



博
士
文
库

企业治理： 制度演进与实践发展

企业契约型治理的经济学分析

QIYE ZHILI:
ZHIDU YANJIN
YU SHIJIAN FAZHAN

连建辉 著

西南财经大学出版社

财经博士文库



博士文库

企业治理：
制度演进与实践发展
企业契约型治理的经济学分析

QIYE ZHILI:
ZHIDU YANJIN
YU SHIJIAN FAZHAN

连建辉 著

西南财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

企业治理:制度演进与实践发展——企业契约型治理的
经济学分析/连建辉著. —成都:西南财经大学出版社,
2004.8

ISBN 7-81088-231-7

I. 企... II. 连... III. 企业管理—研究—中国
IV. F279.23

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2004)第 034596 号

企业治理:制度演进与实践发展 ——企业契约型治理的经济学分析

连建辉 著

责任编辑:林 平

封面设计:穆志坚

出版发行:	西南财经大学出版社(四川省成都市光华村街 55 号)
电子邮件:	xcpress@mail.sc.cninfo.net
邮政编码:	610074
电 话:	028-87353785 87352368
印 刷:	郫县犀浦印刷厂
开 本:	890mm×1240mm 1/32
印 张:	11.75
字 数:	290 千字
版 次:	2004 年 8 月第 1 版
印 次:	2004 年 8 月第 1 次印刷
印 数:	1—500 册
书 号:	ISBN 7-81088-231-7/F·207
定 价:	20.00 元

1. 如有印刷、装订等差错,可向本社发行部调换。
2. 版权所有,翻印必究。

序

20 世纪 70 年代以来，随着委托代理理论、信息经济学、契约经济学等分析工具的出现与成熟，现代企业理论得到了长足发展。概览形形色色、内容丰富的种种企业理论，人们对企业问题的关注无非集中在企业的性质、企业的边界、企业的治理结构这三个方面。在我看来，现代企业理论的核心是关于企业权利配置的研究，以上三个方面实际上都是围绕着企业权利配置展开的，是企业权利配置问题的具体化或进一步延伸。有关企业内部的权利配置问题是西方微观经济学研究中的主要论题之一。人们平常所称的企业治理实质上就是关于企业内部权利配置的制度安排。由于经济环境的不断变化，参与企业组织的要素所有者行为动机的复杂性，以及构成企业行为参数的多维性，决定了企业的权利配置结构不是一种一成不变的函数关系，在新的条件下会出现新的情况、新的问题。深入探究企业权利配置或企业治理问题，可以说是市场经济中的一个永恒课题。

1994 年以来，我国国有企业的改革进入了一个以建立现代企业制度为主要内容的阶段。经过十年来的不懈努力，我们建立了一批具有现代企业性质的股份制企业，国有经济取得了长足的发

2 企业治理：制度演进与实践发展——企业契约型治理的经济学分析

展。但是，随着国有企业改革的深入和发展，国有企业体制中存在的一些深层次问题并没有得到彻底解决，如国有股东的缺位与越位问题，职业经理人的缺位与内部人控制等问题。如何建立国有企业良好的公司治理结构，这不仅是一个现实选择的问题，而且是一个理论上有待进一步深入探讨并给予明确回答的问题。

经济研究必须根植于实际经济生活环境之中，要直面现象，并能够适时把握经济事物的发展脉络，经济理论创新才有生命力，经济学也才能够真正成为一门致用之学。当前，要进一步深入研究国有企业的治理问题，以下三个方面或许是不能忽视的：第一，要充分考虑到国有企业所依存的市场经济体制因素。我们是在市场经济条件下来谈国有企业改革的，这就要求既要充分研究国有企业的特殊性，又要充分研究国有企业的一般性；既要研究如何构建与市场经济相适应的国有资产委托代理机制，又要研究如何构建与市场经济相适应的国有企业激励约束机制；既要研究微观层次的治理结构问题，又要研究宏观层次上的国有企业战略重组与结构调整问题。第二，要充分考虑到当代企业所依存的经济金融环境的变迁因素。当代企业所依存的经济金融环境已经发生了重大变化，市场化、全球化、网络化的发展趋势正在全方位地改变着人类的生活方式，深刻地影响着企业的组织结构和生存方式，进而影响着企业内部的交易关系和权利配置关系。我们如果没有看到这一点，在研究企业治理问题的视野上就会受到很大的束缚。第三，要充分考虑到我国国有企业改革的路径依赖因素。我国的经济体制改革有其特有的逻辑，国有企业改革有其特有的演进路径。照搬照抄西方理论而提出的某种结论，是无益于我们的改革实践的。在经济学的研究中应注重对经济理论发展渊源的研究和发展动态的掌握，不能够“只见树木，不见森林”。同时，还应该结合我国的实际，研究我国社会主义市场经济发展中出现的各种新的问题，不能够“只见树木，不见土壤”。研究我国国有企业问

