

## 诚信、代理成本与家族企业的经理选择

卓越,张珉

(湘潭大学商学院,湖南湘潭 411105)

**摘要:**文章构建了家族企业与职业经理的博弈模型,将法律环境、企业资产的特性、职业经理背叛的一次性收益、集体惩戒机制、经理的耐心和代理关系的不确定性作为影响职业经理诚信的因素纳入模型。这些因素通过影响企业为诱使职业经理守信而必须向其支付的效率工资,进而影响雇用职业经理的代理成本。雇用职业经理带来的企业总收益的增加与其所引起的代理成本一起决定了企业雇用职业经理的临界规模。由此得出文章的核心命题:尽管职业经理的能力与家庭成员相比可能更强,但只有当企业规模大于临界规模时,企业才会选择雇用职业经理。

**关键词:**家族企业;诚信;代理成本;集体惩戒机制

**中图分类号:**F270 **文献标识码:**A **文章编号:**1001-9952(2004)02-0050-08

彼得·德鲁克(1999)曾提出:家族企业要想生存和保持有效运作,在高层管理人员中,无论有多少家族成员,也无论他们多么出色,至少要有一位非家族成员。这是因为随着企业规模的扩大,家族成员组成的人力资本的狭小选择集合不能满足企业对专业化管理的需要。企业的进一步发展要求其突破血缘限制,将合作扩展到家族以外。家族企业通过雇用职业经理,可以降低由于企业规模扩大或交易复杂化所带来的高涨的管理成本,同时职业经理拥有的人力资本也得到了相应的回报。从理论上说,这是一个双赢的过程。但是在现阶段,我国民营企业与职业经理人之间的合作却出现了严重的危机。本文通过构建模型,得出结论如下:尽管职业经理的能力与家庭成员相比可能更强,但只有当企业规模大于临界规模时,企业才会选择雇用职业经理。

文章第一部分为相关文献的回顾;第二部分构建模型,并提出命题;第三部分是进一步的分析和推论;第四部分是简要的结论。

收稿日期:2003-10-28

作者简介:卓越(1969—),男,湖南慈利人,湘潭大学商学院讲师,南京大学商学院博士生;

张珉(1975—),女,河南郑州人,湘潭大学商学院讲师,复旦大学经济学院博士生。

## 一、相关文献的回顾

对现代企业中内部人和外部人紧张状态(tension)的研究始于 Berle 和 Means(1932)。随后出现的代理理论文献将他们的某些观点正式化(Berhold,1971; Ross,1973; Heckerman,1975; Jensen 和 Mecking,1976; Mirlees,1976)。在这些文献中,委托人雇用代理人完成某项任务,委托人知道代理人有不同的目标函数,也知道代理人的某些方面不能被完全地观察到(比如能力)。那么问题就变成在既定约束下,委托人设计一份最优的代理合同。

上述代理理论文献都是在经理式企业的框架下分析问题的。其实,委托人除了选择职业经理,还可以选择家庭成员担任经理。长期以来,这种选择被严重地忽视了。这一忽视是与家族企业研究长期不受重视密切相关的。20世纪80年代以来,随着家族企业研究领域被关注程度的不断提高,出现了一批新的代理理论文献(Bebchuk,1999; La Porta 等,1997、1998、2000; Johnson 等,2000; Bhattacharya 和 Ravikumar,2001、2002; Burkatr, Panunzi 和 Shleifer,2002)。这些文献不同于以往代理理论文献之处,在于它们研究的问题是企业在选择家庭成员或职业经理作代理人之间的权衡,而这在以往的代理理论文献中是不予考虑的。其中,Bebchuk(1999)的研究表明在弱法律保护环境下,分散的所有权结构不稳定。La Porta 等(1999), Claessens 等.(2000)解释了在法律不能有效保护股东权益的国家,家族企业长期存在的原因。Burkatr, Panunzi 和 Shleifer(2002)构建了一个静态模型,分析法律环境对创业企业家在雇用职业经理和传位给继承人之间的选择的影响。

