

学校代码: 10246
学 号: 980115

復旦大學

博 士 学 位 论 文

人力资本视角中的公司治理

Corporate Governance in the Perspective of Human Capital

院系(所): 经 济 学 系

专 业: 政治经济学

姓 名: 张 晓 明

指导教师: 张晖明教授

完 成 日 期: 2001 年 4 月

内 容 摘 要

公司治理结构是关于现代公司权利及运转机制的一整套法律、制度性安排。它不仅在现代企业理论中占有重要的位置，而且在现代公司制度的实践中具有极强的现实意义。从 20 世纪 30 年代伯利和米恩斯揭示的“经理革命”到 80 年代初公司治理问题在西方经济学研究视野中的重新兴起，从中国国有企业起始于放权让利的改革到开始建立现代企业制度以来的各种探索，寻求有效的公司治理模式，一直是企业理论研究和实践中的一个核心问题。

现有的研究方法大多沿用公司治理中的股东主权模式，即从股东的财产所有权出发，把公司仅仅视为股东物质资产的集合体，把股东视为公司剩余的唯一索取者，试图通过建立一个“规范”的公司治理结构，以提高公司治理的绩效。这种考察方法存在二个严重的缺陷：一是它忽视了作为公司基本构成要素的人力资本的专用性投资的风险，不承认人力资本产权的合理性；二是它只注意到同质的公司治理的制度结构，而没有深入研究其背后的异质的人力资本的特殊作用。实际上，任何法人治理的安排最终都要落实到承担治理机制职能的“当事人”身上。现实中的公司治理实践说明，相同的公司治理制度，相同的行业背景，相同的企业规模和装备条件，却表现出不同的治理绩效，其关键的因素恰恰在于公司中的异质性的人力资本。

人力资本理论的发展，使人在物质生产中的决定性作用得到复归，使得“财富之父”的劳动以新的形式进入经济学的视野，它重新证明了人，特别是具有专业知识和技术的高质量的人是推动经济发展的真正动力。

人力资本理论为我们从新的视角分析公司治理问题提供了一个十分有用的工具。当我们把人力资本引入到对企业的理解时，就会认识到，股份公司实质上并不是所有权与经营权的分离，而是物质资本和人力资本之间的复杂合约。通过对人力资本的内涵、性质和产权特征的把握，我们不难看出，承认人力资本产权以及实现人力资本产权对于提高公司治理绩效的至关重要的意义。同时，通过对实践中的公司治理考察，我们也会发现，公司治理中两种典型的外部治理和内部治理方式的背后，都是经营者支配，而经营者支配的真正原因在于人力资本价值的凸现。在相同

的公司治理的机构设置和制度安排下，更能看出异质性人力资本的突出作用。企业家人力资本对生产要素的独特的整合作用和员工人力资本的专业化投资与合作精神，成为公司治理绩效差别的重要原因。

关键词：人力资本 公司治理 股东主权

中图分类号：F121

ABSTRACT

The corporate governance structure refers to a set of juridical and institutional arrangements of modern firm's rights and operation mechanism. It is not only an integral part of the theory of modern business firms but is of much significance to the practice of modern corporate system as well. Seeking a sound corporate governance structure has continued to be the emphasis in the research and practice of theories of modern business firm from the so-called "management revolution" revealed by Berle and Means in 1930s to the re-rise of corporate governance in economic research in the western world, and during the incessant explorations of reforming SOEs in China from the power devolution and interest concession to the establishment of modern enterprise system.

The current research mainly centers on the stockholder sovereignty mode of corporate governance. Such mode is based on the stockholder's property ownership and regards a firm as the aggregate of stockholders' material assets. It intends to enhance the corporate governance performance through the establishment of "standardized" corporate governance structure. This research method has two serious drawbacks: first, the risk of special investment in human capital has been ignored and the rationality of human capital's property right not recognized; second, only homogeneous institutional arrangement of corporate governance receives attention while no profound research has been applied to the special effects of the human capital which claims heterogeneity. Actually, any kind of corporate governance arrangement has to be fulfilled by the "interested party" who are charged with the functions of corporate governance mechanism. The practice of corporate governance shows that differences in corporate performance happen to companies with similarities in corporate governance institutions, industrial background, scale, and equipment conditions. The answer lies in the heterogeneity of human capital among different firms.

