

企业治理结构理论评析及创新

年志远

(吉林大学 中国国有经济研究中心, 吉林 长春 130012)

摘要: 目前,有三种企业治理结构理论:即股东治理结构理论、利益相关者治理结构理论和出资者主导下的利益相关者治理结构理论。股东治理结构理论是主流企业治理结构理论,也是大多数国家现行立法所依据的理论。随着人力资本作用的不断增强,这种主流企业治理结构理论已经难以适应需要;因此,利益相关者治理结构理论和出资者主导下的利益相关者治理结构理论应运而生,但是,这两种理论却不具有实践可操作性,只能停留在理论层次上。为此,本文提出了可操作性的、可以体现企业所有权分享思想的企业所有者治理结构理论。

关键词: 企业所有权; 安排; 理论; 评析

中图分类号: F24 **文献标识码:** A

一、企业治理结构理论简述

企业治理结构理论主要有股东治理结构理论、利益相关者治理结构理论和出资者主导下的利益相关者治理结构理论。不同的企业治理结构理论,对应着不同的企业所有权安排。

股东治理结构理论来源于新古典产权学派。新古典产权学派认为,企业的惟一目标是利润最大化,因而企业应由股东控制;股东是企业剩余的惟一索取者;企业的剩余索取权与控制权对应是最有效率的企业所有权结构。该理论的主要代表人物有阿尔钦(Alchian)、德姆塞茨(H. Demsetz)、曼内(Manne)、詹森(Jensen)、麦克林(Meckling)和哈特(Hart)等人。股东治理结构理论是一种主流经济学理论,是目前各国法律普遍认同和遵循的理论。世界各国颁布的公司法也主要是依据这种理论。该理论认为,企业是股东投资设立的,股东承担企业风险,所以股东是企业的惟一所有者,股东应独享企业所有权。经营者要为股东的利益最大化服务。

利益相关者治理结构理论是在批评股东治理结构理论的过程中发展起来的。该理论的主要代表人物有布莱尔(Blair)、科奈尔(Cornell)和夏皮罗(Shapiro)等人。利益相关者治理结构理论反对企业所有权由股东独享,主张企业所有权由利益相关者共同分享,企业应为利益相关者服务和由利益相关者共同治理。利益相关者是指所有影响企业活动或被企业活动影响的人或团体。

出资者主导下的利益相关者治理结构理论是我国学者刘大可和朱光华提出来的。目的是解决利益相关者治理结构理论的难以操作性问题。出资者主导下的利益相关者治理结构理论是指处于均衡状态的企业所有权应由出资者与其他利益相关者共同分享,但究竟谁是谁其他利益相关者,其他利益相关者应该分享多大比例的企业所有权等,应由出资者利益最大化的要求来决定。

二、企业治理结构理论评析

(一) 股东治理结构理论评析

股东治理结构理论的核心是股东利益最大化,股东独享企业所有权。从积极的意义上来说,股东治理结构理论促进了资金所有者投资于企业,但是,从相反的意义来说,这一理论还存在很多缺陷,难以适应社会和企业自身的发展需要。

第一,原始理念错误。股东治理结构理论认为,经营者和生产者获得事先预定的固定工资,当企业

经营失败时，他们可以转移到其他企业劳动，所以，并不承担企业剩余风险。但是，股东投入到企业的资产已经转化为固定资产和原材料等，所以，这些资产具有较强的专用性；又由于股东投入企业的是实实在在的物质资本，抵押性较强。因此，如果企业遭受损失或倒闭破产，股东的资产就会贬值和减少，甚至血本无归。股东成为实际的风险承担者。根据风险同利益对等的原则，股东应该独享企业所有权。

我认为，股东治理结构理论强调的由股东独享企业所有权的理念是错误的，因为经营者和生产者投入到企业的资产也具有一定的专用性和可抵押性。当劳动者进入企业并长期把精力投入企业，就会积累起企业专用性资产，如专业技能、团队精神和集体荣誉等。脱离特定的企业环境，这些企业专用性资产就很难充分发挥应有的作用，甚至可能完全失去价值。一个具有专用性资产的人退出企业，不仅会给企业造成损失，而且也会给他自己造成较大损失。因为这种企业特有的人力资本在企业外部或其他企业将得不到充分评价，价值会降低，甚至难以进入市场。从某种意义上来说，人所具有的这种专用性资产也具有抵押性，即经营者和生产者也承担了企业剩余风险，所以也应分享一定的企业剩余，因此，股东治理结构理论的理念是错误的。