题，同样应该如此，既要及时跟踪最新的企业理论发展前沿，又要尊重我国国有企业改革的逻辑起点和路径依赖。

连建辉博士所著的《企业治理：制度演进与实践发展》一书，是运用现代企业理论研究我国国有企业治理改革的一项学术成果。作者放眼于经济全球化、信息化与知识化发展的时代背景来研究企业治理的制度演进与现实发展问题，重新诠释企业的经济性质，构建了企业治理的一个分析框架，提出了企业的契约型治理逻辑。并以此为理论基石，对企业治理制度的历史演进、企业剩余与企业控制权的配置等进行了深入探析，最后结合我国国有企业治理的改革实践及基本特征，提出了中国公司治理创新的基本思路。综观全文，观点明确，结构严谨，视野开阔，分析细致，文字流畅，是一篇具有较高学术水平的专著。

本书是作者在攻读博士学位期间潜心研究的结晶，是其在公司治理领域进行探索性研究的初步尝试。正因为如此，不足的地方也在所难免。作者毕业后分配到金融实务部门从事金融研究与实践工作，我希望作者再接再厉，敏锐洞察和跟踪研究中国经济金融的伟大改革实践，继续深化公司治理结构的钻研，使此项理论研究更上一个新的台阶。

劉詩白

2004年7月18日于成都光华园

内容提要

本书在经济全球化、信息化与知识化发展的时代背景下来研究企业治理的制度演进与现实发展问题，倾向于回归古典与适当借鉴新兴制度经济学（即 NIE）相结合的研究范式，构建了企业治理的一个分析框架，提出了企业的契约型治理逻辑。

全书以企业的“契约型”治理逻辑为主线，以现代企业所有权的配置为脉络，贯穿和统领各章的内容，力求做到“纲举目张”。按照承上启下、逐步推进的逻辑顺序，先是构建一个企业治理的分析框架，然后依次对企业治理制度的历史演进、现代企业合作剩余的配置、现代企业控制权的配置进行深入分析，最后结合我国国有企业治理的改革实践及其基本特征，提出中国公司治理创新的基本思路。

全书共分 7 章。

导论部分阐述了本书选题的缘由、研究范式与方法，阐明了本书的研究思路，概括了本书的逻辑结构以及各章的主要内容。

第 1 章提出了关于企业治理的一个简单分析框架，奠定了本书后面各章观点表述的理论基础和进行本书主题分析的理论平台。作者以企业的契约性质作为切入点展开对企业治理内涵的分析。

本章在对新古典以来的各种企业理论进行简要述评后指出，企业的本质是关于合作剩余的创造和分配的市场性关系契约。企业的契约性质应该从三个纬度去理解：企业契约的核心层次是合作剩余的创造与分配，中间层次是企业的关系契约，外围层次是企业的市场性契约。

在重新理解了企业的契约性质的基础上，笔者对企业所有权的内涵作出了重新界定，指出企业所有权是参与企业契约的当事人对企业合作剩余的实际占有权，可简称为剩余占有权。企业控制权是由企业剩余占有权派生出来的。我们所理解的“剩余占有权”不同于主流企业理论中“剩余索取权”的含义，“合作剩余”也不同于传统意义上的“剩余收入”。企业所有权配置取决于参与企业契约的各要素所有者的谈判实力，而要素所有者的谈判实力是要素的风险承担能力和相对稀缺程度的函数，现实中的企业所有权安排呈现出动态调整的形态。

笔者在本章中指出，现实中的企业所有权配置遵循着“契约型”逻辑，“资本”逻辑和“劳动”逻辑只是“契约型”逻辑的两个极端，二者是高度抽象的理论产物，它们在现实中并不是一种常态，也不符合企业所有权配置的基本原则。现实中存在的更多的是人力资本与非人力资本共享企业所有权的状态。

所谓企业治理，就是内生于参与企业契约的各要素所有者的谈判过程之中的以企业剩余占有权及其相应的企业控制权的配置为核心的一套规则。笔者是基于对企业契约性质的重新理解的角度来认识企业治理的。企业治理无非是企业契约性质的具体化，是对企业契约性质的真实再现，这是一种市场性关系契约意义上的企业治理观，我们称之为企业的“契约型”治理逻辑。

