

| 第一部分 |

战略管理篇

企业的嵌入性研究述评^{*}

作者：许健；指导老师：林嵩

内容摘要：本文回顾了嵌入性内涵及其维度认知的三个视角——经典、虚联系和网络视角。研究发现，一般企业、初创企业和跨国企业的嵌入性研究使用的维度视角存在差别。通常意义上的一般企业研究经常运用经典视角和虚联系视角，初创企业研究则多运用经典视角，而跨国企业更倾向于网络视角。在此基础上，本文探讨了企业嵌入性研究的未来空间。

关键词：嵌入性；社会网络；初创企业；跨国企业

经济行为与社会网络之间存在着密切的联系^[1]，这种联系即嵌入性，于1944年被Polanyi首次明确提出，直到Granovetter重新发展并提出具有很强逻辑性和操作性的研究框架。Granovetter（1985）认为，组织的经济行为在一定程度上嵌入于社会关系，这种嵌入关系不同于低度社会化和过度社会化^[1]。

不同学者对于嵌入性的界定视角不同，总体上看，可以分为两种类型。其一，嵌入性属于社会链接的程度。例如，Allen（2006）认为，连接个人与工作和组织的各种各样的力量组成一个网络，而个人卷入其中的程度就是嵌入性^[2]。Echols和Tsai（2005）认为，网络嵌入性指相互联系的公司间的关系网络关联程度^[3]。其二，嵌入性表明的是具体经济行为与社会体系之间的作用影响。例如，Barden和Mitchell（2007）认为，社会网络的嵌入性指的是参与者之间从前的关系对于后来的经济行为的影响，这种未来的经济行为主要是指组织间互相帮助了解适应商业环境的交换、沟通等行为^[4]。Chung和Luo（2013）则认为，嵌入性是从前的社会关系对于信息分享、资源流动以及其他相互帮助的经济行为的影响^[5]。刘雪锋（2009）认为，网络嵌入性是组织在经济活动中的持续不断的社会关系情景^[6]。

本文将主要回顾嵌入性概念的维度划分以及针对不同研究对象的研究进展，在此基础上提出未来的可能发展方向。

^{*} 原文出处：《工业技术经济》，2016年第11期，第109-114页。

一、嵌入性的概念维度

嵌入性对于个体和企业的影响是多方面和多维度的^[7]。从现有研究来看,存在三种分析视角。

(一) 嵌入性的经典视角: 结构嵌入性和关系嵌入性

Granovetter 在 1992 年出版的“The Sociology of Economic life”中提出,嵌入性可划分为两个维度——结构嵌入性和关系嵌入性,分别代表企业嵌入的社会网结构和企业与其他组织的二元联系^[8],它们是对某一特定嵌入内容的整体描述,而且 Andersson 等(2002)和张敏等(2015)认为这涉及了企业的战略性资源^[9-10]。

在组织和企业研究中,结构嵌入性是人们或组织间的连接的客观结构^[11],反映出企业在网络结构中的位置^[4]。关系嵌入性是人们通过之前相互交流而和其他个人或组织发展出的亲密关系,将各种关系集合起来可以发现企业在其关系网络中与哪些组织存在关系以及这些关系的深度^[4,11]。

结构嵌入性可以影响企业的信息流和话语权^[12],而不同企业通过与其他企业或组织比较信息流和话语权而界定自身的战略或行为。关系嵌入性则体现了企业关系网的质量^[11]。从另一个角度说,结构嵌入性在解释常规的行政导向的问题,如管理销售绩效上更有效,而关系嵌入性在解释有关创新课题,如在产品 and 生产过程创新的管理绩效方面扮演更强的角色^[11]。在实际研究中,学者们有时将两者都纳入分析框架中(Andersson、Forsgren 和 Holm, 2002)^[9]。有时研究侧重于其中一个维度(Chung 和 Luo, 2013)^[5]。也有学者对其中一个维度进行了更深入的研究,如 Andersson、Forsgren 和 Holm (2002)将关系嵌入性分为商业关系嵌入性和技术关系嵌入性,并说明技术关系嵌入性有利于企业绩效的提高和产品、生产流程的发展^[9]。

(二) 嵌入性的虚联系视角: 结构、政治、文化和认知嵌入性

这一视角主要关注企业的资源流和虚联系的变化流动^[13],因为企业与外界的联系不可避免地受到政治环境、社会文化以及群体认知的影响。基于这一视角,Zukin 和 DiMaggio (1990)把嵌入性分为结构嵌入性、政治嵌入性、文化嵌入性和认知嵌入性四个维度。这四个维度刻画了企业受到外界不同要素的影响以及影响程度^[14]。

这里的结构嵌入性更重视企业在所处社会网络中的位置,有差异的结构位点导致异质性,并且和资源动态流动一起影响公司对网络中其他公司或组织的竞争行为^[11]。同时,资源在网络中的流动也受到结构嵌入性的控制^[15]。

政治嵌入性大致是指企业所在的国家政治因素对组织的经济行为的影响,所谓

的政治因素学者们没有形成一致的意见,但总体包括政治环境、政治体制、权力结构以及政策引导^[14]。政治嵌入性关注的是上述的政治因素与组织经济行为之间的作用机制,以及哪些方面的政治因素是重要的^[14]。有些学者更为关注政治中的制度因素,而使用制度嵌入性的概念来描述它的影响(Baum和Oliver,1992)^[16]。

文化嵌入性是指社会文化对组织经济行为的影响。不同文化背景下的合作水平和执行标准都是不同的^[17],组织在进行管理操作时,要将共同认知、普世价值观与社会网络的价值观、传统惯例和相应地区人们的宗教信仰纳入战略考量,以营造认同感^[18]。

