

企业所有权效率研究

张广科

(中南财经政法大学公共管理学院,湖北 武汉 430060)

摘要:市场里的企业理应是“要素使用权合约的履行过程”,是生产性和交易性的合集。因此,以狭义交易成本为基础的交易费用经济学对企业框架内的制度运行效率以及所有权效率的解释能力是有限的。解决问题的思路之一就是企业“利用市场的成本”和企业内部的“组织成本”合二为一,将分析的框架涵盖企业外部和企业内部。

关键词:企业所有权;交易成本;效率;利益相关者

中图分类号:F271 **文献标识码:**A **文章编号:**1001-9952(2003)10-0014-07

一、问题的提出

企业所有权存在的根本原因是企业要素使用权合约的不完备性和人的有限理性,包括剩余索取权和剩余控制权两部分。剩余索取权是相对于合同收益权而言的,是对企业收入在扣除所有固定的合同支付(如原材料成本、固定工资、利息等)的余额(“利润”)的要求权。这里的剩余控制权主要是指格罗斯曼和哈特(Crossman and Hart, 1986)定义的“契约中未特别指定的活动的决策权”,一般为企业拥有与决策权相匹配的专业知识的物质资本所有者和人力资本所有者共同拥有。企业治理结构的效率含义就是使剩余索取权与剩余控制权在这二者之间呈现对称性的安排。

企业交易费用理论是现代契约理论的一个分支,是由科斯(Coase, 1937)、威廉姆森(Williamson)等人开创的,该理论把企业看作是一种市场交易合约,其研究的重点仅限于企业与市场的关系。该理论中的交易费用仅指在企业外部为形成企业契约而进行市场交易的费用。迪曲奇在对科斯开创的交易成本经济学的企业理论进行深入的批判,并试图构建一个包容交易成本在内的更为广阔的分析框架时,仍将交易仅界定为组织单位之间的交换活动,与此相对应的交易成本仅指利用市场的成本,而把利用企业的成本或企业内的管理交易成本界定为“组织成本”。德姆塞茨(Demsetz, 1988)也主张用狭义的交易成本概念,并将后者称之为“管理成本”。张维迎的博士论文《企业的企业家》中已涉及到了不完备契约和经营者监督成本等企业内部交易费用,即企业所有权安排的成本问题。虽然完备契约的形成就意味着企业存在意义的丧失,相对完备的契约则意味着高昂的市场交易费用和较低的监督费用,但只要达成相对完备契约的市场交易费用和企业监督费用之和小于企业人力资本所有者的剩余索取和企业监督费用的支出,企业物质资本所有者的首选仍将会是达成企业的相对完备契约。但在这两种企业合约中,企业所有权安排的成本如何进行比较呢?哪一种的企业所有权安排成本更低呢?目前的理论对此显然缺乏针对性的研究。

收稿日期:2003-06-23

作者简介:张广科(1977-),男,河南南阳人,中南财经政法大学公共管理学院博士生。

从根本上讲,市场中的企业性质理应是“把一组联合的投入要素组织起来投入团队生产”(Alchian and Demsetz, 1972)或“要素使用权合约的履行过程”(谢德仁, 1998),即企业理解为动态意义上生产性和交易性合约的统一体。同时,本文在这里采用康芒斯关于“买卖交易”、“管理交易”和“配额交易”的观点,将企业的交易成本理解为企业制度运行的成本,即企业的交易既涉及企业内部的生产组织管理交易,又涉及市场上的买卖交易,交易成本不仅来自于利用市场的交换活动,而且还来自于企业的生产活动(即“组织成本”),同时也包括在交易过程中为获取关于交易或合约标的物的知识(技术性知识)和交易或合约本身的知识(制度性知识)^①而付出的学习成本。进而采纳汉斯曼(Hansmann, 2001)的观点,把有效率的企业所有权配置方式的含义界定为:在产出既定的条件下,成本最小,即“可以在总量上使企业所有客户的市场交易费用和所有权成本最小化;如果企业的某一类要素投入者或客户承担的市场交易成本最高,同时在企业所有的要素所有者或客户中,他们的所有权成本又最低,他们就毫无疑问是企业最优效率的所有人。”并最终在企业框架内,从交易成本角度对企业所有权安排的效率,以及人力资本所有者理应拥有企业剩余索取权的论断进行新的视角的论证。

