

当代世界学术名著



雇员与公司治理



Employees and Corporate Governance

玛格丽特·M·布莱尔 (Margaret M. Blair) / 编著
马克·J·罗伊 (Mark J. Roe)

陈宇峰 王永齐 / 译

当代世界学术



雇员与公司治理

玛格丽特·M·布莱尔 (Margaret M. Blair) / 编著
马克·J·罗伊 (Mark J. Roe)
陈宇峰 王永齐 / 译

中国人民大学出版社
· 北京 ·

图书在版编目 (CIP) 数据

雇员与公司治理/ (美) 布莱尔, (美) 罗伊编著; 陈宇峰, 王永齐译. —北京: 中国人民大学出版社, 2013. 12

(当代世界学术名著)

书名原文: Employees and Corporate Governance

ISBN 978-7-300-18680-1

I. ①雇… II. ①布… ②罗… ③陈… ④王… III. ①公司-职工-参与管理
IV. ①F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 321844 号



当代世界学术名著

雇员与公司治理

玛格丽特·M·布莱尔 马克·J·罗伊 编著

陈宇峰 王永齐 译

Guyuan yu Gongsì Zhili

出版发行 中国人民大学出版社

社 址 北京中关村大街 31 号

邮政编码 100080

电 话 010-62511242 (总编室)

010-62511398 (质管部)

010-82501766 (邮购部)

010-62514148 (门市部)

010-62515195 (发行公司)

010-62515275 (盗版举报)

网 址 <http://www.crup.com.cn>

<http://www.ttrnet.com>(人大教研网)

经 销 新华书店

印 刷 北京东君印刷有限公司

规 格 155 mm×235 mm 16 开本

版 次 2014 年 1 月第 1 版

印 张 19.5 插页 2

印 次 2014 年 1 月第 1 次印刷

字 数 303 000

定 价 48.00 元

侵权必究 印装差错 负责调换



*Employees and
Corporate Governance*

中国人民大学出版社对此书中文版的翻译负有全部
法律责任。

“当代世界学术名著”

出版说明

中华民族历来有海纳百川的宽阔胸怀，她在创造灿烂文明的同时，不断吸纳整个人类文明的精华，滋养、壮大和发展自己。当前，全球化使得人类文明之间的相互交流和影响进一步加强，互动效应更为明显。以世界眼光和开放的视野，引介世界各国的优秀哲学社会科学的前沿成果，服务于我国的社会主义现代化建设，服务于我国的科教兴国战略，是新中国出版工作的优良传统，也是中国当代出版工作者的重要使命。

中国人民大学出版社历来注重对国外哲学社会科学成果的译介工作，所出版的“经济科学译丛”、“工商管理经典译丛”等系列译丛受到社会广泛欢迎。这些译丛侧重于西方经典性教材；同时，我们又推出了这套“当代世界学术名著”系列，旨在选译国外当代学术名著。所谓“当代”，一般指近几十年发表的著作；所谓“名著”，是指这些著作在该领域产生巨大影响并被各类文献反复引用，成为研究者的必读著作。我们希望经过不断的筛选和积累，使这套丛书成为当代的“汉译世界学术名著丛书”，成为读书人的精神殿堂。

由于本套丛书所选著作距今时日较短，未经历史的充分淘洗，加之判断标准见仁见智，以及选择视野的局限，这项工作肯定难以尽如人意。我们期待着海内外学界积极参与推荐，并对我们的工作提出宝贵的意见和建议。我们深信，经过学界同仁和出版者的共同努力，这套丛书必将日臻完善。

中国人民大学出版社

目 录

导言	1
第一部分 理论框架	
第一章 为什么总是资本雇用劳动?	17
劳动管理型公司的定义	18
工作激励和监管	22
工人财富和信贷市场	25
风险厌恶和保险	29
资产专用性与投资激励	32
集体选择和管理决策制定	37
结论	43
第二章 企业专用型人力资本和企业理论	49
一些理论背景	50
企业专用型人力资本引起的合约问题	60
结论	71
第三章 工人与公司治理：政治文化的作用	76
分析问题：工人能否有效行使管理权?	77
雇员行使管理权的博弈理论概述	80