The development of human capital theory leads to the reversion of the decisive role of human beings in material production and enables labor, "the father of wealth", to re-enter into the horizon of economics in a new form. It once more verifies that human beings, especially the high-quality individuals with professional knowledge and expertise, are the fundamental impetus for economic development.

The human capital theory offers an effective tool of analyzing corporate governance from a novel perspective. With the introduction of the human capital theory, it is recognized that an incorporated company turns out to be a complicated contract between the physical and human capital rather than the separation of property ownership from management power. Profound analysis to the connotation, nature and property right characteristics of human capital renders it clear that recognition and realization of human capital's property right is of great importance to enhancing the performance of corporate governance. It is also revealed by investigation to corporate governance practice that the management dominates the corporate governance within

both external and internal governance structures, which highlights the value of human capital. The role of heterogeneous human capital can be rendered more outstanding under the similar organizational set-up and institutional arrangement of corporate governance. The unique role of entrepreneurial human capital in integration of production factors and the specialized investment and team spirit of employee human capital turn out to be the major sources of the differences in corporate governance performance.

Key Words: human capital corporate governance stockholder sovereignty

目 录

第1章 导论	(1)
§ 1.1 问题的提出	(1)
§ 1.1.1 公司治理问题的起因	(1)
§ 1.1.2 有关文献的批评性回顾	(4)
§ 1.1.3 人力资本：对于公司治理的意义	(14)
§ 1.2 研究意义	(15)
§ 1.2.1 理论意义	(15)
§ 1.2.2 现实意义	(17)
§ 1.2.3 创新之处	(19)
§ 1.3 研究方法和本文的基本结构	(20)
第 2 章 企业制度形式的演进逻辑与公司治理的本质	(23)
§ 2.1 资源配置优化与企业制度的演进逻辑	(23)
§ 2.1.1 所有权与产权辨析	(23)
§ 2.1.2 资源优化配置与企业制度形式的演进逻辑	(25)
§ 2.2 现代公司法人制度与公司法人产权	(28)
§ 2.2.1 公司法人制度的基本特征	(28)
§ 2.2.2 法人财产权的独特意义	(29)
§ 2.3 公司治理的含义及其本质	(30)
§ 2.3.1 公司治理的定义：争论与思考	(30)
§ 2.3.2 公司治理的本质	(32)
§ 2.3.3 公司治理的一般架构	(33)
第 3 章 公司治理的股东主权模式及其局限性	(40)
§ 3.1 公司治理股东主权模式的的基本模型及其变异	(40)

§ 3.1.1 公司治理的基本模型	(40)
§ 3.1.2 伯利和米恩斯模型及其变异	(42)
§ 3.2 公司治理股东主权模式的基本理论依据	(45)
§ 3.2.1 理论溯源	(46)
§ 3.2.2 企业的契约理论的诠释	(46)
§ 3.2.3 企业的企业家——契约理论的说明	(48)
§ 3.3 股东主权模式的局限性	(49)
§ 3.3.1 理论解析	(49)
§ 3.3.2 现实中的困境	(54)
 第 4 章 人力资本：公司治理研究的新视角	 (57)
§ 4.1 经济发展中的人力资本	(57)
§ 4.1.1 求解“经济之谜”：人力资本理论的产生	(57)
§ 4.1.2 人力资本：内涵及特点的再探讨	(58)
§ 4.1.3 经济发展中的人力资本	(61)
§ 4.2 人力资本性质的一般分析	(63)
§ 4.2.1 人力资本概念：外生性和内生性	(63)
§ 4.2.2 人力资本内容：同质性和异质性	(65)
§ 4.2.3 人力资本效应：私人性和外部性	(65)
§ 4.2.4 人力资本投资：功利性和福利性	(66)
§ 4.3 人力资本：公司治理研究的新视角	(67)
§ 4.3.1 人力资本与公司制度形式的演进逻辑	(67)
§ 4.3.2 人力资本产权论	(69)
§ 4.3.3 人力资本产权与公司治理	(74)
 第 5 章 以人力资本为核心的公司治理	 (79)
§ 5.1 人力资本与企业的异质性	(79)