认知嵌入性指的是组织间构成的社会网络长期形成的稳定的群体思维和群体认知,会自然或不自然地作用于组织的管理和运作^[19]。认知是一种社会现象,在联盟成员之间的交互中形成^[20]。企业的群体认知是指联盟成员间有共同的标准、信仰和经验^[21-22]。据此,Lin等(2009)定义认知嵌入性为网络成员对于共同愿景和介入互惠合作的意愿的程度。它强调的是成员在价值认知上的趋同以及在行为上的协同。

(三) 嵌入性的网络视角:内部嵌入性和外部嵌入性

Ghoshal和Bartlet(1990)将跨国企业的网络层次概念化为内部网络和外部网络^[23]。相应的内部嵌入性和外部嵌入性的概念被许多学者接受和运用(Andersson、Forsgren和Holm,2002;Ciabuschi等,2011;Nel和Ambos,2013)^[9,24-26]。内部嵌入性和外部嵌入性表明企业嵌入的社会网络的不同形式——内部网络和外部网络^[23]。

内部嵌入性指企业内部子公司之间及与总部之间的关系对企业经济行为和结果的影响^[24]。内部嵌入性可以为企业带来同属企业和总部的支持、资源和合作,从而促进企业内部知识和能力的发展^[24]。

外部嵌入性指企业与其他商业主体之间发展关系的程度^[9,25]。外部嵌入性可以帮助企业抓住市场机会并提高企业能力和市场绩效^[24]。Andersson、Forsgren和Holm(2002)将外部嵌入性看作可以影响企业能力与绩效的战略性资源^[9]。

内部嵌入性和外部嵌入性所处的环境是截然不同的^[27]。内部嵌入性的环境没有具体到哪一个国家,而是就整体环境而言^[24],而外部嵌入性注重观察企业所处的当地环境^[27-28]。同时,内外部嵌入性包含的层面是不同的,内部嵌入性没有区分如Granovetter(1985)所认为的嵌入性的结构和关系层面,而外部嵌入性则强调其存在结构与关系两个层面^[25]。

二、嵌入性在组织中的角色——面向不同企业的研究进展

嵌入性研究在1944年由Polanyi提出,后Granovetter重新提出并引起广泛重视,两人都重视将嵌入性引入企业绩效、行为和战略等研究中。除了通常意义上的企业组

织, 现有研究还存在初创企业与跨国企业两类研究中心。

(一) 一般企业的嵌入性研究

从实际研究中看, 企业绩效是最主要的关注对象^[20,29]。总体来看, 嵌入性与企业绩效的关系研究分为两类。一部分学者认为, 嵌入性与一般企业的绩效有直接相关关系。此类研究中多运用经典的维度视角来充分阐述嵌入性的直接利益。例如, Moran (2005) 研究了嵌入性对管理绩效的影响, 结果表明, 结构嵌入性对于销售绩效有显著影响, 同时, 关系嵌入性对于产品和流程创新绩效有显著影响^[11]。Lin 等 (2009) 以台湾的高科技企业为样本研究了社会网络的嵌入性和技术转移绩效之间的关系, 认为关系嵌入性和结构嵌入性高时技术转移绩效表现更好^[12]。刘雪锋 (2009) 以中国制造业企业为研究对象进行案例研究, 发现网络嵌入性引向不同差异化战略从而影响企业绩效^[6]。许冠南等 (2011) 通过案例研究关系嵌入性对于技术创新绩效的正向作用机制, 发现信任与信息共享促进了新知识的学习与应用, 进而提高了技术创新绩效^[30]。另一部分学者则认为, 嵌入性对企业绩效有调节作用。此类研究多运用经典视角和虚联系视角, 因为结构和关系嵌入性与企业获取信息等有关^[1], 虚联系视角反映了企业的意识认知的变化^[14], 而能力与意愿会影响企业的决策^[12]。例如, Echols 和 Tsal (2005) 的研究表明, 嵌入性对于绩效具有调节作用, 从嵌入性的结构和关系角度分析认为, 当企业嵌入性比较高时, 产品与过程定位越清晰, 企业绩效越高^[3]。Okhmatovskiy (2010) 探讨了政治嵌入性下政府与企业的纽带的好处与限制, 以及对企业绩效产生的影响^[31]。Geletkanycz 和 Boyd (2011) 从代理和关系嵌入性角度观测 CEO 的外在管理身份和企业绩效间的关系^[32]。Chung 和 Luo (2013) 研究了领导者更替与企业绩效之间的联系, 并将继承者出身、关系嵌入性和合法性作为中间调节变量^[5]。

另外, 企业嵌入性和企业行为之间的关系也得到了较多学者的研究, 他们多运用嵌入性的虚联系视角和经典视角, 因为这两者视角下企业的能力与意愿会发生变化^[1,14]。此类研究的对象是企业行为, 关注企业对环境应对, 包括竞争与合作。如 Kraatz (1998) 从政治、认知和文化嵌入的角度探讨了企业社会网络对于应对环境变化的行为的影响^[33]。Gnyawali 和 Madhavan (2001) 以竞争行为为研究对象, 探讨企业与其他企业等组织组成的合作性网络的结构嵌入性对企业的竞争性行为的影响^[34]。研究的竞争性行为包括企业主动的竞争性行为和被动的反应行为。Gimeno (2004) 研究了竞争对手的嵌入性对企业联盟行为的影响, 包括联盟的对象和联盟的类型选择^[35]。

