



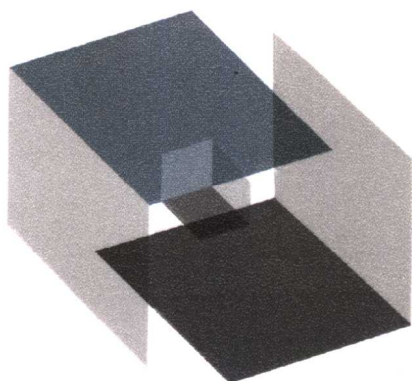
光华管理学院
Guanghua School of Management

产权 ■ 激励 与公司治理

■ Ownership ■ Incentive ■ Corporate Governance

张维迎 / 著

- 公司治理结构是所有企业参与人及其利益相关者之间的关系
- 公司治理结构的核心问题是如何在不同的企业参与人之间分配企业的剩余索取权和控制权
- 公司治理结构的有效性主要取决于四个方面的制度安排：企业所有权安排，国家法律制度，市场竞争和信誉机制，经理人的薪酬制度及企业内部的晋升制度



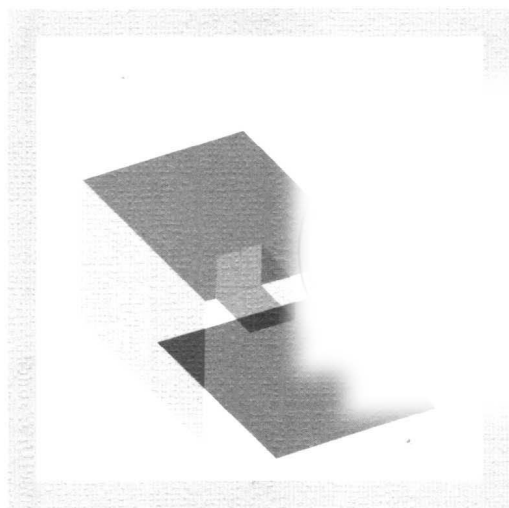
经济科学出版社
Economic Science Press



产权 ■ 激励 与公司治理

Ownership ■ Incentive ■ Corporate Governance

张维迎 / 著



经济科学出版社
Economic Science Press

图书在版编目 (CIP) 数据

产权、激励与公司治理 / 张维迎著. —北京: 经济科学出版社, 2005. 7

ISBN 7 - 5058 - 4872 - 0

I. 产… II. 张… III. 公司 - 企业管理
IV. F276. 6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2005) 第 026354 号

责任编辑: 金 梅 田卓楠

责任校对: 董蔚挺

版式设计: 代小卫

技术编辑: 董永亭

产权、激励与公司治理

张维迎 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100036

总编室电话: 88191217 发行部电话: 88191540

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件: [esp@esp. com. cn](mailto:esp@esp.com.cn)

北京中科印刷有限公司

河北三河三佳装订厂装订

787 × 1092 16 开 22.75 印张 420000 字

2005 年 7 月第一版 2006 年 7 月第二次印刷

ISBN 7 - 5058 - 4872 - 0/F · 4144 定价: 42.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

前

言

这是一本关于公司所有权与治理结构的理论著作。

公司治理结构狭义地讲是指有关公司董事会的功能、结构、股东的权利等方面的制度安排，广义地讲是指有关公司控制权和剩余索取权分配的一整套法律、文化和制度性安排，这些安排决定公司的运营目标，谁在什么状态下实施控制，如何控制，风险和收益如何在不同企业成员之间分配等这样一些问题。因此，广义的公司治理结构与企业所有权安排几乎是同一个含义，或者更准确地讲，公司治理结构只是企业所有权安排的具体化，企业所有权是公司治理结构的一个抽象概括。离开企业所有权谈公司治理结构是没有意义的。