二、企业所有权的成本

企业所有权有两项核心权能:剩余控制权和剩余索取权。这两项权能本身都有其固定的成本,本文在这里将这些成本大致划分为四种:经营管理人员监控成本,集体决策成本,风险承担成本,市场交易成本。前两项成本与企业内部的控制权权能相联系,第三种则与剩余索取权直接相关;第四种成本则是与企业外部的市场交易相关。

(一)监控成本

委托代理关系下的经营管理人员监控成本包括两个方面,即经营管理人员的监督成本和经营管理人员的机会主义成本。企业所有者要对企业经营管理层进行有效的监督,就必须面对以下成本:(1)获取有关企业运营信息的成本;(2)所有者之间为交换意见做出决策而沟通信息的成本;(3)敦促管理层执行决策的成本。监督成本的高低一方面与企业契约的完备程度、企业与某一类要素投入者或客户之间交易的重要性、频率以及持续的时间(这将决定这些要素投入者或客户积累的企业信息的多少)成反比;另一方面,监督成本的高低与这些要素投入者或客户的人数,以及把他们组织起来进行集体沟通和决策的难度成正比。参与企业监督和决策的人数越多,要使每个人都能获得有关决策的信息,决策的成本就不可避免地会成倍地增加。更为不利的是,监督和决策的人数众多,就会使每一个人付出的监督努力对于其他所有者来说都是公共物品,所有者博弈的最终结果是整体监督不力。当企业的所有人对经营管理层监督不力,并且进行市场交易达成的契约又不完备时,管理人员就有机会从事偷懒或利己交易(如过量留取利润提成等),而且通常情况下,所有人因管理人员的机会主义而遭受的损失远远超过管理人员因此而得到的收益,从而造成整个企业的效率损失。管理人员从事机会主义行为的成本的高低一方面取决于交易契约的完备程度,另一方面与企业内部的监督力度相关。但只要这种机会主义行为造成的损失小于监督和阻止这种行为所要付出的成本,从效率的角度讲,这种治理结构就是合理的。

(二)集体决策成本

集体决策成本是指因企业所有人利益上存在异质性而产生的额外成本。当多个所有人分享企业的所有权时,所有人之间就会因某个决策可能对不同的所有人利益产生不同的影响而产生分歧。解决分歧的有效方式之一是集体抉择机制——表决。由于表决权通常是按照每一个成员与企业交易的数量或一人一票的方式进行配置,当所有人出现利益分歧时,这种集体抉择机制本身就会制造成本——决策过程成本;当决策的结果没能使企业所有人的财富集合或财富的附加值最大化时,集体决策成本的第二表现形式——决策无效率成本就会显现。从原则上说,参与决

策的人数越多(特别是当这些决策参与者在利益上存在根本的冲突时),决策持续的时间越长,集体决策的成本就越高。

(三)风险承担成本

以上两种成本都是与企业控制权相关的成本,而风险承担成本则与企业的剩余索取权直接相关。这里的风险主要是指与企业经营风险相关联、直接反映在企业剩余收益中的风险。相对其他人来说,企业的某一要素投入者或客户可能更适合承担这些风险,例如,他们可以通过有效地分散投资来分散风险,把所有权配置给这一类所有者就会在很大程度上节约企业整体的风险承担成本。

(四)市场交易成本

市场交易成本是指与市场中的各类生产要素所有者和客户之间达成企业契约相关的费用。企业与市场的关系实质上是一种契约对另一种契约的替代(Chueng, 1983),契约的存在并不是因为物的交换的损益,而是隐含于物的背后的产权变动所引致的利益关系的调整,在市场上进行的交易可看作缔约各方之间关于产权的部分或全部转让,这些转让可以通过许多的合约安排来实现。然而,这些转让以及各种作为生产要素投入的相协调都是有成本的,包括契约制订过程中当事人之间讨价还价的成本,以及契约执行成本(Coase, 1937)。因此,一项企业契约必须减少:(1)与产权转让相关的费用,如产权界定费用、用于交易的产权选择费用,等等;(2)与契约本身相关的费用,如契约的谈判、拟订、执行和争议仲裁等环节中发生的费用;(3)选择费用,不同的当事人的交易会产不同的交易结果,作为契约安排必须确保当事人之间的最佳合作状态。选择费用实质上是一种信息费用,当信息不完全时,当事人无法确保最优的选择结果,即所谓“选择”,实质上是信息成本与预期收益的权衡问题。

