公司样本;(2)剔除 ST、*ST 和 PT 类上市公司样本;(3)剔除主要变量数据缺失的样本。最终得到 6850 个公司-年度观测值。本文所有财务数据均来源于 CSMAR 和 Wind 数据库。为排除极端值干扰,本文对所有连续变量进行上下 1% 的 Winsorize 处理。

(二) 变量定义

1. 被解释变量

供应商依赖度(*SUP*)。本文参考 Campello 等和陈西婵等的研究^[21-22],采用国有上市公司年报中披露的前五大供应商的总采购额占全部采购额的比例对供应商依赖度变量进行度量。

2. 解释变量

(1) 非国有股东持股比例(*SHR_NONSOE*)。本文借鉴杨兴全和尹兴强的研究,以前十大股东中非国有股持股比例之和占全部股权数量比例进行度量^[23]。

(2) 非国有股东委派董监高比例(*DJG_NONSOE*)。本文借鉴蔡贵龙等的研究^[10],以前十大股东中非国有股东委派董事、监事和高管人数占董事会、监事会和高管团队人数总和的比例进行度量。

3. 中介变量

企业市场竞争力(*PCM*)。本文借鉴陈西婵和刘星的研究^[22],利用勒纳指数度量企业市场竞争力(*PCM*),*PCM* 值越大,企业在行业内的市场竞争地位越高。

4. 控制变量

本文借鉴 Campello 等和陈西婵等的研究^[21-22],在回归模型中控制以下变量:公司规模(*SIZE*)、资本结构(*LEV*)、总资产收益率(*ROA*)、经营活动现金流水平(*CFO*)、企业成长性(*GROWTH*)、企业年龄(*AGE*)、两职合一(*DUALITY*)、董事会规模(*BOARDSIZE*)、独立董事比例(*INDEPENDENT*),同时本文还控制了年度和行业虚拟变量,具体变量定义见表 1。

表 1 变量定义

变量类型	变量名称	变量定义
被解释变量	<i>SUP</i>	供应商依赖度,前五大供应商采购额/年度企业采购总额
解释变量	<i>SHR_NONSOE</i>	非国有股东持股比例,前十大股东中非国有股东持股比例之和
	<i>DJG_NONSOE</i>	非国有股东委派董监高比例,非国有股东委派董事、监事和高管人数/董事会、监事会和高管团队总人数
中介变量	<i>PCM</i>	企业市场竞争力,(营业收入-营业成本-销售费用-管理费用)/营业收入
	<i>SIZE</i>	公司规模,企业总资产的自然对数
	<i>LEV</i>	资本结构,负债总额/资产总额
	<i>ROA</i>	总资产收益率,净利润/资产总额
	<i>CFO</i>	经营活动现金流水平,经营活动产生的现金流净额/总资产
	<i>GROWTH</i>	企业成长性,(营业收入本年本期金额-营业收入上年同期金额)/(营业收入上年同期金额)
控制变量	<i>AGE</i>	企业年龄,企业上市年数加 1 取对数
	<i>DUALITY</i>	两职合一,董事长与总经理两职合一为 1,否则为 0
	<i>BOARDSIZE</i>	董事会规模,董事会总人数的自然对数
	<i>INDEPENDENT</i>	独立董事比例,独立董事人数/董事会总人数
	<i>YEAR</i>	年度虚拟变量
	<i>IND</i>	行业虚拟变量

(三) 模型构建

借鉴马新啸等的研究^[24],本文构建以下模型,分别从股权制衡(*SHR_NONSOE*)和高层治理(*DJG_NONSOE*)两个维度检验非国有股东参与治理对国企供应商依赖度的影响。

$$SUP_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 SHR_NONSOE_{i,t} / DJG_NONSOE_{i,t} + CONTROLS + \sum YEAR + \sum IND + \varepsilon \quad (1)$$