	政治文化的作用	83
	公司治理制度	86
	公共服务的提供和公司中合作之间的配合	90
	适应问题	91
	结论	93
第四章	经过调整的权利和治理：雇员和股东之间的相互适应	99
	程式化关系	101
	股东和雇员：经过调整的所有权、治理和雇佣关系	115
	结论：平行轨迹	123
第二部分 德国的共同决策制		
第五章	共同决策制：一个关于治理的外部性的社会政治模型 ...	133
	德国共同决策制的演化	135
	煤钢行业中的共同决策制（1951 年）	136
	煤钢共同决策制的效果	137
	1976 年模式及其演化	139
	法律诉求	142
	共同决策制和多边参与情况下的公司治理动态	143
	对共同决策制效果的实证分析	146
	结论	153
第六章	共同决策制和德国证券市场	157
	德国的董事会	158
	共同决策制和董事会的反应	158
	证券市场与公共选择	161
	替代	163
	结论	164
第七章	共同决策制企业的市场价值	168
	德国共同决策制的法律环境	170
	以前对德国共同决策制法案的研究	171
	从案例研究中得出的新证据	174
	实证结果	178
	从实证检验（利用行业数据）中获得的新证据	182
	总结和启示	187

第三部分 日本的公司治理

第八章 日本终身雇佣制的政治经济学	191
终身雇佣制的动力	192
为什么采取终身雇佣制?	197
一个互补的、演进的劳动市场模型	204
终身雇佣制的次要经济特征	207
今天强调的重点	210
结论	213
第九章 日本的就业实践和企业工会	223
企业工会的联合	225
为什么企业工会存在于大公司中?	231
企业工会和产业中心的调整	233
企业工会和宏观经济调整	242
比较分析日本的企业工会	245
参考文献	254

导 言

玛格丽特·M·布莱尔 (Margaret M. Blair)

马克·J·罗伊 (Mark J. Roe)

最近这几年，大量研究大公司控制和治理制度的法学和金融学者，把他们的主要精力集中在股东与管理层之间的关系上，他们尤其关注把管理层作为股东的最忠实代理人这一问题。但是，很少有研究关注雇员在这种治理机制下的角色问题。公司能否使其治理结构和雇员间的人力资本类型变化相适应呢？某些公司治理结构在特定的劳动力市场上是否会表现出更好的绩效，或者说这些治理结构是否优于其他的治理结构呢？劳动力市场是否会影响理想的公司治理结构的类型——在这种治理结构下，无须损失生产率就可以实现并保持产业的稳定呢？虽然人们已经普遍认为人力资本是企业的最重要资产，但它们仍然只被当成劳动力的一个组成部分，而并非公司治理的一个核心要点。



但是，仍然有许多引人注目的分析和政策动因，促使人们去关注为什么董事会的决策会影响雇员，以及为什么雇员能影响公司治理等问题。首先，人们通常认为人力资本在价值创造上和物质资本同等重要。对于大多数企业来说，人力资本——思想、技能、在处理问题时需要具备的组织能力，以及在配置资源时的快速反应能力和灵活性——比物质资本更为重要。其次，由于受当前经济全球化的影响，许多企业和雇员之间的激烈竞争正在全球蔓延；并且，在不同的法律规则和社会规范下，会产生不同的雇员—企业关系。再次，关闭企业、建立新企业或兼并企业的董事会决议，都会影响雇员的日常生活和经济保障，结果导致雇员为追求自身的利益，而成为潜在的政治参与者。一旦雇员感到公司治理机制对其不利，他们就不必像“公司博弈”中处于被动地位的“棋子”一样采取行动，而是直接通过合同，或通过法院和立法机构等非直接途径，竭尽全力去改变公司的治理制度。

