

创始人控制权的获取和维持

——基于阿里巴巴、Facebook 和雷士照明的多案例研究

王春艳^{1,2}, 林润辉¹, 袁庆宏¹, 李娅¹, 李飞¹

(1. 南开大学商学院, 天津, 300071;

2. 天津财经大学商学院, 天津, 300222)

【摘要】 创始人(及其团队)与联合创始人或投资方的控制权争夺在现实与理论中广受关注。本文从身具多重角色的企业创始人视角出发, 通过对阿里巴巴马云及其团队、Facebook 扎克伯格、雷士照明吴长江三个案例中创始人控制权演进的梳理与分析, 解构企业发展过程中基于资源配置和制度安排的创始人控制权演进。企业的财务性资源、关键的知识性资源和关系性资源是创始人寻求权力的资源基础, 而制度安排则是权力获取的另一种方式, 而且创始人权力基础随企业发展动态变化, 财务性资源的稀释、关系性资源的不稳定性及知识性资源关键程度的变化都影响着创始人控制权。基于不同的资源基础可总结提炼出创始人控制权获得和维持相应的股权、权力让渡与分享、信息和资源占有三种途径, 而超出这些创始人个人控制之外的通过制度化实现的结构控制是另外一种方式(不通顺)。本文拓展了公司治理控制权领域的研究, 同时也能为时常面临控制权争夺风险的企业家的公司治理结构设计、融资选择提供一定的实践启示。^①

【关键词】 创始人; 控制权; 阿里巴巴; 脸书; 雷士照明

【中图分类号】 F276.6 **【文献标识码】**A **【文章编号】** 1006-480X(2013)

一、问题提出

企业创始人对所创办企业的心理所有权极为常见(如马云和吴长江¹), 他们认为是所创办企业的主人, 而引进的其他投资方只是资本提供者或经济利益获取者。现实中公司控制权之争屡见不鲜, 如雷士“兵变”, 阿里巴巴与雅虎之争, 万科与宝能系之争等。公司规模扩张对资本需求的增加, 引进经验丰富的运营人才(高管人才)时的股权或期权激励, 都会稀释创始人的股权。同时, 投资方(特别是机构投资者)作为公司治理中活跃的所有者^[1], (也出于不同原因)与经理人和董事进行对抗(与创始人的关系?), 甚至试图改变或控制董事会和高管团队^[2](如 1985 年乔布斯被驱逐离开自己创立的苹果公司)。研究创始人控制权对于面临融资情境、公司治理结构设计或控制权之争的创始人具有重要参考价值。

自 Berle 和 Means 于 1933 年提出所有权和经营权分离现象的普遍存在以来, 研究者也开始对控制权之争产生了浓厚的兴趣^[3]。控制权在公司治理中发挥着重要作用^[4-5], 控制权配置问题已成为组织设计的核心^[6]。现有控制权研究主要集中于股权控制的研究, 也有学者关注社会嵌入获得的社会资本的动员所带来的控制, 并对社会资本所带来的控制权和股权控制间的替代效应^[1]或交织(组合?)使用进行了研究^[7-11]。但正如朱国泓和杜兴强所指出的, 虽然目前该领域研究已经认识到控制权与权利、权威的模糊关系, 并开始对控制权进行详细分类, 但现有研究对控制权的来源分析尚不够全面、透彻; 同时对于控制权的权力本质缺乏深入的探讨, 继而导致研究者无法将控制权与权利和权威很好的联系起来。^[12]而且, 企业中的创始人往往同时作为股东(多数时候)、企业家与经营管理者, 单一从创始人权威、股权逻辑、社会资本^[6-9]等视角展开的分析往往未能综合考虑其多重角色特征, 且淡化了企业作为企业家精神租金创造的意义^[13]。尽管单一的理论解释

视角是有价值的，但这样做忽视了不同因素间的潜在关系，忽视了不同控制权解释机制涉及的相关因素之间的交互作用，也无法研究控制权的演化。此外，已有的相关研究主要采用单案例研究方法，相关结论的普适性仍有待检验。

因此，采用权力（资源与制度整合的视角）?? 视角，能进一步揭示控制权的本质属性^[12]，借鉴社会学中权力的概念和理论，设计可以深入挖掘创始人控制权演进过程的微观细节的研究，或许可以提供新的洞见。权力在某种程度上是关于资源配置和制度安排调整的努力^[14]，Eisenhardt 等和 Rojas 的相关研究为此提供了启示（标注）。Santos 和 Eisenhardt 对初生市场中创业者权力逻辑的研究中，通过融合制度和资源依赖（竞争性）视角，重新激活了对权力的研究^[15]。Rojas 对通过制度化工作构建权力进行了研究，提出了权力与制度变化的过程模型，行动者可以通过创建、支持或调整制度来追求权力^[16]。结合制度及资源对创始人控制权获取和维持进行分析将为本领域研究提供更具说服力的解释。

创始人与其他方的控制权之争是目前公司治理控制权研究中常见的问题，在股权不断被稀释的情境下，创始人如何维持对创办企业的控制？本文试图从创始人多重角色出发，融合资源配置和制度安排考虑，通过对典型案例阿里巴巴马云及其团队、Facebook 扎克伯格及雷士照明吴长江的控制权变化过程分析，比较创始人控制权的得失，分析识别创始人的控制权来源及演进。研究的创新之处在于进一步拓展创始人控制权来源分析，并对已有的股权控制和社会资本控制的关系进行检验与补充，此外，制度化对控制权影响的分析将进一步提供控制权研究领域的新洞见，而研究结果也能为创始人（相关主体？）提供一定的实践指导。

二、理论基础：控制权来源及创始人角色

1. 控制权来源：资源配置与制度安排

现有的控制权研究中，对控制权的研究部分地同构于契约理论的发展进程。从完全契约（如委托代理理论）到不完全契约，组织研究关注的重心发生了转移，权利得到了研究者的关注²。典型的不完全契约理论的代表产权理论认为由于契约的不完全性，契约中除了可以事前规定的具体权利之外，还有事前无法规定的剩余权利，即所谓的剩余控制权，剩余控制权直接来源于物质资产的所有权，相当于所有权。但 Rajan 和 Zingales^[17]指出企业中的权力不仅仅来源于物质资产，企业并非资产的简单集合，产权理论的观点未能考虑到企业中的雇员，他们指出另外的权力来源：进入权（access）——接近和使用资产、创意和人等关键资源的能力³。对于控制权的来源探讨由关注“所有”拓展至“所用”⁴。不完全契约理论的另一学派，Aghion 和 Tirole 认为控制权是对契约中未尽事宜的决策权，其有效行使往往需要掌握信息优势和专业决策技能，并将控制权细分为名义控制权和实际控制权^[18]。其中名义控制权是由法律、契约赋予的显性权力，如由股权比例（所有权）决定的权力；实际控制权是由法律契约、管理结构、垄断的资源及其他社会因素带来的对企业的全部控制力^[8]，如拥有信息优势和决策技能给经理人带来的权力（这种控制权的划分继承了韦伯的合理的控制权与法定的控制权的划分⁵）。