第2章探讨了企业治理制度的历史演进与现实发展，从历史事实与逻辑演绎有机结合的角度验证了“契约型”治理逻辑。通过考察企业组织形式发展的历史进程，我们发现，企业治理制度

的演进遵循着从古典企业出资者的单边治理到现代公司制企业的双边治理再到创新型企业内外部要素所有者的多边合作治理的历史轨迹，这鲜明地体现了企业所有权安排的历史的动态变迁。之所以有这样的演进轨迹，关键在于参与企业契约的人力资本所有者与非人力资本所有者之间的谈判实力的历史性变化，而要素所有者之间的谈判实力的变化，归根到底是由技术条件与市场状况所决定的。在此基础上，我们对根植于新古典分析传统及由此衍生的“股东至上主义”逻辑之中的委托代理理论进行了批判，指出现代企业的治理要走出委托代理理论支配下的企业治理的误区。

第3章基于人力资本的视点论述了现代企业的合作剩余配置及其治理问题，着重探讨了人力资本与现代企业合作剩余配置二者之间的关系。我们从现代企业中人力资本的性质与特征的分析入手，揭示了人力资本参与企业剩余分配的必要性与可能性；从现代企业中人力资本的谈判力基础，揭示了人力资本参与企业剩余分配的现实性。着重阐述了现代企业中人力资本分享企业剩余的谈判力基础在于创新劳动的专有性，然后分析了人力资本参与企业剩余分配的实现方式与人力资本化的驱动因素。本章最后以一个虚拟的典型意义上的现代企业的发展过程模型来探索现代企业合作剩余配置的治理过程，指出了现代企业剩余配置的治理是一个多重递进的谈判契约结构。

第4章基于一个合作控制的视点论述了现代企业剩余控制权的配置问题。与企业剩余的合作分享相对应，现代企业控制权配置的主体也是多元的，我们提倡合作控制观。在本章中对董事会的性质阐述了不同于主流认识的看法。我们认为，现代企业的董事会不仅仅是一个股东的利益受托机构，而且是一个参与企业契约的各利益相关者之间合理配置和行使企业控制权的载体。基于合作控制的视点，我们认为，企业控制权配置的治理机制是共同决策中的谈判机制、控制权移动的相机治理机制以及市场治理机

制的有机结合。

阐述了现代企业合作控制的基本内容后，我们分别分析了股东、债权人、管理者以及企业职工等各治理主体与企业控制权之间的关系。

首先是着重对股东控制权进行了分析。股东是现代企业中一个规模最大的利益群体，股东所拥有的企业控制权的实现与行使需要依托于一系列的控制机制。我们认为，股东的控制效率与企业的股权结构紧密相关，寡头竞争式的少数大股东联盟型的股权结构是现代企业发展的一种常态。从实践上看，股东控制模式呈现出趋同化的迹象，体现为市场性关系型控制的一种新态势。

本章运用公司融资的契约理论来简要地阐述债权人在现代企业中的治理作用。债权人对企业管理者的制约主要体现为一种相机治理机制。

我们认为，管理者控制权的内涵需要重新认识。在现代企业中，管理者不仅拥有企业的特定控制权，还拥有企业的剩余控制权。管理者拥有企业特定控制权是管理职能的专业角色的内在要求；管理者拥有企业剩余控制权是管理者在企业中的谈判力提升的内在反映，是管理者与股东等其他利益主体谈判的结果。管理者所拥有的企业剩余控制权，是内生于参与企业契约的各要素所有者之间谈判的过程之中的，而不是由股东或董事会等外在的经济主体授予或委托的，即不是外生的。这个过程可以运用罗宾斯泰英的轮流出价谈判模型来进行描述。管理者拥有企业剩余控制权，具有双重效应，既有积极的激励效应，也有消极的侵袭效应。

本章最后一节分析了企业职工在现代企业中的地位问题。我们认为，随着人力资本在企业中谈判力的提升，企业内部的雇佣关系也就越来越趋向实质性的契约精神，实践的发展表明了企业内部雇佣关系不是一成不变的，企业作为一种关系契约的性质赋予了企业职工也是企业主人的应有地位。在现代企业的契约关系