本文在上述研究的基础上构建一个三阶段模型,除了将法律环境作为影响职业经理诚信的一个因素纳入模型,还引入了企业资产的特性、职业经理背叛的一次性收益、集体惩戒机制、经理的耐心和代理关系的不确定性等因素。

## 二、家族企业与职业经理的博弈模型

### (一)关于模型的假设和说明

#### 1. 模型的假设(参见图1)

(1)博弈模型有两个行为入:家族企业和职业经理。(2)模型分为三个阶段:第一阶段家族企业在“家庭成员”和“职业经理”之间进行选择;第二阶段,职业经理在“守信”和“背信”之间进行选择;第三阶段,企业在“告”(即诉诸于法律)和“不告”之间进行选择。(3)经理一旦选择“背信”就会离开企业,到其他企业寻求被雇用。

#### 2. 关于模型的说明

企业可以选择家庭成员担任经理,获得的净收益为  $\pi_f$ ;也可以选择职业经理,若经理守信企业可获得净收益  $\pi_{mh}$ 。

如果职业经理始终选择“守信”，其一生的期望收益为  $R_h$ ；如果职业经理欺骗一次（以后都诚实守信）且企业选择“不告”的情况下，其一生的期望收益为  $R_c$ ；如果职业经理欺骗一次且企业选择“告”的情况下，其一生的期望收益为  $R_{cs}$ 。

设  $\beta$  表示经理收入的贴现因子， $h_h$  表示选择“守信”的经理被再次雇用的概率， $h_c$  表示选择“背信”的经理被再次雇用的概率， $\alpha$  为职业经理选择“背信”的一次性收益， $a$  代表不确定性，即由于发展受挫等原因使企业无力继续与经理发生

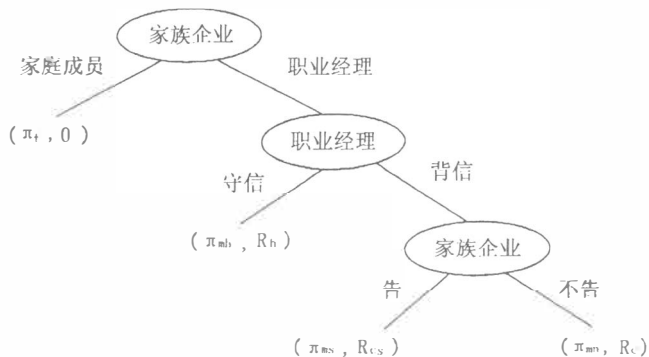


图1 家族企业与职业经理之间的博弈

代理关系的概率。设  $0 \leq \beta, h_h, h_c, a \leq 1$ 。则  $R_h$  和  $R_c$  可以分别表示如下：

$$R_h = w + h_h(1-a)(w\beta + w\beta^2 + \dots + w\beta^{n-1}) \quad (1)$$

$$R_c = \alpha + h_c(1-a)(w\beta + w\beta^2 + \dots + w\beta^{n-1}) \quad (2)$$

(二) 采用逆推法分析博弈模型

第三阶段企业的策略选择：若企业选择“告”背信的职业经理，则其收益为  $\pi_{ms}$ ，企业选择“不告”时的收益为  $\pi_{mn}$ 。若  $\pi_{ms} > \pi_{mn}$ ，则理性的企业将选择“告”，若  $\pi_{ms} < \pi_{mn}$  则企业将选择“不告”。 $\pi_{ms}$  的大小取决于两个因素：一是司法的完善程度；二是企业资产的特性。司法完善程度包括法律、法规的健全程度和执法的公正程度和执法效率高。在其他条件既定的情况下，司法完善程度越高， $\pi_{ms}$  就越大；反之，则相反。企业资产包括有形资产和无形资产，无形资产与有形资产相比其产权保护的难度更大。如果背信经理带走的是知识、客户关系、创新思路等无形资产，企业就很难借助法律来惩罚背信经理（张维迎，2002），在其他条件既定的情况下， $\pi_{ms}$  就越小。