第二，难以解释日益发展的分享制度。股东治理结构理论强调股东是企业的惟一所有者，但是，20世纪60年代以后，分享制度在西方国家兴起并得到快速的发展。分享制度的核心是实行出资者、经营者和生产者共同分享企业所有权。这个事实，股东治理结构理论是无法解释的。当然，分享制度的兴起和发展，并非是一些企业出资者良心的发现和仁慈，而是他们为了缓和劳资矛盾和获取更大的利益而采取的办法。

分享制度作为一种产权激励的制度安排，不仅明显地提高了企业组织效率，而且也促进了经济的发展和社会的进步。一是激发了劳动者的劳动积极性。分享制度对劳动者的激励来自于两个方面：一方面是外在激励。由于分享制度把劳动者的收入和企业经济效益直接捆在了一起，所以，劳动者要提高自己的收入水平，就必须先提高企业的收入水平，而要提高企业的收入水平就应该努力工作。另一方面是内在激励。劳动者分享了一定的企业所有权以后，会觉得自己是在为自己工作，所以会努力工作。二是调和了劳资矛盾。分享制度改变了劳动者被雇佣的身份，使劳动者成为与物质资本出资者平等的产权主体，这样就拉近了劳资双方的距离，从而使劳资双方从对立走向合作。劳资双方成为利益共享、风险共担、共损共荣的利益共同体，任何一方的不合作，都会损害双方的共同利益，因此，理性的劳动者和物质资本的出资者都会选择合作而不是对抗。三是有助于社会的进步。在实行分享制度的企业中，实现了权力平等、收入平等和经济民主，从而使劳动者由被雇佣者、被监督者和被剥削者转变为自主劳动、自主参与和自我约束的主人翁。社会呈现出从产权平等，到人权平等的公平、和谐、民主、文明与进步。

第三，忽视人力资本所有者。股东治理结构理论认为，企业是物质资本所有者投资设立的，应该归属与物质资本所有者所有，所以，物质资本所有者自然应该独享企业所有权。我认为，这种认识是错误的，因为它忽视了人力资本所有者的权利。先从企业的构成来看：企业是人力资本所有者和物质资本所有者缔结的一个合约，如果没有人力资本所有者签约，则就不会有企业的存在，如果没有企业的存在，也就不会有企业所有权，更不会有企业剩余索取权。那么，物质资本所有者将只有原来的物质资本，其他什么也得不到。因此，人力资本所有者和物质资本所有者共同成立的企业应该归属与双方共同所有，即双方应该共同拥有企业所有权，这样才是公平合理的。当然，双方分享的企业所有权份额应依据双方贡献的大小来确定。

再从企业的生产、经营和管理来看：①从企业的生产来看，企业的生产过程是物质资本和人力资本相结合的过程，在物质资本投入一定的情况下，生产的时间长短、产品的质量高低、消耗的成本大小，完全取决于人力资本的投入状况。人力资本的投入大、质量高、负责任，产品的生产时间可能就短、质量就高、成本就小；人力资本的投入小、质量差、不负责任，产品的生产时间可能就长、质量就低、成本就大。另外，当企业设立以后，如果没有人力资本的继续投入，产品的生产也不可能实现。所以，从企业的生产角度来说，人力资本所有者理所当然的应该分享企业所有权；②从企业的经营管理来看，不仅企业的生产需要人力资本的投入，而且企业的经营管理更需要人力资本的投入。经营管理是一个复杂的系统工程，它不仅需要经营者具有多方面的才能和知识，而且还需要经营者全身心的投入。人力资本

的投入是企业生存和发展的决定因素，只有经营者分享企业所有权，特别是分享企业剩余索取权，经营者才会有动力和有积极性经营管理好企业，实现企业的生存和快速发展。

最后从企业的交易来看：企业是人力资本产权与物质资本产权交易的结果，两者之所以能够达成交易，是因为双方都是独立的产权主体，否则，他们不可能签约。既然双方都拿出了自己的一部分产权进行交易，双方就都理所当然地应该获取自己的产权权益，即享有企业剩余索取权。

尽管目前股东治理结构理论是一种主流经济学理论，是世界上多数国家公司法制定的依据，但是，不能否认，这一理论是有很大大缺陷的。随着经济的发展、社会的进步和人力资本作用的不断提高，这种主流经济学理论已经不能满足经济和社会的发展需要，已经开始受到人们的质疑。这种主流经济学理论面临着客观现实的挑战。

（二）利益相关者治理结构理论评析

利益相关者治理结构理论虽然可以解释分享制度，但是，从操作性来看，它又是难以具体操作的。也就是说，利益相关者治理结构理论只能停留在理论上，而根本不可能真正应用于实践。因为：