由上述分析，可获得两方面信息，一是研究者对控制权的认知观点的变化，由权利、权威到权力的变化。正如哈特的基本思想，在不完全契约条件下，权力是解决合同中出现的最终立足点^[19]，朱国泓和杜兴强对控制权的权力本质进行了探讨，Rojas 也从权力视角，以 1968 年在旧金山州立大学第三世界的学生罢工事件为例进行了描述，分析了大学校长在与学生积极分子的谈判中如何获胜，获得控制权的过程。从权力视角对控制权进行研究具有其合理性。二是对控制权来源的拓展，由对资源的占有，拓展至所用，而后又拓展至制度化方面。正如 Lawrence 建议，权力在某种程度上是关于资源配置和制度安排调整的努力^[14]，权力来源的基础既可以是资源配置，也可以是制度安排。

资源配置是控制权的重要来源，研究早期关注于对关键性资源的占有，而随着研究深入，资

源的范围由一开始的财务性资源扩展到了其他有价值的资源，从对资源的所有拓展至对资源的使用。正如萨伦斯克和普费弗研究中所指出的，在组织权力争夺过程中，对稀缺性和关键性互动的控制和组织成为权力争夺的主战场，只要一个人能够组织并控制资源配置以及对什么是关键性的资源的界定，相对丰富或次要的资源甚至也会成为权力的基础^[20]。威廉姆森⁶在对权力的分析中，也认可普费弗主张中组织关键位置的主体对关键资源的占有和信息的优先获取及处理组织关键不确定性的表现^[21]。

除对关键资源配置的关注，关于制度安排对权力的影响也颇受关注。关于权力与制度的关系在早期研究中是容易被忽视的，最近的组织制度化研究中才对此加以关注。已有研究指出在治理组织时稳定的行为模式，明显的体现于权力资源（如声誉、社会网络、政策、正式职位）中，行动者可以利用或操纵制度和符号资源以获得影响力开始受到关注。萨伦斯克和普费弗的制度化观点中指出，权力的目前拥有者可以通过将其自身制度化来构造组织^[20]。掌权者通过建立有利于某个特定子单元影响的相对持久的结构和政策，通过创立章程、规则等，以限制其他人的潜在权力而继续他们的权力，以便使自己超越对组织的有用性而持久存在。这同斯科特和戴维斯所说的结构控制相似，通常认为权力是基于个人或人际的控制体系，但是随着权力从非正式向正式的转变，越来越多的非个人性质的支持被引入。依赖于个人的简单控制体系会随着时间逐渐让位于复杂的、不以个人为基础的形式，直至技术性和科层化的结构。^[22]此过程中涉及到权力基础的变化，以及利用既有权力影响资源配置或制度安排的行动。组织中的个体如果希望提升其合法性权力，可以通过做出制度化工作⁷（Institutional work）的行为，通过对制度的重新定义，新的社会秩序将赋予其更多的控制权。如 Rojas 对一个大学校长如何利用制度化工作重塑了组织结构和规则，从而获得控制权的分析和研究^[16]。但这两种来源并非对立的，资源和制度可以进行融合，如个人依赖于其自身网络搜集必要的财务性和符号资源以构建规则的行动，既体现了资源配置，也表现出对制度安排的影响^[16]。

2. 创始人角色特征与控制权配置

创始人⁸本身作为所有者（股东）、经营者（企业家、管理者）和控制者（不完整？）^[25]，对创始人的控制权研究理应考虑到创始人的不同角色所意味的不同控制权来源^[26]。斯科特和戴维斯的分析中指出所有者权力来自财务资本；管理者的权力基础则是人力资本，以及某种程度上管理者及其他占据边界角色的管理者的权势还来自社会资本^[22]。该观点更多从资源配置角度出发，将权力基础归结于社会主体或个人对可影响其它主体或组织的资源的所有或所用带来的影响力。作为所有者（股东），拥有各种形式的财产性资源（资本、土地、机器及各种动产），创始人具有“社会认可的权力决定如何使用”这些资源，背后的逻辑是产权制度安排，通常的依据是各国《公司法》的规定及产权所赋予的法定权利^[9]。除去对物质资源的拥有带来的权力之外，创始人作为管理者角色的权力同组织中管理层的权力基础相似，可以通过构筑自己的权力基础，使得其他所有者离不开他们在企业经营上特有的专业实施和对管理细节的了解，专门性人力资本投资的观点为此提供了一种解释逻辑，对企业的专用性投资使其成为被锁定的管理者，专用性投入成为其权力来源。⁹在王钰和祝继高对基金参与公司治理的研究中，管理层的权力类型包括组织结构权力、股权权力、专家权力和声誉权力^[28]，这些权力的基础来自于制度安排、财务性资源、信息和知识资源的占有。同时，现有研究已开始关注到创始人的社会资本对控制权的影响^[8-11]，其对应的权力基础可以归为创始人的关系性资源，但值得说明的是，这些相关研究中将关系性资源带来的权力作为股权的替代^[29,30]或与股权交织使用实现对公司控制^[10]，被用以解释实际控制权的获取^[31]，及不同制度环境下社会资本强度与企业实际控制权的互动^[10]等。除了股东和管理者不同角色所意味的权力来源基础差异，所有者和经营者角色统一还意味着所有权与经营权结合的情况，不同于公司治理对二者分离的研究，在此情形下的控制权配置与所有权-经营权分离的情形的制度安排显然不同^[32,33]。

创始人同其他出资人间的控制权之争仍是企业内的控制权配置问题。控制权配置受限于一定

的制度框架，结合创始人角色特征，关注作为创始人控制权基础的各类资源配置和制度安排，辨析这些控制权来源能否及如何在创始人控制权演进过程中发挥作用是本研究的目的所在。

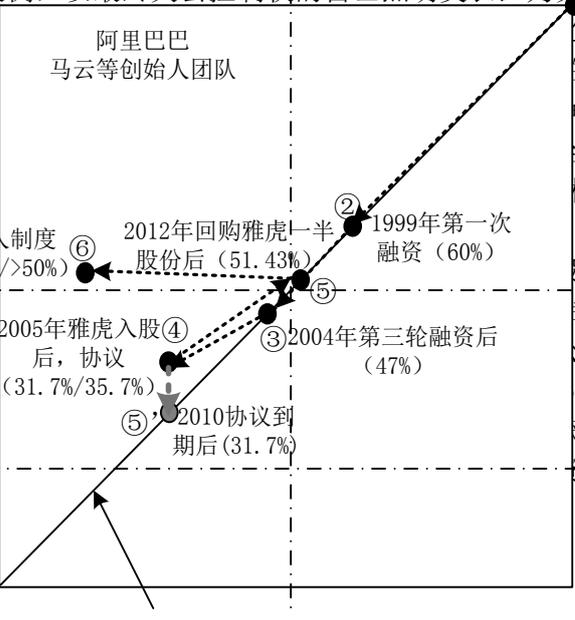
三、研究方法 with 案例介绍

1. 研究设计

本文采取归纳式的、多案例的研究设计，多案例研究遵循复制法则^[34,35]，而基于分析目的的不同，又可分为产生相同结果的逐项复制和由于可预知的原因而产生与前一研究不同结果的差别复制^[35,36]。为了实现对创始人控制权变化及相关因素间作用分析，分别采用不同的复制策略进行分析。本文的研究设计以典型公司的创始人或创始人团队为研究对象，分析在其所创办企业发展过程中控制权的演进情况，识别创始人控制权演进的不同阶段及相应决定因素，提炼创始人维持控制权的相应逻辑。