命题 1：如果司法保障程度越高，企业借助法律惩罚背信经理的收益就越大，当大到高于“不告”时企业的收益，即  $\pi_{ms} > \pi_{mn}$  时，企业将选择“告”；如果司法保障程度越低，企业借助法律惩罚背信经理的收益就越小，当小到比“不告”时的收益还低，即  $\pi_{ms} < \pi_{mn}$  时，企业将选择“不告”。

命题 2：在其他条件既定的情况下，如果企业的资产中无形资产占的比重越大，企业借助法律惩罚经理的难度就越大，成本就越高，企业就越可能选择“不告”；无形资产占的比重越小，企业借助法律惩罚经理就越容易，企业就越可能选择“告”。

倒推到第二阶段,分析职业经理的策略选择。据上文分析,在司法不完善和无形资产比重较大的条件下,一旦经理背信,企业将其告上法庭的威胁是不可置信的,则只有在  $R_h \geq R_c$  的条件下,职业经理出于对自身利益的考虑才会选择守信,即效率工资(企业使经理守信必须支付的最低工资)应满足  $R_h \geq R_c$ 。由式(1)和(2)有:

$$w + (h_h - h_c)(1-a)w^\beta / (1-\beta) \geq \alpha \quad (3)$$

$$\text{所以: } w^* = \alpha / [1 + (h_h - h_c)(1-a) / (1-\beta)] \quad (4)$$

由式(4)可知,效率工资  $w^*$  取决于四个系数: $\alpha$ 、 $(h_h - h_c)$ 、 $\beta$  和  $a$ 。分别求  $w^*$  对它们的偏导数,可得:  $\frac{\partial w^*}{\partial \alpha} > 0$ ,  $\frac{\partial w^*}{\partial (h_h - h_c)} < 0$ ,  $\frac{\partial w^*}{\partial \beta} < 0$  和  $\frac{\partial w^*}{\partial a} > 0$ 。其中, $\alpha$  表示职业经理选择“背信”的一次性收益, $\alpha$  越大,效率工资  $w^*$  就越大。 $\alpha$  与经理的权限成正比。经理所处的位置越重要,他拥有的控制权就越大,为了诱使其守信,企业所需支付的效率工资就越高。 $(h_h - h_c)$  表示诚实的经理再次被雇用的概率和欺骗过一次的经理再次被雇用的概率之差, $(h_h - h_c)$  越大, $w^*$  就越小。 $(h_h - h_c)$  取决于集体惩戒机制的强弱。当经理背信后,除了诉诸于法律外,企业还可以通过集体惩戒机制对其施以惩罚:企业只选择过去表现诚实的经理,并对雇用背信经理的企业进行谴责。由式(3)左边第二项可以看出,集体惩戒机制是通过影响经理的未来工资起作用的。背信经理虽然可以一次性获得  $\alpha$  的收益,却使自己的声誉受损,在集体惩戒机制的作用下,他再次被雇用的概率  $h_c$  将低于诚实经理再次被雇用的概率  $h_h$ ,未来的工资也因此降低(这就是经理为背信所支付的“声誉成本”)。集体惩戒机制越强,经理支付的“声誉成本”就越大,经理就会越珍惜自己的声誉,企业只需支付较低的  $w^*$  就可以诱使经理守信。 $\beta$  是经理收益的贴现因子,表示经理的耐心。经理越有耐心,其贴现因子  $\beta$  就越高,他就越有积极性维护自己诚实守信的声誉,企业为诱使经理守信所需支付的效率工资  $w^*$  就越低。经理越是缺乏耐心,说明他越看重眼前的利益,他就越可能为了一次性收益而选择背信,企业必须支付较大的  $w^*$  才能诱使其守信。 $a$  代表代理关系中存在的 uncertainty。不确定性越大,经理守信得不到回报的可能性越大,他守信的积极性越小。只有得到较高的效率工资,经理才会选择守信。

命题 3: 经理的职位越高,他背信的一次性收益就越大,企业为了诱使其守信所需支付的效率工资就越高;集体惩戒机制越强,背信经理再次被雇用的概率就越低,对其未来收益的影响就越大,经理在选择“背信”时就会越谨慎;经理越有耐心,维护自己声誉的积极性就越高,企业只需支付较低的效率工资就可以诱使经理守信;不确定性越大,经理守信的动力越小,企业必须支付越高的效率工资才能诱使经理守信。