要理解公司治理结构，必须理解企业的本质。在市场经济中，企业是因人与人之间合作而产生的组织；人们之所以愿意合作，是因为与独立地从事经济活动相比，合作是一个帕累托改进。也就是说，企业存在的前提是必须满足所有参与者的参与约束：无论是企业家、经理人、投资者，还是普通雇员，如果要使他们愿意加入企业，必须保证他们从企业得到的要比自我雇佣（或选择其他可行的经济活动）时多。参与约束又被称为“个人理性约束”。任何企业，如果不能满足所有参与者的参与约束，就不可能吸引到资源，就会垮台。当然，人们从企业得到的收益可以有不同的形式，可以是工资、奖金、股息等等货币形态的收

入，也可以是心理满足、社会声望等等非货币形态的收益，它们的总和一定要超过单干（或选择其他可行的经济活动）时的数量。为了满足这个条件，企业就必须创造出额外的“租金”（组织租金）。也就是说，企业必须是能使 $1 + 1 > 2$ 这个表达式成立的组织。

在充分竞争的市场上，至少从长期来看，企业还必须有能力最大化自己所创造的总价值，否则就难以生存。给定资源投入，一个企业创造的总价值越大，其生存能力就越强。为了实现企业价值的最大化，企业的制度安排必须解决两个基本的问题：第一个问题是经营者选择问题，即如何保证真正有企业家才能的人来管理企业；第二个问题是激励问题，即如何使企业成员（特别是企业经营者）有积极性努力工作，并对自己的行为负责。这就是所谓的激励相容约束。激励相容约束之所以重要，是因为存在信息不对称，包括企业家能力的信息不对称和个人行为的信息不对称。

公司治理结构可以理解为企业的所有利益相关者之间的一组合约安排。在充分竞争的市场上，一个有效的公司治理结构必须在满足个人理性约束和激励相容约束的条件下最大化企业的总价值，必须是一个多赢的制度安排，不可能通过对某一方的损害使得另一方牟利。因为这些合约本身是自愿签订的，如果存在着对某一方的损害，受损害的一方总可以退出。特别地，它必须使投资者愿意投资，经营者愿意成为投资者的代理人，并且，投资者有积极性选择好的经营者并监督经营者努力工作，经营者有积极性为投资者创造价值。一句话，公司治理的目的是企业价值的最大化。

公司治理结构的核心问题是如何在不同的企业参与人之间分配企业的剩余索取权和控制权。对此，经济学家已经得出如下结论：

首先且最根本的是，剩余索取权和控制权应当尽可能对应，即拥有剩余索取权和承担风险的人应当拥有控制权；或者说，拥有控制权的人应当承担风险。剩余索取权是使拥有控制权的人采取恰当行动的激励机制。尤其是如果剩余索取权与控制权（投票权）不对应的話，“廉价投票权”会使不称职的经理更有可能控制企业。当然，现实中，剩余索取权和控制权完全对应是不太可能的，否则就不存在代理问题。

第二，经理人的收入报酬应当与企业的经营业绩挂钩而不应当是固定合同支付。换句话说，经理应当承担一定的风险！这一点在委托—代理文献中已有充分的论述。实际上，这一结论可以看做是第一个结论的推论。经理人作为企业的经营成员，他对企业的日常经营决策拥有“自然”的控制，从而在给定经理行动难以监督和不能写入合同时，他必须有剩余分享权以促使其努力工

作。特别是为了促使经理提高企业的长期生产能力而不仅仅是提高总销售收入和短期利润，经理的报酬应当与公司股票价格密切相关。最好让作为企业内部人的经理持有一定的股份，成为内部股东，这样，可以使经理的利益与外部股东的利益更好地一致起来。

第三，投资者应当拥有选择和监督经理的权威。这一点也可以看做是第一点的推论。投资者才是根本和最终的风险承担者，也只有他们才有足够的激励选择优秀的经理、解雇平庸的经理及监督经理的表现。