四、实证检验与分析

(一) 描述性统计

本文对主要变量作了描述性统计。其中,被解释变量供应商依赖度(*SUP*)指标的均值为0.343,其P25值和P75值分别为0.178、0.467,说明不同企业对主要供应商依赖程度存在显著差别,且部分企业对主要供应商的依赖性过高。从股权结构层面来看,股权深入度(*SHR_NONSOE*)指标的均值为0.127,最大值和最小值分别为0.681、0.006,表明前十大股东中非国有股东持股比例均值达12.7%,但不同国企的混改深入度有显著差别。从非国有股东参与治理指标看,非国有股东委派董监高(*DJG_NONSOE*)指标均值为0.031,其P75值为0,表明非国有股东委派董监高人数的比例为3%,与非国有股东持股比例均值(12.7%)相比存在较大差距,说明混改国企的“同股不同权”问题较为突出。限于篇幅,变量描述性统计结果未列出,留存备索。

(二) 基本回归结果分析

表2报告了非国有股东股权结构和参与治理与供应商依赖度关系的回归结果。其中,列(1)非国有股东持股(*SHR_NONSOE*)对企业供应商依赖度(*SUP*)的影响并不显著,原因可能在于在非国有股东仅持股国企,未委派高管深入参与国企治理的情况下,其在企业重大决策中缺乏话语权,无法发挥非国有股东的治理作用。而从参与治理指标来看,列(2)中非国有股东委派董监高比例(*DJG_NONSOE*)指标在1%的水平上显著为负,假设H成立,表明非国有股东可以通过参与董事会表决或委派高管参与国企公司经营管理的方式,强化企业供应链水平的建设,进而降低国企对主要供应商的依赖。为了保证回归结果的可靠性,本文进一步设置是否委派高管哑变量(*DJG_NONSOE_DUMMY*),研究非国有股东参与治理对国企供应商依赖度的影响。具体回归结果见表2列(3),结果显示,非国有股东向国企委派高管能够显著降低国企对大供应商的依赖度,从而进一步有效验证了本文假设。

表2 非国有股东治理与供应商依赖度

变量	<i>SUP</i>		
	(1)	(2)	(3)
<i>SHR_NONSOE</i>	0.004 (0.189)		
<i>DJG_NONSOE</i>		-0.097 *** (-2.752)	
<i>DJG_NONSOE_DUMMY</i>			-0.014 ** (-2.383)
<i>CONTROLS</i>	yes	yes	yes
<i>CONSTANT</i>	1.112 *** (19.621)	1.084 *** (18.663)	1.078 *** (18.710)
<i>YEAR</i>	yes	yes	yes
<i>IND</i>	yes	yes	yes
<i>N</i>	6850	6604	6604
<i>R-squared</i>	0.188	0.185	0.185

注:***、**和*分别表示1%、5%和10%的显著性水平,括号内为t值。下同。

五、进一步研究

考虑到国企混改可能存在的横截面差异,进而导致非国有股东的治理效应存在差异。本部分主要从国企的行政层级、规模、成长性以及数字化发展程度四个角度出发,考察非国有股东参与治理对不同特征国企供应商依赖度是否存在异质性影响。

(一) 区分国有企业所属行政层级

国企自身行政层级不同,可能会影响非国有股东的治理效应。中央企业具有规模大、经营业务复杂等诸多特性,且通常由中央政府直接管理,非国有股东难以获得实质性的管理决策权。而且中央企业往往在行业中占据龙头地位,因此其在供应商选择方面具有较强的议价能力,可供选择供应商范围更多,对单个大供应商的依赖度可能并不高。因此,本文按照国企所属行政层级不同将国有企业分为中央企业和地方国企,检验其对非国有股东参与治理和国企供应商依赖度影响的差异。具体回归结果见表3列(1)和列(2)。其中,在中央企业中,*DJG_NONSOE*的系数并不显著,而在地方国企中,*DJG_NONSOE*的系数显著为负。这可能是由于中央企业相对地方国企在资本、人力及供应商选择等方面占据绝对优

势,非国有股东对央企治理水平的提升空间较小^[25],因此非国有股东参与治理对中央企业供应商依赖度的降低效应并不明显。

(二) 区分国有企业规模

考虑到国企混改过程中可能存在“抓大放小”的现象,本文区分不同规模国企进行检验。具体来讲,本文对样本内国企按照规模的年度行业中位数分为两组重新进行回归。具体结果见表4列(3)和列(4)。其中,在大规模国企中,非国有股东委派董监高(*DJG_NONSOE*)的系数并不显著,但在小规模国企中,其系数均在1%的水平上显著为负,说明非国有股东参与治理对国企供应商依赖度的降低效应主要体现在小规模国企中。这可能是因为大规模国企经营范围广、子公司数目众多,在供应商的选择方面具有更多的选择权和优势,其供应商依赖度并不明显。因此,非国有股东参与治理对大规模国企供应商依赖度的影响并不显著。