三、企业所有权安排的效率比较

本文在这里把企业的所有权安排界定为“投资者所有”企业、“全体雇员所有”企业、“投资者与企业人力资本所有者等利益相关者共同所有”企业三种类型,并将从所有权成本和交易费用的角度对各种所有制下企业治理结构的效率进行比较和评价。

(一)“投资者所有”企业的成本

投资者所有企业的一个明显局限性就是投资者通常都无法有效地约束企业的经营管理人员,即监控成本较高,尤其是股权比较分散的企业。但在大型企业中投资者所有权却毫无疑问是一种处于统治地位的所有权形式。这说明在大多数的企业中,由股权分散所导致的监控成本本身并不足以使企业其他的客户——企业的顾客、雇员、其他生产要素投入者等——成为比投资者更有效率的人。之所以出现这种局面,除了企业内外部的监督机制外,一个更为重要的因素就是股票市场中的恶意收购阻止了代理人成本的恶性膨胀。

投资者所有企业明显的优越性就在于其集体决策成本和风险承担成本都比较低。首先,同其他所有权形式相比,投资者所有企业的全体所有人都拥有一个明确的目标:使企业收益的净现值最大化。其次,“投资者所有”企业的风险承担费用相对其他所有权形式的所有者来说要低得多。一方面是因为企业的投资者可能更富有,因而相对来说边际风险排斥能力要低于其他人;另一方面是他们可以通过分散投资来消除与某一特定企业相联系的特殊风险,资本的可分割性在很大程度上提高了分散投资的可行性。而企业的其他要素所有者或客户——特别是企业雇员——通常都因成本太高而无法与不同的行业中的几个不同企业交易。

此外,尽管股权分散的投资结构决定了企业必须采取委托代理的管理方式,并因此承担了很高的代理成本,但通过让投资者成为企业名义上的所有者,企业可以有效地规避巨额的市场融资交易成本。

(二)“雇员所有”企业的成本

“雇员所有”企业的实现形式有很多种,在这里本文仅就“雇员所有”企业的一般特征、以及与企业框架内人力资源概念相关的“雇员所有”企业实现形式之一——员工持股制度(ESOP)的成本收益问题进行分析。

“雇员所有”企业的一个重要特点就是它可以给每一个员工以利益刺激,鼓励他们去监督自己的同事,通过相互施加压力来减少偷懒行为,从而有助于解决道德风险问题,并进而改善企业的生产力。在投资者所有企业中,雇员通常都没有这种动力。而且就监督经营管理层而言,作为为企业服务的一项副产品,雇员通常都掌握很多的企业信息,而且他们也有很多的渠道来更新这些信息。这样,他们就有机会去搜集有关管理层表现的信息,并且通过集体行为来迫使管理层服从他们的意志。但这并不意味着 ESOP 企业监控成本就会降低。原因之一在于,相对于可以凭借企业控制权市场对企业管理层进行有效监督的“投资者所有”企业而言,“雇员所有”企业在监督的过程中参与监督的人数越多,个人监督的努力的“公共地”属性就越强,监督的动力和效率就会越低,监督费用反而越高。原因之二在于,在 ESOP 制度下,雇员通常对企业没有任何控制权,而控制权实际上掌握在 ESOP 的委托代理人手上,这些受托人是以代理人的身份代雇员管理企业,雇员对代理人的监督往往流于形式。更为重要的原因是根据新兴古典企业理论模型,在投资者监督经营管理层(“投资者所有”企业)和员工监督经营管理层(“雇员所有”企业)两种监督体系中,投资者活动定价的难度和成本一定高于经营层活动定价的难度和成本,经营管理层活动定价的难度和成本又必然高于员工(团队)中其他成员活动的定价费用。因此,在投资者和企业经营者之间、经营者和企业员工之间,投资者以及经营层拥有企业的剩余索取权的所有权安排,实质上都是一种减少“企业最难监督成员”的监督费用的间接定价方式。我们显然无法证明员工监督经营者的成本必然低于投资者监督经营管理层的成本。而企业中为什么不可以由员工(团队)付工资雇请监督者,由员工(团队)获得剩余权的根本原因也在于此,即企业经营管理层(员工)监督雇员和雇员监督经营管理者(员工)两者相比较而言,后者的难度更大、成本更高。