最后回到博弈模型的第一阶段,考察企业能否支付得起效率工资  $w^*$ 。

假设相对于选择家庭成员任经理,由于雇用职业经理,企业的总收益增加 $\Delta R$ ;相应地,为诱使经理守信也要支付较高的效率工资 $w^*$ 。 $(w^* - \bar{w})$ 可看作雇用职业经理所带来的代理成本。如果 $\Delta R$ 为正且 $\Delta R > (w^* - \bar{w})$ ,也即 $\pi_{mh} > \pi_f$ ,则企业将选择雇用职业经理。而 $\Delta R$ 的正、负取决于职业经理和家庭成员相比能力的高低。假设 $\Delta R$ 为正,则 $\Delta R$ 是否大于 $(w^* - \bar{w})$ 取决于企业发展所处的阶段(用企业的规模 $S$ 来衡量)。如果企业处于初创阶段,企业规模较小,治理结构简单,雇用职业经理所带来的专业化管理的好处还不足以弥补由此带来的代理成本,即 $\Delta R < (w^* - \bar{w})$ 。随着企业进入快速成长期,企业规模的扩大使管理成本迅速上升,当引入职业经理带来的总收益的增加大于由此引起的代理成本时,即 $\Delta R > (w^* - \bar{w})$ ,非家族成员就开始作为职业经理进入企业与创业家族分享剩余控制权。

命题 4: 当 $\Delta R = (w^* - \bar{w})$ 时,设企业的规模为 $S^*$ ,则 $S^*$ 是企业雇用职业经理或选择家庭成员的临界规模;当 $S < S^*$ 时,企业雇用职业经理所带来的总收益的增加还不足以弥补由此所带来的代理成本,则企业必然选择家庭成员任经理;当 $S > S^*$ 时,企业雇用经理带来的总收益的增加超过其所带来的代理成本,则企业将雇用职业经理,如图 2 所示。

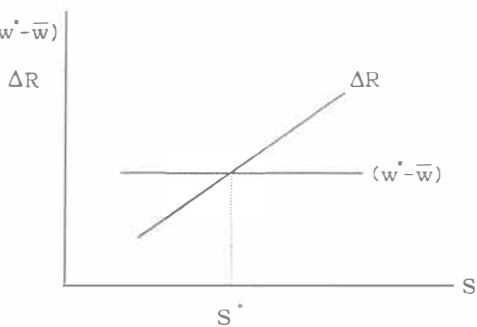


图 2 企业雇用职业经理的临界规模的决定

### 三、进一步地分析和推论

如图 2 所示,企业雇用职业经理的临界规模 $S^*$ 取决于 $\Delta R$ 和 $(w^* - \bar{w})$ 的交点。当效率工资 $w^*$ 发生变化(增大或减小), $(w^* - \bar{w})$ 线就相应地向上或向下移动,从而 $\Delta R$ 和 $(w^* - \bar{w})$ 的交点 $S^*$ 也随之改变。如图 3 所示,若 $(w^* - \bar{w})$ 线向下方移动到 $(w^* - \bar{w})'$ ,临界规模则由 $S_1^*$ 缩小到 $S_2^*$ 。

根据博弈模型, $w^*$ 是 $\alpha$ 、 $(h_b - h_c)$ 、 $\beta$ 和 $a$ 的函数,当这四个因素中有一个或几个同时发生变化时,将引起 $w^*$ 的变化。

(1)假设其他条件不变, $\alpha$ 变小(这意味着经理的职位较低,权限较小), $w^*$ 也随之减小,这将引起 $(w^* - \bar{w})$ 线向下方移动,导致临界规模 $S^*$ 变小。同理,如果 $\alpha$ 逐渐增大(经理位高权重), $S^*$ 也会随之增大。这说明规模较小的时候,企业所能够支付的效率工资只能雇用低层经理;随着企业规模的不断扩大,才能逐渐地雇用中、高层经理。