§ 5.1.1 企业：生产合作剩余的一种机制	(79)
§ 5.1.2 企业的异质性	(81)
§ 5.1.3 人力资本和企业的异质性	(82)
§ 5.2 企业家人力资本的主导作用及其激励与制约机制	(83)
§ 5.2.1 企业家人力资本的涵义	(83)
§ 5.2.2 企业家人力资本的特点	(85)
§ 5.2.3 企业家人力资本的主导作用	(86)
§ 5.2.4 企业家人力资本的配置	(88)
§ 5.2.5 企业家人力资本的激励约束机制	(89)
§ 5.3 人力资本与员工持股制度	(92)
§ 5.3.1 员工人力资本分享企业所有权的内在机理	(92)
§ 5.3.2 从支薪制到分享制：意义和启示	(94)
§ 5.3.3 员工持股制度实践的简要回顾	(95)
§ 5.3.4 以人力资本为核心的员工持股制度创新	(98)
 第 6 章 人力资本与公司治理中的两种实践模式	 (101)
§ 6.1 人力资本与美国的公司治理模式	(101)
§ 6.1.1 美国公司治理模式的主要特点	(101)
§ 6.1.2 公司治理中的问题及争论	(103)
§ 6.1.3 公司法变革的意义	(107)
§ 6.1.4 人力资本对剩余的分享：经理股票期权与员工持股制度	(109)
§ 6.2 人力资本与日本的公司治理模式	(111)
§ 6.2.1 日本公司治理的主要特点	(111)
§ 6.2.2 从业员主权：一种实践模式	(113)
§ 6.3 几点分析	(114)
§ 6.3.1 “经营者支配”是现代公司治理的显著特点	(114)
§ 6.3.2 人力资本作用的凸现是“经营者支配”的背后原因	(115)

§ 6.3.3 公司治理的选择具有路径依赖性	(116)
第7章 国有企业的公司治理：基于人力资本的考察	(118)
§ 7.1 人力资本的困惑：传统国有企业的公司治理考察	(118)
§ 7.1.1 传统国有企业的治理制度	(118)
§ 7.1.2 传统国有企业中的人力资本	(119)
§ 7.1.3 传统国有企业治理绩效	(121)
§ 7.2 人力资本的革命：制度变迁中的国有企业公司治理考察	(121)
§ 7.2.1 转轨期的政策调整与体制改革	(121)
§ 7.2.2 国有企业改革中的人力资本革命	(122)
§ 7.2.3 内部人控制问题的反思	(124)
§ 7.3 人力资本的张扬：知识经济条件下的公司治理考察	(126)
§ 7.3.1 人力资本与知识型企业	(126)
§ 7.3.2 人力资本的张扬：深圳华为的启示	(128)
第8章 面向现实的选择——寻求有效的公司治理	(132)
§ 8.1 分析的起点	(132)
§ 8.1.1 股东主权模式的反思	(132)
§ 8.1.2 人力资本：寻求有效公司治理的逻辑起点	(134)
§ 8.2 现实的问题	(134)
§ 8.2.1 国有股权行为方式的内在矛盾：	(134)
§ 8.2.2 内部人控制问题的背后	(136)
§ 8.2.3 职工激励不足和参与度降低。	(137)
§ 8.3 可能的选择	(138)
§ 8.3.1 构建高效的董事会，	(139)
§ 8.3.2 培育经理市场与改革经理报酬制度	(139)
§ 8.3.3 员工持股制度与强化员工参与	(140)