研究对象的选择及数据搜集（短语?）。以创始人或创始人团队维持了控制权的阿里巴巴和 Facebook 为成功案例，以最终失去控制权的雷士照明吴长江为失败案例，进行比较分析，提炼企业引入投资过程中

重点在于自创始VR重要节点典型融资体资源。阿里巴巴施引发了诸多争论招股说明书、新闻人制度逻辑的情境3.其等提供了相应的数对该案例进行了多等数据进行了披露演进、融资历程、资源比例及其财务情况。



根据研究目的，数据收集的重的股权比例及变化情况(不通顺)，夺事件发生时创始人所动用的具全球第一大电商，合伙人制度的实相关数据可从公司网站信息披露、Facebook 则是典型的双重股权制说明书、新闻报道、传记式图书人驱逐的典型案列，已有研究司年报等都对其相应的股权结构ok 和雷士照明的创始人股权比例得相关数据：①创始人的财务性20%, 10% VR

2. 案例介绍

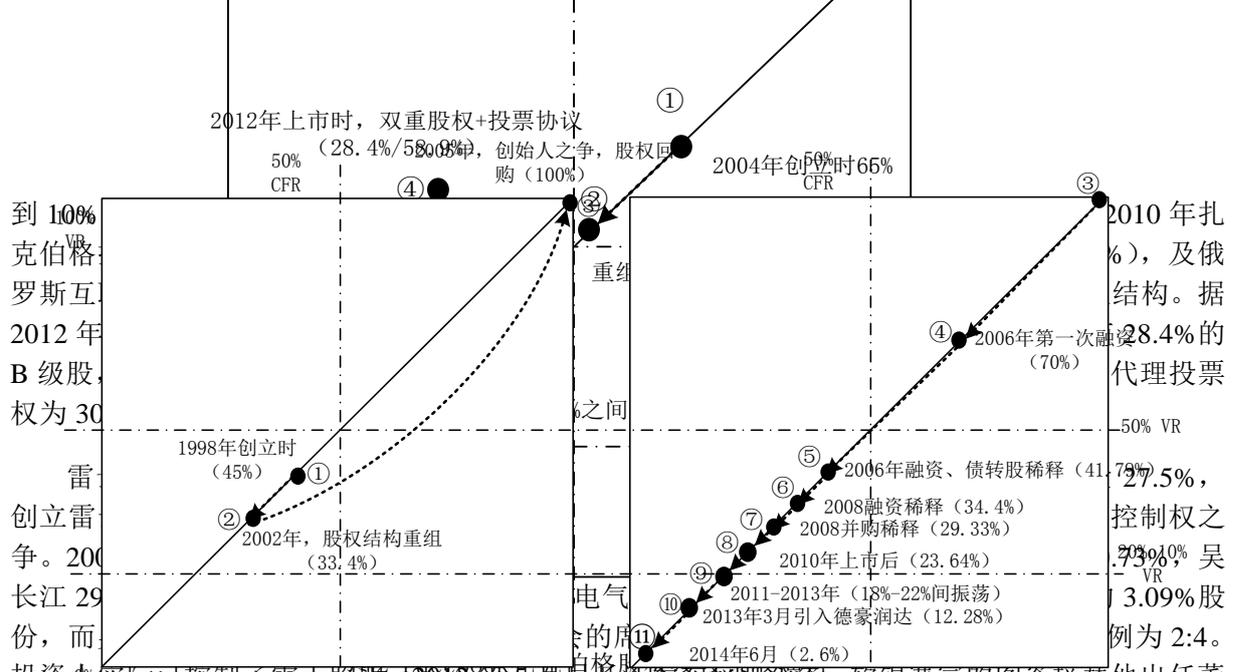
创始人的控制权形势变化通常会经历如下过程，①未引入外部投资者之前，期间可能发生创始人及联合创始人之间的控制权之争，管理团队股权及投票权演进将影响企业的发展，影响创始人的控制权。

②引入外部投资，之后创始人股权随着融资不断被稀释的过程。③创始人为维持控制权，采取何种过程投票权比例减少不可避免，创始人为了保持控制权，会采用多重股权、合伙人制度等新创制治理逻辑。

④→⑤：2000年，2004年第二、三次融资，软银等投资机构，稀释至47%（相对控股）
 ⑤→⑥：2005年雅虎入股，至2009年其他风投退出后，稀释至31.7%。从披露情形看，未发生创始人与联合创始人之间的股权纠纷。1999年到2009年期间进行了包括轮融资管理投资人主要携风险投资机构马云等阿里巴巴团队向DST、银湖等基金公司融资的股份为33%可转换优先股，成为付名义上最大的股东。2005年，但实际同阿里巴巴间联系并未斩断，且马云、软银、雅虎三方还仍在就支付宝收益等问题进行谈判，2010年期间，因与雅虎协议到期（注：雅虎再面临减持数量稀释）风险，阿里巴巴通过重启对 PE 融资⑤“回购股票”等方式维持了控制权及确立了合伙人制度。阿里巴巴合伙人制度于2010年开始探索实施，招股说明书显示马云及管理团队持股31%。根据具体演进过程图于新示。以上席位（与软银、雅虎投票协议）

数据来源：阿里巴巴2014招股说明书，《穿布鞋的马原》，新闻报道等

Facebook。2004年，扎克伯格、萨维林和莫斯科维茨按65%、30%和5%的权益组建。2004年6月，帕克出任 Facebook CEO，帕克指导扎克伯格重组公司，股权结构是扎克伯格51%、萨维林34.4%、莫斯科维茨6.81%、帕克6.47%。后扎克伯格通过大量发行新股稀释萨维林的股份至不



投资人实际已控制了雷士照明。2012年5月吴长江发布辞职公告，软银赛富的陶焱焱查他出任董事长，施耐德16年工作经验的张开鹏接替他出任CEO。2012年12月吴长江引入德豪润达。2013年1月，吴长江重回雷士照明CEO。吴长江与德豪润达董事浪连冬雷成为雷士照明新任董事长，后吴长江重回董事局。2014年吴长江与王冬雷爆发控制权之争，吴长江再次被驱逐。