影响机制

劳动力直接影响公司的治理结构，这点在美国之外的许多国家中表现得更为明显。在美国公司中，这些影响机制包括非正式的内部组织机构，如工作团队或质量环（Quality Circles）。通过这些，雇员就能参与并影响车间的决策制定。雇员也可以组成工会、举行罢工、寻求立法、诉诸媒体、上法院提起诉讼、为更好的工作条件而进行个体谈判或跳槽到待遇更好的工作岗位上（有时，他们已经具备了关键的人力资源）。在某些情形中，他们也可能通过控制养老金投资基金来影响公司的决策行为。但是，雇员在公司董事局中的代表通常是很少的。

有时，雇员会有一个比较正式的治理角色。在德国，雇员数量超过2 000名的公司必须成立一个双层董事会（two-tier board），在高层管理机构或监事会中，也必须有一半以上的席位由工人代表担任。代表广大车间工人利益的工会组织，也是德国公司治理的一个强制性要求。在日本的公司治理结构中，更多的是依赖社会规范而不是正式的法律制度。大多数企业对一些雇员实行终身雇佣制，并让一些高级雇员进入公司董事会中。因此，这也有助于在公司董事会的核心决策中把雇员的利益也考虑进去。

新贡献与新观点

本书由 9 篇与雇员参与公司治理相关的研究论文组成，其中有 8 篇是 1996 年秋在哥伦比亚大学法学院（Columbia Law School）召开的斯隆项目会议（Sloan Project Conference）上递交的论文。剩下的第 9 篇论文，是马克·J·罗伊写的关于共同决策制的论文（见本书第 6 章），他的这篇论文与本次会议无关。部分论文阐述了雇员在美国公司治理中的角色为什么会受到限制，以及为什么在其他国家中，雇员参与公司董事会决策的机会会更多等问题。其中一些作者认为，可以把雇员在董事会中的重要影响，概括成三种基本形式：（1）共同决策制，例如德国的治理实践；（2）终身雇员制和企业联合会（Enterprise Union），例如日本的治理实践；以及（3）美国公司治理的特殊情形，雇员可以凭借其在工作中的突出表现而成为公司的重要股东。

理论框架

本书开篇的四章内容，对为什么股东通常会拥有控制公司的关键权利（例如，投票选举董事和在公司重要交易上的权利），而雇员为什么不具有这些权利等问题进行了全面探讨，并且集中讨论了其理论基础。格雷戈里·道（Gregory Dow）和路易斯·普特曼（Louis Putterman）在第一章的标题中建议，这个问题应该重新表述为“为什么总是资本雇用劳动，而不是相反？”在探讨核心缔约方——雇用其他投入要素并拥有关键控制权的一方时，道和普特曼明显将之分为劳动管理型（Labor-managed）和资本管理型（Capital-managed）企业，尽管他们也认识到，在实践中由要素投入者控制企业并非简单的因果决定关系。举个例子，在传统股份公司的董事会中，可能也有雇员代表；雇员也可能拥有自己的股份；或者雇员可以非正式地参与决策制定等。在工业企业中，更为普遍的情况是让金融资本而不是雇员拥有正式的控制权。从道和普特曼的研究中我们可以发现，这隐含着选择董事会的权利和更换管理层的正式权威（这种正式控制可能被管理



的影响所稀释，这是从过去几十年的金融和法律研究中提炼出的一个核心议题）。

“为什么是资本雇用劳动”这一问题是经济学家企图寻求的理论突破口。道和普特曼根据工人管理型企业面临的问题，将许多理论组合成5个方面：工作激励和监督问题；对雇员拥有者的财富约束和信贷配给；风险规避和保险市场的不完全性；由资产专用性和投资激励引起的契约问题；集体选择问题。他们认为，就目前描述性的、系统性的实证研究而言，它们对解释以上任何一个方面都不充分，而这些恰恰可以深化对工人管理型企业为何如此稀少的原因的理论探讨。因此，他们呼吁，更多、更深的实证研究应该集中在对以上各个理论的检验上。此外，道和普特曼也关注工人管理型企业和资本管理型企业的生产率。他们研究发现，有很好的实证证据可以表明，工人管理型企业往往具有更高的生产率。他们也声称，这使所有关于工人管理型企业为何稀少的理论解释、从实证角度辨别彼此冲突的假设、更好地理解企业得以繁荣发展的环境等问题，显得相当重要。