第1章 导 论

公司治理结构是关于现代公司权利及运转机制的一整套法律、制度性安排。它不仅在现代企业理论中占有重要的位置,而且在现代公司制度的实践中具有极强的现实意义。从20世纪30年代伯利和米恩斯揭示的“经理革命”到80年代初公司治理问题在西方经济学研究视野中的重新兴起,从中国国有企业起始于放权让利的改革到开始建立现代企业制度以来的各种探索,寻求有效的公司治理模式,一直是企业理论研究和实践中的一个核心问题。

现有的研究方法大多沿用公司治理中的股东主权模式,即从股东的财产所有权出发,把公司仅仅视为股东物质资产的集合体,把股东视为公司剩余的唯一索取者,以为建立一个规范的公司治理结构,就能够提高公司治理的绩效。这种考察方法存在二个严重的缺陷:一是它忽视了作为公司基本构成要素的人力资本的专用性投资的风险,不承认人力资本产权的合理性;二是它只注意到同质的公司治理的制度结构,而没有深入研究其背后的异质的人力资本。

实际上,任何法人治理的安排最终都要落实到承担治理机制职能的“当事人”身上。现实中的公司治理实践说明,相同的公司治理制度,相同的行业背景,相同的企业规模和装备条件,却表现出不同的治理绩效,其关键的因素在于异质性的人力资本。因此,笔者选择从人力资本理论这样一个视角来研究公司治理,也许可以对现有的理论研究和实践探索做出自己的些许贡献。

§ 1.1 问题的提出

全面透视公司治理问题,我们首先需要对公司治理问题的起因进行一个简单的回顾,然后将通过对现有的企业理论的梳理和人力资本理论的分析,寻找研究公司治理问题的新的视角,即人力资本的视角,这将有助于我们摆脱传统的公司治理股东主权模式的困境,以利于求得公司治理问题解决的新突破。

§ 1.1.1 公司治理问题的起因

公司治理结构是一个通行于英、美国家的有关现代公司的概念。但80年代以前,“公司治理”(corporate governance)一词还很少出现在美国法学院教科书这

一神秘的领域，而且也很少出现在学术论述中。但80年代和90年代初所发生的事件¹却使公司治理问题——包括董事会的权利与责任、治理接管规则、机构投资者的作用与影响、公司经理人员的报酬等问题已经充斥着商业出版物的各个版面。²

“公司治理”概念最早出现在经济学文献中的时间是80年代初期。在这之前，威廉姆森（1975）曾提出了“治理结构”（governance structure）概念。而公司治理理论的渊源，最早可以追溯到亚当·斯密。他在《国富论》一书（1776）中认为，股份公司中的经理人员，使用别人而不是自己的钱财，不可能期望他们会有象私人公司合伙人那样的警觉性去管理企业……因此，在这些企业的经营管理中，或多或少地，疏忽大意和奢侈浪费的事总是会流行。这实际上已触及到了公司治理所要解决的一个核心，即人力资本与非人力资本的不完全合约问题。到了本世纪初，规模巨大的开放型公司的大量出现，使得这一问题已相当突出。

