

叶国林

现代企业制度中的代理收益

代理关系在现代公司中的出现和展开是一种制度的创新，在自由的经济环境下，正如诺斯他们所指出的那样，一个新制度只有在预期净收益超过预期的成本时才会产生（L. E. 戴维斯与 D. C. 诺斯，1979）。所以本文想在前人对代理成本理论进行深入研究的基础上，探讨它的另一面，即代理关系所能带来的收益问题，并视之为是企业制度变迁的一个推动力量。对这一关系研究角度的转换和深入思考，无疑能加深我们对现代企业制度的典型形态—股份有限公司本质特征的认识，并能给我国目前正在对国有大中型企业进行制度创新的改革提供一些启示。

一、代理关系产生的必然性

代理关系产生的最为直观的原因根源于个人能力的约束和片面性，它是基于劳动分工的专业化发展，伴随利益优势的比较而产生的，并以人类需求的多样化为基础。一般地，禀赋的差别、信息的不完全、时间价值的差异和知识的累积及专门化带来了各经济活动主体对某一技能掌握的熟练程度的不同，实现依附在财产上的权利的强度不一，在一个资源稀缺的经济活动环境中，当在委托别人代为处理一项事务，生产或提供一种产品或劳务所得收益大于自己亲自处理和生产的收益加上代理成本时，双方就会在这一交易中获益，代理关系自然就会产生。在整个商品经济中，由于商品是用来交换的劳动产品，所以商品生产的劳动分工本身就是代理关系的安排，它具有历史的必然性。

特别地，在现代大公司中，资本所有者与经营者之间的代理关系的产生还由于资金联合带来的所有主体的多元化和经营管理要求的一元化的矛盾。固然，市场经济的企业形式是多样的，也存在公司所有权与经营权合一的即无限责任公司。这种公司的特征是由所有者提供公司资本，由所有者自身经营；或者是挑选代理经营者对其授权并进行监督，经营风险也全部由所有者承担。这种公司可以摆脱许多两权分离的公司在经营权与所有权之间的矛盾，进行较为顺利的营运。但是资金的两权分离，是商品经济中生产社会化在企业产权形态上的必然要求。生产越是社会化，企业所需要的物质技术条件越复杂。有效率的企业经营需要一定的规模效益，从而需要大量资金，这种资金的取得，一靠贷款，二靠股份筹集。这种能筹集和使用大规模的他人资金——马克思称之为“社会资本”——的股份公司，必然是两权分离的。因为它的规模庞大的资本归千万个分散于各地的股东所有，这些众多的所有者不可能对企业实行直接支配和经营，因而只得将经营权委托给经理。后者不是所有者，而是所有者的代理人，但却有充分的独立自主的经营权。正如伯利他们所说：“很明显地说，每位提供资本者，都想行使对企业的主要支配权，这是不可能的，‘自由否决权’对于一致行为的实现，是具有极大的不利点，因此把支配权交给过半数持股股股东，是属于自然的一般都能接受的方法。”（Berle, A and Means. GG, 1932）这就是说，与其大家都坚持其财产

支配权，在意见分歧和决策迟缓中失去许多获利机会，致使经营失败和企业破产，还不如大家都放弃直接支配权，而将企业委托给专家经营，后者有成效的经营将给他们带来成功的希望。

但是，这里要明确的是，这决不意味着所有者对公司的财产与经营的方式漠不关心。相反，所有者为了其收益的最大化，必须要关心生产和经营，要对其代理人进行控制和监督，要对其行为进行指导和约束。也就是说，要在实行两权分离时，建立起一个所有权对经营权实行有效控制的机制。这一机制既要最大限度地激发经营者的积极性，又要尽可能防止出现经营失控，从而损害所有权的利益。

在公司企业中，所有权对经营权的控制是通过下述机制来实现的。1. 所有者有限度的支配权；2. 责任所有者的控制权；3. 股东的监督权；4. 对经营者的激励与约束（如报酬制度的设计、解除失职经理）；5. 资本市场、管理劳动市场、商品市场形成的整个监控机制。因此，尽管两权高度分离，但从根本上说，经营者作为代理人仍然体现了所有者的利益和意志，所有权仍然驾驭着经营权，这是当代两权分离所以能获得充分发展的重要条件。

