

# 剩余控制权安排与公司治理

浙江大学经济学院 陈海勇

[提要] 传统契约理论大多认为股东是企业唯一的所有者,因此只考虑物质资本所有权,而忽略了人力资本的所有权。随着现代新型企业的出现,人力资本的重要性不断增加,人力资本所有者在企业中逐渐占据了主导地位,从而要求实现剩余控制权分享制。

[关键词] 剩余控制权 公司治理 人力资本

## 一、剩余控制权的作用及企业治理结构的效率含义

现代企业理论认为,企业是一系列契约的联结(科斯,1937;阿尔钦和德姆塞茨,1972;格罗斯曼和哈特,1986;哈特与莫尔,1990等)。这些契约中不仅包括完全契约,而且包括不完全契约。公司治理安排就是企业中的一个不完全契约,它所影响的不仅仅是公司所创造财富的分配,而且也是公司所有的参与者必须投资和从事于财富创造活动的一种激励。其中心问题是:将决策和控制权交给那些具有激励和他们所需信息有效使用资源创造财富的成员,并保证这些掌握控制权的人对其他处于风险投资的参与者负有责任。

按照格罗斯曼与哈特(1986)、哈特与莫尔(1990)和哈特(1995)(即GHM理论)的分析框架,合同的不完全性导致了剩余控制权问题,即在合同未说明的情况下的权力归属和行使问题。GHM理论认为只有物质资本所有者才有剩余控制权,它天然地归物质资本所有者所有,因而就用它来定义所有权,认为所有权就是剩余控制权与剩余索取权的统一,并进一步认为,由剩余控制权安排可以推导出相应的剩余索取权安排。在此基础上,Milgrom and Roberts(1992)提出企业治理结构的效率含义是剩余索取权与剩余控制权相对称。布莱尔(1995)认为只要赋予承担企业全部“剩余风险”者以剩余控制权,企业的财富创造功能就可以与社会福利最大化目标有机结合。

剩余控制权概念有助于我们进一步理解企业的本质。虽然契约关系是企业 and 市场的共性,但是市场是一个完备的合约,企业是一个不完备的合约。因此,剩余控制权是为了克服企业可能面临的种种不确定性而设计的;如果没有不确定性,剩余控制权和剩余索取权都是不必要的。

## 二、不同公司治理模式中的剩余控制权安排

按照权力与利益配置的不同,可以把公司治理分为三种模式:(1)雇主治理或股东治理(资本雇佣劳动);

然而,考虑到许多研究中单独回答的、横断面的调查设计,我们不可能排除对于这些发现的实证关系的另外一种解释。例如,Gerhart, Wright, McMahan, Snell(2000)发现对人力资源管理实践的单独回答的测量方法可能会有较大的测量误差,回答者的倾向性偏差可能很大。Gardner, Wright 和 Gerhart(2000)也发现隐性绩效理论的证据,表明人力资源管理调查的被调查者可能是在组织绩效评估的基础上对人力资源管理实践进行描述的,这使得人力资源管理和组织绩效之间的关系可能是虚假的。我们应该强调从RBV的角度进行更多缜密的和纵向的人力资源管理研究。

在实证SHRM研究中深化企业资源基础观的理解必须首先关注公司的能力和人力资源管理体系在培育这些能力时的作用。这要求承认这些能力的不可模仿性可能来自难以观察性(比如因果关系模糊性)、复杂性(比如社会复杂性)和时间压缩的不经济(比如路径依赖性)。这表明并不能简单断定人力资源管理实践和可持续竞争优势之间的关系,我们必须认识到人力资源管理体系可以从多个方面影响可持续竞争优势。例如,人力资源管理体系可能会在培育使企业保持核心能力的企业文化时发挥重要作用,或者是这些体系可能促进和保持以信任、知识共享和团队协作为特征的社会复杂关系,这些体系还可能培育一个高质量的人力资本存量,而这由于时间压缩的不经济而不可能被轻易模仿。无论是哪一种情况,这一定要求一个比在实证研究中论证的更为复杂的人力资源管理和绩效之间关系的观点。