19世纪后半期，自由竞争的资本主义开始进入垄断阶段。而大型和超大型公司的出现，使传统意义上的企业所有者（股东）人数大增，企业经营规模日益扩大；与此同时，传统的企业制度形式的弊端不断暴露：“传统的经济组织和所有者控制下的独立经营，已经与生产和资本的社会化趋势不相适应，既有的市场容量与经济发展的速度和结构变动要求不相适应，传统的信用组织及其经营方式与财产社会化（主要是资本集中和股份化）趋势不相适应。”³此后的一系列企业兼并、合并使得各工业化国家企业组织的内部结构和外部结构，在19世纪末20世纪初都发生了实质性变化，在主导产业部门（如钢铁、机械制造、船舶制造等）建立了具有规模经济优势的一体化大公司和横向一体化的托拉斯、辛迪加和卡特尔组织。“企业组织形式、组织结构和组织规模的实质性变化，产生了资本股份化、财产法人化和金融资本与产业资本融合的趋势，由此产生的一个现实问题是：所有者已无法控制企业。”⁴公司领导体制发生的这场深刻的革命性变革，其主要表现就是企业的所有权⁵与控制权相分离。所以，伯利和米恩斯（1932）在《现代公司与私有财产》一书中直言，管理者权力的增大有损害资本所有者利益的危险。他们担心，由于正在发生的所有权与控制权的持续分离——这种分离在美国特别明显，可能会使管理者对公司进行掠夺。从那时开始，人们普遍相信经理人员与股东之间存在着利益背离这一事实。一些经济学家开始研究股东如何有效地控制和监督经理人员行为的问题，

该领域的研究文献大量地涌现。主流的公司理论假定，股东财富的最大化是公司的唯一目标，并且认为这一目标与公司财富最大化是一致的。由于企业规模越来越大，股东日益增多，企业管理业务的复杂化，使得公司的高层经理人员不是凭借所有权，而是凭借经营管理能力在企业经营中取得支配地位。这就是人们通常所说的“经理革命”。托马斯·戴伊认为“经理革命”使得“专业经理取代公司所有者成为决策者”⁶。伯利和米恩斯在我们前面提到的他们颇具影响力的著作《现代公司和私有财产》中，认为大公司的控制权已经从企业的所有者——股东手中，转移到经理手中。在他们生活的20世纪30年代，当时美国的200家最大的非金融公司中，已有88家（占44%）采取了“经理控制型”的企业制度模式；而到了20世纪60年代，这一数字已经达到了169家（占84.5%）。⁷

公司治理问题在中国是伴随着国有企业公司化改造过程中出现的。国有企业建立现代企业制度的改革，最本质的内容是按照现代市场经济的要求，重新确立国家与企业的产权关系，建立企业法人财产权，将企业资产的控制权从政府手中转移到企业的厂长（经理）手中，使企业真正成为“自主经营、自负盈亏、自我发展、自我约束”的市场竞争主体。从某种意义上说，我国建立现代企业制度为方向的国有企业改革，实际上是社会主义经济中的一场“经理革命”。在中国国有企业改革过程中，超经济的行政干预和“内部人控制问题”同时存在。

90年代初，我国经济界和经济理论界对公司治理问题进行了多角度的分析和研究。提出了若干建设性的意见和建议。先后举行了几次颇具影响的国际研讨会。

一是1994年8月，国家经贸委与中国经济改革的总体设计课题组在北京举办了题为“中国经济体制的下一步改革”的国际研讨会，美国斯坦福大学的青木昌彦教授和钱颖一教授在大量研究了中国改革进程和国有企业状况后，在研讨会上分别发表了论文《对内部人控制的控制：转轨经济中的公司治理结构的若干问题》和《中国的公司治理结构改革和融资改革》，首次将“公司治理结构”的概念框架引入了对中国企业改革的理论分析之中，

二是1995年7月由中国留美经济学会等单位在上海举办的国有企业改革国际研讨会上，诺贝尔经济学奖得主、美国芝加哥大学的米勒教授，在其题为《公司治理

的两种不同策略》的演讲中，分析了当代经济中两种最主要的公司治理模式，即由银行起主要作用的德日模式和以股票市场起主要作用的英美模式。

三是1995年10月，上海市经济体制改革委员会等单位在上海联合召开了“中国企业督导机制研讨会”，澳大利亚谭安杰(On Kit Tam)教授等主张将“公司治理结构”译为“企业督导制衡机制”，简称“企业督导机制”。

四是1995年6月，《经济研究》编辑部在北京召开了“国有企业改革中的委托—代理关系问题”学术座谈会，与会学者从委托—代理关系的角度对公司治理结构问题进行了探讨，提出了若干有意义的理论命题和政策建议。