说明：
①→②：创始人公司运营理念差异，股权重组，吴长江与其他两位创始人各持股33.4%、33.3%、33.3%
②→③：创始人与联合创始人股权之争，创始人回购联合创始人股权
④→⑤：2006年，通过融资，第一轮融资，股权稀释至70%
⑤→⑥：2006年，获软银赛富投资，占股35.71%，吴长江股权41.79%
⑥→⑦：2008年，高盛、软银赛富投资，股权稀释至34.4%，赛富成为第一大股东（36.05%），高盛第三大股东（11.02%），中芯国际债转股
⑦→⑧：2008年，现金+股票方式收购世通投资有限公司，股权稀释至29.33%，低于软银赛富（30.73%）
⑧→⑨：2009年，通过融资，第二轮融资，股权稀释至27.03%
⑨→⑩：2010年后，股权稀释至23.64%
⑩→⑪：2011-2013年，18%-22%间振荡
⑪：2013年3月引入德豪润达，德豪润达持股20.24%，吴长江持股比例12.28%
⑫：2014年6月，吴长江持股比例2.6%左右

四、案例分析：企业发展过程中的创始人控制权

1. 与联合创始人控制权争夺中的权力基础与策略分析

⑥→⑦：2008年，现金+股票方式收购世通投资有限公司，股权稀释至29.33%，低于软银赛富（30.73%）。Zwiebel假定股东可以依据各自的持股比例分享控制权私有收益，如果某个大股东拥有远高于其他大股东的持股量，其控制权地位就很难受到挑战。Facebook和雷士照明创始人与联合创始人控制权争夺端原因都是第一和第二大股东对组织发展战略观点不一致。但两公司（说清什么两者？）的差异在于创始人和联合创始人权力来源基础的差异性。Facebook创始人财务性资源占绝对优势，而雷士照明吴长江财务性资源不占优势，公司在控制权争夺中采取的行动也极具差异。（http://f10.eastmoney.com/hk/f10/zygd.aspx?code=02222）等

Facebook 创始人与联合创始人的控制权之争中扎克伯格财务性资源占绝对优势。为消除萨维林对扎克伯格控制权的影响，在财产性资源绝对优势情况下，扎克伯格借助帕克的经验、财务、金融知识资源的辅助，进行公司结构重组（制度安排）。通过大量发行股份稀释了萨维林的股权，控制权威胁方权力的资源基础被削弱，虽然扎克伯格的股权比例同样下降了，但对威胁性资源的破坏，同样可以消除竞争^[15]，创始人的实际控制权得以增强。该过程中，基于优势财务性资源，利用知识性资源实现股权结构调整，继而影响到创始人与对方的权力基础。

而对于雷士，从图 3 可知，基于财产性资源的股权逻辑是该公司治理的基本逻辑，控制权的配置遵循同股同权原则，创始人控制权主要取决于财务性资源基础。吴长江与联合创始人有两次控制权之争，第一次，吴长江财务性资源优势情形下，以财务性资源的重新配置为结果，形成三位联合创始人持股比例相当的局面；第二次 2005 年与联合创始人控制权之争中，吴长江财务性资源与股权比例相较于另外两位创始人的持股比例相当，但吴长江对作为雷士照明竞争优势来源的外部利益相关者经销商、供应商等关系性资源的动用，对吴长江对雷士控制权的获得与维持产生了重要意义。实际的控制权争夺体现为“吴股权比例+利益相关者支持分享的象征性权力>联合创始人股权比例带来的控制权”。组织外部控制视角指出，那些对组织投入和产出有着重要影响的行动者，凭借这种影响在组织内部资源的分配中获得了不同凡响的话语权^[39]，对企业而言的关键外部利益相关人，由于企业对他们的依赖，而具有了权力，这种权力又通过他们对创始人的行动支

持，增加了创始人获得和维持控制权的筹码。吴长江对雷士的竞争优势来源营销渠道的掌握，使得由这些关系组成的资源也成为权力的重要基础。在创始人相对控股，财务性资源相对优势较小情况下，基于情感或工具性交换关系，创始人通过动用供应商和经销商、内部管理者和员工这些关系性资源，共享了这些相关人的权力，实现了实际控制权的获得，关系性资源发挥了关键作用。内外部利害相关人的权力分享直接影响到实际控制权的获得。

在两个案例中，创始人财产性资源是其控制权来源的重要基础，而当创始人对企业的控制受到威胁时，其倾向于采取相应的权力策略来影响资源配置或制度安排，以消除对其控制权的威胁，资源配置是该过程中对控制权影响的核心，而通过资源配置影响制度安排，进一步再影响创始人控制权也在该过程中有所体现。而且在初创时，由于企业规模较小，创始人与联合创始人都属于企业股东、经营者和企业家，二者之间的财务性资源差异取决于组织股权结构设计，其他的权力基础的差异构成了二者权力争夺中可凭借的重要依据，并在控制权之争中发挥着重要作用。

命题 1：创业初期与联合创始人控制权之争中，创始人财务性资源绝对优势情况下，利用知识性资源或关系性资源影响组织结构或制度，能够增强创始人对公司的控制。创始人财务性资源优势不明显时，如发生控制权之争，拥有并动用关键的关系性资源或知识性资源直接有助于控制权的获得。

2. 融资稀释过程中的控制权维持：稀释速度，投资人选择对财务性资源的影响

随着企业资产规模的扩大，由于企业对金融资本需求的增加而进行的融资行为（引进投资机构或上市），带来原股东的股权稀释，创始人的财务性资源基础很大程度上可能面临减少，其控制权基础随组织环境变化而变化，下面对进行了多轮融资的三个案例进行比较：

（1）财产性资源稀释速度。根据研究搜集到的融资相关数据，Facebook 虽然经历了多轮融资，扎克伯格的持股比例也在不断被稀释，但相较于其他股东，扎克伯格持股比例仍具极大优势，而股权稀释过程中，除了选择同微软合作（但仅占 1.6% 股权比例）是产业资本入股外，其他投资方均是金融资本入股，而且多轮稀释中最高的一次稀释比例为 12.7%，这表示（说明了吗？）每次稀释过程中扎克伯格本人股权稀释较低。而阿里巴巴在前三轮融资的过程中，相较第二大股东，马云和创始人团队的财务性资源有较大优势，但随着股权的稀释，其控股角色由绝对控股股东变为相对控股股东，作为权力来源的财务性资源优势不再。2005 年之后，产业资本雅虎入股，相较雅虎，马云及管理层团队处于财务性资源劣势。根据同雅虎的协议，雅虎让渡部分投票权保证了马云等的控制权。阿里巴巴第一次稀释比例较高，达 40%，马云等在之后的二三次融资过程中共减持 13%（21.67%）¹⁰，引入雅虎时减持 15.3%（32.55%），都远高于 Facebook；而雷士照明因为吴长江缺乏相关的经验，同时也并无相应团队人员帮忙设计和决策，以至于融资过程中创始人股权被快速稀释，第一次稀释 30%，第二次稀释 28.21%（40%），第三次稀释 7.39%（17.7%），第四次并购转让减少 5.07%（14.74%），而引入德豪润达时转让 11.81%（49%），且无相应的组织架构对其控制权加以保证。