除了要求一个更为复杂的观点,这些基础研究也要求探讨通过人力资源管理获取竞争优势的不同战略。还有,承认时间压缩的不经济意味着更加纵向的方法去验证竞争优势,这与更加流行的横向研究相对,关注因果关系模糊性和社会复杂性可能意味着更多的定性方法而非简单地询问被调查者现在的人力资源管理实践情况。总之,未来的牢固建立在RBV之上的SHRM研究看起来与现在的研究十分不同,但是,这些研究将会解决一些人力资源管理和战略管理的核心问题,是未来的研究方向。

### [参考文献]

- [1]程德俊,赵曙明.资源基础理论视角下的战略人力资源管理[J].科研管理,2004,25(5):52-59.
- [2]王颖,李树茁.以资源为基础的观点在战略人力资源管理领域的应用[J].南开管理评论,2002,(3):4-8.
- [3]Patrick M. Wright, Scott A. Snell. Toward a Unifying Theory for Exploring Fit and Flexibility in Strategic Human Resource Management [J]. Academy of Management Review, 2001, 23(4): 756-772.
- [4]Patrick M. Wright, Benjamin B. Dunford, Scott A. Snell. Human resources and the resource-based view of the firm [J]. Journal of Management, 2001, 27(6): 701-721.
- [5]Barney, J. Is the resource-based view a useful perspective for strategic management research? Yes [J]. Academy of Management Review, 2001, 26(1): 41-56.

(2)工人独占企业所有权或员工主权(劳动雇佣资本);(3)利益相关者治理。这三种模式在现实世界中同时存在,但其直接目标不一样,分别是股东利益最大化、员工利益最大化和利益相关者利益最大化。因此,在这三种治理模式中,剩余索取权与剩余控制权的对称性分布也呈现出不同的特征。杨瑞龙(1997)把剩余索取权与剩余控制权的对称分为集中对称与分散对称,则企业所有权的分布函数  $f(x)$  可以表示为以下形式:

$$\begin{aligned}
 \text{,雇主治理 } f(x) &= \begin{cases} 1 & x_1 \text{ 雇主} \\ 0 & x_2 \text{ 雇员} \end{cases} && \text{(古典型企业)} \\
 \text{,员工治理 } f(x) &= \begin{cases} 0 & x_1 \text{ 物质资本所有者(工人自治企业、事务所)} \\ 1 & x_2 \text{ 员工} \end{cases} && \text{集中对称} \\
 \text{,股东治理 } f(x) &= \begin{cases} 1-a & x_1 \text{ 股东} \\ a & x_2 \text{ 经理} \end{cases} && \text{分散对称} \\
 &&& \text{(伯利和米恩斯企业)} \\
 \text{,利益相关者治理 } f(x) &= \begin{cases} a_1 & x_1 \text{ 股东} \\ a_2 & x_2 \text{ 经理} \\ a_3 & x_3 \text{ 员工} \\ \vdots & \vdots \\ a_n & x_n \end{cases} && \text{(现代企业)} \\
 &&& \text{其中 } a_1 + a_2 + a_3 + \dots + a_n = 1
 \end{aligned}$$

在古典型企业中,雇主既拥有剩余索取权,又拥有剩余控制权,获取合同收入的雇员被认为是风险逃避者,从而被排除在治理结构之外,成为被监督者。(Hart and Holmstrom,1987; Alchian and Woodward,1988; Hart, 1995; 张维迎,1995)。另一些学者指出在工人自治企业模式及日本的人本主义企业体制中,出现了企业所有权集中对称的另一种情形——工人独占企业所有权或员工主权(Vanek,1970; 加护野忠男和小林孝雄,1995; 伊丹敬之,1995)。然而随着职业经理人的出现,古典型企业逐渐向伯利和米恩斯式企业的转变,雇主不再独享企业所有权,经理层也获得了部分所有权,从而变成了。进入二十一世纪以后,新经济的浪潮席卷全球,涌现出了一大批现代新型企业。在这些企业中,拥有专业性知识和技能的人力资本所有者居于主导地位,他们也获得了企业所有权,即由变成了,可以看作从到的一个过渡形式。

哈特等人的理论对古典资本主义企业的解释是非常适用的。然而,随着企业形式的多样化,剩余控制权的安排形式表现得十分复杂,在哈特理论中不拥有物质资本的人力资本所有者却拥有了企业所有权,因而GHM理论受到了现实的严峻挑战。