在第2章中，玛格丽特·布莱尔主要沿袭了道和普特曼在第1章中提出的一种契约问题——由资产专用性和投资激励引起的契约问题。她注意到，物质资本对于企业来说具有很高的专用性。换句话说，它们不容易在企业的外部使用——这是一项危险的投资，因为这些成本对企业来说是沉淀成本，一旦投入了，便不可恢复。投资者也会通过契约或企业的参与决策来保护自己的投资。在很多情况下，他们的最优保护很可能就成了获取控制权。因此，根据这一理论，如果企业各方能够和另一方自由签约，那么企业专用性资产的供给者就会放弃对控制权的争夺（除非有其他阻碍因素出现）。

但是，布莱尔也指出，同样的理由也适用于企业的专用性人力资本（Firm-specific Human Capital）。技能的投资也不容易在企业外部使用，一旦投入以后，除了分享企业的回报之外，也不容易恢复。这也会使雇员处于很大的风险中。因此，这也需要做这种投资的雇员参与到控制权的谈判中去，以保护其自身的利益。虽然这种可能性已被其他理论家提及（参见第4章爱德华·洛克（Edward Rock）和迈克尔·瓦切特（Michael Wachtler）的讨论，以及第1章道和普特曼的相关论述），但大多数人认为这并不重要。他们要么争辩，雇员控制带来的负面影响会超过正面影响，要么断定雇员可能通过契约或制度安排来保护其自身的利益。因此，雇员并不可

能终止对企业控制权的争夺。正是基于这种原因，许多学者通常将雇员—企业关系大致当做与劳动法相关的问题来处理，而偏离公司治理政策的范畴。这种标准的分析方法出现在绝大多数公司和金融理论家的研究中，他们通常把企业看作一个由企业参与者与其他人组成的契约连接体。既然企业内的所有关系实质上都具有契约的特性，根据这一范式，公司法本身就可以被看成关于核心签约问题的一种标准化解决方案，即关于如何解决股东和其雇佣经理之间的代理问题的方案。其他所有关系，则都可以被看成由普通的讨价还价契约所支配。

但是，布莱尔的观点建立在标准分析的一个关键假设之上，该假设认为股东是——也应当是——被雇用的一方，或者说是“所有者”。通过把重点集中在股东与管理者之间的连接关系上，这一假设（出现在本书的好几篇论文中）一直制约着关于美国公司治理的学术讨论。布莱尔表示，为了更好地理解为什么控制权会发展到其所认为的这样，则需要了解企业是什么、公司法实现了什么等问题上有更加广阔的研究视野。

布莱尔也批评了当前的一些新观点——对知识、技能、关系和其他人力资本形式的投资，可能会增加签约的难度，因为正常的市场交易和正式契约都不可能很容易就得到解决。当企业专用型雇员投资非常重要时，人们希望找出那些有助于使雇员和企业之间保持良性关系的制度，以及能为雇员保护其自身利益创造途径的制度。这样的制度可能包括工会、解雇费、终身雇佣制的社会规范、内部工作梯度、职业规划、资历规定以及形式上的直接控制权等。这种新理论把企业看成是一种新的激励体系或一个专用型投资的枢纽。换句话说，即把企业看成是一种规范所有参与者——特别是那些提供劳动的企业专用型员工和那些提供了资本的企业专用型资本投入——而不仅仅是股东和管理层相互之间的关系的机制。根据布莱尔的观点，法律是这些制度安排中的一种制度，因为它使公司本身成了一个独立于其任何参与者的法律实体。但是，那些视企业为契约关系枢纽的鼓吹者们，却通常对这一事实嗤之以鼻。