(二) 初创企业的嵌入性研究

初创企业的嵌入性研究一般运用经典视角即结构嵌入性和关系嵌入性, 因为经典视角在企业发展的任何阶段都可以运用, 企业社会网的结构与二元关系不会随着企业发展而不存在。同时, 结构与关系嵌入性的好处已经被众多学者研究探讨 (Granovetter, 1985; Burt, 1992; Uzzi, 1996; 杨震宁等, 2013)^[1,15,36-37]。并且, 关系嵌入性和

结构嵌入性对于初创企业很重要,如它们在权衡初创企业分配时间和精力时处于中心地位^[38],而且它们可能减少初创企业的资源获取成本^[39]。

初创企业的生存是其首要目标,也是受到众多学者重视的一个领域。Morse 和 Fowler 等(2007)研究了初创企业的结构嵌入性对于企业生存的影响,认为结构嵌入性对于不利于企业生存的新进入劣势产生积极影响从而有助于企业成功^[18]。所谓的新进入劣势被认为是创业失败的一个主要促使因素,同时初创企业成功生存经常依赖于克服或者补偿新进入者劣势的能力大小^[18]。张荣祥和刘景江(2009)通过案例分析发现,制度信任、信息共享、问题协商解决与和谐共赢是高技术初创企业社会网络嵌入的四个机制要素,这四个机制要素对初创企业的成长绩效和合作绩效都存在显著正向作用^[40]。谢雅萍和黄美娇(2014)则发现,初创企业嵌入的社会网正向直接和通过学习中介作用于创业者的能力,补充了创业能力和企业生存成长的影响机制^[41]。

近些年初创企业国际化逐渐成为热点,对其的研究也大量增加(Zahra 和 George, 2002; Coviello 和 Jones, 2004)^[42-43]。初创企业国际化可以被认为是发现、制定、评估和探索跨越国家边界的机会,并以此创造产品或服务^[44]。Al-Laham 和 Souitaris (2008)认为,初创企业和当地研究组织或国家级的伙伴建立联盟关系以及处于网络的中心位置,都能促进企业建立国际化研究联盟,即关系和结构嵌入性对初创企业国际化存在促进作用^[45]。

(三) 跨国企业(MNEs)的嵌入性研究

跨国企业的嵌入性研究常常采用内部和外部嵌入性的网络视角,因为跨国企业显著的特征之一就是每个子公司都嵌入于当地的社会网络之中^[9],同时跨国企业本身就是一个复杂的组织,可以被看作一个网络^[23]。

跨国企业的绩效依然是学者们重点关注的一个方面(Andersson 等, 2002, 2007; Collis、Young 和 Goold, 2007; Halaszovich 和 Lundan, 2016)^[9,46-48]。跨国企业的绩效包括整个企业的绩效水平和各个子企业的绩效水平。Nell 和 Ambos (2013)研究了跨国企业内的养育优势,从内部嵌入性和外部嵌入性的角度测度子公司由母公司加成的价值^[25]。价值加成指的是子公司在母公司的帮助下的绩效水平比子公司作为独立实体的绩效水平高的价值部分(Nell 和 Ambos, 2013)^[25]。而 Andersson、Forsgren 和 Holm (2002)研究了企业的外部网络对跨国企业子企业的绩效以及对跨国企业内部能力发展的积极战略影响^[9]。Andersson 等(2002)认为,跨国企业嵌入性是极具差异性的,应延伸到包括跨国企业、顾客和供应商等的外部网络,从而将嵌入性看作每个子企业的战略资源^[9]。

跨国企业的创新是受到关注的另一个方面(Ciabuschi 等, 2011; Figueiredo, 2011)^[24,28]。首先,创新绩效作为企业绩效的一方面受到广泛关注(Carnabuci 和 Diószegi, 2015; Goerzen 和 Beamish, 2005)^[49-50]。Figueiredo (2011)认为,内外部嵌入性提高了跨国企业子企业的优势,进而实现子企业的创新绩效^[28]。其次, Ciabuschi

等(2011)认为,企业内部嵌入性促进了创新对跨国企业子企业的影响,这里的创新是指行为层面^[24]。黄中伟和王宇露(2008)实证证实了社会网络位置对海外子公司资源获取的影响,嵌入的社会网络会带来结构资本、位置资本、关系资本、认知资本,结果表明这些资本有助于提升学习效果^[51]。

三、总结和展望

嵌入性研究总体上较为成熟,这集中反映在由 Granovetter 提出的关系嵌入性和结构嵌入性已经得到了广泛接受和实际应用。尽管如此,在嵌入性研究的不同应用领域,仍然可以看到较多的研究机会,例如在初创企业研究中风险投资人的影响和兼并收购行为的可能与嵌入性的关联,在跨国企业研究中嵌入性对于业务扩展的方向和多元化倾向的影响。

对嵌入性研究的回顾表明,嵌入性对于企业的影响涉及多个层面和多个角度。其中,在研究层面上,嵌入性的影响作用于个体、部门、企业、企业外部组织等层面;在研究角度上,嵌入性的影响作用于战略、研发、创新、销售等角度。而且,这种影响常常不是线性的——从现有研究看,嵌入性常常被作为调节变量,这体现了嵌入性影响的间接性和复杂性。同时,在嵌入性研究范式中,学者往往着重不同维度嵌入性对企业的影响,但是忽略了不同嵌入性维度之间的作用关系(Hagedoorn, 2006)^[7],这是未来研究需要关注的内容。

从嵌入性研究的最新关注焦点看,在初创企业和跨国企业两个领域的发展尤其值得注意。嵌入性研究的持续深入有助于推进创业和跨国经营研究的理论建构。在过去的研究中,网络和关系对于创业,或者跨国经营行为的影响已经成为了学术研究的热点,嵌入性则是对网络和关系概念的进一步深化。基于嵌入性的理论研究将从基础层面继续开发创业和跨国经营研究的理论框架。嵌入性本身的动态性和复杂性也将丰富创业和跨国经营研究的理论边界和内涵。

参考文献

- [1] Granovetter, Mark. Economic action and social structure: The problem of embeddedness [J]. American Journal of Sociology, 1985, 913 (11): 481-510.
- [2] Allen D. G. Do organizational socialization tactics influence newcomer embeddedness and turnover? [J]. Journal of Management, 2006, 32 (2): 237-256.
- [3] Echols A., Tsai W. Niche and performance: The moderating role of network embeddedness [J]. Strategic Management Journal, 2005, 26 (3): 219-238.
- [4] Barden J. Q., Mitchell W. Disentangling the influence of leaders' relational embeddedness on the interorganizational exchange [J]. Academy of Management Journal, 2007, 50 (6): 1440-1461.