第四，最优公司治理结构应当是一种状态依存控制结构，也就是说，控制权应当与企业的经营状态相关，不同状态下的企业应当由不同的利益要求者控制。在一个合同不完备的世界里，只有状态依存控制才能使经营者和资本所有者的利益达到最佳的一致。特别地，由于合同的不完备性，仅仅基于企业业绩的货币激励并不能有效地约束经理，应当让外部投资者拥有企业的控制权，他们可以根据企业业绩的优劣采取相应的决策，适度干预企业。

第五，为了解决投资者的搭便车问题，应当让所有权适当集中于大股东手中。当控制权相对集中在少数投资者手中时，由于占有企业利益的大部分，他们比控制权（如投票权）分散在众多投资者手中时更容易采取一致行动。集中的形式有多种，如大股东、收购、大债权人等。大股东有动力收集有关企业的信息和监督经理，从而可以避免搭便车问题。在某些情况下，大股东还有足够多的投票权对经理施加压力，甚至通过代理人争夺战和收购来罢免经理。也就是说，大股东们是通过共同利益最大化和对企业资产的充足控制来解决代理问题的。类似地，将大额现金要求权与干预企业主要决策的能力联系在一起，大债权人通过他们的相机控制权可以比小债权人更有效地约束经理。

现实中，公司治理结构的有效性主要取决于四个方面的制度安排：第一，最重要的是企业所有权安排，公司正式的股权结构是其中的主要内容；第二是国家的法律制度，包括公司法、证券法、破产法等法律规定，特别是企业经营者对股东在法律上的诚信责任；第三是市场竞争和信誉机制，包括产品市场的竞争，资本市场的竞争，以及经理人市场的竞争；第四是经理人的薪酬制度及企业内部的晋升制度。

公司治理结构的这四个方面是相互联系的，它们之间既存在着一定的替代性，也存在着一定的互补性。如果把公司治理结构比作实现企业价值最大化的一栋大厦，所有权就是这栋大厦的主体结构。主体结构不正，大厦就会坍塌。企业的所有权安排不当，企业没有真正承担风险的所有人，就不可能有健康的产品市场竞争，不可能有有效的资本市场，不可能有真正的经理人市场，不可

能有经理人的诚信责任。特别是在国家所有制下，企业没有真正的自然人所有者，企图通过董事会机构和经理人报酬方案的设计来规范经理人的行为是不可能达到目的的。这一点已被 20 多年来的中国国有企业改革的经验所证实。

自 Berle 和 Means 于 1932 年提出所有权和控制权分离的命题以来，经济学家和法学家一直在探讨现代公司的治理结构问题。在过去的 20 多年里，由于博弈论和信息经济学的引入，有关公司治理结构的研究取得了长足的进展。本书的目的是在综合现代企业理论研究成果的基础上，提供公司治理结构的一个分析框架。与国内已出版的其他有关公司治理结构的著作不同，**本书最关注的不是公司治理结构的具体制度安排和实证研究，而是隐藏在这些具体的制度安排背后的逻辑关系；或者说，我们关注的不是“是什么”，而是“为什么”。**

本书第 1 章论述了效率、信息、激励、交易成本、科斯定理等这些基本的经济学概念，为之后的分析提供了理论基础。之所以这样做，是因为，现在一些流行的有关公司治理结构的观点偏离了经济学的基本分析方法，误导了读者。比如，有一种观点认为，所有权是不重要的，重要的是激励机制。持这种观点的人没有搞清楚，激励的目的是内部化个人行为的外部性，让每个人尽可能地为自己的行为承担责任以最大化社会价值，而所有权是内部化个人行为的外部性的最基本方法，或者说，是最基本的激励机制。再如，少数学者把公司治理归结为一个收入分配（平等）问题，而不是价值创造（效率）问题，并以此出发分析中国国有企业改革中存在的问题，动辄给改制戴上“国有资产流失”的大帽子，一定程度地引起了理论上和操作上的混乱。