(三) 区分国有企业成长性

考虑到不同成长性国企在市场中具有的竞争力不同,成长性越高的国企,其在产品市场中的市场竞争力可能更强,在供应商选择方面的话语权越高,其对大供应商的依赖度较低。而成长性较低的企业,往往面临的市场竞争压力大,竞争力较弱,其在供应商选择方面存在的议价能力较低,对大供应商的依赖度可能更高。因此,本文对样本国企按照成长性的年度行业中位数分为成长性高与成长性低两组进行回归检验。表4列(2)结果显示,非国有股东委派董监高(*DJG_NONSOE*)的系数显著为负,说明非国有股东参与治理对国企供应商依赖度的降低效应主要体现在成长性较低的国企中。这可能是由于成长性较高的国企面临的市场机遇更多,可供选择的供应商数量也更多。因此,非国有股东参与治理对其供应商的依赖度影响并不明显。

(四) 区分国有企业数字化发展程度

考虑到国企之间的数字化发展水平存在较大差异,数字化发展水平较高的企业,其可以通过降低供应链上信息处理、传递和搜寻的成本进而创造信息优势,提高对供应商信息识别和筛选的速度并扩大对供应商选择的范围,以便迅速响应市场需求的重大波动,实现重构并优化的企业供应链布局^[26]。而数字化发展程度较低的企业在供应链的布局优化上存在高成本和低效率的明显劣势。

因此,对于数字化发展程度不同的国有企业,非国有股东参与治理对供应商依赖度的影响可能存在一定差异。基于以上分析,借鉴吴非等的研究构造数字化转型指标^[27],进一步对样本按照数字化发展程度的年度行业均值分为数字化发展程度高和数字化发展程度低两组,分别进行分组回归检验。表4列(4)*DJG_NONSOE*的系数显著为负,说明针对数字化发展程度较低的国企,非国有股东有更强的动机和意愿加强对企业的经营管理,进一步优化供应链布局,强化企业供应链韧性。

表3 公司特征分组回归结果(一)

变量	中央企业	地方国企	规模大	规模小
	(1)	(2)	(3)	(4)
<i>DJG_NONSOE</i>	0.093 (1.065)	-0.142 *** (-3.667)	0.021 (0.355)	-0.188 *** (-4.006)
<i>CONTROLS</i>	yes	yes	yes	yes
<i>CONSTANT</i>	0.730 *** (4.917)	1.133 *** (18.045)	0.809 *** (9.083)	1.644 *** (11.664)
YEAR	yes	yes	yes	yes
IND	yes	yes	yes	yes
经验 p 值	-0.238 *** (0.005) -0.211 *** (0.003)			
N	1221	5383	3354	3250
R-squared	0.188	0.202	0.149	0.202

注:“经验 p 值”用于检验组间 *DJG_NONSOE* 系数差异的显著性,通过自体抽样(Bootstrap)1500次得到。下同。

表4 公司特征分组回归结果(二)

变量	成长性高	成长性低	数字化发展程度高	数字化发展程度低
	(1)	(2)	(3)	(4)
<i>DJG_NONSOE</i>	-0.048 (-0.923)	-0.149 *** (-3.122)	0.268 *** (3.854)	-0.125 ** (-2.000)
<i>CONTROLS</i>	yes	yes	yes	yes
<i>CONSTANT</i>	1.200 *** (14.637)	0.936 *** (11.485)	1.066 *** (9.583)	1.156 *** (9.722)
YEAR	yes	yes	yes	yes
IND	yes	yes	yes	yes
经验 p 值	-0.100 * (0.076) -0.392 *** (0.000)			
N	3354	3250	1639	1904
R-squared	0.208	0.191	0.182	0.190