- [5] Chung C., Luo X. R. Leadership succession and firm performance in an emerging economy: Successor origin, relational embeddedness, and legitimacy [J]. *Strategic Management Journal*, 2013, 34 (3): 338-357.
- [6] 刘雪锋. 网络嵌入性影响企业绩效的机制案例研究 [J]. *管理世界*, 2009 (1): 3-12, 129-130.
- [7] Hagedoorn J. Understanding the cross-level embeddedness of interfirm partnership formation [J]. *Academy of Management Review*, 2006, 31 (3): 670-680.
- [8] Granovetter M., and Swedberg R. *The sociology of economic life* [M]. Boulder: Westview, 1992.
- [9] Andersson U., Forsgren M., Holm U. The strategic impact of external networks: Subsidiary performance and competence development in the multinational corporation [J]. *Strategic Management Journal*, 2002, 23 (11): 979-996.
- [10] 张敏, 童丽静, 许浩然. 社会网络与企业风险承担——基于我国上市公司的经验证据 [J]. *管理世界*, 2015 (11): 161-175.
- [11] Moran P. Structural VS relational embeddedness: Social capital and managerial performance [J]. *Strategic Management Journal*, 2005, 26 (12): 1129-1151.
- [12] Lin J. L., Shih-Chieh Fang, Shyh-Rong Fang, et al. Network embeddedness and technology transfer performance in R&D consortia in Taiwan [J]. *Technovation*, 2009 (29): 763-774.
- [13] Gnyawali D. R., Madhavan R. Competition within and between networks: The contingent effect of competitive embeddedness on alliance formation [J]. *Academy of Management Review*, 2001, 26 (3): 431-445.
- [14] Zukin S., DiMaggio P. *Structures of capital: The social organization of the economy* [M]. Cambridge: Cambridge University Press, 1990.
- [15] Burt R. S. *Structural holes: The social structure of competition* [M]. Harvard University Press: Cambridge, 1992.
- [16] Baum J. A. C., Oliver C. Institutional embeddedness and the dynamics of organizational populations [J]. *American Sociological Review*, 1992, 57 (4): 540-559.
- [17] Rooks G., Matzat U. Cross-national differences in effects of social embeddedness on trust: A comparative study of German and Dutch business transactions [J]. *The Social Science Journal*, 2010, 47 (1): 45-68.
- [18] Morse E. A., Fowler S. W., Lawrence T. B. Impact of virtual embeddedness on new venture survival: Overcoming the liabilities of newness [J]. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2007.
- [19] Uzzi B. Social structure and competition in interfirm networks: The paradox of embeddedness [J]. *Administrative Science Quarterly*, 1997, 42 (1): 35-67.
- [20] 林嵩. 国内外嵌入性研究述评 [J]. *技术经济*, 2013 (5): 48-53.
- [21] Adler P. S., Kwon S. Social capital: Prospects for a new concept [J]. *Academy of Management Review*, 2002, 27 (1): 17-40.
- [22] Reagans R., McEvily B. Network structure and knowledge transfer: The effects of cohesion and range [J]. *Administrative Science Quarterly*, 2003, 48 (2): 240-267.
- [23] Ghoshal S., Bartlett C. A. The multinational corporation as an interorganizational network [J]. *Academy of Management Review*, 1990, 15 (4): 603-625.
- [24] Ciabuschi F., Dellestrand H., Martín O. M. Internal embeddedness, headquarters involvement,

and innovation importance in multinational enterprises [J]. *Journal of Management Studies*, 2011, 48 (7): 1612-1639.

[25] Nell P. C., Ambos B. Parenting advantage in the MNC: An embeddedness perspective on the value added by headquarters [J]. *Strategic Management Journal*, 2013, 34 (9): 1086-1103.

[26] Inkpen A. C., Tsang E. W. K. Social capital, networks, and knowledge transfer [J]. *Academy of Management Review*, 2005, 30 (1): 146-165.

[27] Meyer K. E., Mudambi R., Narula R. Multinational enterprises and local contexts: The opportunities and challenges of multiple embeddedness [J]. *Journal of Management Studies*, 2011, 48 (2): 235-252.

[28] Figueiredo P. N. The role of dual embeddedness in the innovative performance of MNE subsidiaries: Evidence from Brazil [J]. *Journal of Management Studies*, 2011, 48 (2): 417-440.

[29] 程聪, 谢洪明. 集群企业社会网络嵌入与关系绩效研究: 基于关系张力的视角 [J]. *南开管理评论*, 2012 (4): 28-35.

[30] 许冠南, 周源, 刘雪锋. 关系嵌入性对技术创新绩效作用机制案例研究 [J]. *科学学研究*, 2011 (11): 1728-1735.

[31] Okhmatovskiy I. Performance implications of ties to the government and SOEs: A political embeddedness perspective [J]. *Journal of Management Studies*, 2010, 47 (6): 1020-1047.