由于讨论的不断展开，最终影响到了最高层的决策。1999年9月党的十五届四中全会通过的《关于国有企业改革和发展若干重大问题的决定》在谈到对国有大中型企业实行规范的公司制改革时指出：“公司法人治理结构是公司制的核心。要明确股东会、董事会、监事会和经理层的职责，形成各负其责、协调运转、有效制衡的公司法人治理结构。所有者对企业拥有最终控制权。董事会要维护出资人权益，对股东会负责。董事会对公司的发展目标和重大经营活动作出决策，聘任经营者，并对经营者的业绩进行考核和评价。”这些论述无疑地又会为我们今后进一步开展公司治理结构问题的研究提供指导。

§ 1.1.2 有关文献的批评性回顾

人们对公司治理问题给予较多的关注，起始于伯利和米恩斯揭示的“经理革命”，后来加尔布雷思(1980)也看到了现代公司的经济权力日益掌握在经营者和技术官僚手中的趋势，钱德勒(1987)则把经理控制的企业称为“经理式资本主义”。一些经济学家从股东主权出发，由此认为公司治理的主要任务就是控制经营者。这种理论思维逻辑，显然更多地缘于现有企业理论中对人力资本的忽视。

为了能从人力资本的视角透彻地研究公司治理问题，需要对企业理论的发展进行反思；同时通过对人力资本理论的回顾，也有助于我们更熟练地掌握和运用人力资本方法剖析公司治理问题。

1、企业理论的发展演进及不足。

新古典的微观经济学，无论是“局部均衡”理论，还是“一般均衡理论”，都是研究市场交易的理论，其主题是价格在平衡供求关系中的作用。人力资本在新古

典经济学精密的阿罗—德布鲁（Arrow-Debreu）模型中变成了与土地、资本等物质资本处于同等地位和作用的、并几乎可以完全互相替代的非特殊生产要素。人力资本的抽象价值被否定了，经济学代之以“工资”这种价格；对人力资本特征的研究也因对物质资本的重视而显得可有可无。对人力资本与物质资本相结合的生产组织形式——企业，也回避其性质和特征的研究。这不仅是新古典经济学在现象实证和静态均衡描述分析方法上的缺陷，也是其价值评判对理论内容的限制。它的“方法论和价值观的双重逻辑把企业和企业家以及不仅作为纯劳动力的工人排除在理论范式之外，从而排斥了人作为全面的社会的人的存在。”⁸

科斯（1990，中译本）用新古典分析框架从微观经济学寻找到了突破口，他对新古典理论提出的责难，开创了对于企业基本问题研究的新阶段。他在30年代发表的经典性的论文《企业的性质》中，提出了耳目一新的观点：与市场通过契约形式完成交易不同，企业依靠权威在其内部完成交易。企业形成的原因，是为了减少市场交易费用，而把交易转移到企业内部。科斯的结论是，企业会扩大到如此程度，使得在企业内部再进行一次交易的费用等于同样的交易在市场上完成的费用。

在科斯看来，企业是作为价格机制的替代物而出现的，它能够节约较高的市场交易费用，是对市场不完善的替代。科斯的最突出的贡献在于，他把经济学的研究引入到了企业这个“黑匣子”内部，使经济学家囿于新古典经济学把企业假设为毫无生气的生产函数的视野变得更为开阔。由此可能进入到替代市场的企业的内部治理机制的探讨，进一步阐述企业如何以权力的运用，即企业家的组织、指挥、协调工作代替了市场机制，人力资本如何以自觉的力量代替了在市场中的不自觉的力量，对自觉的人力资本又应给予什么样的产权制度激励。但是，科斯的研究方向到此却开始转向了企业的外部，提出了研究“外部性问题”的“科斯定理”。⁹