中，职工同样要积极地参与企业治理，要拥有一定的企业控制权。

第5章和第6章是关于企业“契约型”治理逻辑的实践运用，探讨了我国国有企业治理的改革状况及其创新问题。

第5章探索了我国转型期国有企业治理的现状与缺陷，阐述了我国国有企业治理改革的基本思路与现阶段我国上市公司治理的基本特征。我们认为，20余年来的国有企业改革进程遵循的是“资本”逻辑的改革思路。转型期国有企业治理改革的“资本逻辑”的基本特征可以概括为：资本所有权主体缺位下的企业的行政化治理。在资本所有权主体缺位的情况下，若要继续遵循“资本”逻辑的思路推进国有企业改革，必将面临着诸多难以克服的困境，从而制约国有企业效率的显著提升。上市公司的出现是国有企业依托资本市场进行股份制改造的产物，留下了原有的国有企业产权制度特征的浓厚烙印，使得我国上市公司呈现出转型期所特有的治理特征。笔者把我国上市公司治理的总体特征概括为“公司的古典式治理”，并对此进行了详尽地分析。同时指出，我国上市公司中之所以出现股权融资偏好的融资悖论现象，主要是源于公司的古典式治理下国有大股东代理人约束机制的缺失。

第6章探索了我国公司治理制度的创新思路。我们认为，国有企业的改革要从两个层次推进：在宏观层次上进行国有企业的战略性调整，进行国有经济的战略性改组；在微观层次上进行企业治理制度的创新，构建一种新的市场性关系契约型的治理制度。前者是后者的基础，没有在宏观上进行国有企业的战略性调整，企业治理制度的创新是无法实现的。本章首先探讨了在竞争性领域国有企业进行战略性调整的机制问题，然后指出了我国公司治理制度创新的目标取向是构建一种新的市场性关系契约型的企业治理制度，并简要地概述了这种治理制度的基本内容。最后是相关的几点建议，主要包括：（1）加快金融体制的改革进程，培育战略性投资者。（2）致力于塑造一个实质性的契约环境。加快产

权制度改革，培育独立的产权主体；加快市场体系建设，塑造产权交易的契约平台；健全人力资本的评价、测量体系；公司立法的契约精神的扶持。（3）健全“契约型”治理逻辑的组织架构，形成三层制的企业治理结构。

近一二十年来，国内外关于企业治理的文献可谓是汗牛充栋，本书力求在以下几个方面作出探索性研究：

1. 在研究范式的选择上，尝试着把古典主义范式与新兴制度经济学（NIE）范式有机结合起来进行企业治理的研究。

2. 在企业治理逻辑的理解上，从企业的契约性质出发来理解企业治理的内涵，提出了企业“契约型”的治理逻辑。

3. 在企业经济性质的认识上，对现代主流的企业契约理论进行了拓展，提出了我们的企业性质观，即企业是合作剩余的创造与分配的市场性关系契约。

4. 在企业治理制度的演进的分析上，历史与逻辑相一致地描述了从“股东单边治理”到企业的各要素所有者“多边合作治理”的演进轨迹。

5. 在人力资本参与企业剩余分享的论证上，提出了人力资本分享现代企业剩余的谈判力基础在于创新劳动的专有性，并对企业剩余分配的治理过程进行了阐述。

6. 在现代企业控制权配置的辨析中，提出了“合作控制”论，并对现代企业中董事会的性质和管理者控制权发表了自己的见解。

7. 在我国上市公司治理特征的剖析上，形成了“公司的古典式治理”的判断。

8. 在我国公司治理制度创新的目标取向的选择上，提出了构建一种市场性关系契约型的治理制度。

同样地，由于拘囿于本人的理论素养、知识积累和研究思维，本书尚存在着很多的缺陷与不足，自认为主要有以下几个方面：

1. 对现代契约理论的阐释可以说是广度不够、深度不足，这主要是受制于本人对该课题所需要的深厚的现代法学知识尤其是现代契约理论的缺失。

2. 对博弈论相关分析工具的运用不够娴熟，在对有关谈判模型的解释上可能比较生涩。同时，由于对现代经济学的分析工具掌握得还不充分，文中不少观点还难以作出更为深入的条分缕析，常有一种“心有余而力不足”和“意犹未尽”的感觉。

3. 缺少个案研究和充足的实证分析，使得本书基本思路的实践支持略显乏力。

Abstract

This paper, focusing on issues concerning the evolution of system and practical development connected with the enterprise governance under the condition of economic globalization, information and internet era, constructs one analytic framework used in the enterprise governance and puts forward the philosophy or logic of contractual governance as well by way of applying such research pattern as combining the new institutional economics (NIE) with the classic one. The author is convinced that the governance system of enterprise has followed the historical evolution track from the unilateral governance by shareholders to the multilateral governance by the cooperation of all relevant entities. This paper mainly analyzes the surplus distribution of modern enterprise from the angle of human capital and the arrangement of control power from the angle of cooperative control through which the author assumes that the innovative concept of governance reform about domestic enterprise lies in constructing a market-oriented contractual governance.