[32] Geletkanycz M. A., Boyd B. K. CEO outside directorships and firm performance: A reconciliation of agency and embeddedness views [J]. *Academy of Management Journal*, 2011, 54 (2): 335-352.

[33] Kraatz M.S. Learning by association interorganizational networks and adaptation to environmental change [J]. *Academy of Management Journal*, 1998, 41 (6): 621-643.

[34] Gnyawali D. R., Madhavan R. Works retitive dynamics: A structural embeddedness perspective [J]. *Academy of Management Review*, 2001, 26 (3): 431-445.

[35] Gimeno J. Competition within and between networks: The contingent effect of competitive embeddedness on alliance formation [J]. *Academy of Management Journal*, 2004, 47 (6): 820-842.

[36] Uzzi B. The sources and consequences of embeddedness for the economic performance of organizations: The network effect [J]. *American Sociological Review*, 1996, 61 (4): 674-698.

[37] 杨震宁, 李东红, 范黎波. 身陷“盘丝洞”: 社会网络关系嵌入过度影响了创业过程吗? [J]. *管理世界*, 2013 (12): 101-116.

[38] Ozdemir S. Z., Moran P., Zhong X., et al. Reaching and acquiring valuable resources: The entrepreneur's use of brokerage, cohesion, and embeddedness [J]. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2014, 40 (1): 49-79.

[39] Newbert S. L., Tornikoski E. T. Resource acquisition in the emergence phase: Considering the effects of embeddedness and resource dependence [J]. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2011, 37 (2): 249-280.

[40] 张荣祥, 刘景江. 高技术企业创业社会网络嵌入: 机制要素与案例分析 [J]. *科学学研究*, 2009 (6): 904-909.

[41] 谢雅萍, 黄美娇. 社会网络、创业学习与创业能力——基于小微企业创业者的实证研究 [J]. *科学学研究*, 2014 (3): 400-409, 453.

[42] Zahar S. A., George G. Absorptive capacity: A review, reconceptualization and extension [J].

Academy of Management Review, 2002, 27 (2): 185-203.

[43] Coviello N. E., Jones M. V. Methodological issues in international entrepreneurship research [J]. Journal of Business Venturing, 2004, 19 (4): 485-508.

[44] Oviatt B. M., McDougall P. P. Defining international entrepreneurship and modeling the speed of internationalization [J]. Entrepreneurship Theory and Practice, 2005, 29 (5): 537-553.

[45] Al-Laham A., Souitaris V. Network embeddedness and new-venture internationalization: Analyzing international linkages in the German biotech industry [J]. Journal of Business Venturing, 2008, 23(5): 567-586.

[46] Andersson U., Forsgren, M. and Holm U. Balancing subsidiary influence in the federative MNC: A business network view [J]. Journal of International Business Studies, 2007, 38 (5): 802-818.

[47] Collis D., Young D., Goold M. The Size, structure, and performance of corporate headquarters [J]. Strategic Management Journal, 2007, 28 (4): 383-405.

[48] Halaszovich T. F., Lundan S. M. The moderating role of local embeddedness on the performance of foreign and domestic firms in emerging markets[J]. International Business Review, 2016, 25 (5): 1136-1148.

[49] Carnabuci G., Diószegi B. Social networks, cognitive style, and innovative performance: A contingency perspective [J]. Academy of Management Journal, 2015, 58 (3): 881-905.

[50] Goerzen A., Beamish P. W. The effect of alliance network diversity on multinational enterprise performance [J]. Strategic Management Journal, 2005, 26 (4): 333-354.

[51] 黄中伟, 王宇露. 位置嵌入、社会资本与海外子公司的东道国网络学习——基于 123 家跨国公司在华子公司的实证 [J]. 中国工业经济, 2008 (12): 144-155.

晋商票号非家族经理人顶身股制度研究^{*}

作者：冯毅，唐航，徐云松；指导老师：郭建鸾

内容摘要：晋商票号通过对非家族经理人实行顶身股制度，实现了有效的经理人治理，从而促进了票号的持续性发展。本文从现代委托代理关系角度出发，对晋商票号的委托代理制度及顶身股的运行机制进行了分析，研究表明，顶身股的激励与约束机制为非家族经理人最大程度地发挥自身经营管理的潜能提供了必要的条件，这个制度既有效地激励了非家族经理人，又以较小的成本约束了非家族经理人，这对于国有企业推进混合所有制改革以及推行员工持股计划具有重要的研究意义和现实价值。

关键词：晋商票号；非家族经理人；顶身股；委托代理

一、引言

现代经济学中的产权学派提出了两权分离情形下企业组织中的委托代理关系问题，任何一个两权分离的组织都会面临产权所有者如何赋予每个代理人以充分的激励，使代理人按照所有者的意图达到收益最大化的目标的问题，这样委托代理问题便相伴而生。解决委托代理问题的关键是达到“代理成本”的最小化。解决这一问题最好的办法是设计一种能加强对代理人行为监督的机制，既可以激励代理人创造最大化收益，同时又可以抑制代理人的机会主义行为。晋商票号作为近代中国重要的金融商帮，形成了“汇通天下”的金融服务网络，被后人称作“山西银行”（Shanxi Bank）。晋商票号为了解决财东与非家族经理人之间的委托代理问题，对非家族经理人普遍实行了顶身股制度，所谓顶身股，就是在票号的股份构成中，除财东的股份外，非家族职员阶层通过人力资本投入也享有一定数量的股份，顶身股持有者与财东一样参与分红却无须承担任何亏损。晋商票号的顶身股制其实就是股票期权制度的雏形，这种制度设计较好地解决了财东与非家族经理人之间的委托代理问题，正是依靠以顶身股为核心的一系列制度设计，晋商票号实现了有效的公司治理。本文从现代委托代理理论出发对晋商票号的顶身股激励制度进行了系统性探讨，并建立了一个包含代理人努力程度及