如何解释企业所有权即剩余索取权和剩余控制权在不同的治理结构中配置方式的改变呢?理论界存在着两种观点:一种从委托代理理论出发,提出职业经理人导致两权分离,即所有权与控制权的分离(詹森和麦克林,1976;法马和詹森1983)。股东是企业唯一的所有者即物质资本的所有者,是委托人;经理层具有经营权,是代理人。经理层掌握了部分企业控制权,却没有剩余索取权,经理层就有可能滥用职权,出现委托代理问题。为了使经理层的剩余索取权与剩余控制权相对称,必须赋予经理层以相应的剩余索取权。人们提出了很多办法如年薪制、股票期权、MBO等,用来激励经理层,被认为是股东把一部分剩余索取权和剩余控制权即企业所有权转移给了经理层,其转移顺序是经理层拥有剩余控制权在先,拥有剩余索取权在后。

第二种观点如布莱尔(1995)认为,既然经理、员工都是人力资本的所有者,对投入到企业中的具有专用性的资本承担了风险,获得了剩余索取权,所以也应该获得相应的剩余控制权,即与股东一起分享企业所有权。杨瑞龙(1997)从产权的角度出发,把公司治理定义为关于企业所有权安排的契约。缔结该契约的当事人均为平等、独立的产权主体,产权主体并不必然有传统的物的所有者充当,仅具有人力资本的劳动者也可以充当,各产权主体均以自己所拥有的资本所有权来签订契约。因而企业所有权由各种资本所有权所构成,对于签约的各方来说都是有权享有的。公司治理模式也就相应地从变为,其顺序是先有剩余索取权,再有剩余控制权。分享所有权不是因为所有权的转移,而是把各主体单独的所有权共同构成的企业所有权在不同的主体间重新进行配置。

委托代理观点不能很好地解释为何变为,更无法解释变成。如果经理层只有10%的剩余索取权,却有100%的控制权,经理层完全可以从控制权的收益中补偿剩余索取权的损失。其实,经理之所以难监督,其原因在于经理层不仅拥有特定控制权,而且作为人力资本的所有者,拥有剩余控制权。例如,经理可以偷闲,就是控制自己人力资本的一个典型例证。

### 三、哈特理论的拓展——人力资本的引入

哈特等(1990)认为控制权只有通过物质资产的控制才能实现,而且对物质资产的控制可间接导致对人力资本的控制,因而将企业所有权定义为物质资产的控制权。这一观点遭到了众多学者的质疑,如Rajan and Zingales(1994),周其仁(1996)等。根据周其仁(1996)关于企业是市场中人力资本和非人力资本的一个特别合约的说法,我们认为,既然企业资本由物质资本和人力资本构成,那么企业所有权不仅包括物质资本所有权,而且包括人力资本所有权,即认为治理结构主体控制与索取的对象不仅限于物质资本,还包括人力资本等,从而扩大了企业所有权的内容。既然人力资本所有权是企业所有权的一部分,人力资本的所有者享有企业所有权也就理所当然了。更重要的是,人力资本所有者享有剩余控制权符合新型企业中剩余控制权与剩余索取权



相对称的要求。我们可以在这一基础上理解 到 再到 的变化过程。进入企业前,物质资本所有者拥有自己的物质资本,人力资本所有者拥有自己的人力资本。进入企业后,物质资本与人力资本共同构成企业所有权的内容。他们均失去了对自己资本的排他性控制权,而是获得了按照一定比例分配的剩余控制权和剩余索取权。剩余控制权不限于对自己所拥有的资本,而是对整个企业的资本。人力资本的所有者享有企业所有权的过程如下:拥有自己的人力资本——拥有自己的人力资本的剩余控制权(不可分离)——从而拥有部分剩余索取权(获得一定比例股份)——从而拥有物质资本剩余控制权(不仅控制自己的人力资本,而且控制部分物质资本)。从早期的理论不承认人力资本,到现在承认资本可分为人力资本和非人力资本,以及人力资本的所有者也享有企业所有权,发生这一变化的原因在于人们对于人力资本的特征及其重要性有了更为深刻的认识。