Chapter I. "Contractuality", arrangement of proprietary rights (ownership) and enterprise governance: a simple analytic framework.

According to the author, the nature of enterprise consists in the market-oriented contract related to the creation and distribution of cooperative surplus. Consequently, the ownership of one enterprise is in fact the actual occupation of cooperative surplus by the parties sharing the contract of the enterprise abbreviated as surplus occupation. The arrangement (arrangement) of proprietary rights depends on the negotiation power of proprietors of all factors participating in the contract. The negotiation power mentioned above is a function of the risk-bearing capacity of every factor and the relative scarcity degree. The practical arrangement of proprietary rights takes on a dynamic modulation state which is the “contractual” logic of the arrangement of ownerships. “Capital” logic and “labor” logic are just two extremes of “contractual” logic.

Therefore, so-called enterprise’ governance is a set of rules originated from the negotiating process of proprietors of all factors and centering around the surplus occupation and the arrangement of corresponding control power. The author looks at the enterprise’ governance based on the re-evaluation of “contractuality”. The enterprise governance is nothing but the specific “contractuality” of enterprise which is the backbone of enterprise’ governance discussed in this paper i.e. the contractual governance logic of enterprise.

Chapter II. Historical evolution and practical development of enterprise’ governance. This chapter testifies the “contractual” governance logic from the perspective of organic combination of historical evolution and logical perfection. The evolution of governance has followed the historical track from unilateral governance by investors of classical enterprise to bilateral governance by modern companies and then to multilateral cooperative governance by innovative enterprise. Based on this track, we are doing reflections upon the theory of “en-

trustment of an agent” inherent in the neo – classical analytic tradition and in the logic of “the shareholders, the supreme” derived from the tradition in question.

Chapter III. Human capital and distribution of cooperative surplus of modern enterprise. This chapter puts emphasis on the relationship between capital and the distribution of cooperative surplus from the angle of human capital. We think that the negotiation power of modern enterprise’ surplus shared by human capital is based on the “exclusiveness” of innovative labor. We explore cooperative surplus distribution managing process from the angle of the development process of a virtual typical modern enterprise and point out that this is a multiple progressive contractual pattern of negotiation.

Chapter IV. The arrangement of control power in modern enterprise: a perspective based on cooperative control. We offer the proposition of cooperative control about the arrangement of control power. Board of directors thereby is not just a trustee institution of shareholders’ interests but a carrier of the reasonable arrangement or allocation of control power among the relevant entities participating in contract of one enterprise and of exerting the enterprise’s control power. The governance mechanism of the arrangement of control power is an organic combination of the negotiation system during the policy – making process, the flexible governance of control power shift and the market governance as well.

After describing the basic content of cooperative control of modern enterprise in detail, we analyze the relationships between the enterprise’ control power and various governance entities such as shareholders, creditors, administrators and workers respectively. We also make profound analyses on the capital structure, the international tendency of shareholders control, financing structure, management con-

trol and holding system of employees.

Chapter V and VI are mainly concerned with the practical application of “contractual” governance logic and explore the situation of our nation’s state – owned enterprise – managing reform and their innovation.

Chapter V. Current status and demerits of state – owned companies’ governance during the period of transformation. In our opinion, the reform of state – owned enterprise has been adopting such managing way as “capital” logic in the past over 20 years whose main feature is as follows: administrative enterprise governance under the condition that the entities of capital ownership are omitted or absent. Generally, the governance of our nation’s public companies is characterized by classical management. This chapter also points out the reason for the financing paradox i. e. preference for stock rights financing in public companies of our nation is the lack of restraint system to state – owned large shareholders’ deputy due to the classical governance.

Chapter VI. The governance innovation of Chinese enterprise: the construction of market – oriented contractual governance. Issues about the state – owned enterprise managing innovation in the competitive fields are explored in this chapter. We must carry out the reform of state – owned enterprise on two levels: macro – level and micro – level. On macro – level, we should cultivate and develop a control power – oriented market with the aim to adjust the state – owned enterprise and re – structure the state economy strategically. On micro – level, we should innovate the enterprise governance taking the construction of a new market – oriented contractual enterprise governance as its object. In the end of this chapter, the essential ideas of this kind of governance in question and some relevant advices are provided.