



CD 123/20

465945

465945

F 27/85

Firms, Contracts and Financial Structure

© Oliver Hart 1995

This translation of *Firms, Contracts and Financial Structure* originally published in English in 1995 is published by arrangement with Oxford University Press.

《企业、合同与财务结构》一书的英文版由牛津大学出版社于 1995 年出版。

责任编辑 施宏俊

封面装帧 宋珍妮

企业、合同与财务结构

[美]O. 哈特 著 费方域 译

生活·读书·新知

三联书店上海分店
上海绍兴路 5 号

上海人民出版社

上海绍兴路 54 号
邮政编码 200020

新华书店上海发行所经销
上海三联读者服务公司排版
上海市中华印刷厂印刷

1998 年 8 月第 1 版

1998 年 8 月第 1 次印刷

开本: 850×1168 1/32

印张: 10 插页: 2 字数: 210,000

印数: 1-5,000

ISBN 7-208-02823-0/F·580

定价: 16.00 元



出版前言

为了全面地、系统地反映当代经济学的全貌及其进程,总结与挖掘当代经济学已有的和潜在的成果,展示当代经济学新的发展方向,我们决定出版“当代经济学系列丛书”。

“当代经济学系列丛书”是大型的、高层次的、综合性的经济学术理论丛书。它包括四个子系列:(1)当代经济学文库;(2)当代经济学译库;(3)当代经济学教学参考书系;(4)当代经济学新知文丛。该丛书在学科领域方面,不仅着眼于各传统经济学科的新成果,更注重经济前沿学科、边缘学科和综合学科的新成就;在选题的采择上,广泛联系海内外学者,努力开掘学术功力深厚、思想新颖独到,作品水平拔尖的“高、新、尖”著作。“文库”力求达到中国经济学界当前的最高水平;“译库”翻译当代经济学的名人名著;“教学参考书系”主要出版国外著

名高等院校 90 年代的通用教材；“新知文丛”则运用通俗易懂的语言，介绍国际上当代经济学的最新发展。

本丛书致力于推动中国经济学的现代化和国际标准化，力图在一个不太长的时期内，从研究范围、研究内容、研究方法、分析技术等方面逐步完成中国经济学从传统向现代的转轨。我们渴望经济学家们支持我们的追求，向这套丛书提供高质量的标准经济学著作，进而为提高中国经济学的水平，使之立足于世界经济学之林而共同努力。

我们和经济学家一起瞻望着中国经济学的未来。

上海三联书店
上海人民出版社

中译本序
一

1994年,我有幸来到中国,并参加了在北京和上海举行的两个关于企业改革的会议。我还参观了上海的几家国有企业。这次经历让我亲眼目睹了中国在过去15年中取得的巨大经济成就,也了解到了她面临的许多挑战。

我的这本书致力于经济理论研究,因此没有直接涉及中国。而且,它主要关注的是私有企业而不是国有成分较多的企业的经济结构。但不管怎样,我还是相信本书对中国当前的情况仍有启示。本书强调不完全合同和剩余控制权形式的权利(即产权)是决定企业边界和财务结构的两个关键观念。这些观念在中国与在西方同样重要。在当前的法律制度状况下,合同在中国甚至比在西方更加不完全。同时,从许多中国的经济学者的著述中可以明显看出,权力在不同级别的政府和经理层

之间的划分,对中国企业的绩效来说,是很重要的。

本书的思想可以用来解释当前国有企业的状况。不少中国经济学家提出国有企业落后于乡镇企业、合资企业和私有企业,因此需要进行改革。但为什么国有企业的经营绩效会如此令人失望呢?按照本书第3章和第8章的分析,通常,将对企业资产的剩余控制权(即以合同没有规定的方式控制资产的权利)和企业的剩余收入权(即分享企业利润和承担损失的权利)放在同一方手中,是有效率的。同时,第2章的分析表明,将资产的剩余控制权明晰地配置给一方或几方的组合,是有效率的。可是,在国有企业目前的情况下,这些条件都不成立。国有企业中的经营者被授予很大的控制权,但他们却不能拥有企业的收入或利润流——它们属于政府(西方企业的经营者也不能拥有企业的收入或利润流,但他们通常能拥有企业的股票或认股权,后者把他们的报酬与企业的长期绩效联系到了一起。中国现在的情况不是这样)。由于中央政府对任何国有企业的资产都拥有最终权力,所以,在中央政府可以聘用或解雇高级经营人员并影响诸如主要资产处置的重大决策这个意义上,中国的情况变得更加复杂。

钱颖一(Qian, 1996)提出了改革国有企

业的许多办法,包括(对小企业的)私有化、非国有化(即把国有企业的所有权和控制权从中央政府转移到下级政府手中)和公司化(即给予国有企业经营者更多的自主性)。尽管不知这里哪种办法最好,但所有的办法都试图把剩余控制权和剩余索取权放到同一方手中或使掌握控制权的一方明晰化。因此,这些建议与本书的想法是一致的。

我衷心感谢费方域和他的助手在翻译本书中付出的所有努力。我希望中国的经济学者对本书提出的问题感兴趣并展开研究。情况常常会这样,只有将一组观念应用和扩展到新的环境中,才能真正知道这些观念到底有多重要。我相信,西方的经济学家会从中国对不完全合同和产权的研究中学习到很多东西。

参考文献:

Qian, Ying Yi (1996), "Enterprise reform in China: agency problems and political control", *Economics of Transition*, vol. 4(2), pp. 427—47.