大卫·查尼（David Charny）在第3章中从雇员通常会参与公司治理这一前提假设开始讨论。一般而言，雇员会给公司管理，甚至给那些主流的传统型资本主义工业化企业带来影响。他认为，一旦雇员参与公司治理后，将带来三个基础性的挑战：（1）不同雇员之间的利益冲突需要协调；（2）雇员必须接受培训，以便能把有意义的投入转化成管理决策；（3）雇员必须



能对他人、管理层和公司中的其他同事做出可信的承诺。查尼讨论了可满足这些挑战的三种不同治理制度的优劣，它们分别是“强制”（hard）参与制度、“松散”（soft）参与制度和“非”（no）参与制度。

强制参与制度通过制度上的设计或程序化过程，为雇员参与公司治理提供支持和特定的法律保护。例如德国公司，它们通常都综合了托管社会福利、劳资纠纷协会和共同决策制，以实现这一目的。

松散参与制度只依靠强有力的社会规范和传统观念运作，它一般不对雇员参与公司管理的机制和程序作出命令或强制执行规定。这样的例子主要有日本——日本公司重视灵活的工作团队、岗位轮换以及具体工作间的问题处理和资源配置能力，因此这牵涉到了雇员在生产过程中的战略决策问题。此外，在更高级别管理层的决策制定中，工会的参与非常有效。

非参与制度在美国公司中体现得最明显，它并不给雇员参与设置特定的标准，而是充分利用各种各样的特殊制度，使某些公司能实现雇员深入参与，而另一些公司也可以实现让雇员完全不参与。

查尼认为，这三种参与制度涉及的劳资关系和公司治理安排紧密相关，不同参与制度的政治文化有助于维持三者之间的差异。查尼声称这三者都能很好地适应劳资双方的压力问题（这些压力要么由不断变化的环境（如全球化）导致，要么由日新月异的技术变革导致），而不论它们（或适应措施）在形式上是否存在差异。但是他也预测，像日本这样的松散参与制度可能最难适应。查尼特别强调了制度安排之间的相互联系，并指出在把一种管理制度下的某项或某几项规则或安排移植到另一种制度时，可能会起负面作用。

爱德华·洛克和迈克尔·瓦切特在第4章中表明，即使雇员循规蹈矩，公司治理中也会涉及大量在行业之间开展的合作。但是，这些行业间合作的任务、风险、利益主张和控制权则根据不同合作方的特定知识和影响力来进行分配。管理层和股东分别监管各自擅长和熟悉的事务。类似地，雇员一方面有获得激励的需要，另一方面有保护自己免受不可分散的风险所导致的损失的渴望，他们有权在二者之间权衡利弊，取得平衡。同时，股东却由于能更好地分散风险，而获得了剩余索取权。

根据劳动经济学、组织经济学和其他相关法律领域的研究文献，洛克和瓦切特认为，在公司治理中对任务、风险、利益主张和控制权的分配，取决于参与方的特征、参与方所投入的资产的性质以及公司所从事的交易。

以下四种因素决定了治理任务、风险、利益主张和控制权的分配比例：（1）资产专用性程度；（2）信息非对称程度；（3）风险分散化程度以及（4）制定和实施透明合约的成本。作者认为，只要这些因素相似，治理制度安排也将趋于相似。据此推断，一旦这些因素有异，强制实施一项统一政策的法律很可能也会导致一种非常坏的政策。

为阐述这点，作者研究了涉及大量交易的公司的制度安排问题。由于这些公司的雇员不愿卷入风险，所以他们通常不会对剩余索取权提出要求。这对股东而言并不是一个问题，因为他们能分散这些风险。此外，雇员一般不参与公司层面的管理，即在股东代表大会上，他们并不会就公司所追求的目标、公司应如何投入资本、公司主要高管的业务能力以及公司是否应被出售或重组等问题发表意见或建议，这是因为他们缺乏这方面的专业知识和信息。但是，在以下方面雇员确实会积极参与进来，包括涉及工资、福利、工作条件、就业期限以及所属单位的工作组织的决定。在这些领域，雇员通常具有必需的相关信息和专业能力。