科斯在方法论上并没有背离新古典的传统，仍然要追求最优均衡。尽管他在《企业的性质》论文中已经注意到了企业合约中包含了购买劳务和劳动的更为重要的意义，他也注意到了企业合约不可完备的本质特征。但他因为历史认识的局限性和新古典思想的倾向性，而没有对契约的“性质”给以应有的重视，关心的只是交易的“成本”。使得企业中“人与人”之间的关系就又回到了新古典经济学人力资源和物质资源协作的“人与物”的关系。科斯“在强调交易成本的重要性时产生了

另一种片面性，即忽视了组织变动对于直接生产成本的影响。科斯把交易成本的节约看作是企业存在的唯一原因，完全忽视了企业组织在发挥劳动的社会生产力方面的不可替代的作用”。¹⁰也就是说，科斯忽视了企业内人力资本分工协作、指挥和被指挥、追逐和回避风险的协调关系，也忽视了企业内因不同生产要素组织形式而导致的物质资本、人力资本对固定收益和不确定收益的剩余权利安排，以及这种安排对企业内效率将有什么影响。

现代企业理论是在不断深化对人力资本的认识中发展的。在科斯的基础上形成了最具影响力的企业理论——企业的契约理论，这也是本文讨论的一个重点。它沿着两个分支发展，一是交易费用理论，二是代理理论。交易费用理论的着眼点在于企业与市场的关系，代理理论则侧重于企业内部组织结构及企业成员之间的代理关系。

继科斯之后，张五常（Cheung, Steven N. S., 1983）用生产要素（企业）契约代替商品交易（市场）契约的企业性质分析，使得对人力资本特征的关心进了一步。他提出了一个关于企业性质的更透彻的解释：私有要素的所有者按合约将要素使用权转让给代理者以获取收入，在此合约中要素所有者必须遵守某些外来的指挥，而不是靠比较市场价格来决定自己的行为。因此，企业并非是替代市场，而是用要素市场代替产品市场，或者说是“一种合约取代另一种合约”。而生产要素（企业）的契约不同于商品（市场）交易契约，是因为其中包括了特殊的人力资本。按逻辑推理，下一步应对要素交易的合约进行考察，由此将导向对企业的内部结构包括激励——监督等问题的研究。但是，张五常却未能继续深入。企业理论在背离生产特征方面越走越远，从而没能继续进行对企业内部人力资本的特性的探讨。

借助于消费者—生产者、专业化和交易费用这三方面的因素，杨小凯和黄有光（Yang, Xiaokai and Ng, yew-kwang, 1994）建立了一个关于企业的一般均衡的契约模式，对交易费用极高的管理知识的间接定价和间接交易成了企业存在的本质。他们认为企业所有权的内部结构与定价成本有关，管理者之所以取得剩余索取权，是由于管理劳动或管理服务难于由市场直接定价成本太高，企业的出现也正是由于这种方式或安排能够节约市场直接定价的成本。间接定价的企业理论的突出贡献，在于

它直接聚焦于一种最特殊的人力资本——管理才能。但他们对企业的内部结构的考察，仍是从交易效率的角度进行的，并未能进入到企业内部来研究权利，这显然秉承了张五常的研究思路。这使得作为经济个体的人力资本的巨大差异难以得到有力的说明。

威廉姆森 (Williamson, Oliver, 1975, 1985) 的资产专用性理论研究，使得企业的契约理论的经济学家们开始把视野直接缩小到企业制度之内，偏重企业内人力资本的行为特征研究。这样，现代企业理论的重点就变成：在一个存在交易费用并且信息不完全、信息分布不对称的经济状态中，企业内的人力资本应该组成一个什么样的产权关系以获得高效率？威廉姆森认为：如果交易中包含一种关系的专用性投资，则事先的竞争将被事后的垄断或买方垄断所取代，从而导致将专用性资产的准租金攫为已有的“机会主义”行为。而在企业中，通过建立等级结构，将工资与明确的工作岗位相联系，通过内部选拔和以长期表现而不以短期评价为依据的自动晋级、长期雇佣关系可以弱化这一问题。威廉姆森为我们提供了人力资本专用性的新理解。但是他的分析，注重考察的是企业内的雇佣关系特征，而没有对资本对劳动的雇佣的前提进行论证。