第 2 章从什么是企业、为什么存在企业、为什么需要企业家等一些基本问题的讨论开始，分析企业的所有权安排如何解决企业面临的两个基本问题（即如何保证真正具有企业家才能的人经营企业和如何使企业成员有积极性努力工作）。结论是，让经营者承担风险（拥有剩余索取权）和“资本雇佣劳动”是解决这两个问题的最有效的制度安排，由此，我们给古典资本主义企业中观察到的“企业家、所有者、资本家三位一体”的制度安排提供了一个完整的逻辑解释。我提出的“资本雇佣劳动”的理论常常遭到误解，似乎我忽略了企业家（人力资本）的重要性。其实，我的资本雇佣劳动的理论正是建立在企业家的重要性的基础上。正因为企业家对企业的成功如此重要，企业家才能又不易观察，我们才需要资本作为传递企业家能力的信号，保证真正有企业家才能的人经营企业。如果企业家不重要，资本家反倒变得多余了。在这一章中，我们将现代公司的“所有权与控制权的分离”理解为“企业家能力与财富之间的合作”，并把公司治理结构的功能归结为如何解决由此产生的代

理问题；分析了公司制度的两个基本特征（公司的法人资格和股东的有限责任），并把法人资格和有限责任理解为公司参与人之间的合约。

第3章可以理解为第2章的补充，分析了为什么“利益相关者模式”不可能成为一种有效的公司治理模式，其原因在于：第一，在“利益相关者模式”下，利益相关者的利益难以加总成为一个统一的企业目标，从而难以形成有效的公司决策；第二，“利益相关者模式”会导致经理人逃避责任，结果是经理人对谁都不负责任，可以有更大的自由度牟取私利。本章进一步地证明，股东导向模式可以理解为企业利益相关者之间的合约，是保证企业价值最大化的最有效模式；并分析了对其他利益相关者的利益是如何通过法律、市场竞争等手段加以保护的。

第4章分析企业的股本结构、控制权安排如何影响企业的代理成本，以及信息不对称如何影响公司的融资决策。在对公司融资工具、资本结构、融资成本这些基本概念做了简要描述之后，重点分析：在仅考虑货币收益的情况下，经理人持股比例的减少如何导致代理成本的上升，从而影响企业的价值；资本结构如何缓解内部股东与外部股东的利益冲突，以及股东与债权人之间的利益冲突。在考虑控制权收益的情况下，企业货币收益与控制权收益的不一致何以导致经理人与股东之间在决策上的利益冲突；融资合同中有关控制权的相机安排如何解决这种利益冲突。从理论上得出了经理人持有的股权比例与企业价值之间非单调关系的结论，还概述了非对称信息下的“融资顺序理论”。

第5章分析法律对投资者的保护，特别是董事和经理人对股东的诚信责任。将公司法理解为有关公司治理的一个“通用契约”，它的目的是降低当事人之间的谈判成本；公司的契约性质决定了公司法必须给当事人留下足够多的讨价还价的自由，公司法是帮助当事人达成协议，而不是限制当事人选择最优契约。在这一章中，还概括了公司治理中有关股东权利、董事会构成、功能等方面的典型特征，从理论和案例两个方面分析了公司法中规定的董事对股东的诚信责任和法院在受理股东诉讼时对“业务判断规则”的尊重。诚信责任是对股东利益的保护，它来自合同的不完备性，它用事后的制裁形成威慑，替代事前监管，可以大大节约监督成本；业务判断规则是对董事和经理人权利的保护；并分析与保护外部投资者利益有关的其他交易规则，如内部交易、关联交易、信息披露等方面的问题。

第6章讨论市场竞争以及相关的信誉机制如何约束经理人的行为。分析了产品市场竞争和资本市场上控制权的争夺如何有助于约束经理人的行为，解决代理问题。重点分析经理人市场上经理人可能出于声誉的考虑而不采取机会主

义行为损害股东的利益；给出了股东与经理人之间的信誉机制发生作用的四个条件；特别强调了产权制度对信誉机制的重要性和政府管制对信誉机制可能产生的破坏。这一章中，还分析了中介机构在公司治理中的重要性。