^{*} 原文出处：《征信》，2016年第5期，第1-7页。

道德风险的二元委托代理博弈模型对顶身股制度进行分析,同时本文还对票号采取的相应的经理人约束机制进行了探讨。本文得出的一些结论可以为我国商业银行进一步提高公司治理水平,国有企业深化混合所有制改革,推行员工持股计划建立提供一些重要的历史启示与借鉴。

二、文献综述

从委托代理的理论角度出发,委托与代理双方所追求的利益并非一致,而且由于代理人较之委托人具有信息优势,这就造成委托人无法完全掌握代理人的真实行为信息,导致代理人可能采取机会主义行动而损害委托人的权益。Berle 和 Means (1932)最早分析了这种现象,他们发现:经理人的利益与公司股东的利益会产生冲突,所以所有者要通过措施来管控经理人的行为。Arrow (1963)则将委托代理中的机会主义行为划分为道德风险和逆向选择两个方面。Jensen 和 Meckling (1976)强调从系列契约的角度来认识企业,并以此为基础进一步提出了激励相容论,该理论认为,经理人如果拥有股份会使经理人与其他股东具有相同的利益导向,这样给予经理人股份可以提高公司业绩。Alchian 和 Demsetz (1972)认为,赋予经营者适当的剩余索取权也就赋予了他最充分的激励,这样经营者就成为公司的股东,经营者与其他股东在利益取向上可以实现相当的一致。目前,已有不少学者对晋商企业制度进行了较为深入的研究,研究工具主要是现代经济学理论,而研究的切入点则是晋商的历史资料,通过深入分析票号各项制度安排的特征与机理,揭示票号发展的深层制度因素。梁四宝 (2001)从新制度经济学角度出发对晋商票号股份制的效率问题进行了分析,指出其股份制是一种高效的资本运行模式。李勇 (2002)则对晋商票号的顶身股、辛金等激励制度安排进行了综合分析,认为这是一种与内外部社会环境相符合的制度。贾彩彦 (2004)则重点分析了儒家文化时代背景下的晋商票号是如何对经理人实施激励和约束机制的。咸春龙和王浩 (2004)认为,票号的股份制模式及股东与员工之间的委托代理关系在当时的时代背景下是非常具有竞争优势的,但由于因循守旧,面对不断变化的经营环境,其经营缺陷日益显现,造成了后期的衰败。林柏 (2005)从企业理论出发将晋商票号与现代意义上的企业制度进行比较,归纳出票号的三大创新之处。乔增光 (2006)运用数学工具对票号的经理人激励机制即身股制度进行分析,并运用经济学的激励相容理论,将身股制与其他几种激励机制进行了对比分析。陈凌 (2009)将晋商票号与中世纪意大利家族企业的企业制度进行了对比研究,指出了两者在治理结构与委托代理制度上的相似之处,以及在激励约束机制上的具体制度性安排。潘一萍 (2013)通过对山西票号治理结构及其激励约束机制的分析指出,对于解决我国家族企业的委托代理关系,票号的激励约束机制有重要的历史借鉴意义。可以看出,目前对于晋商票

号顶身股的研究多从企业理论的角度进行定性分析，票号股东与经理人的委托代理关系从动态角度看是一个博弈均衡的过程，所以从这个角度去分析两者之间的关系，进而去分析顶身股的特性与机理是重要的研究内容，这也正是本文的研究重点。

三、晋商票号的顶身股制度

票号源于晋商，产生于19世纪早期，是一种以资金汇兑为主业，同时开展存放款业务的金融机构。晋商票号一般由财东（即股东）出资，聘请大掌柜作为票号管理者。“大掌柜在被委以经理事前须与财东面谈，侦查财东有否信赖之决心，始陈述进行业务及驾驭人员之主张，若双方主见相同，即算成功。财东以资力独占一面，经理以指导下全体同仁独占一面，即财力人力合作而成一具体之商号也。”双方完成聘用手续后，由大掌柜对票号日常业务运行负总责，财东与大掌柜之间的关系从产权角度上讲是一种委托代理的关系。票号规定财东的子弟就业不得进入本号，所以晋商票号的经理阶层均为非家族人员，这样就保持了经理阶层的相对独立性。财东具有选聘掌柜的权利，以及少数几个重大事务的决策权，而大掌柜（代理人）则拥有日常经营决策大权，负有全部经营责任。所以“大掌柜其权限近乎独裁而非独裁，实即集权制也，盖同人均享有建议权，非任何拘束，小事亦可便宜行事，大事则须决之经理”。平时不允许在票号内住宿、用餐，不允许向票号借贷或借用票号员工为财东办事，也不允许在外以商号名义活动。随着晋商经营规模的扩展，晋商发明了联号制，联号制相当于今天商业银行的总分行制，就是由票号总号对所经营的分布在各地的分号以垂直形式实行管理。联号模式施行后，票号出现了管理层级多级化，形成了总号集中管理各分号的经营模式，总号大掌柜总体掌控整个票号体系的经营管理，并负责各分号掌柜的人事任免，而分号掌柜则负责其分号内部的日常运营。