（2）创始人及其团队知识性资源组成的影响。阿里巴巴和 Facebook 的创始人及其团队成员都具有相关的知识性资源的积累，马云和肖恩帕克有同投资人相处的受挫经验，而蔡崇信熟悉投资方运作，所以在投资方选择和组织架构设计时有所考虑，以避免过快稀释而失去控制权。个体先前在某种特殊逻辑中的嵌入经验塑造了个体，作为逻辑携带者，这种经验会影响到其后续的决策制定等方面^[40]。阿里巴巴融资选择，受马云之前创办“中国黄页”时与投资方面相处的经历影响，另外，除马云的经验外，熟悉资本运作的专业人士蔡崇信的风控经验，也为阿里巴巴的融资提供了许多专业建议。Facebook 多轮融资过程中，扎克伯格一直掌握实际控制权，其财务性资源相较于其他方优势明显。逻辑携带者帕克的经验塑造了组织治理结构，利用知识性资源对组织董事会结构和融资策略的设计等制度安排的影响，保证了扎克伯格的控制权，如其所设计的融资霸王

条款“投资者不得收购 Facebook 任何资产或业务的所有权；不得要求任何公司证券投票权的代理权等。”而雷士照明多轮融资过程中，吴长江缺乏对投资方的警惕，缺乏风控经验，其控制权基础不断被侵蚀，在第二轮融资时持股已减至 41.79%，且与第二大股东股权相差不大，而且第三轮融资时，吴便失去了第一大股东的位置，之后更是被不断稀释，而投资机构在雷士的股权份额远大于创始人所持有的股权比例。

“Facebook 的架构确保扎克伯格的控制权，帕克对此发挥了实质性作用，这既表现在他能谋得高估值、低稀释的融资，还体现在董事会架构本身和一些关于控制权的细节上，……他经历过 Napster 和 Plaxo 的乱局，对控制权问题很敏感。”——Facebook 联合创始人莫斯科维茨（如何行文？正文，还是脚注）

（3）融资过程中的投资方选择。阿里巴巴引入雅虎、雷士照明引入施耐德及之后引入德豪润达这些同行业产业资本，及所引入投资方持股比例与相对创始人而言不具劣势，对创始人的控制权产生一定影响。从权力基础的动态性变化看，产业资本引入后，对创始人的控制权来源产生冲击，可能导致资源优势的丧失。产业资本的引入对创始人权力基础的财务性资源、关系性资源和知识性资源都产生了影响。①产业资本的引入通常会稀释创始人的财务性资源，本研究中所涉及的三个案例都有引入产业资本的经历，但阿里巴巴和雷士照明引入产业资本时，产业资本财务性资源比例同创始人财务性资源比例相近，创始人在财务性资源方面相较所引入产业资本优势较小或不占优势。②创始人在某一特定领域所具有的知识或洞察力的程度、对该行业信息或资源的积累，也是创始人权力来源之一，但这种专家性的影响受限于外部对他的认同，其影响力大小取决于公司对这些知识性资源的依赖程度。引入产业资本后，因为投资方也拥有同行业的知识性资源积累，在一定程度上对创始人的知识性资源形成替代效应，减弱了创始人知识性资源的关键程度，继而在控制权争夺中所能发挥的作用也有所降低。③知识性资源的价值性、独特性、稀缺性与不可替代性的弱化，进一步会引起对创始人知识性资源具有依赖性的相关关系人对创始人的依赖度变化，即对创始人权力的关系性资源基础产生了冲击。在引进产业资本时，双方试图整合利用各自优势资源形成互补以取得更好的发展，但随着资源的动态变化，双方资源依赖状态也随之变化，双方依赖性的减弱或消失容易造成不稳定，争夺控制权的形势，创始人在做出引进产业资本决定时应对可能创造的机会或引发的危机之间加以权衡。而且同风险投资机构（VC）相比，产业资本作为公司风险投资人（CVC, corporate venture capital）的制度逻辑是公司逻辑^[41]，CVC 同时追求财务回报^[44]和战略回报^[45]。

创始人关于财务和治理的知识性资源的积累影响了其融资决策，阿里巴巴、Facebook 及雷士照明在不断融资过程中，创始人团队或创始人对投资方投融资的经验、知识的积累，影响了对投资方的选择，以及股权稀释速度的快慢，进而影响了创始人财务性资源的占比对公司的控制权的变化。以知识性资源为基础的知识权力通过对公司治理结构和融资决策的影响策略发挥作用，对股权逻辑具有补充作用，帮助创始人更好的利用其持有的财务性资源。在整个融资过程中，投资方主要为 VC，而 VC 通常遵循专业化逻辑^[41]，同创始人相比，二者间的资源配置存在显著差异性，专业 VC 的教育和管理背景使得其对企业而言更具商业价值，而缺乏技术创新价值，财务回报是其投资企业的战略目标^[11]。而创始人则更具技术创新价值，VC 和创始人之间形成相互依赖关系，VC 依赖于创始人的知识性资源，而创始人则依赖 VC 的财务性资源。相互间的资源依赖促进了二者合作关系的维持，保证了一段时间内的合作。

命题 2：融资过程中，公司创始人或创始人团队拥有的知识性资源影响了融资决策和公司治理结构，继而对公司中的财务性资源配置（股权比例）产生影响，这些权力基础的变化影响着创始人对控制权的维持。

命题 3：融资过程中产业资本的引入，易对创始人的权力基础（财务性资源、关系性资源和知识性资源）产生较大冲击，当创始人各方面资源优势不明显时，易引发创始人同投资方控制权

之争。

3. 创始人与投资方控制权之争：财务性资源的稀释及控制权基础的变化

高成长性公司在达到上市标准前可能经历多年成长，创始人在此期间为了支撑公司成长往往多次引进机构投资者，相应地其股权会经历多次稀释，进而可能失去公司大股东的地位^[42]。由于之前的股权稀释，马云及其团队的股权比例在雅虎入股后被稀释至 31.7%左右，失去了第一大股东的地位；Facebook 扎克伯格 2010 年持股比例为 24%，但相比第二大股东（10%），优势明显；雷士照明吴长江 2010 年上市前持股为 29.33%，略低于软银赛富持股比例。

在股权比例并不占优势的情况下，马云及其团队的控制权来源为其财务性资源及同雅虎协议中规定的让渡的投票权，这是股东关系人之间基于依赖关系的权力让渡，借助协议安排实现。但这种股东间关系性资源并不稳定，根据与雅虎协议，2010 年雅虎将在阿里巴巴拥有两个董事会席位，拥有的董事席位将至少同马云及其团队董事会席位相同。在此情况下，马云及其团队 2010 年便开始试图通过建立合伙人制度的形式来保持其控制权。但实际上，雅巴控制权之争期间，马云等采取支付宝分拆、增发优先股、融资、股权回购等行动策略，先在财务性资源方面取得了绝对优势，之后才在 2014 年的招股说明书中披露了合伙人制度。马云等采取了一系列行动取得了财务性资源的绝对优势，维持了其对于阿里巴巴的控制权，但由于为回购发行的可转优先股、与雅虎协议（在 2015 年前上市）的压力、及阿里巴巴 2010 年之后国际化发展加快与海外并购的实施，其对资本仍有较高需求，创始人及其团队的财务性资源优势难以长期维持。该过程为马云及其团队营造出来的合伙人制度的推行以维持其控制权提供了可能，而合伙人制度的实施降低了马云及其团队控制权对财务性资源的依赖。