第7章讨论经理人的报酬激励制度（显性激励）。概述了从委托—代理理论中发展的激励合同设计的基本模型：如何将经理人的收入与可观察的企业绩效指标（如利润）挂钩，让经理人承担一定的风险，从而激励他们努力工作。在此基础上，具体讨论了最优激励合同的六项基本原则，包括：激励强度原则，激励的信息量原则，监督与激励的选择原则，激励的平衡原则，激励的团队原则，以及激励的动态原则。本章还分析了现实中经理人报酬的基本形式，并对国外有关经理人报酬与企业业绩之间关系的实证研究进行了讨论。

第8章讨论内部劳动市场和人力资源管理。管理学家所讲的人力资源管理，在经济学中被称为内部劳动力市场。我们将内部劳动力市场理解为一种激励机制和选择机制。在本章中，首先介绍了内部劳动力市场的概念和基本特征（包括长期雇佣、内部晋升、资历薪水、论资排辈等），然后从信息不对称和激励的角度对这些基本特征做了理论分析。特别分析了内部晋升作为激励机制与作为选择机制可能产生的矛盾，以及代理问题与企业用人制度之间的关系，为诸如论资排辈这种看似不合理的制度安排提供了解释。最后，从产权制度角度分析了国有企业内部存在的严重的权力斗争的根源。

我从1997年开始着手写作这本书，断断续续历时7年多才得以完成。迟不能完成的主要原因是，自1999年开始担任北京大学光华管理学院副院长，承担着繁重的行政工作，加之个人的研究兴趣也发生了一定的转移（近几年更关注的是有关社会信任、法律、企业核心竞争力等方面的问题），很难抽出完整的时间静下心来写这本书。当然，拖延也有拖延的好处。随着时间的推移，对本书所涉及的内容有了更深刻的理解，自己的一些理论观点也变得更为成熟。本书的最后定稿是在2003年夏为北京大学光华管理学院“公司治理与经理人激励”高级经理研修班授课的录音基础上整理、修改而成的（第8章除外），从录音整理到文字修改，再到最后完全定稿，又经过了一年半多的时间，修改工作主要是在三个假期抽空完成的。

在写作本书时，力求同时做到理论的深刻和表述的通俗，尽量用“读者友好”的语言表述严谨的逻辑。希望这本书有较为广泛的读者群，不仅对从事经济学和管理学（或许还有其他相关学科）的研究人员有学术价值，而且对企业高层管理者和负责企业改革的政府官员有参考价值。本书也可以作为研

究生层次公司治理结构课程的参考教材。

我的学生和研究助理柯荣住、邓峰、王勇、郑志刚、孙康勇、史宇鹏等参与了本书初稿的文字整理和初步修改工作，我对他们心存感激。没有他们的帮助，这本书可能还要再拖几年才能出版，甚至可能永无与读者见面的机会。

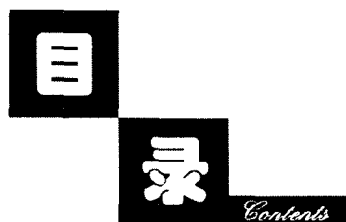
本书的写作得到国家自然科学基金会“国家杰出青年科学基金”的资助（项目批准号：70025201），在此表示感谢。

最后，我要特别感谢经济科学出版社的金梅女士并对她表示歉疚。作为本书的责任编辑，她最清楚这本书是多么难产。在几年前就曾答应把书稿交给她，但一直没能兑现诺言，好在她是一个很有耐心的人，久等不倦。半年前我将1~7章的书稿交给她，她已开始文字编辑，而在此期间自己又做了一些修改，这无疑增加了她的工作量。她的责任心和为本书所做的卓越的编辑工作令我感动。

本书中的任何错误由作者本人负责。



2005年2月16日



前言	(1)
----------	-----

第1章 预备知识：效率、信息与激励	(1)
-------------------------	-----

第1节 引言	(1)
第2节 帕累托效率和卡尔多效率及其应用	(3)
第3节 外部性和科斯定理	(20)
第4节 博弈、纳什均衡与承诺	(30)
第5节 不对称信息和逆向选择	(41)
第6节 道德风险和显性激励	(47)
第7节 信誉和隐性激励机制	(53)
第8节 作为激励机制的法律	(54)