第一，利益相关者的身份和数量难以准确确定。利益相关者是指所有影响企业活动或被企业活动影响的人或团体，具体是指股东、经营者、生产者、债权人、供应商、消费者、政府部门、相关的社会组织和社会团体、周边的社会成员等等。可见，利益相关者种类繁多，构成复杂，涉及到方方面面，分布在各个行业，各个地域。因此，利益相关者的身份很难准确确定。由于利益相关者的身份很难准确确定，所以，利益相关者的数量也就很难准确确定。利益相关者的数量是一个动态的概念，在不同的时点上，利益相关者的数量也不同。即使今天能够确定，明天又可能发生变化。另外，利益相关者还与一个国家或地区的政治、经济、体制、政策、人口和法规等因素有关。

第二，利益相关者的资产数量难以准确确定。利益相关者治理结构理论认为，企业所有权在利益相关者之间的安排，应该依据利益相关者所拥有的专用性资产来确定。这个问题看起来简单，但是，实际上根本做不到，因为有一些专用性资产是不可能准确确定数量的。比如，政府对企业的影 响就难以准确确定。政府对企业的影 响主要是通过政策、体制、法规等手段进行的，因此，政府的政策、法规等也是一种“专用性资产”，他对企业的影响虽然可以通过某些指标来评估，但是要准确确定则是不可能的。由于有一些利益相关者的专用性资产的数量难以准确确定，所以企业所有权的安排也就难以进行。

第三，企业治理结构难以构建。利益相关者治理结构理论强调所有的利益相关者共同治理企业，但是，由于利益相关者的身份和数量难以准确的确定，所以，企业的治理结构边界也就难以确定。利益相关者大会是企业的最高权力机构，它应该由全体的利益相关者组成，但是，由于利益相关者的身份和数量难以准确确定，所以利益相关者大会也就很难召开，因而也就无法行使职能。如果是根据与利益相关度的强弱来确定利益相关者是否参加大会，那么应该怎样来确定利益相关度的值？即使是能够准确确定利益相关度的值，可能又否定了所有利益相关者共同治理的观点。同理，由利益相关者代表组成的董事会和监事会也很难设立。

第四，没有主导利益相关者。利益相关者治理结构理论的核心是所有利益相关者共同分享企业所有权，但是它没有明确由哪一个利益相关者来主持企业所有权的分享，即没有确定主导利益相关者。从理论上来说，任何一个利益相关者都可以成为主导利益相关者，因为每一个利益相关者都承担了企业的剩余风险。但是，从现实来说，每一个利益相关者或每一类利益相关者所承担的风险又是完全不同的。有的利益相关者承担的风险大，有的利益相关者承担的风险小。股东是物质资本投入者，直接承担着企业的剩余风险；经营者和生产者是人力资本投入者，间接承担着企业的剩余风险；债权人虽然也投入了“准资本”，但是由于他可以获得利息和在公司濒临倒闭时优先分享企业的剩余财产，因而承担的风险较小；其他利益相关者相对于股东、经营者、生产者和债权人来说，承担的风险就更小。没有主导利益相关者，企业所有权是难以分享的。

（三）出资者主导下的利益相关者治理结构理论评析

出资者主导下的利益相关者治理结构理论，主张由出资者确定其他利益相关者和进行企业所有权的安排，这在一定程度上发展了利益相关者治理结构理论，但是，我认为，这一理论仍然不具有可操作性，并且理论本身也存在问题。

第一，出资者主导下的利益相关者治理结构理论仍然不具有可操作性。刘大可和朱光华提出出资者主导下的利益相关者治理结构理论的目的，是为了解决利益相关者治理结构理论难以操作的问题，但我认为，出资者主导下的利益相关者治理结构理论只解决了由谁主导企业所有权的分享问题，其他诸如利益相关者的身份和人数问题，利益相关者自身的资本问题，利益相关者大会、董事会和监事会问题等，仍然没有得到解决，所以，出资者主导下的利益相关者治理结构理论仍然不具有可操作性。

第二，出资者主导下的利益相关者治理结构理论本身存在问题。出资者主导下的利益相关者治理结构理论认为，出资者可以根据自身利益最大化的需要，确定谁是谁其他利益相关者，每个其他利益相关者应该分享多少企业所有权份额。在出资者主导下的利益相关者治理结构理论中，其他利益相关者成为被出资者确定的对象，已经不是利益相关者治理结构理论中所指的利益相关者。出资者主导下的利益相关者治理结构理论的这种规定是不符和逻辑的，它不仅违背了事物发展的规律，而且也导致人们思想上的混乱。事实上，其他利益相关者并不是由某一个人或某一个团体根据自身需要来确定的，而是具有一定的客观性。因为受企业影响和被企业影响的人或团体是确定的，是不会变化的。无论出资者是否把他们确定为其他利益相关者，他们都仍然是其他利益相关者，这一点是不会改变的。