六、机制检验

前文的实证检验结果表明,混改过程中非国有股东仅仅持有国企股权并不能降低国企对大供应商的依赖度,但非国有股东参与治理能够显著降低国企对大供应商的依赖度。有关非国有股东参与治理为何能够降低国企对大供应商的依赖,本部分试图从公司市场竞争能力的视角进行分析。混改在实现政府放权的同时,也提高了国企的市场竞争意识,市场竞争能力越强的公司具有越高的议价能力。王迪等研究指出市场竞争地位高的企业可以在交易谈判中有力掌握主动权,有助于抢占更大的市场空间,扩大对供应商选择的范围^[28]。非国有股东具有天然的“逐利性”动机,根据资源依赖理论,非国有股东通过推荐并委派专业人员进入高管团队参与公司治理,不仅可以有效监督并确保国有企业业务运行过程的规范性、透明性和公平性,完善国企的治理机制和运营机制,强化企业的市场竞争属性,还可以通过民营资本带来的人力资源和资源优势,强化企业的核心竞争力,进而提高企业的市场竞争力和议价能力,吸引更多优质供应商参与合作。因此,非国有股东可以通过提高企业竞争力和议价能力,扩大对供应商的选择范围,进一步降低对大供应商的依赖,实现供应链结构布局的优化以充分应对市场波动和经营风险。

基于以上分析,本文借鉴温忠麟和叶宝娟的中介效应模型^[29],以企业市场竞争力为中介变量,构建下述模型(2)和模型(3)检验非国有股东参与治理对国企大供应商依赖度的具体影响路径。

$$PCM_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 DJG_NONSOE_{i,t} + CONTROLS + \sum YEAR + \sum IND + \varepsilon \quad (2)$$

$$SUP_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 DJG_NONSOE_{i,t} + \beta_2 PCM_{i,t} + CONTROLS + \sum YEAR + \sum IND + \varepsilon \quad (3)$$

表5报告了非国有股东参与治理的机制检验结果。其中,列(1)报告了模型(2)的回归结果,*DJG_NONSOE*的系数显著为正,表明非国有股东委派董监高参与国企治理有助于提高企业的市场竞争力。列(2)为模型(3)的回归结果,*DJG_NONSOE*的系数显著为负,表明非国有股东委派高管参与国企治理可以通过提高企业市场竞争力(*PCM*)降低对大供应商的依赖,回归结果支持了企业市场竞争力的中介检验。

表5 非国有股东参与治理影响供应商集中度的机制检验

变量	<i>PCM</i>	<i>SUP</i>
	(1)	(2)
<i>DJG_NONSOE</i>	0.066 *** (4.002)	-0.100 *** (-2.809)
<i>PCM</i>		-0.037 ** (-2.022)
<i>CONTROLS</i>	yes	yes
<i>CONSTANT</i>	-0.131 *** (-4.358)	1.088 *** (18.688)
<i>YEAR</i>	yes	yes
<i>INDUSTRY</i>	yes	yes
<i>N</i>	6604	6604
<i>R-squared</i>	0.537	0.186

七、稳健性检验

(一) 变更被解释变量衡量方式

参考Kale和Shahrur对供应商依赖度的定义^[30],本文在稳健性检验中采用前五大供应商采购占比的赫芬达尔指数(*SUPHHI*),即构造前五大供应商各自采购占比的平方和指标重新进行回归,结果列于表6列(1),回归结果与前文结论保持一致,说明本文的研究结论不受变量度量方法的干扰。

(二) 变更国企混改变量衡量方式

参考蔡贵龙等对混改国企非国有股东参与治理的变量定义^[10],本文采用前十大股东中非国有股东委派董事人数占董事会总人数(*D_NONSOE*)指标重新进行回归。结果见表6列(2),回归结果与前文结论基本一致。

(三) 解释变量滞后一期

考虑到混改对供应商依赖度的影响可能存在一定的滞后性,因此本文采用非国有股东委派董监高指标的滞后一期(*L_DJG_NONSOE*)作为解释变量重新进行回归,结果见表6列(3)。结果显示,混改滞后一期变量与供应商集中度仍然显著负相关,说明本文研究结论不受滞后期变量的影响。