第2章 企业、企业家与公司治理	(61)
-----------------------	------

第1节 什么是企业	(61)
第2节 市场与企业	(67)
第3节 为什么存在企业	(76)
第4节 企业家与所有者	(82)
第5节 现代公司的起源与公司治理的出现	(94)
第6节 公司制度的两个法律特征	(97)

第3章 股东导向、利益相关者与企业价值最大化	(110)
第1节 引言：经理人应该对谁负责	(110)
第2节 利益相关者模式及其面临的两个基本问题	(111)
第3节 股东主导模式和状态依存所有权	(116)
第4节 对其他利益相关者利益的保护	(122)
第5节 结束语：美国公司法变革的社会反应	(129)
第4章 代理成本、控制权收益与公司融资决策	(132)
第1节 引言：投资与融资	(132)
第2节 资本结构与财务成本	(136)
第3节 代理成本与资本结构	(142)
第4节 控制权与融资合同	(148)
第5节 非对称信息与公司融资决策	(157)
第5章 公司法、诚信责任与业务判断规则	(163)
第1节 公司法是一个契约	(164)
第2节 股东与董事会	(175)
第3节 诚信责任	(187)
第4节 业务判断规则	(193)
第5节 信息披露与关联交易	(200)
第6节 法律制度与资本市场的经验研究	(212)
第6章 市场竞争、信誉机制及中介机构	(216)
第1节 市场竞争与经理人行为	(216)
第2节 经理人市场约束与信誉	(221)
第3节 产权与信誉	(228)
第4节 中介机构与公司治理	(232)
第5节 政府管制与信誉	(237)
第7章 经理人激励：理论与实际	(243)
第1节 报酬激励的基本问题	(243)
第2节 报酬激励合同的基本模型	(246)

第3节	激励强度原则	(249)
第4节	激励的信息量原则	(253)
第5节	激励与监督的选择原则	(257)
第6节	激励的平衡原则	(261)
第7节	激励的团队原则	(265)
第8节	激励的动态原则	(270)
第9节	经理人报酬制度的实践	(275)

第8章 内部劳动力市场与人力资源管理 (284)

第1节	信息不对称与人力资源管理	(284)
第2节	外部劳动力市场与内部劳动力市场	(286)
第3节	长期雇佣、人力资本投资与激励	(287)
第4节	激励、保险与资历工资制度	(295)
第5节	选拔、激励与内部晋升	(300)
第6节	任人唯贤、论功行赏与论资排辈	(305)
第7节	内部晋升与企业政治学	(308)
第8节	能力、学历及任人唯亲	(310)
第9节	代理问题与用人制度	(318)
第10节	产权制度与国有企业内部的权力斗争	(324)

参考文献	(328)
------------	-------

人名索引	(340)
------------	-------

重要词汇索引	(343)
--------------	-------

预备知识：效率、信息与激励

第1章

第1节 引言

我们这本书讨论的是公司治理结构，但先从取自小说《水界》中的一个故事开始。故事说，有一个马泉村，“文化大革命”期间农业学大寨，修了一个大坝。大坝将村子一分为二，移到大坝上游的村民组成上泉村，移到大坝下游的村民组成下泉村。大坝建成后，连续几年干旱无雨，两个村的收成都非常差。两个村村长非常着急。有一天，他们坐在一起商量，与其这样等着，还不如干脆在坝底种上庄稼。这是一个风险决策：如果天不下雨，靠坝底的湿气坝上的庄稼可以有很好的收成；但如果收获前下雨，坝底的庄稼将被淹没，连种子也收不回来。上泉村村长是一个非常民主的人，做这样的决策要与村民们商量，村民们决定不冒这个风险。下泉村的村长霸道一些，他把所有村民召集起来，要求大家一定要种。但村民们当然也有同样的担心，不愿意种。他们提出一个问题：如果种了以后种子收不回来怎么办？种子的成本谁负责？村长说他可以为村民保本，条件是收获的粮食分给他一部分。最后，村长和每个村民签订了一份合同，合同规定：如果粮食没有收成，村长负责赔偿全村几百户人家的种子损