第三，出资者主导下的利益相关者治理结构理论存在一定的消极作用。出资者主导下的利益相关者治理结构理论认为，应由出资者根据自身利益最大化的需要来确定其他利益相关者，这就强化了出资者的个人权利。但是，有时这种强权却会产生消极的作用。比如，出资者为了控制企业和减小企业的经营成本，可能会确定一些对企业影响较大的人或团体为其他利益相关者，使这些人分享到企业所有权；其他一些对企业有影响的人或团体却没有被确定为其他利益相关者，那么，这部分人或团体就有可能产生不满情绪，这种不满情绪会使企业经营管理工作受到一定的影响。

三、企业治理结构理论创新——企业所有者治理结构理论

利益相关者治理结构理论和出资者主导下的利益相关者治理结构理论主张企业所有权应由所有利益相关者共同分享，这种主张是积极的，是符合经济和社会发展需要的。但是，由于这两种理论都不具有可操作性，所以，只能停留在纸面上，难以应用于实践。这也是为什么股东治理结构理论至今仍是主流经济学理论的主要原因之一。

为了适应经济和社会的发展需要，更为了满足经济实践对理论的呼唤，我认为，应从可操作性出发，提出一种可以体现企业所有权分享思想的新的企业所有者治理结构理论。

（一）企业所有者治理结构理论的含义

该理论的核心是，企业归属于物质资本所有者（股东）、人力资本所有者（经营者和生产者）和借入资本所有者（债权人）共同所有和共同治理；企业所有权由这三类资本所有者共同分享。物质资本所有者在企业治理中处于主导地位。

企业所有者治理结构理论，是以企业资本所有权作为企业治理的依据，即凡是向企业投入了“资本”的人或团体都是企业的所有者，都享有企业所有权和参与企业治理。物质资本所有者向企业投入了货币资本或实物资本；人力资本所有者向企业投入了人力资本；借入资本所有者向企业投入了“准资本”。三者都向企业投入了资本。由于物质资本所有者承担的企业剩余风险最大和最直接，所以应由物质资本所有者主导企业治理。

（二）企业所有者治理结构理论模式

企业所有者治理结构理论模式可简化为下图：



从该图可以看出，股东（物质资本股东和人力资本股东）投票选举董事，并与董事之间构成委托代理关系；股东投票选举监事，监事会监督董事会和经理人员；董事会聘任经理人员，再由总经理聘任普通经理，相互之间是委托代理关系。该治理模式的显著特点是物质资本股东主导股东大会和董事会；人力资本股东主导监事会。物质资本股东主导下的股东大会拥有公司最终控制权。

①股东大会。股东由物质资本股东和人力资本股东组成，由物质资本股东主导；②董事会。董事会由物质资本董事、人力资本董事和债权人董事组成。董事会对股东大会负责。董事会由物质资本董事主导；③监事会。监事会由物质资本监事、人力资本监事和债权人监事组成。监事会由人力资本监事主导；④经理人员。经理人员由董事会聘任或解聘。经理对董事会负责。经理可以由董事兼任，也可以由其他人员担任。

参考文献:

1. 李苹莉. 经营者业绩评价——利益相关者模式[M]. 浙江人民出版社, 2001.
2. 布莱尔. 所有权与控制: 面向 21 世纪的公司治理探索[M]. 中国社会科学出版社, 1999.
3. 刘大可, 朱光华. 试论所有制结构理论中的出资者与利益相关者[M]. 经济科学[J], 2001 (4).

The Analysis and the Innovation of Enterprise Governance Structure Theories

NIAN Zhi-yuan

(Center for China Public Sector Economy Research, Jilin University, Changchun130012, China)

Abstract: At present there are three sorts of enterprise governance structure theories: Stockholder's Governance Structure Theory, Interest Share Governance Structure Theory and Partly Interested Governance Structure Theory with Investor Dominated. Stockholder's Governance Structure Theory is the dominant enterprise governance structure theory, and this theory is also the basis of current legislation of most countries. With the increasing power of manpower capital, the dominant enterprise governance structure theory can not meet the needs. Therefore, Partly Interested Governance Structure Theory and Partly Interested Governance Structure Theory with Investor Dominating emerge as the times require. However, they are not practically operational and only remain at the theoretical level. Therefore, I put forward the Enterprise Owner Governance Structure Theory in this paper which is operational and embodies the thought of the shared ownership of enterprises.

Key words: the Ownership of Enterprise; arrangement; theory; analysis

收稿日期: 2004-04-20;

作者简介: 年志远 (1956-), 男, 吉林大学中国国有经济研究中心兼职教授, 吉林大学经济学院博士。