此外,相对于“投资者所有”企业来说,大多数工业企业 ESOP 制度中的雇员在利益上都有很大的异质性(原因在下文论述),让雇员管理企业就会不可避免地造成很高的集体决策成本和严重的效率问题。这也是在 ESOP 制度下,雇员往往丧失企业控制权的原因之一。同时,风险承担能力差是所有雇员所有企业或 ESOP 制度一个经常被提到的缺点。这不仅是因为投资组合的分散性减弱,而且是因为投资组合与他们的收入来源——即他们的人力资本——的分散性减弱,如果企业破产,他们失去的不只是工作还有个人储蓄。与投资者相比,他们承担企业剩余收益波动的能力明显较弱。但与“投资者所有”企业一样,“雇员所有”企业劳动力市场的市场交易费用也很高,这是雇员所有企业形成的重要动力。

“雇员所有”企业低效率的一个重要原因就是员工在利益上固有的异质性及由此导致的集体决策成本。其主要原因 ESOP 企业往往存在“雇佣工资劳动力”倾向。当一个企业 ESOP 制度是通过无偿赠送或其他形式而非等值购买实施时,在企业需要增加一般劳动力(一般劳动力在这里不同于人力资本,当人力资本要素投入企业时,其所有者可以凭借很强的市场谈判力而实行人力资本折股,如技术折股、管理折股等方式获取企业剩余;同时,企业所有人出于减少管理层和企业技术人员监督成本的考虑,也会倾向于让这些人力资本所有者拥有企业的剩余索取权)投入时,它会更倾向于雇佣带薪的职员而非让新加入的雇员直接成为企业的所有人。因为当企业雇员的平均净收入高于市场上的工资时,现有的雇员就会发现以带薪职工的方式雇佣新的劳动力对他们来说更为有利,原因在于这些新职工将只是从企业获得相当于市场工资水平的报酬而不是作为企业的所有人参与企业利润分配。这样,ESOP 制度下的员工的利益就出现了根本的分歧,企业内非 ESOP 员工就有足够的动机和机会去从事利己交易。ESOP 制度下的道德风险、监

督成本、集体决策成本、市场交易成本都会增加,所有权安排的效率就会降低。但当一个新雇员加入一个 ESOP 企业并成为企业的所有人从而取得分享企业的未来利润的权利时,如果他分得的份额与企业原有职工的份额相同,而且没有义务在加入企业时做任何资金投入,实际上,这位新所有人就已经取得了一部分应当属于老所有人的价值,企业老所有人对企业新所有人就会在利益上有分歧。当新雇员进入企业无偿获得的所有权份额与企业原有老所有人取得的份额不同时,新雇员也会在某些问题的决策上采取利己交易,即使这种交易的动机弱于其完全不拥有企业的所有权条件下的利己交易动机。而且更为严重的是,当这种“雇佣工资劳动力”倾向持续发生时,雇员所有人与受雇佣职工之间的比例就会逐渐下降,直到企业的所有权完全集中在几个人手中,从实质上分析,这样的企业在很大程度上已转化为“投资者所有”企业。这一点也很好地解释了现实中为什么“雇员所有”形式的企业较少,以及这类企业成功后为何往往向“投资者所有”企业转化的现象。

因此,无偿配股的 ESOP 制度的运行成本,包括市场交易成本和所有权成本都很高,企业治理效率最低。解决这个问题的次优方案只能是在企业(无论这个企业是“雇员所有”还是“投资者所有”)实施 ESOP 制度过程中要求新加入的一般员工必须对企业做出一定的资本投入,使他们在事实上从企业原有的雇员手中购买一部分企业的积累价值,并尽量保证他们与企业的原有员工拥有相同的份额,从而使企业的新老雇员在实质上转化为企业的物质资本所有者身份去获取企业剩余。这样,尽管企业所有权成本中的风险承担成本会有所提高,但员工在利益上的差异性及由此导致的集体决策成本和监督成本都会降低。而且关键的一点是,企业也可以在一定程度上减少高额的资本市场交易成本。这些优势可能也是现实企业中员工集资购买持股的 ESOP 制度更容易成功的根本原因。