失；但如果粮食有收成的话，村长要分享每家收成的40%。后来的结果是，这年没有下雨，坝底上的粮食大丰收。但这时候村民们就不愿意交40%的粮食给村长。他们想，凭什么要把自己40%的收成交给村长？面临这种情况，村长可以考虑的第一种办法是，告到乡，或者上级政府，又或者法院；但问题是如果告的话，政府或者法院会不会支持这个村长？可能不会支持，因为为了一个村长而得罪全体村民是不大合适的。村长也知道会有这样的结果，所以，他没有找政府，而是把几个弟兄叫到一块，把秤准备好，谁家不交就与谁家过不去，结果吓得全村人都交了。收齐了粮食，他雇了几辆大卡车拉到粮食收购站，卖了很多钱，由此成为全村的第一个万元户。

这个故事与我们这本书里要讲的公司治理结构问题有很多类似之处。平时我们也可能遇到类似的情况：谁来决策？收益和风险在当事人之间如何分配？如何保证合同的履行？在这个故事里，村长是决策者，是风险承担者，起的是我们现在所讲的“企业家”的作用。但是，冒险之后，企业家不一定能拿到冒险的收益，因为合同的事后执行往往有很多习惯上甚至法律上的障碍。如果没有办法克服这些障碍，企业家的潜能就没有办法发挥出来。

公司治理结构是一个新词汇，但公司治理结构要解决的问题并不新，或者说与人类社会与生俱来。什么是公司治理结构（corporate governance）？读者从上面的故事或许已经隐隐约约觉察到，治理结构与很多人之间的利益分配有关。我们已经知道，诸如董事会怎样组成、有什么功能等等都属于公司治理结构的内容，但是仅仅这样的认识尚不足以应付日益复杂的组织创新的需要，尤其在中国这样激烈变革的社会；同时要在实践中进一步理解许多与公司治理相关的法律制度安排及其运行，也需要我们对公司治理有更深刻的认识。简单地用三句话来概括公司治理结构，这三句话很重要，所有后面的论述将围绕这三句话展开。

（1）公司治理结构是所有企业参与人及其利益相关者（包括股东、董事、经理人、员工、债权人、客户、供货商、所在地居民、政府等）之间的关系；

（2）公司治理结构是一个涉及权力和利益分配的合约，尽管合约可能并不具有法律上的可执行性；

（3）公司治理结构是一个激励机制，也就是每个参与人如何对自己的行为负责任、如何做出最优决策的问题，以实现企业价值的最大化。

充分理解这三点，我们就能理解——美国安然公司倒闭是个公司治理结构问题；世界通讯公司破产，也是公司治理结构的问题；安达信会计师事务所分解，也是由于公司治理结构的问题。而在我们国内，例子就更多了，诸如银广

夏事件、蓝田事件，还有三九集团、猴王集团资金挪用事件等，都是公司治理结构问题；还有诸如五粮液利润分配问题，也是公司治理的问题；用友公司上市以后募集好几个亿，上市之后第一年该不该分那么多的红利，这也是治理结构问题。我们后面将提供一个分析这些问题的基本框架。在这一章里，最重要的任务是先要理解相关的几个基本经济学概念。

为什么有科学？科学产生的前提是人类有一种信念，就是所有我们看到的各种各样不同的现象背后都有共同的东西在支配着它们。科学家，至少从2000多年前古希腊的亚里士多德开始，就试图寻求这些纷繁复杂的现象背后的共同规律，这就产生了科学。在管理理论中，道理也一样，我们可能管理着不同的企业、不同的行业，在不同的时间，遇到各种各样不同的问题，但是，研究管理的学者都有一种信念，就是这些不同的现象背后一定有一种共同的东西。如果能探讨这个共同的规律，了解这些规律，对指导我们处理现实中遇到的具体问题就会有很多的帮助。所以，这里强调要从一些非常基本的知识讲起，这也是本书的特点之一。