为保证掌柜及其他代理人在行为选择上有利于票号，降低经营风险和道德风险，晋商票号通过“顶身股”的方式向票号的非家族经理人以及资深员工让渡部分股权，来实现有效的公司治理。票号的股份分为银股和身股，出资者为银股，出力者为身股，顶身股的基本特征如下：“且择齿近弱冠之年少略知写算者，使习为伙，历数载，察其可造，酌予身股，不给工资。唯岁给置备衣服之资，三年结账，按股份余利，营业愈盛，余利愈厚，身股亦因之以增，以此人人各谋其利，不督责而勤，不检制而俭。其发起之人及效力年久者，加其身后，必给身股以瞻其家，子孙而贤仍可入号。”顶身股的分配方式如下：“各伙友入号三个账期以上，工作勤奋，未有过失，即可由大掌柜向股东推荐，经各股东认可，即将其姓名登录于万金账中，俗称‘顶生意’，最初所顶之身股，最多不能过二厘（即一股之十分之二），以后每逢账期一次，可增加一二厘，增至一股为止，谓之‘全份’，即不能再增。”综合其他史料，可将身股制度的特点归纳

如下：其一，涵盖较广，参与顶身股的不仅有票号发起人、掌柜，还有一些较具潜力或资历较老的员工。其二，顶身股并不实交股金，而是以其人力资本入股。其三，银股与顶身股具有同等分红权，但在每个会计账期分红后，不能当年获得，一般要求延后一到三个账期才可取走。顶身股仅存续于在职员工，一旦员工离职，其权益立即停止，员工去世时在“财神账”项下比照每期每股所开股额，酌给恤金三个账期。对于顶身股者死亡后的分红情况，有的票号（如大德通票号）实行“故身股”制，即顶身股者去世后，在一定期间内依然可以参与分红。

顶身股制分配利润的一个关键之处就是，财东与掌柜等高级员工分配利润的比例是动态的。这种动态是在银股股份恒定的情况下，随着顶身力股员工人数的增加或每人顶身股份额的增加而变化，这意味着随着票号的发展，其利润的更多份额将被持有顶身股的职工分去。以祁县大德通票号为例，大德通银股 20 个，乔氏 17.5 个，秦氏 2.5 个。资本额由光绪十年（1884 年）的 10 万两，增为光绪三十四年（1908 年）的 22 万两，但银股数不变。随着顶人力股伙计的变化，光绪十四年（1888 年）分红，银股 20 个，从业人员 23 人顶身股，共 9.7 股，为银股的 48.5%，分配比例为 67 : 33；到光绪三十四年（1908 年）分红，银股 20 个，顶身股人数增为 57 人，人力股增为 23.95 个，为银股的 119.75%，该年共盈利银 74.3545 万两，扣除酒席银 665 两，用于分红 74.28 万两，银股和身股共计 43.95 股，每股分红 1.7 万两。银股 20 股，分去 34 万两，身股比银股多分红 6.28 万两，分配比例为 45 : 55。尽管顶身股的分配比例超过银股，但由于票号综合利润增长率很高，银股的收益率仍然是很高的。正是由于这种有效的利润分享机制，晋商票号在清朝时期得以快速崛起。财东与员工同时实现了收益的增长，双方通过利益共享实现了企业的发展，这里同时还体现了一个重要的制度设计原则，就是将对员工的绩效考核和薪酬激励结合起来，将票号的预期目标合理地变通为员工追求收益最大化的目标。基层普通员工和学徒为了提升、多顶股份，就会努力为企业工作，创造更多的财富。

四、顶身股的委托代理分析

由上述的分析可以看出，票号的财东与掌柜之间有一种多层级的委托代理关系，在这种关系之中，大掌柜相对于财东来说是代理人，相对于分号掌柜来说又是委托人。作为票号出资者的财东将票号的日常经营权委托给大掌柜，形成初级委托代理关系，大掌柜在票号内有无上之权力，凡用人之标准，事业之进行，各伙友皆须听命。而且大掌柜还拥有各号的组织设置权，各票号之间的资金支配权、人事任免权等多项重大权利；另外，分号掌柜及伙友，亦由总号大掌柜选派，即大掌柜与分号掌柜之间形成了二级委托代理关系。最后，分号经理将分号的经营管理权逐级分解下放给分号中的

伙友,形成了三级委托代理关系。这种多级的委托代理关系如图1所示。

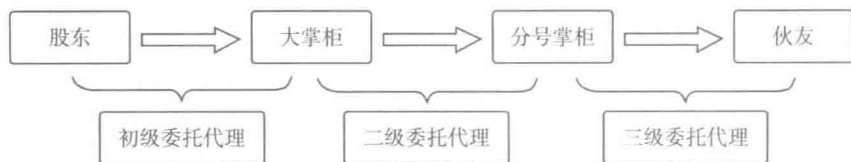


图1 晋商票号委托代理关系

由于财东与大掌柜之间的利益导向天然存在着差异,因此大掌柜为了追求自身收益最大化的目标,可能会做出损害财东利益的事情,而票号营业失败后经济上损失之责任,全由财东负担,而管事没有赔偿之义务。所以时人评论说:“管事而得其人,则营业无不发达;不得其人,则财东有莫大之危险。”大掌柜在筛选次级代理人时,出于利己的动机,可能会将合格的二级代理人筛选掉,选择能力较差而与之关系交好或与己有利的次级代理人。同样在票号分号的委托代理关系中,分号掌柜作为财东的二级代理人,其利益导向与财东存在着更大的差异,分号掌柜对票号经营业绩的关心程度要弱于总号大掌柜。在选择伙友时掌柜也存在道德风险,即不以能力选派,而只注重关系亲疏,结果就是其中亦有在总庄练习尚未足期,派在分庄补习者,则大都此伙友与派往分庄之老板有特殊之关系。由于其经营活动远离总号,在交通不便、通信落后的情况下,分号掌柜的机会主义行为被发现的概率较小,欺骗发生后传播的速度也因此降低,这就增加了掌柜实施机会主义行为的概率。