奥利弗·哈特

1997年4月

中译本序
二

哈特教授的这本专著用非数学的语言汇集了他 10 年来在产权、企业和财务结构方面的理论贡献。哈特教授是运用现代合同理论研究企业理论的开拓者，这本书无疑将成为现代企业理论的经典之作。

哈特视企业为实物资产的集合。他的理论的基础是合同的不完全性，即合同双方不可能详尽地把全部可能发生的情况下的责任和义务写进合同。在合同没有写明的情况下，对资产有控制权的一方便行使权力，由此便引出权力和控制权的配置问题，因为这一配置问题将影响企业的经济效率。在本书的第 1 篇中，这一基本想法用来发展关于企业边界、企业合并的新理论。这一理论的目的是回答科斯提出的问题，即为什么有的交易通过市场进行而有的交易在企业内部完成？在本

书的第2篇中,这一基本想法用于研究企业的财务结构问题,即股权和债务的特征及其激励作用。

贯串于全书的基础是合同的不完全性以及由此引发的权力和控制的有效配置问题。这是哈特的“新产权理论”与“旧产权理论”的重要差别。旧产权理论强调资产的剩余收入的索取权,而哈特强调的是对剩余控制的权力。哈特认为后者比前者更为基本。况且,对剩余收入的索取权通常有众多人共享(比如工人的奖金、甚至政府的税收都可算作剩余收入的一部分),相比较而言,剩余控制权就少共享。

企业是现代社会中一种重要的组织和制度形式。理解企业是理解其他组织和制度形式(比如非赢利组织、社会团体等)的基础。本书的基本想法和分析方法不仅适用于研究企业,也可用于研究其他形式的组织和制度。当合同不完全时,权力的配置将影响效率,我以为由此可以解释各种组织形式和行为。

产权和企业是我国目前经济研究和经济改革的热点。哈特所开拓的新的企业理论对当前主流微观经济学有重大影响,这本书是现代经济理论的前沿著作。中文版的及时出版对开阔我们的思路,引入新的研究方法,

和提高研究产权和企业的理论水平将有积极的影响。

钱颖一

1996 年 11 月于斯坦福大学

7

中译本序
三*

《企业、合同与财务结构》一书是第一本集中讨论现代产权理论的著作。它集中了哈特同他的合作者以及同事、学生们在最近 10 年来在这方面的成就。多数在发展这一理论中起了重要作用的经济学家几乎都在最近来过中国。哈特、米尔格罗姆 1994 到北京、上海作过关于产权理论、企业理论及破产法方面的演讲；莫尔、伯尔顿、马斯金、赫尔姆斯托罗姆及拉芬特更在 1996 在北京就产权理论及企业理论的基本理论问题展开了国际最高水准的辩论。阿洪也在 1993 在北京演讲过企业破产问题。

为了帮助读者更好地理解

* 本文的写作得益于同伯尔顿、哈特、莫尔及马斯金多年来对有关问题的讨论。作者特别感谢肖梦同志的帮助。

《企业、合同与财务结构》一书,我想先从讨论“标准”的微观经济学教科书的厂商理论、消费者理论和一般均衡理论开始。一般均衡理论的核心是阿罗—德布罗模型(Arrow-Debreu Model),厂商理论是其中一个基本成分。企业在厂商理论中只是一个黑盒子,没有结构,只表达投入同产出的技术关系。我在这里特别要强调的一个重要问题是在一般均衡理论中实际上没有产权的问题,一些人认为一般均衡理论提供了“私有制是最好的”这样一个基础,但这种认识是不清楚、不正确的。与一般均衡理论并行的机制设计(mechanism design)理论,从一般均衡理论的基本假设出发可以论证,无论谁拥有任何一部分财产,人们都总可以设计出最优机制引导人们得到最好的结果。换言之,在一般均衡理论的框架下可以证明市场制度和中央计划经济制度是同样地有效的。这方面在六七十年代已有了许多重要的文献。简言之,在阿罗—德布罗的世界里,无论交易是在市场上进行,还是在企业内部进行,结果是完全一样的,并没有产生产权问题。因此,产权是如何分配的根本就不成其问题。