洛克和瓦切特发现，在封闭持股公司（closely held corporations）中，股东和雇员对上述四个因素的贡献程度尤为相似。相应地，他们的权利、利益主张和参与管理程度也趋于类似。事实上，作者指出，在封闭持股公司中股东和雇员的角色会相互重叠——小公司中的许多股东通常也是公司的雇员，反之亦然。

德国的共同决策制

在第5章和第7章中，作者把注意力转向了德国的共同决策制。德国法律要求大公司必须设立双层董事会制度，上层或“监督”委员会的半数席位必须由公司雇员或其代表担任。在第5章中，凯瑟琳·皮斯托（Katharine Pistor）分析了德国政府要求实施共同决策制的经济和政治原因及其对公司治理的影响。她对限制大企业及其股东获得过度权力的“社会治理”（social governance）和“公司治理”（firm governance）——意指公司所有者对管理的控制——做了区分。作者认为，德国社会试图借助共同决策的法律来提高私人资本的社会治理水平，并通过使员工参与公司决策来减少他们的不满情绪。



尽管许多德国人认为共同决策制已经取得了上述社会—政治目标，但皮斯托注意到，共同决策制增加了公司的治理成本，而且会影响公司控制权所涉及的主要三方参与者——股东、管理层和雇员——之间权力此消彼长的动态变化。她认为共同决策制增加了管理层的权力。随着高层董事会成员之间的利益分化，管理层出于自身利益，会使占半数席位的雇员和占另一半席位的股东相互斗争。尽管作者指出共同决策制对于绝大多数有着内在缺陷的德国公司治理来说不太现实，但是数据统计表明，采取共同决策制给公司治理带来的额外成本可能会超出社会治理的收益。

在第6章中，马克·罗伊扩展了这种观点，他假定共同决策制可能有助于解释为什么德国公司中持续存在大量的控股股权，而证券市场（尤其是IPO市场）却依旧效率低下。他推断，一旦共同决策制由法律强制推行，股东可能会希望公司的治理机制具有一种集中化的“权力平衡”，而这在所有权分散化的企业中很难达成，因为高层董事会的半数席位代表了雇员的利益。股东对所有权分散持有的“需求”，降低了创立一个分散化市场并在其中出售分散股权的动机，因为潜在的分散化买者不会支付足够的成本。因此，不会形成一个运转良好的证券市场，参与者没有足够的理由去创建良好的证券分配机制。

罗伊还表明，在董事会中安插劳动代表，可能会导致德国管理层和股东使监事会的地位比它们原本应有的更加弱势。人们普遍认为，董事会只有偶尔才召开会议，针对董事会的报道也非常封闭，其本身又过于臃肿，并且效率低下。相反，股东党团会议及管理层和大股东之间召开的会议，取代了本该在董事会会议室采取的有效表决行动。因为缺乏一个更有效的董事会，德国公司就缺少了一种控制机制，而分散化股东原本还对这种控制机制寄予了厚望。罗伊这篇文章的影响之一在于：即使其他规则和制度结构都服从于使德国资本市场发展得更好的目的，但共同决策制还是很可能导致股东继续保持他们的集中化结构，并使公司董事会的权力弱化。

在第7章中，西奥多·鲍姆斯（Theodor Baums）和贝尔恩德·弗里克（Bernd Frick）继续探讨了共同决策制是否有效这一问题，尽管一些观点提供了反面证据（部分观点参见皮斯托在第5章中的评论）。作者指出，如果强制性规则解决了为支持企业专用型人力资本投资所需的制度安排（尤其是压缩工资结构和解雇保护）的“囚徒困境”问题，那么它们很有可能会带来效率。只要员工做出符合上述企业专用型人力资本的投资，并和管理