委托代理关系的存在使代理成本与代理风险相随而来,票号中的代理成本会随委托代理层次的增多而不断提高,如果想降低代理成本,则财东要直接参与二级代理人的遴选,对财东而言,由于其对票号经营业务的知识的局限,由他直接挑选,获取真实的信息,则必须付出较高的信息成本。所以财东需要运用制度安排促使掌柜采取有利于自己的行动,使代理人与委托人的利益形成一致利益取向,在满足代理人合理利益诉求的前提下,使晋商票号的员工人力资本得到最大化的发挥。

以下建立一个包含掌柜努力程度和道德风险行为的二元委托代理模型来探讨顶身股制度的内在机理。首先,假设掌柜的努力程度为 a ,努力行动集合为 A ,道德风险行为为 m ,道德风险行为集合为 M ,则掌柜所有可能的行动集合为 $P=(a, m) \in A \times M$ 。仍然假设票号的收益为 π , $\pi=a+n$,且假设 n 服从正态分布 $n \cong N(0, \sigma_1^2)$ 。同时假设掌柜的道德风险行为创造的收入为 k , $k=m+l$,且假设 l 服从正态分布 $l \cong N(0, \sigma_2^2)$,代表道德风险行为给票号带来额外收入的外生不确定因素。 n 和 l 彼此独立。

其次,我们再来考虑票号掌柜的薪酬线性合约。票号掌柜的收入由财东确定的固定薪资和顶身股的分红构成,令掌柜的固定薪资为 α ,掌柜顶身股分享总收益比例为 β ,则表达式为 $s(\pi)=\alpha+\beta\pi$ 。由于利润分享具有较强的激励特征,所以可以将 β 确定为激励系数。掌柜的道德风险行为显然减少票号的收益,票号的实际收益将变为 $\pi'=\pi-k$ 。重新考虑掌柜的薪酬线性合约。票号的收入表达式不变,仍为 $s(\pi')=\alpha+\beta\pi'$,

财东根据实际经营情况给予固定薪资和顶身股分红。

财东作为委托人是风险中性的特征不变,财东的期望收益为:

$$E=[\pi-s(\pi)]=-\alpha+(1-\beta)(a-m)$$

代理人掌柜是风险规避的,已知掌柜的绝对风险规避度为 ρ , ω 为掌柜的实际货币收入。设掌柜努力的边际负效用 $c(a)$ 等价于努力程度的平方,具体为 $c(a)=\frac{b_1 a^2}{2}$, 这里 b_1 代表掌柜努力工作的成本系数,设掌柜道德风险行为的边际负效用等价于道德风险行为的平方,则有 $c(m)=\frac{b_2 m^2}{2}$, b_2 代表掌柜道德风险行为的成本系数,即违规成本系数。掌柜的收入函数就变为:

$$\omega=s(\pi')+k-c(a)-c(m)=\alpha+\beta(a+n)+(1-\beta)(m+l)-\frac{b_1}{2}a^2-\frac{b_2}{2}m^2$$

则确定性等价收入为:

$$x=\alpha+\beta a-(1-\beta)m-\frac{1}{2}\rho\beta^2\sigma_1^2-\frac{b_1}{2}a^2-\frac{1}{2}\rho(1-\beta)\sigma_2^2-\frac{b_2}{2}m^2$$

类似地,给定 (α, β) , 掌柜的激励相容约束为最大化,其确定性等价收入为 x 。

$$\text{一阶条件: } \frac{\partial x}{\partial a}=\beta-b_1 a=0, \quad \frac{\partial x}{\partial m}=(1-\beta)-b_2 m=0$$

$$\text{有: } a=\frac{\beta}{b_1}, \quad m=\frac{1-\beta}{b_2},$$

委托人的激励相容模型为: $\max(\alpha, \beta)(-\alpha+(1+\beta)(a-m))$

$$\text{s.t. (IR)} \quad \alpha=\omega-\beta a-(1-\beta)m+\frac{1}{2}\rho\beta^2\sigma_1^2+\frac{b_1}{2}a^2+\frac{1}{2}\rho(1-\beta)\sigma_2^2-\frac{b_2}{2}m^2\geq\omega$$

$$\text{(IC)} \quad a=\frac{\beta}{b_1}, \quad m=\frac{(1-\beta)}{b_2}$$

$$\forall (a, m) \in A \times M$$

$$\text{IR 条件: } \alpha=\omega-\beta a-(1-\beta)m+\frac{1}{2}\rho\beta^2\sigma_1^2+\frac{b_1}{2}a^2+\frac{1}{2}\rho(1-\beta)\sigma_2^2-\frac{b_2}{2}m^2$$

将 IR 和 IC 条件代入目标函数得:

$$\max_{\beta} \left[\frac{\beta}{b_1} - \frac{1}{2}\rho\beta\sigma_1^2 - \frac{b_1}{2} \left(\frac{\beta}{b_1} \right)^2 - \frac{1}{2}\rho(1-\beta)\sigma_2^2 - \frac{b_2}{2} \left(\frac{1-\beta}{b_2} \right)^2 - \omega \right]$$

$$\text{一阶条件为: } \frac{1}{b_1} - \rho\beta\sigma_1^2 + \rho(1-\beta)\sigma_2^2 - \frac{\beta}{b_1} + \frac{(1-\beta)}{b_2} = 0$$

$$\beta^* = \frac{\frac{1}{b_1} + \frac{1}{b_2} + \rho\sigma_2^2}{\frac{1}{b_1} + \frac{1}{b_2} + \rho\sigma_1^2 + \rho\sigma_2^2}$$

β^* 为考虑了掌柜努力程度和道德风险行为的最优激励系数。