(四) 仅对制造业进行回归

考虑到制造业企业对供应链体系依赖的特征最为明显^[31],本文选取制造业企业样本重新进行回归,表6中列(4)结果显示,回归结果与主回归结果仍然一致,进而有效验证了前文结论的有效性。

(五) 控制公司固定效应

参考陈良银等的研究^[32],本文在回归中控制公司固定效应,进一步缓解内生性问题。回归结果见表6列(5),*DJG_NONSOE*的系数在1%的水平上显著为负,表明在控制公司层面未观测因素对供应商依赖度的影响后,本文结论依然显著成立。

(六) 工具变量法

考虑到国企混改与供应商依赖度之间可能存在反向因果的内生性问题,本文进一步采用工具变量法。蔡贵龙等认为在国企中普遍存在政府干预与控制等问题,政府的放权意愿显著影响辖区内国企混改的力度和效果,政府放权意愿越高,越有利于加快推进国企混改进程^[10]。因此,本文借鉴Fan等的研究^[33],使用主成分分析法对地方政府财政盈余、地区失业率、地区政府支出水平和地区市场化指数四个指标进行提取,构造政府放权意愿(*FQ*)的综合指标,作为国企混合所有制改革的工具变量进行二阶段回归。工具变量*FQ*的结果见表6列(6),其系数在1%的水平上显著为正,表明此工具变量可以有效替代混改指标;第二阶段回归结果见表6列(7),非国有股东委派董监高(*DJG_NONSOE*)与供应商依赖度(*SUP*)依旧显著负相关,即在控制内生性后本文结论依然成立。

(七) 混改试点

借鉴陈良银等的研究^[32],本文针对国资委公布的混合所有制改革试点企业进行分析,进一步缓解本文可能存在的内生性问题。首先,将当年被选入混改试点的企业作为处理组,定义事件发生当年*Treat*变量为1,其余为备选控制组,控制组公司*Treat*取值为0。然后,采用PSM方法从未被选为试点的国有企业备选控制组中为每一处理组公司匹配7个样本,并且定义*Post*变量在被选入混改试点之后的年份取值为1,否则为0。*Treat × Post*的回归系数反映国企被选入混改试点前后对供应商依赖度的变化。回归结果见表6列(8),*Treat × Post*的系数显著为负,表明被选为混改试点的国有企业,对大供应商的依赖度发生显著降低,进一步验证了本文的研究结论。

表6 稳健性检验结果

变量	<i>SUPHHI</i>		<i>SUP</i>		<i>DJG_NONSOE</i>		<i>SUP</i>	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
<i>DJG_NONSOE</i>	-0.137 *** (-3.029)			-0.126 *** (-2.945)	-0.097 *** (-2.752)		-2.839 *** (-3.037)	
<i>D_NONSOE</i>		-0.058 ** (-2.268)						
<i>L_DJG_NONSOE</i>			-0.140 *** (-3.590)					
<i>FQ</i>						0.006 *** (4.690)		
<i>Treat × Post</i>								-0.028 * (-1.805)
<i>CONTROLS</i>	yes	yes	yes	yes	yes	yes	yes	yes
<i>CONSTANT</i>	1.047 *** (11.264)	1.077 *** (18.683)	1.008 *** (14.679)	1.026 *** (14.568)	1.084 *** (18.663)	0.264 *** (14.708)	1.816 *** (7.197)	0.916 *** (4.875)
<i>YEAR</i>	yes	yes	yes	yes	yes	yes	yes	yes
<i>IND</i>	yes	yes	yes	yes	yes	yes	yes	yes
<i>N</i>	3664	6604	4749	3538	6604	6604	6694	453
<i>R-squared</i>	0.188	0.185	0.196	0.065	0.185	0.180		0.279

八、结论性评述

立足于经济高质量发展,为发挥国有企业在促进国家经济高质量发展中的“排头兵”作用,深入推进高效率、高质量混合所有制改革依然需要加以重视。对混合所有制改革如何服务国企高质量发展进行理论研究也显得必要且重要。本文利用2008—2019年沪深A股国有上市公司披露的主要供应商数据,结合混合所有制改革制度背景,考察非国有股东委派高管参与治理对国企供应商依赖度的影响。结果发现,非国有股东参与国企治理能够显著优化国企供应商结构,降低对主要供应商的依赖。但非国有股东仅仅持股并不能发挥治理效应。进一步研究发现,非国有股东参与治理对国企供应商依赖度的治理效应主要体现在规模小、成长性低、数字化发展程度低以及地方政府控制的国企中。机制检验结果显示,非国有股东的参与治理能够提升国企的市场竞争力,进而提高其议价能力,降低对大供应商的依赖。