Facebook 上市之前扎克伯格一直处于第一大股东的地位，且同其他股东相比，具有明显财务性资源优势，同时由于公司治理结构设计，所以能够一直保持绝对 Facebook 的绝对控制，资源配置和制度安排都在其中发挥了重要作用。Facebook 在上市前进行了股权结构调整，以双重股权结构及表决权代理协议的制度安排方式保证了创始人的绝对控制权，但是，成为公众公司之后，特别是 2015 年随着扎克伯格持股比例降低，一些股东联合要求 Facebook 取消双重股权挑战扎克伯格的控制权。

雷士照明吴长江经历了两次同投资方的控制权之争。第一次同软银赛富和施耐德的控制权争夺中，吴长江持股比例相较投资人处于劣势，被迫离开，后通过关系资源的动用以及大股东身份寻求重获控制权，但此次控制权之争结果不同于与联合创始人之争时（重获绝对控制权），此次争端的结果，仅重获部分控制权，且其失去了董事长和 CEO 的职位。与王冬雷的控制权争夺中，创始人吴长江获得控制权的权力基础缺失：作为小股东，财务性资源对比王冬雷处于绝对劣势；关系性资源的瓦解，包括①亲属、亲信被驱逐，②内外部利害关系人对吴长江依赖性的降低，王冬雷比吴长江占据更重要的职位，③各种负面信息对其声誉的损害，关系人之间信任机制的破坏；以及关键知识或技术性资源的缺失，吴长江并不占有不可替代的知识性资源。关键位置、关键资源的缺失也意味着吴长江资源配置中可以动用资源的缺乏。

在与投资方控制权争夺中，对阿里巴巴、Facebook 和雷士照明的控制权之争可以做一个比较，如表 1 所示。在三个案例中，马云、扎克伯格、吴长江都承担了公司的重要职位：CEO、董事长等。相较其他人，CEO 拥有由正式的组织位置所带来的高的结构性权力^[43]，马云和扎克伯格始终位于公司的最重要职位上，此外，因为权力来自活动而不仅是个人，权力大小取决于其控制的活动及参与活动的其他人或实现活动的手段，创始人对重要职位的控制使其能组织并控制资源配置，如果失去了关键职位，如吴长江，其对组织中的重要活动的控制力和影响力将受制于处于关键职位的在位者，即职位本身所彰显的影响力在控制权之争中也是重要的，但其背后的权力基础涉及到关系性资源（内外部关系人对其依赖程度的影响）和知识性资源（所能接触、掌控的信息、

知识资源)等因素。

表 1 与投资方控制权争夺过程中相关属性比较

创始人	马云及管理团队	扎克伯格	吴长江
职位	CEO、董事会主席、合伙人	CEO 董事会主席	CEO 董事会主席→临时运营委员会负责人→执行董事
持股	第二大股东→第一大股 东→第三大股东+支付宝	第一大股东	第二大股东→第一大股 东→少数股权
控制权	绝对控制, 半数以上董事 会席位	绝对控制, 投票 权>50%	部分控制权→被驱逐
控制权争夺 方(投资方持 股)	雅虎(第一大股东, CVC)	——	(1) 软银赛富(第一大股东, VC) 联合施耐德(第三大股东, CVC) (2) 德豪润达(第一大股东, CVC)
与投资方争 夺方式	关键资源获取(支付宝、 回购等) 制度设计	——	(1) 关系资源动用, 借力德豪润达 (2) 股权劣势, 关系资源失效, 声誉 损失, 失去控制权
控制权保证 方式设计	合伙人制度 代理协议	双重股权+表决权代 理协议	无

注: (1)(2) 指吴长江与投资方的两次控制权争夺

资料来源: 作者整理绘制

命题 4: 随着融资进程股权稀释, 若创始人财务性资源相对优势明显, 更易维持控制权; 财务性资源优势不明显, 其他关键性资源的配置对控制权有重要影响; 财务性资源劣势且不占有其他关键性资源时, 对公司控制权陷入被动。

4. 创始人控制权维持的纵向发展: 从个人控制到结构控制

综合整理案例公司在发展过程中获取控制权的资源配置, 如表 2 所示。随着公司发展的演进, 创始人控制权基础也在发生动态变化, 而且发展到一定程度时, 创始人对公司的控制开始由个人控制转向通过引入更为正式化的结构进行控制, 阿里巴巴的合伙人制度和 Facebook 采用的双重股权制度都属于此。

表 2 不同过程中资源动用比较

	动用资源类 型	与联合创始人 之争过程	股权稀释过程	与投资人控制权争夺过程
阿里巴巴	财产性资源	-	√, 绝对控股到相对控股	√, 第二大股东到绝对控股到 第三大股东;

	关系性资源	-	x	√, 代理协议
	知识性资源	-	√, 马、蔡经验, 知识积累	√, 制度化设计, 合伙人制度
	财产性资源	√, 绝对控股	√, 绝对控股到相对控股	√, 第一大股东, 相较投资方强优势
Facebook	关系性资源	x	x	√, 股东关系, 代理协议
	知识性资源	√, 帕克经验	√, 帕克经验, 治理结构设计	√, 双重股权结构设计
	财产性资源	√, 相对控股到绝对控股	√, 绝对控股到相对控股到第二大股东	(1) √, 重回第一大股东; (2) x, 小股东
雷士照明	关系性资源	√, 内外部关系	x	(1) √, 内外部关系 (2) x, 关系资源优势丧失
	知识性资源	x	x	(1) x (2) x

注：(1)(2)指吴长江与投资方的两次控制权争夺；“√”表示对相应资源的动用，“x”表示未动用相应资源。

资料来源：作者绘制

制度化过程是一个组织层面的现象，作为一种社会建构的组织^[46]，维持组织持久存在的规则和程序独立于任何个人而存在（尽管个人和他们的行为受到这些规则和程序的影响）^[47]。权力的目前拥有者可以通过将其自身制度化来构造组织，掌权的时候，占支配地位的联盟有能力创立章程、规则、程序及信息系统，以限制其他人的潜在权力而继续他们自己的权力，权力制度化的关键在于创造一种谋略使自己的职权合法化并减少其他人的合法性^[20]。阿里巴巴的合伙人制度的出现正是马云及其团队为保证对阿里巴巴的绝对控制权的新制度构建。之前与雅虎的控制权之争令马云和其团队期待寻求一种超出其他现有规则之外的逻辑。