二、代理成本

关于资本所有者与企业最高决策者之间的关系（本文关注于这一双方结成的代理关系，而不去考察它的一个很自然的延伸，即现代大公司由于其管理层级的拓展，日趋复杂化和普遍化的企业内部大量存在的代理关系），远在亚当·斯密就有对这一问题的论述。到了1932年，伯利和米恩斯在考察现代公司时，注意到它有如下三个特征：第一，没有人拥有任何一家公司的具有实质性（substantial）意义的股份；第二，公司管理者只拥有一小部分股份；第三，管理者的利益经常偏离股东的利益。确实，在英国于1856年颁布联合股份公司法案（Joint Stock Companies Act）时，没有人会料到这种公司会在将来成为主导产业和商业生活的企业制度。当时人们都认为，以高度分散的股权为特征的联合股份制度从产权结构的观点看有一个致命的缺陷，这就是过度分散的剩余索取权会为经理们的偷懒或追逐自己的个人目标大开方便之门，引发高昂的代理成本，所以这一产权结构将会造成无效率的结果，而在全部产权都掌握在单个企业主手中的产权结构即业主制那里效率是最高的。然而20世纪的发展似乎彻底反驳了他们的观点，联合股份公司一跃成为现代工商企业的象征，成为能生存下来的最有竞争力的典型制度形式。

但是，问题确实是存在的。于是，为了改进代理关系带来的效率损失，本世纪70年代后，经济学家对之作详尽的研究。在有关代理理论文献中，有两种区别明显的研究手法。一种发源于M. Jensen和W. Meckling 1976年发表的论文，人们称之为“实证代理理论”；另一种起源于Spence和Zeckhauser 1971年及Ross 1973年采用的分析方法，有时人们称其为“委托——代理理论”。但两者本质是相同的，都致力于发展一种合约理论，旨在使受自我利益驱动的代理人能以委托人的最大利益为行动的准则，使代理成本最小化。不过后一种方法趋向于使用更为正式化的数学模型，以之来阐明各种特定模型所需要准确的信息假定，而前一种方法则倾向于更为直觉的分析，侧重于分析签订合约和控制的制度因素。它们都对代理理论的发展作出了重大的贡献。

M. Jensen和W. Meckling认为，代理关系是一种契约，在这种契约下，一个或一些人（委托人）授权另一个人（代理人）为他们的利益而从事某些活动，其中包括授于代理人某

些决策权力，代理人在进行这些活动中得到一定的报酬。在一个信息不完备的经济环境中，契约双方各自拥有的信息是不对称的，他们都是追求效用最大化者，因此代理人并不总是以委托人的最大利益作为自己行动的最高准则。为使这种利益目标的偏离得到最大可能的矫正，委托人就要设置恰当的激励机制，在花费一定的监察成本的代价下设计出各种规则限制代理人的变异行为。在代理人一方，他们会发现在许多情况下，花费一定的资源（约束成本）来保证不采取某些可能会损害委托人利益的行为或确信他如果采取这样的行为委托人将会得到补偿是值得的。所以，一般来说，委托人或代理人要想在零成本下确保代理人采取从委托人看来是最优的决策是不太可能的，在大多数代理关系下，委托人和代理人都要发生的监察和约束成本（货币和非货币的），而且，即使给定由委托人和代理人作出的监察和约束行为最优，总会在代理人决策和那些能使委托人福利最大化的决策之间存在一些偏差，这种偏差导致的委托人福利水平下降的货币等值也是代理关系产生的成本的组成部分，这部分称为“剩余损失”。总之，代理成本包括：（1）委托人发生的监察费用；（2）代理人发生的约束费用；（3）剩余损失。并认为在人类现实生活中，代理关系极其普遍，它存在于所有的组织和合作性活动中，存在于企业、政府机构的每一个管理层级上。在斯蒂格勒那里，他甚至认为只要一个人的行为对另一个人产生影响，委托代理问题就会产生，且认为该问题的存在有三个重要原因，其中两个与其本身的业务特征有关，即保险和信用，另一个原因产生于委托人想法尽可能地从代理人那里攫取租（剩余）的企图（J. E. Stiglitz, 1987）。总之，如果仅仅关注于代理关系带来的成本，那么理所当然的推论是该种关系的存在或多或少是身处社会经济活动网络中的行为主体无奈的选择结果。