第2节 帕累托效率和卡尔多效率及其应用

帕累托效率和帕累托改进

当我们讨论公司治理结构的优劣时，首先遇到的一个问题即什么是衡量优劣的标准？经济学中最重要的一个概念是帕累托效率（Pareto efficiency）。这个概念是我们评判一个公司治理结构优劣的重要标准，也是我们衡量在某个规定、制度下，资源、利益和责任分配的优劣的重要标准^①。在经济学里，帕累托效率可以这样来定义：一种状态（资源配置、社会制度等）被称为帕累托最优状态，如果不存在另外一种可选择的状态使得没有任何人的处境变差而至少有一个人的处境变得更好。这意味着，当满足给定的约束条件，一种资源配置的状态已经使没有人能够按照自己的偏好在不损害别人的条件下变得更好，那么就是达到了帕累托最优状态。可以通俗地理解为，如果处于这种状态：除非损人，就不能利己，这就达到了帕累托最优。比如，如果达到这样的状态：除非让雇员少拿一些工资，否则，老板的利润就不可能增加，这种分配就是帕

^① 这是由100多年前的意大利经济学家帕累托提出的一个重要的经济学概念。

累托状态。

在一个两人社会中，我们可以用一个简单的图来说明帕累托效率。

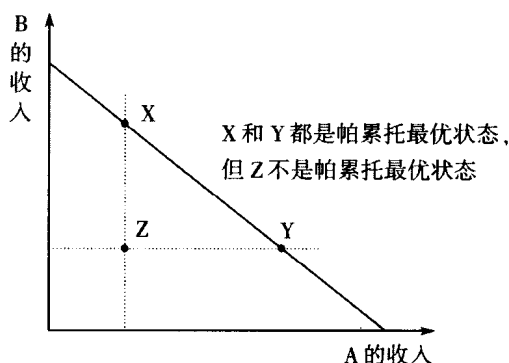


图 1-1 帕累托标准

在图 1-1 中，横坐标代表第一个人的收入，越往右表示收入越高；纵坐标代表第二个人的收入，越往上收入越高。如果总的收入固定，例如 100，可以把 100 都给第一个人（横轴和斜线的交点），也可以把所有的收入都给第二个人（纵轴和斜线的交点），斜线上的任何一点都表示在两个人之间可能的分配方案，如 50 给第一个人，50 给第二个人；或者 80 给第一个人，20 给第二个人。这条斜线和两条轴构成的三角形就是所有可以分配的资源。如果收入分配处在这条斜线上，例如，X 点代表 A 得 20，B 得 80，Y 点代表 A 得 80，B 得 20，按照前述的标准，每一点都是帕累托状态。但是斜线以内的点所代表分配不是帕累托状态，如 Z 点就不是帕累托最优的，因为我们发现，当 Z 点向 X 点和 Y 点以及它们之间的任何一点移动时，都能做到在不减少其中一个人的收入的情况下使另外一个人的利益增加。

诸如此类的变化，也即指，如果一种变革能够使没有任何人处境变坏的情况下，至少有一个人处境变得更好，我们就把这个变化称为帕累托改进。一般地，如果一个社会的现状不是处在帕累托最优状态，就存在着帕累托改进的可能。相应地，如果没有任何帕累托改进的余地，就意味着现状已经达到了帕累托最优的状态（例如 X 状态和 Y 状态）；反过来，如果还有帕累托改进的余地，那么现状肯定不是帕累托最优状态（例如 Z 点所代表的状态）。

需要注意的是，尽管我们可以判断一种状态是不是帕累托最优，但是却无法将两种帕累托最优状态进行比较，除非我们愿意加上有关收入分配的价值判