本文从供应链的视角研究了混合所有制改革经济后果,为非国有资本的引入对大供应商依赖的治理效应提供了经验证据和重要启示。第一,持续推进国企混改走“深”走“实”,即国企混改实现股权融合和股权结构多元化的同时,要切实保障非国有资本“同股同权”等各项权利,积极提名董事、监事和委派高管,提高非国有股东的话语权,引导非国有股东参与公司治理,推动国企持续高质量发展。第二,提高市场竞争力是企业赢得供应商资源的重要保障,有助于提高企业供应链韧性和安全水平,非国有股东参与国企治理要注重提高企业的核心竞争力、积极拓展市场份额、提高企业的市场议价能力,以降低国企对大供应商依赖所形成的经营风险。第三,在持续推进国企混改的过程中,可以根据国企发展的具体情况,有重点地加大非国有股东参与公司治理的力度,即针对公司规模小、成长性低、数字化发展程度低以及地方政府控制的国企,鼓励更多非国有股东深入参与国企治理,助推企业供应链结构的优化与升级,实现国有企业高质量发展。

参考文献:

- [1] Banerjee S, Dasgupta S, Kim Y. Buyer-supplier relationships and the stakeholder theory of capital structure[J]. *The Journal of Finance*, 2008, 63(5):2507-2552.
- [2] Gosman M L, Kohlbeck M J. Effects of the existence and identity of major customers on supplier profitability: Is Wal-Mart different? [J]. *Journal of Management Accounting Research*, 2009, 21(1):179-201.
- [3] 李欢,郑杲娉,李丹. 大客户能够提升上市公司业绩吗?——基于我国供应链客户关系的研究[J]. *会计研究*, 2018(4):58-65.
- [4] Dhaliwal D, Huang S, Khurana I K, et al. Product market competition and conditional conservatism[J]. *Review of Accounting Studies*, 2014, 19(4):1309-45.
- [5] 程敏英,郑诗佳,刘骏. 供应商/客户集中度与企业盈余持续性:保险抑或风险[J]. *审计与经济研究*, 2019(4):75-86.
- [6] 卢锐,柳建华,许宁. 内部控制、产权与高管薪酬业绩敏感性[J]. *会计研究*, 2011(10):42-48.
- [7] Laffont J J, Tirole J. *A theory of incentives in procurement and regulation*[M]. London:MIT Press Books, 1993.
- [8] Megginson W L, Netter J M. From state to market: A survey of empirical studies on privatization[J]. *Journal of Economic Literature*, 2001, 39(2):321-389.
- [9] 陆正飞,胡诗阳. 股东—经理代理冲突与非执行董事的治理作用——来自中国A股市场的经验证据[J]. *管理世界*, 2015(1):129-138.
- [10] 蔡贵龙,柳建华,马新啸. 非国有股东治理与国企高管薪酬激励[J]. *管理世界*, 2018(5):137-149.
- [11] 马新啸,汤泰劼,郑国坚. 国有企业混合所有制改革与人力资本结构调整——基于高层次人才配置的视角[J]. *财贸经济*, 2020(12):101-116.
- [12] Kornai J. The place of the soft budget constraint syndrome in economic theory[J]. *Journal of Comparative Economics*, 1998, 26(1):11-17.
- [13] 廖冠民,沈红波. 国有企业的政策性负担:动因、后果及治理[J]. *中国工业经济*, 2014(6):96-108.
- [14] 包群,但佳丽. 网络地位、共享商业关系与大客户占比[J]. *经济研究*, 2021(10):189-205.