但这种制度仍存在一个潜在的问题,即 ESOP 企业的“资本积累”倾向。如果一个 ESOP 企业经营成功的话,那么随着它的资本积累的增加,它的股票价值就会不断上升。随之而来的问题就是,即使允许企业新进成员购买股票,高额的股票价值也会常常使未来的新成员难以大宗买进,从而难以继承 ESOP 成员资格。这样,只要企业股票的市价高到排斥潜在新成员进入,企业就会慢慢“变异”(转向“投资者所有”企业),因为企业的成员不再想把其股票削价到使外在新成员能够进入的程度。最终的结果是 ESOP 企业只能雇佣 ESOP 成员之外的工资劳动者,使他们成为企业的“二等公民”。新老成员在利益上出现了根本性的分歧。解决该问题的一个可行的办法就是“企业经常把积累的利润留成分配给退休的雇员(如通过从他们手中买回企业的股份),从而以账面负债取代账面收益,把雇员人均净资产价值降到原来的水平,使年轻的雇员买得起企业的股份”(Hansmann, 2001)。

(三)“投资者与人力资本所有者等利益相关者共同所有”企业的成本

企业利益相关者有广义和狭义之分。Freeman(1994)给予广义利益相关者的经典定义为:“企业的利益相关者是指那些能够影响企业目标的实现或被企业的目标的实现所影响的个人或群体”。这种影响可能是单向的也可能是双向的,包含了关系、交易或合约等形式,合约边界遍及政府、供应商、顾客等在内的所有利益关系人。Freeman & Evan(1990)将狭义的企业利益相关者定义为与企业交易关系中的订约人和参与者。这种合约的边界只涉及企业所有生产要素提供者(参与者)。企业的所有生产要素提供者可以划分为人力资本提供者和非人力资本提供者。其中,非人力资本要素提供者又可划分为股权资本(可供企业永久性使用的资本)提供者(即股东)和债权资本提供者(可供企业在一定时期内使用,到期归还)提供者(即债权人)。本文以下的分析对股东和债权人不加区分,统称企业非人力资本要素提供者。企业人力资本要素提供者在这里主要指企业经营管理者和技术人员。一般性生产劳动提供者理论上也应是企业的生产要素提供者,但正如前文所分析的那样,目前的劳动力供求关系等因素使其事实上还不具有人力

资本的属性,不能拥有企业剩余索取权。因此,在企业劳动要素提供者的分析中,忽略一般劳动要素提供者,并不影响企业利益相关者理论的相关结论。本文以下的分析框架将以这种狭义的企业利益相关者合约边界为基础,并将企业的利益相关者主要界定为“人力资本所有者和非人力资本所有者”,即“企业是人力资本与非人力资本订立的一个特别合约”(周其仁,1996)。

本文认为,在目前的生产力条件下,现代企业中“人力资本所有者与企业非人力资本所有者等利益相关者共同所有”企业的所有权成本和市场交易成本最低。首先,如前所述,在非人力资本所有者、经营者和一般员工之间,前两者活动的定价费用和难度最高,让非人力资本所有者和经营者拥有企业的剩余索取权实质上是一种节省监督成本的间接定价方式,是企业这个交易市场对生产要素市场的替代;其次,人力资本在要素市场上的供不应求状况,使其所有者变换工作、承担剩余风险的能力大大强于一般员工;再次,非人力资本所有者与企业人力资本所有者共同拥有企业所有权的共治理模式下,二者利益出现趋同倾向,即企业的剩余最大化,由此导致企业集体决策的成本远低于“投资者所有”企业;而最为至关重要的是在一般企业中,资本市场和劳动力市场的交易成本最高,这也是出现“投资者所有”企业和“雇员所有”企业的重要动因,但在一般劳动力(相对于人力资本)在市场上供过于求且很容易替代的条件下,劳动力市场交易费用将主要由人力资本交易费用构成,即“非人力资本所有者与企业人力资本所有者等利益相关者共同所有”的企业中,人力资本和物质资本较高的交易成本均得以化解。