(2)在其他条件不变的情况下, $(h_b - h_c)$ 减小,即集体惩戒机制减弱, $w^*$

将增大,引起 $(w^* - \bar{w})$ 线向上移动,导致临界规模 $S^*$ 变大。

(3)如果经理更加有耐心( $\beta$ 变大), $w^*$ 减小,将使 $(w^* - \bar{w})$ 线向下移动,导致临界规模 $S^*$ 变小。这就出现了一个很有趣的现象:如果经理有耐心,那么在规模较小的时候,企业就会雇用职业经理;如果经理缺乏耐心,则只有规模较大时,企业才会雇用职业经理。

(4)假设其他条件既定,如果企业和职业经理委托—代理关系的不确定性减小( $a$ 变小),效率工资 $w^*$

也将减小。一般情况下,竞争力较强的企业因为被并购、破产等原因被迫终止与经理代理关系的概率较小,这意味着竞争力较强的企业只需提供较低的工资就可以诱使职业经理守信。如果竞争力强的企业和竞争力较弱的企业向职业经理提供相同的工资,那么显然前者雇用的经理信用程度更高。

推论 1:随着企业规模的逐渐扩大,企业雇用职业经理的顺序是:由低层经理到中层,再到高层经理。

推论 2:在弱集体惩戒机制的情况下,企业只在规模较大的时候才可能雇用职业经理。

推论 3:如果经理越有耐心,那么在规模较小的时候,企业就会雇用职业经理;如果经理缺乏耐心,则只有规模较大时,企业才会雇用职业经理。

推论 4:竞争力较强的企业招到守信经理的可能性大于竞争力较弱的企业。

除了上述四个因素,司法完善程度和企业资产的特性也会对效率工资 $w^*$ 进而对临界规模 $S^*$ 产生影响。假设司法完善程度提高,企业借助法律惩罚背信经理的成本降低,企业将选择“告”,这意味着职业经理背信的成本提高,企业只需支付较低的效率工资就可以诱使经理守信, $(w^* - \bar{w})$ 较小,企业雇用职业经理的临界规模 $S^*$ 也将随之减小。也就是说,司法越完善,企业雇用职业经理的临界规模越小。无形资产占的比重越大的企业,借助法律保护资产不受经理背信侵犯的成本也越高,企业将选择“不告”,职业经理背信成本降低,企业要支付较高的效率工资方能诱使经理守信, $(w^* - \bar{w})$ 更大,企业雇用职业经理的临界规模 $S^*$ 也将随之增大。这表明,无形资产比重越大的企业,雇用职业经理的临界规模越大。

推论 5:在司法完善程度较高的经济中,规模较小的时候,企业就将雇用职业经理;在司法完善程度较低的经济中,只有当规模达到了很大,企业才会雇用职业经理。

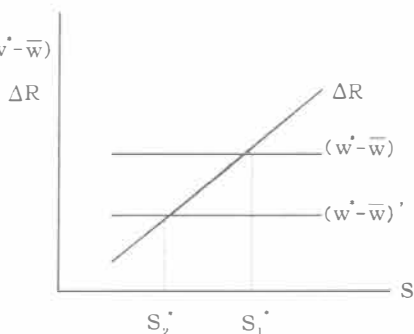


图3 决定 $w^*$ 的各因素分别变动对临界规模的影响

推论6:无形资产比重越大的企业,借助于法律保护产权的难度就越高,雇用职业经理的临界规模也就越大。

#### 四、简要的结论

家族企业在向职业经理开放的过程中面临着两难选择:雇佣职业经理能得到专业化管理的好处,但同时也可能带来了职业经理背信所招致的代理成本。专业化管理的好处随企业规模的扩大而增加,因此企业只有达到一定规模才会雇用职业经理。代理成本大小取决于经理的诚信,而诚信并不完全是修养、时间偏好等个人内在因素所决定的,还受到法律环境、企业资产的特性、职业经理背叛的一次性收益、集体惩戒机制和代理关系的不确定性等外在因素的影响,并进而引起临界规模的变动。