Edwards 指出，主要依赖于个人的简单控制体系会随着事件逐渐让位于复杂的，不以个人为基础的形式，直至技术性和科层化的结构，这些科层化设置（如办事规则、公司政策等）的力量在于其非人化外表^[48]。而阿里巴巴的合伙人制度这种制度安排所创造的控制结构，使马云等由个人或团体的控制变为结构化的控制，对马云和合伙人团队而言，其优点在于，①权力优势被部分的掩盖，似乎受制于公司规范，而非个人的特权；②拥有结构化权力的人无需其他动员的手段就能推行其利益，人们会自动地认为这些人“有资格”在影响到他们利益的场合拥有发言权^[20]。基于资源配置优势创造制度以追求权力，而这种制度安排的实现减弱了权力对资源的依赖。而对于 Facebook 扎克伯格的控制权获得，则借鉴了已有的双重股权制度设计，即不同的股东持有的股票所包含的投票权是不同的，创始人能在持有较少的股份下仍能掌握较大的控制权和独立性，一方面满足了创始股东对于筹集资金和继续掌握公司控制权的需求，另一方面也满足了投资者对于获取投资收益回报的需求。

总体而言，在某种程度上，被制度化于组织内的东西都在富有影响力的组织成员间获得了一致性认可，在组织的某个正式制度或架构被认定或改变之前，这种改变总体上来说要经过一个深思熟虑的过程，一旦某些东西被制度化了，它通常会维持一段时间^[47]。正如 Giddens 结构化论述中强调的社会结构不断被行动主体所生产和再生产，合伙人制度或 Facebook 的双重股权制度与代理协议是由行为主体创始人或创始人团队所建构的，执行的正式或非正式的新规则，改变了原有的规则，是对资源的重新配置。这些社会结构既是过去行动的产物，也是现在行为的背景，制度代

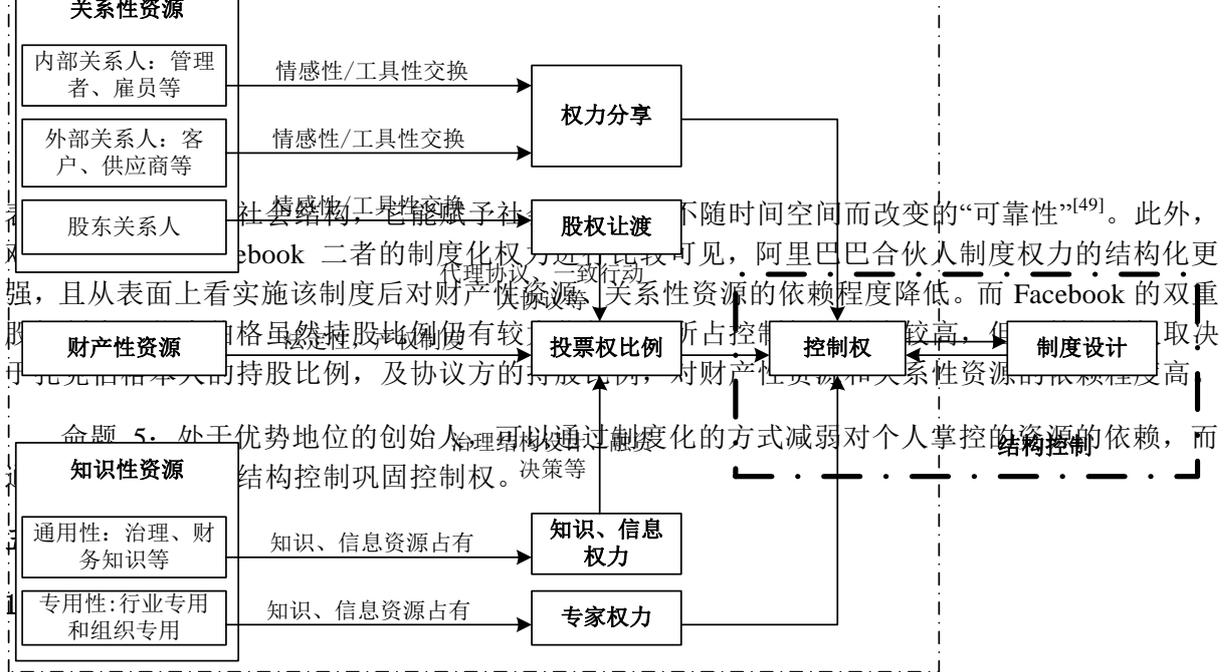


图 4 创始人控制权获取理论模型（图放到下面）

资料来源：作者绘制

本文利用权力的资源配置及制度安排整合的关观点对公司发展过程中创始人控制权演进进行了分析，立足创始人视角，拓展了已有的公司治理控制权领域研究，明晰了创始人控制权的来源，并构建相应模型如图 4 所示。创始人获取或维持控制权的最重要来源是基于财务性资源的股权带来的投票权，同已有研究一致的是，创始人可以通过动用关系性资源和知识性资源，通过股权转让方式或公司治理设计方式，加强由股权带来的控制权；除此之外，由其他非股东的利益相关者的权力分享（由于公司依赖而具有的权力）以及由自身独特的专用性知识投资形成的对公司竞争优势具有重要影响作用而带来的专家权力都会在创始人控制权维持或获取中发挥重要作用。这些都是基于创始人个人拥有或可使用的关键资源带来的控制，而随着组织的演进，掌权者可以通过制度化使得对公司控制由个人控制向结构控制转变，让位于“非人化外表”^[43]的制度、政策、规则所带来的控制，降低对个人控制所需资源的依赖性。

创始人要获得和维持对创办企业的控制权可以从如下两点展开：①占据关键资源，包括关键的财务性资源、关系性资源及知识性资源，利用关键资源配置提升影响力。②从个人控制到结构控制的制度化设计，因为随着公司扩大，财务性资源的占有比例势必不断降低，而关系性资源是属于关系双方相互依赖性产生，这种依赖性受制于具体的情境，具有不稳定性，会随情境不同而发生变化。因此，降低对个人的关键性资源的依赖，采用制度安排的方式使其获得对组织控制的合法性，由个人控制向结构控制转变是创始人获得控制权的选择之一。值得说明的是，进行权力制度化的前提是创始人或创始人团队的掌权者角色，而实施制度化权力之后虽然对关键性资源的依赖性降低，但创始人仍必须持有一定数量的财产性资源¹¹，以保持其作为股东的角色，对投资方而言，在某种程度上，这是“利益一致性”的信号。

2. 研究讨论

本研究讨论了创始人获得和维持控制权的基础及逻辑，拓展了公司治理理论中对创始人控制权的研究，但仍有诸多问题尚未涉及，有待进一步深入探讨。

(1) 从股权比例到制度化设计：法定性权力的拓展。French 和 Raven 对社会权力的基础研究中涉及到法定性权力的讨论时，提到“应当”的感觉，“合法性”评价尺度，认为合法性是某区域里的一种效价，由一些内化规范或价值观引起^[51]。股权比例的法定性权力是来自当前的一些法律法规对诸如同股同权的设定，而阿里巴巴合伙人制度的法定性权力是产生于公司中的内化价值观的一种权力，指定马云及合伙人团队具有法定权力影响公司，而且公司有义务接受这种影响。在合伙人制度化设计中，文化价值观构成了创始人或创始人团队对公司的法定性权力的一个普遍基