格罗斯曼和哈特 (Grossman, Sanford and Oliver Hart, 1986) 以及哈特和莫尔 (Hart, Oliver and Moore, John, 1990) 发展的不完全合同理论¹¹则明确指出交易费用产生的根源在于契约的不完全性。而合同（契约）不完全的原因则在于未来事件的不确定性和信息的不对称性以及交易人的有限理性和机会主义行为之间的矛盾。合同的不完全性导致了所谓“剩余控制权”问题，即在合同未说明的情况下的权力归属和行使问题。剩余控制权的配置反过来又影响事先的投资激励：无控制权的一方由于担心事后的利益的损失而会减低投资意愿。因此控制权的配置与激励和效率有密不可分的联系。但他们由于将企业所有权与财产所有权混同，并用财产来定义企业，使得他们将重点放在企业财产的支配上，而非对行为的支配上，即放在企业与企业间的关系上，而不是企业内部权利安排上。使得对人力资本的研究难以走向深入。

与交易费用理论着重与企业与市场关系，即纵向一体化研究相反，代理理论更关心企业的内部结构，即横向一体化。阿尔钦和德姆塞茨 (Alchian, Armen and

Demsets, Harold, 1972) 通过重新说明企业的意义和解释在怎样的环境下管理资源的成本低于市场配置资源的成本, 开辟了研究企业理论的另一条途径, 即团队生产理论。他们强调企业内人力资源的合作效率。阿尔钦和德姆塞茨提出的“团队生产理论”认为企业的实质是“团队生产方式”, 在企业的团队生产中, 全体生产成员共同决定生产效率, 从最终产品里难以对生产过程中每一个成员的贡献进行分解和观测, 这就引起企业团队成员的“偷懒”动机。因此, 企业团队中必须选出部分成员专门在生产过程中监督其它成员以避免“偷懒”和“搭便车”行为, 并计量每一成员的生产贡献。为了激励和约束监督者, 企业团队必须给予他们剩余占有权和对其他成员的指挥权以及企业合约条款的修改权。那么选谁做这个处于优越地位的监督者呢? 当然应选择团队固定投入的所有者, 因为非固定投入所有者充当监督者的责任心较低, 激励他们的成本较高。就是说, 资本家必然当企业的经营者并享有经营决策权和剩余支配权。¹²这一理论存在把团队成员看成是同质性的缺陷, 但它却指出了人力资本的企业内生产(分工)合作的特征。

詹森和麦克林(Jensen, Michael C. and William Meckling, 1976)的代理理论则把企业看作是委托人和代理人之间围绕着风险分配所作的一种契约安排。由于利己的动机和信息的不对称, 必然出现“道德风险”和“逆向选择”, 因此企业问题的关键就在于, 委托人设计一套有激励意义的合约, 以控制代理人的败德行为和逆向选择, 从而增大代理效果和减少代理成本。他们仍把物质资本所有者看作天然的委托人, 同时, 对于企业中人力资本, 特别是企业家人力资本的风险偏好的描述仍然是古典性的。

企业的契约理论使经济学对企业的研究从企业是物质财富的简单聚集和物质要素的生产函数的观点, 转向对人与人之间的交易关系的解释, 一方面使人们对于交易的成本性、信息的不充分性, 契约(合同)的不完全性的有了更深的认识; 另一方面, 它使人们在对企业性质、活动的研究中, 进一步发现了人力资本的性质和特征。但从总体上来看, 他们偏重于对企业性质的探讨, 而对人力资本的性质和特征涉及的还不深入, 或者不全面。如何从人力资本的视角来解析企业的本质属性, 解释传统公司治理问题的缺陷, 成为一个非常有意义的任务。

显然, 现有的企业理论已经涉及到了对公司治理中的人力资本重新认识问题,