在研究产权问题之前,O. 哈特早期的一个很重要的贡献,是讨论不完全市场。不完全市场的讨论是对阿罗—德布罗一般均衡理论

的直接发展。在阿罗—德布罗模型中市场是完全的,针对每一种不确定因素都存在着相应的市场。当存在许多不确定因素时,可以把对应于每一不确定因素的市场看作为一个工具。除现货交易市场外,金融市场、期货市场的重要功能就是用来交易不确定因素。如果统计上独立的市场的数量同统计上独立的不确定因素的数量一样多,所有不确定因素就都可以在这些市场上交换了,经济学家称这为完全的市场。完全市场存在唯一的均衡点,这个均衡点是最优的,这就是阿罗—德布罗模型的结果。这里重要的是,在同样的市场是完全的假定条件下理论上可以证明中央计划也可以达到完全相同的有效结果。中央计划经济的效率与市场是一样高的。之所以在此要提到中央计划经济,除了是帮我们理解现实问题外,在这里更是为了说明在一般均衡理论的框架中产权的分配对运作的效率是没有作用的。在阿罗—德布罗的世界中,竞争市场中的厂商可以非常小,或者非常大,但效率可以都同样好。一个极端例子是中央计划经济。在这里整个经济都组织在一个大工厂里(整个社会是一个大工厂)。理论上可以证明,两个极端情况产生的结果可以是同样好的,产权是一个不相关的问题。哈特早期使他出名的工作(他的博士论文)是关于当市场是不

完全的时候怎么样。市场“不完全”就离开了阿罗—德布罗世界。他证明了不完全市场会产生多个均衡点，而且并不是所有的均衡点都是最优的：市场出毛病了。以后哈特的工作从不完全市场转移到合同理论；再晚些时候他又进一步转到不完全合同的理论。哈特的理论同阿罗—德布罗世界相比最大的不同是合同是不完全的。这里的要点是：当合同是不完全的时候，就不能保证市场交易是最优的。因此，这时由谁拥有对企业资产的控制权、企业应该大还是小，就成了需要讨论的问题了。这是在经济学理论上认识产权的作用的非常重要的一步！

下面让我们离开阿罗—德布罗世界，换一个角度，看一下过去经济学对产权的认识。在马克思以后，新古典经济学的发展基本上都同产权问题无关。直到科斯在1936年写了那篇非常著名的《什么是企业》的论文，刺激了人们对这个问题的认识。当时引起科斯思考这一问题的是因为他在经济学教科书和课堂中学到的厂商理论同在实际生活中所观察到的厂商的情形非常不吻合。关键在于，在古典经济学里面，理想竞争中的市场交易永远是最优的，同时厂商是非常小的。可是科斯提出如果市场交易是最优的，为什么大量的交易实际是在企业内部进行的？当时他在伦敦

经济学院做学生，暑期到美国通用汽车公司打工。他发现通用汽车公司的规模远大于工程的需要，用技术的原因是不能解释的，同经济学的理论是冲突的。为什么把生产许多不同牌子汽车的工厂放在同一个公司里，为什么生产一辆汽车所需的无数零部件不由市场来交易而是放在企业内部生产、交易呢？显然这与古典经济学理论相冲突。由此他提出了这个著名的问题：什么是企业？什么是企业的边界？这个问题的核心就是对古典经济学的挑战。如果市场上的交易都是最有效的，为什么要把那么多的交易活动移到企业内部？科斯提出在市场上的交易成本与企业内部的交易成本是不一样的这一著名设想。市场上的交易成本有可能过高，而放到企业内部则可能会下降。换句话说，用这个办法来解释产权的分配是重要的，这就是从科斯那里开始的产权理论。

科斯提出的问题和交易成本的概念引起了研究制度的经济学家的很大的关注。交易成本变成了讨论产权的基础。但是主流经济学家，特别是理论经济学家对用交易成本这个概念来解释产权感到很不满意：到底什么是交易成本？交易成本这个概念本身并不清楚。科斯之后一系列优秀的经济学家，如威廉姆森、张五常等，发展了交易成本说。他们的

工作很能帮助人去思考问题,但是仍然不够透彻。交易成本的理论把人们不认识的东西——产权——推到了交易成本中。分配产权的作用是降低交易成本。但什么是交易成本?这等于是把对一个不知道的东西的解释推到另一个不知道的东西上了。

哈特同他的合作者的重要贡献在于解释了交易成本是从哪里产生的,什么东西决定了交易成本。他找到的基本原因是合同的不完全性。如果合同是完全的,机制设计理论就总能设计出最优的合同,使得在任何产权配置下都能执行这个最优的合同。因此产权是怎样分配的就成为无关紧要的问题了。也就是说,合同如果都是完全的,那么不论企业是归中央政府或个人、家庭所有,通过制定和执行最优的合同,就可以使交易成本最低。中央政府向各级政府订合同,家庭对资产的所有者和其他的人订合同,不论这个合同是在企业内部,还是在市场上都是一样的。只要合同是完全的,通过最优合同的办法,无论在什么产权下所有激励工人的问题均可解决得同样的好。

概念上同激励机制理论(完全合同理论)平行的是著名的科斯定理。科斯定理说,只要谈判是没有成本的,在产权界定明晰的条件下,产权分配同效率无关。也就是说,无论产