本文将上述因素模型化,得出结论是:尽管职业经理的能力与家庭成员相比更强,但只有当家族企业规模大于临界规模时,企业才会选择雇用职业经理。围绕着该结论,得出如下的推论:(1)随着企业规模的逐渐扩大,企业雇用职业经理的顺序是:由低层经理到中层,再到高层经理;(2)在弱集体惩戒机制的情况下,企业只有在规模较大的时候才会雇用职业经理;(3)如果经理较有耐心,那么在规模较小的时候,企业就会雇用职业经理;如果经理缺乏耐心,则只有规模较大时,企业才会雇用职业经理;(4)竞争力较强的企业招到守信经理的可能性大于竞争力较弱的企业;(5)在司法完善程度较高的经济中,企业在规模较小的时候,就将雇用职业经理,而在司法完善程度较低的经济中,企业只有当规模达到了很大时,才会雇用职业经理;(6)无形资产比重越大的企业,借助于法律保护产权的难度就越高,从而雇用职业经理的临界规模就越大。

#### 参考文献:

- [1]Berle A, G Means. The modern corporation and private property[M]. Macmillan, New York, 1932.
- [2]Berhold M, A theory of linear profit sharing incentives[J]. Quarterly Journal of Economics, 1971, 85: 460~482.
- [3]Ross S, The economics theory of agency: The principals problems[J]. American Economic Review, 1973, 62: 134~139.
- [4]Hecherman D, Motivating managers to make investment decisions[J]. Journal of Financial Economics, 1975, 2: 273~292.
- [5]Jensen M, W Meckling. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and capital structure[J]. Journal of Financial Economics, 1976, 3: 305~360.
- [6]Mirrlees J, The optimal structure of incentives and authority within an organization[J]. Bell Journal of Economics, 1976, 7: 105~131.
- [7]Bebchuk, Lucien Ayr. A rent extraction theory of corporate ownership and control[J].

- NBER WP,1999, No. 7203.
- [8] La Porta, Rafael, Florencio Lopez-de-Silanes, et al. Investor protection and dividend policies around the world[J]. *Journal of Finance*,2002, 55:1~33.
- [9]Johnson, Simon, Rafael La Porta Florencio Lopez-de-Silanes, et al. Tunneling[J]. *American Economic Review(Papers and Proceedings)*,2000,90:22~27.
- [10] Burkatr, Panunzi, Shleifer. Family firms[R]. Discussion Paper,2002, No. 1944, Harvard Institute for Economic Rdsearch.
- [11] Bhattacharya U, B Ravikumar. Capital markets and the evolution of family businesses [J]. *Journal of Business* ,2001,74:187~220.
- [12] Greif, Avner. Cultural beliefs and the organization of society: A historical and theoretical reflection on collectivist and individualist societies[J]. *Journal of Political Economy*, 1994, vol. 102, No. 5, 912~950.
- [13]诺斯·制度、制度变迁与经济绩效[M]. 上海:上海三联书店,1995.
- [14]张维迎·法律制度的信誉基础[J]. *经济研究*,2002,(1).
- [15]彼得·德鲁克·大变革时代的管理[M]. 上海:上海译文出版社,1999.

## Trust , Agent Costs and the Choice of Family Business

ZHUO Yue, ZHANG Min

*(Business School , Xiangtan University, Xiangtan 411105, China)*

**Abstract:** This paper presents a mode of game between family business and the professional manager in which legal environment, characteristics of business's assets, lump-sum income out of the professional manager's betrayal, collective discipline mechanism, patience of the professional manager and uncertainty of agency are included as factors influencing the trust of the professional manager. These factors influence the efficiency wage paid for the professional manager to insure he keeps his word and further influence the agent costs of employing the professional manager. The critical scale of employing a professional manager is determined by the increase of total benefits and costs of hiring a professional manager. Then the paper reaches the core proposition: although the professional manager may be more qualified than the family member, he is not hired until the scale of the business is larger than the critical one.

**Key words:** family business; trust; agent costs; collective discipline mechanism