代理关系必然伴随着相应的代理成本，为什么人类活动还呈现一种代理链不断扩展的趋势？特别是，正如代理理论的发展和深化主要是单一产权结构分解后所有权和控制权分离对经济学家关于效率问题提出挑战的回应一样，怎样解释企业制度变迁的这一结果呢？经济学家已提供了许多的理论和假说来回答这个问题。诸如，面对不断扩展的市场，股份有限公司在筹资方面的优越性（等额股份的自由转让，投资人无需获取有关其他投资人能力和品质等信息，有限责任和法人财产制度等）从而实现规模经济是业主制和合伙制无法比拟的（简明的表述见戴维斯和诺斯，同上第二章）；从投资者风险承受的有效率配置角度分析，证券所有权和企业控制权的高度分离是其择优的结果（E. Fama, 1980）；如果通过协作群生产所获得的产出大于分散生产和加上组织约束协作生产成员的成本，协作群生产方式就会被采用，一体化的进程多少可得同样的说明（A. Alchian和H. Demsetz, 1972）；监督职能的专业化在克服协作生产必然带来的偷懒和搭便车这类道德风险上的优势（A. Alchian和H. Demsetz, 同上）。但是，正如本文标题所显示的那样，仅仅从这些外生变量而避开代理关系本身来解释这一企业制度变迁结果的必然性看来是不够的，要从代理关系本身的研究来论述这个演变结果。在我看来，正如代理关系必然会带来代理成本一样，它也会相应地带来收益，并且提出一个假说，即正是代理收益超过代理成本加上委托人亲自处理某一事务，生产或提供某一商品或劳务的收益才是这种关系得以维持和扩展的最主要的源动力和支持力量。

三、代理关系的收益

第一，除了上述产生代理关系的需求是基于比较优势和要解决所有主体多元化和管理要

求一元化的矛盾外，经营者接受了无数投资者的委托，代表他们经营企业，这会造成责任的不对称。这一不对称责任本身会导致人们对经营者职责和能力的高度关注并产生了高额报酬制度，这有力地促进了一个高度发达的具有优异经营管理能力的代理人市场的孕育和发展。股份制企业产权制度的重大特征是法人财产的形成。公司制度使非自然人的企业组织有了“人格”，成为一个独立进行经营活动和承担民事责任的主体，而且通过法人财产制度，把企业中原先由所有者直接支配的资产，转变为由企业经营者直接支配的财产。在这种法人财产制度下，经营者作为代理人不仅仅在于拥有财产支配权，而且包括享有一定“产益”，享有一定处置权。代理人享有一定“产益”表现如下：现代股份公司实行经营者强激励的工资制度，对经营者实行在创造出高经济效益的前提下高额报酬。在发达国家，不少董事长、总经理的工薪往往是一般职工的数十倍。如亚科卡（Lee Iacocca）挽救了濒于破产的美国第三大汽车公司克莱斯勒，他在1986年全年收入约为2000万美元。高额经营者收入意味着企业纯收入在所有者与经营者之间的再分配，这种再分配发生了对传统的所有者收入的侵蚀。企业享有一定处置权表现在：股份公司根据公司法和企业自己制订的公司章程，企业经理可以拥有处置转让各种物质资产和精神资产的权力，或者在董事会以及股东大会同意下拥有决定公司合并与分立的权力。可见，将企业资产支配权和一定的“产益”，以及处置权归之于经营者的企业法人产权制度，就在经济运作和经济生活的天秤上，给经营者一方增加砝码，使它们的权力、地位、作用越来越大，以至于培育出一个经营者集团，即我们这里分析的代理人阶层。