1、人力资本的主动性特征使其在事实上承担了企业的主要经营风险。从表面上看,货币资本与其所有者的可分离性,使得货币资本对企业生产经营风险具有了独特的可抵押性;而人力资本与其所有者的不可分离性,使其可以完整退出企业,从而毫无抵押性可言。但实际上,所谓的企业经营风险是贯穿于企业生产经营全过程的,而非仅仅是企业破产这一处在过程的最后结果中的。货币资本虽然能够在企业破产时对该企业的债权人做出一定的补偿,但在经营过程中它却不能主动地制止风险条件的形成和降低风险发生的机率,而在企业内能做到这一点的只能是企业的人力资本。换句话说,人力资本对风险的承受是全过程的、主动的,而货币资本对风险的承受是事后的、消极的,即人力资本才是企业风险的主要承担者。根据现代经济中关于价值分配的“谁承担风险,谁受益”的基本原则,企业的人力资本所有者拥有企业的剩余索取权也是必然的。

2、员工人力资本的具有一定程度的可抵押性。员工与企业之间是通过市场交易而达成契约的,员工同意让他签定契约的一方在一定期限内暂时支配他的人力资本(特定控制权)。企业固然不可能拥有员工的全部人力资本(无论从哪个方面来说,这既不可能,也不被允许),而员工自己也不可能在进入企业以后仍然拥有自己的全部人力资本,否则契约就不可能签定。在一定程度上,员工是将自己“抵押”给了企业。由于社会分工和专业化,员工的人力资本在不同程度上都具有一定的专用性,这种专用性一方面来自员工在进入企业以前所接受的正规与非正规的专业教育(舒尔茨,1992),一方面来自员工在进入企业以后的“干中学”效应(阿罗)。所有者可以利用员工的人力资本专用性,迫使员工接受对自己不利的条件,但是员工为了提防被“敲竹杠”,通常都会减少对人力资本的投资,例如不愿意提高技术技能、劳动熟练程度,等等。这些行为无疑大大增加了企业的内部成本。如果可以让员工拥有部分剩余索取权,那么由“敲竹杠”而产生的成本将降低,员工对其人力资本的投入将增加。

#### 四、结论与启示

通过以上对不同公司治理模式的考察,我们可以发现:1.企业所有权的变迁——从独享到分享。 中 的企业所有权由单一主体独享, 中 则则由多个主体共享。企业作为一个人力资本与非人力资本的合约,其合约内容即公司治理的内容是把所有资本的所有权在各种资本的拥有者之间重新配置。公司治理的主体就是这些资本的所有者。传统契约理论大多认为股东是企业唯一的所有者,只考虑物质资本所有权,而忽略了人力资本等的所有权。现代新型企业的出现则要求实现剩余控制权分享制。2.企业目标的变化。企业所有权由不同的主体拥有,会导致企业具有不同的直接目标。雇主所有权企业中,是雇主利益最大化;股东治理模式中,虽然经理层也拥有部分所有权,但是远小于股东所拥有的所有权,所以其直接目标是股东利益最大化。利益相关者治理模式中,各相关利益者分享企业所有权,故其目标是所有利益相关者利益最大化。

以上分析有助于表明之所以在不同的企业采取不同的公司治理模式,都是为了满足剩余索取权与剩余控制权相对称,从而符合效率的要求。如果剩余索取权与剩余控制权相对称这一条件可以在现实中得到检验,即所有的模式都满足这一条件或者在向满足这一条件的方向演化,那么以上模式均为有效率的模式,就可以在一个共同的基础上理解公司治理模式的多样性。它们都是为了实现社会福利最大化这一目标,按照剩余索取权与剩余控制权相对称的原则,分别采取了不同的治理模式。或者说,只要满足剩余索取权与剩余控制权相对称,无论采取了哪种治理模式,都可以实现社会福利最大化。

#### [参考文献]

- [1]玛格丽特·M·布莱尔:《所有权与控制》,北京:中国社会科学出版社1999年版。
- [2]巴泽尔(1997):《产权的经济分析》,中文版,上海,上海三联书店、上海人民出版社。
- [3]陈郁编:《企业制度与市场组织》,上海三联书店,1996年第一版。
- [4]周其仁(1996):《市场里的企业:一个人力资本与非人力资本的特别合约》,载《经济研究》,1996(6)。
- [5]杨继国:《不完全契约理论的逻辑悖论与企业理论的创新》,载《中国工业经济》,2003(3)。