表 1 目前生产力条件下各种所有权安排的所有权成本和市场交易成本比较

	所有权成本			市场交易成本		
	监控成本	集体决策成本	风险承担成本	劳动力市场交易成本	资本市场交易成本	
投资者所有企业	高	低	中	高	低	
雇员所有企业(ESOP)	无偿配股	不确定	高	高	低	高
	等额购买	不确定	较高	较高	低	较高
非人力资本所有者与人力资本所有者等利益相关者共同所有企业	低	中	低	中	中	

上述三种所有权状态的制度成本比较如表 1 所示:从表中可以看出,“雇员所有”企业的所有权效率最低,而在 ESOP 制度下,员工无偿配股制度的效率明显低于员工等额购买持股制度的所有权效率;“投资者所有”企业的所有权效率次之;“非人力资本所有者与人力资本所有者等利益相关者共同所有”的企业所有权结构最具有经济效率,即人力资本所有者拥有企业的剩余索取权在企业所有权结构上是最优的,也符合企业所有利益相关者的利益。

四、本文的政策含义

本文认为,在目前的生产力条件下,企业内的人力资本的真正拥有者是企业的经营管理层和专业核心技术人员(张广科,2002),并进一步认为企业中在市场上处于供过于求状态的一般劳动力拥有企业的剩余索取权的效率太低,即企业的所有权,尤其是国有企业的所有权目前不宜泛化。一般劳动力在理论上可以通过无偿配股的 ESOP 制度获取企业的剩余索取权,但这种制度安排的成本较高,经济效率较低;ESOP 制度实施的次优选择只能是企业的一般劳动力通过物质注入,而非其本身拥有的劳动力产权来获得企业的股票,从而在事实上拥有企业的剩余索取权。这种剩余索取权结构实质上是一种类似于马丁·魏茨曼所主张的“分享经济”的制度安排,员工取得剩余索取权的依据是其在企业中以货币认购的股份而非其所拥有的劳动力产权,其在取得这项剩余时,实质上已转化为企业的非人力资本所有者,即物质资本所有者或企业股东的身份。同企业人力资本所有者完全凭借人力资本投入企业而获取的企业剩余索取权,即人力资本创造产权有着本质的区别。(下转第 66 页)

shortage hypothesis, humanity development hypothesis and structural shift hypothesis have given different explanations. The paper attempts to further develop these explanations from the view of industrial correlation, that is to say, three industries are correlative with each other, and the economic development is characterized by industrialization with rapid industrial growth and the development of the service trades. Therefore, the unequal regional development can be explained by different correlation of three industries. An exemplified analysis about Chinese economy supports the above viewpoint.

Key words: industrial structure; regional development; industrialization

(上接第19页)

注释:

①关于这一划分的争论,详见:汪丁丁《知识社会与知识分子》,读书,1995。

参考文献:

- [1]谢德仁. 企业的性质:要素使用权交易合约之履行过程[J]. 经济研究,2002,(4).
- [2]Coase. The nature of the firm [J]. *Economic*, nov, 1937.
- [3]Herry. Hansmann. 美国法律文库——企业所有权论[M]. 北京:中国政法大学出版社,2001.
- [4]张广科. 人力资本概念在企业框架内的界定[J]财经研究,2003,(4).
- [5]周其仁. 市场里的企业——一个人力资本与非人力资本的特别合约[J]. 经济研究,1996,(6).
- [6]谢德仁. 企业剩余索取权:分享安排与剩余计量[M]. 上海:上海三联书店,2001.

A Study on the Efficiency of Enterprise Ownership

ZHANG Guang-ke

(*Institute of Labor Economics, Zhong Nan University of Finance and Law, Wuhan 430060, China*)

Abstract: Enterprises in the market should be “the process of fulfilling the right of using contract of factors” and a unit of production and transaction. Therefore, it is inadequate to use transaction cost economics based on narrow-sensed transaction cost to explain the operating efficiency of institution in the industrial framework and ownership efficiency. One of the solutions to this problem is to include the interior and exterior of enterprises in the analytic framework by combining the “the cost of enterprise’s making use of market” and the cost of organization inside an enterprise.

Key words: the ownership of enterprises; transaction cost; efficiency; the group on stake