此后，“资产专用性”很高的管理劳动者（Williamson, O. E., 1985）将会面对一个弹性较低的需求市场。资产专用性是指当一项耐久性投资被用于支持某些特定的交易时，资产将完全或部分地无法改作他用。因此在投资所带来的固定成本和可变成本中都包括了一部分“沉没成本”或“不可挽回的成本”。所以，契约关系的连续性意义重大，契约双方中有一方投入了专用资产时，一旦另一方终止交易，投资一方就可能蒙受损失。在管理劳动者那里，当他的声誉，即所有者对他的评价下降到一定程度时，他就不得不考虑改变职业，这时就有一个改变职业的成本问题。随着管理工作的专业化程度和所要求的知识能力越高，他为培育自己的管理能力所投入的资产专用性越高，改变职业的成本就越高。因此，随着代理关系的发展，其本身的要求保证了经营者的经营努力。不仅如此，高级管理者也会从竞争中感受到来自企业内部下级管理者对他的压力，所以他面临的是来自两个方向的竞争（E Fama, 同上），这不仅约束了经营者目标与投资者目标的偏离，减少“道德风险”，从而降低了代理成本，还促使经营者经营管理技能的不断提高。

最后，在规模宏大的现代股份有限公司中，投资主体身份繁复，不断变换，资金在世界范围内配置，多种文化融合在一起，这使得资本所有者在选择经营代理人时，既可消除种种能造成不经济的偏见，还能面对一个更为宽广的供给市场，这可以不断优化经营者阶层的素质。相对于经营规模较小，企业文化狭隘的业主制和合伙制企业，现代大公司固有的广泛代理关系带来的相对收益可能是相当大的。

总之，在两权分离的股份公司制度下，经营者受托于所有者，为后者营运资本，它借助于经理制度这一专业化分工的生产力，依靠良好的经营和组织，实现了专业性经营劳动效率和经济效率的极大提高。尽管经营独立发展了分权化和分益化，较之传统的支配者拥有全权的产权制度，仿佛是所有权被“疏远了”，“淡化了”，对所有者不利，但是，有着发达代理

关系的股份公司制度，大大提高了资本营运效果，增大了利润，加快了资本增殖，达到了增加所有者财产的效果。因而，这种经营权的分离化，即代理制度，其性质是所有权内在结构在新条件下的一种调整和独立演化，它并不削弱所有者财产权，恰恰是在新的资本营运方式下巩固和强化了所有者财产权，使现代所有权内涵即利得权增强。

第二，从资源所有者的最优化配置决策角度来看，代理关系的存在和规范化给他们行使对自己多样化的财产选择多样化的产权组合形式提供了可能，并有助于资源流向报酬率最高的地方，从而促进整个社会经济资源的最优化配置。例如，一个资源所有者，他拥有一间房屋，一块土地和一笔资金，如果他希望自己所拥有的资源能给他带来最大的效用，他就要对不同的资源选择最优的产权结构，使自己在每种资源上获得的边际收益率相等，其基本原理与消费者均衡理论相同。譬如，他决定自己在该间房屋里开设一个诊所，于是这间房屋的所有权和控制权等诸种产权都集中在他自己一人身上，这样，日常的诊疗活动限制了他在另两资种源上产权中收益权的实现。当他认为出售土地对他来说并不是最优选择时，他就可能会出租他的土地并与租佃者签订一个分成合约，此外，他也就可能用该笔资金购买股票，从事投资活动，在这两种资产上他只拥有完全或不完全的剩余索取权，控制权从他的手中有条件地让渡给了别人，即他的代理人。并且，他可以不断地选择他认为是最好的代理人，使资源在各个部门，各个使用者手中不断地流动，促进资源配置的效率的提高。如果没有代理关系的存在和规范化，他和其他许多资源所有者一样，他们的生命活动与财产的具体形态捆在一起，存在着财产对所有者的约束，它引起资本流动的阻滞，整个社会的资源配置不可能最优化。产权结构的组合在代理关系制度发展的帮助下不断变化，如产权主体可以不断地转换或改变财产形态，随时可以改变投入方向，调整投资结构，这就促进了资本的流动，有利于产品，产业结构的调整和资源的合理配置，保证人们从财产中获取尽可能大的收益。所以，只有有了代理关系的普遍化和规范化，才有灵活的面对不同经济环境能敏捷反应，以取得最大收益或实现最大限度产权为目标的产权结构的变化和资源配置的最优化。现代市场经济的更加有效率和表现出更大活力的运行机制，正是立足于这种规范化了的代理关系基础之上。