- [15] 杨志强,唐松,李增泉. 资本市场信息披露、关系型合约与供需长鞭效应——基于供应链信息外溢的经验证据[J]. 管理世界,2021(9):89-105.
- [16] Jensen M C, Murphy K J. Performance pay and top-management incentive[J]. Journal of Political Economy, 1990, 98(2):225-264.
- [17] 刘运国,郑巧,蔡贵龙. 非国有股东提高了国有企业的内部控制质量吗? ——来自国有上市公司的经验证据[J]. 会计研究, 2016(11):61-68.
- [18] 曾诗韵,蔡贵龙,程敏英. 非国有股东能改善会计信息质量吗? ——来自竞争性国有上市公司的经验证据[J]. 会计与经济研究,2017(4):28-44.
- [19] 马新啸,汤泰劼,郑国坚. 非国有股东治理与国有资本金融稳定——基于股价崩盘风险的视角[J]. 财经研究,2021(3):35-49.
- [20] 窦笑晨,汪玉兰,刘芝一. 混合所有制改革降低了国企审计报告时滞吗? [J]. 审计研究,2022(6):94-104.
- [21] Campello M, Gao J. Customer concentration and loan contract terms[J]. Journal of Financial Economics,2017,123(1):108-136.
- [22] 陈西婵,刘星. 供应商(客户)集中度. 与公司信息披露违规[J]. 南开管理评论,2021(6):213-226.
- [23] 杨兴全,尹兴强. 国企混改如何影响公司现金持有? [J]. 管理世界,2018(11):93-107.
- [24] 马新啸,汤泰劼,郑国坚. 非国有股东治理与国有企业的税收规避和纳税贡献——基于混合所有制改革的视角[J]. 管理世界,2021(6):128-141.
- [25] 刘启亮,罗乐,何威风,等. 产权性质、制度环境与内部控制[J]. 会计研究,2012(3):52-61.
- [26] 陶锋,王欣然,徐扬,等. 数字化转型、产业链供应链韧性与企业生产率[J]. 中国工业经济,2023(5):118-136.
- [27] 吴非,胡慧芷,林慧妍,等. 企业数字化转型与资本市场表现:来自股票流动性的经验证据[J]. 管理世界,2021(7):130-144.
- [28] 王迪,刘祖基,赵泽朋. 供应链关系与银行借款——基于供应商/客户集中度的分析[J]. 会计研究,2016(10):42-49.
- [29] 温忠麟,叶宝娟. 中介效应分析:方法和模型发展[J]. 心理科学进展,2014(5):731-745.
- [30] Kale J R, Shahrur H. Corporate capital structure and the characteristics of suppliers and customers[J]. Journal of Financial Economics, 2007, 83(2):321-365.
- [31] 陈正林,王彧. 供应链集成影响上市公司财务绩效的实证研究[J]. 会计研究,2014(2):49-56.
- [32] 陈良银,黄俊,陈信元. 混合所有制改革与会计师事务所选择——来自国有上市公司的经验证据[J]. 会计研究,2021(7):153-165.
- [33] Fan J, Wong T J, Zhang T. Institutions and organizational structure: The case of state-owned corporate pyramids[J]. Journal of Law Economics and Organization, 2013,29(6):1217-1252.

[责任编辑:高 婷]

Can Non-state-owned Shareholders Reduce the SOEs' Dependence on Large Suppliers?

WANG Yulan, LIU Zhiyi

(School of Accounting, Shanghai University of International Business and Economics, Shanghai 201620, China)

Abstract: This paper conduct a research on the impact of non-state-owned shareholder governance on the supplier structure of state-owned enterprises in the context of mixed ownership reform. The results show that the participation of non-state-owned shareholders in the high-level governance of state-owned enterprises can significantly reduce the dependence of state-owned enterprises on large suppliers, and thus play a positive role in the optimization of state-owned enterprises' supplier structure. The results of the mechanism show that the participation of non-state-owned shareholders in governance can improve the market competitiveness of SOEs and ultimately reduce their dependence on large suppliers. Further research found that this governance effect is more pronounced in SOEs that are small in scale, low in growth, low in digital development, and controlled by local governments. The research shows that the participation of non-state-owned shareholders in the high-level governance of state-owned enterprises can exert a positive impact on the optimization of the supplier structure of state-owned enterprises.

Key Words: mixed ownership reform; non-state shareholders' governance; equity balance; supplier dependency; market competitiveness; digital development