第三，现代股份有限公司制度带来的资本所有者和企业最高决策者之间的代理关系产生了一种民主的组织形式，虽然在业主制和合伙制企业制度中不能排除这种代理关系的形成，但是，民主意味着监督和择优，它经常表现为一种外在的强制力。股份有限公司有利于资本产权的社会化和公众化，把企业的经营置于社会的监督之下。在内部组织上，董事会成员代表所有投资者的利益，可以对经营者的绩效进行必要的观察监督，一旦发现渎职行为，就可对经营者进行弹劾，必要时解雇，这是一种增进企业效率的力量，相对于业主制和合伙制中所有权和经营权合一的管理者，如果考虑到个人即使在被完全自利驱动下也不能确保有效率的经营的话，这一组织形式尤显其优势。此外，代理关系的扩展也能减轻信息不完全性造成的损害，虽然代理问题产生的一个主要原因就是信息的不完全性。一般来说，信息的报酬是递增的，即人们经常必须支付为获取信息而花费的成本，但成本不会有很大的变化，而不管这一信息是被用于影响一种，一百种或一千种交易。如果信息成本很高，而且它们是属于成本递减的，则人们从使不确定性降低的信息流的递增中可能会获取巨额利润（Davis. L 和 North. D同上），商品市场、资本市场和股东大会制度都能起这样的功能。如股份有限公司必须向公众公开披露财务状况，这是由于代理关系的存在，为了保护投资者的利益。各国公司法一般都规定股份有限公司必须在每个财务年度终了时公布公司的年度报告，其中包括

董事会的年度报告，公司损益表和资产负债表等。总之，在一个功能完备，运行良好的现代企业制度中，民主组织形式肯定会带来收益。

第四，如果钱德勒的卓有成效的工作所支持的中心结论成立的话，那么代理关系的存在也成了现代经济不断高速增长的一个推动力。即所有权与控制权的分离或者经理式的企业不再具有新古典经济学上所描述的利润最大化的目标函数，相反，代理人阶层——经理阶层的目标在很大程度上取代了利润最大化目标。经理们在作出决策时，宁愿选择能使公司长期稳定和增长的政策，而不再贪图眼前的最大利润。他们的目标是确保设备的连续运用和原料来源，确保销售稳步增长，开发新产品和服务，确保自己的晋升和名誉以及各种既得利益。他们远比老板即资本所有者更愿意减少甚至放弃眼前的股息和利润，宁可将更高的利润再投资于企业。因此，职业代理人——经理们就成了一股使企业进一步发展壮大的持久力量（小艾尔弗雷德·钱德勒，1977）。如果不囿于委托人的眼光去看代理关系，这个观点是很容易理解并具有说服力的。的确，真正意义上的帕累托改进在经济活动和制度变迁中并不是一种普遍的现象，而补偿原理却是屡见不鲜的。企业制度本身的安排和国家法律的修正完善有助于后一类改进的普遍化的持续。

参考文献：

1. Davis Lance and North Douglass C, "Institutional change and American Economic Growth: A First Step Toward a Theory of Innovation." *J of Econ History* 30, 1979.
2. 亚当·斯密：《国富论》下卷，商务印书馆1974年中译本，第303页。
3. Berle, A, and Means. G. G "The Modern Corporation and private property", London, Macmillan 1932.
4. Jensen, M, and Meekling, W. "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership structure," *J of Financial Eco.* Oct, 1976.
5. Spence, A M and Zeckhauser, R (1971) "Insurance, Information and individual action." *AER*, 61, 380-7/
6. Ross, S, A. (1973): "The Economic Theory of Agency: the principal's problem." *AER*, 62, 134—9.
7. J E Stiglitz, "The New Palgrave, A Dictionary of Economics." The Macmillan press limited, 1987, Volume 3, 966—971.
8. E Fama, "Agency Problems and the Theory of the Firm." *Journal of Political Economy*, 88 (1980) : 288—307.
9. A Alchian and H Demsetz, "Production, information costs, and economic organization. *AER*, 62 (1972) : 777—95.
10. Furubotn, E and Pejovich S, "Property Rights and Economic Theory; A Survey of Recent literature," *J E L* 10 Dec, 1972.
11. Williamson, O E, 1985. "The Economic Institutions of Capitalism," Free press, New York.
12. 小艾尔弗雷德·钱德勒：《看得见的手——美国企业的管理革命》，商务印书馆1987年中译本。