础，合伙人制度规定了合伙人所需要具有的特别特征。而法定性权力的另两个基础是对社会结构的认可和法定主体的指派。合伙人制度是由公司章程规定的，在阿里巴巴集团内受到认可的制度。随着阿里巴巴将合伙人制度设立为公司文化，马云及合伙人团队对阿里巴巴的控制权将植根于阿里巴巴的价值观，此后控制权的状态可能变得直接依赖于这些价值观而不借助于马云及创始人团队的自身资源，且这种新状态会相对稳定并在不同的环境中保持下去，因为公司的价值观比股权结构要相对稳定。但是值得注意的是投资人或投资机构可能在某种程度上并不认同这种制度，所以，如果马云及其合伙人团队持股比例过低时，可能使股东产生“利益不一致”的担忧，因此，创始人及其团队保持一定的持股比例仍是必要的。

(2) 控制权争夺双方的角色和类型同样也值得关注。创始人职位，联合创始人持股比例、资源属性，投资人或投资机构类型都对创始人的控制权争夺产生了影响。创始人如何选择投资方，投资方类型对控制权影响是本文下一步展开深入研究的方向，利用产业资本资源优势及产业资本引入可能带来的控制权争夺是进行融资时需要权衡的矛盾之一，进一步搜集公司融资信息及控制权之争信息，通过实证检验对相关命题进行检验是有待开展的研究之一。

(3) 制度因素的考虑。研究的一个限制在于，本文未对组织中行动者所面临的限制加以考虑。有研究认为行动者并不能随意地改变组织结构，经济资源和文化势力限制了行动者在组织中可以采取的行动。更深层次的国家规定、行业规则等制度因素对组织中个体行为有所限制^[16, 50]。组织的制度环境，即组织赖以生存的、社会建构的规范世界（非完整句子）。制度环境通过社会压力而影响组织。已有研究中，一种观点认为作为权力产出的组织变革源自拥有影响力的行动者为实现其利益，利用其拥有的资源对组织的重塑；另一种观点则认为由于受到社会压力、制度的限制，行动者并不能按自己的意愿随意重构组织，权力和制度能够相互影响，行动者可以利用其优势改变组织以获得更多权力，但其前提是必须在制度限定范围之内。在本研究中，并未对国家等制度环境因素进行深入探讨，但实际上，国家制度环境也对公司的实际控制产生着不可忽视的影响。如在本研究所选择的案例中，Facebook 扎克伯格上市之前一直以协议、公司结构设计等方式实现着对公司的控制，但由于美国法律的规定，当公司股东数量增加到一定规模时，必须上市成为公众公司，此时，为避免上市后创始人??对公司控制权的影响，双重股权制度成为一种选择；而阿里巴巴合伙人制度能够实施在部分程度上也受益于中国对互联网外资投资的限制而导致的可变利益实体结构（即“VIE 结构”，也称为“协议控制”），该因素对马云等获得阿里巴巴的实际控制权有重要影响，某种程度上海外持股股东对阿里巴巴集团的控制鞭长莫及。制度因素及其变化都会对企业的治理结构产生进一步影响，如中国商务部正酝酿出台新的《外国投资法》规范 VIE 模式监管，2015 年，形成了《中华人民共和国外国投资法（草案征求意见稿）》，如果该政策出台，可能对阿里巴巴的实际控制结构产生影响。而且国家的政治制度差异、市场化程度差异、法律法规完善程度及占主导的公司治理结构等都会影响到企业的组织结构设计及创始人控制权的获取。

此外，已有研究对股东制衡问题进行了分析，体现了其他大股东对第一大股东在公司决策方面的制约，影响第一大股东行为，进而影响公司价值^[52]，也有研究认为当创始人拥有相对于现金流量权之外的更多投票权时，创始人可能会通过牺牲外部投资者利益换取自身的控制权私有收益^[53]。但在本研究中并未对此类因素加以考虑，对于创始人掌握控制权优劣的讨论也是未来研究尚待厘清的问题。

参考文献

- [1] Connelly, B. L., Hoskisson, R. E., Tihanyi, L., & Certo, S. T. Ownership as a Form of Corporate Governance[J]. *Journal Of Management Studies*, 2010, 47(8):1561-1589.
- [2] Dai, N. Does investor identity matter? An Empirical Examination Of Investments By Venture Capital

- Funds And Hedge Funds in PIPEs[J]. *Journal of Corporate Finance*, 2007, 13: 538 - 563.
- [3] 尼尔·弗雷格斯坦. 市场的结构——21世纪资本主义社会的经济社会学[M], 甄志宏译. 上海: 上海人民出版社, 2008.
- [4] 徐细雄, 刘星. 创始人权威、控制权配置与家族企业治理转型——基于国美电器“控制权之争”的案例研究[J]. *中国工业经济*, 2012, 02:139-148.
- [5] Rojas, Fabio. Power through institutional work: Acquiring academic authority in the 1968 third world strike[J]. *Academy of Management Journal*, 2010, 53(6): 1263 - 1280.
- [6] Agarwal S, Hauswald RBH. Authority and Information. AFA 2011 Denver Meetings Paper. 2010.
- [7] 梁上坤、金叶子、王宁、何泽稷, 企业社会资本的断裂与重构——基于雷士照明控制权争夺案例的研究[J], *中国工业经济*, 2015, 04, 149-160.
- [8] Zingales, L. In Search of New Foundations[J], *Journal of Finance*, 2000, 55:1623 - 1653.
- [9] 赵晶, 关鑫, 高闯. 社会资本控制链替代了股权控制链吗?——上市公司终极股东双重隐形控制链的构建与动用[J]. *管理世界*, 2010, 03:127-139+167.
- [10] 赵晶, 郭海. 公司实际控制权、社会资本控制链与制度环境[J]. *管理世界*, 2014, 09:160-171.
- [11] 赵晶, 张书博, 祝丽敏, 王明. 个人社会资本与组织社会资本契合度对企业实际控制权的影响——基于国美电器和雷士照明的对比[J]. *中国工业经济*, 2014, 03:121-133.
- [12] 朱国泓, 杜兴强. 控制权的来源与本质: 拓展、融合及深化[J]. *会计研究*, 2010, No. 27105:54-61+96.
- [13] 李新春, 苏琦, 董文卓. 公司治理与企业家精神[J]. *经济研究*, 2006, 02:57-68.
- [14] Lawrence, T. B. 2008. Power, institutions, and organizations. In R. Greenwood, C. Oliver, K. Sahlin, & R. Suddaby (Eds.), *The handbook of organizational institutionalism*, 2008: 170 - 197. London: Sage.
- [15] Santos F. M. and Eisenhardt K. M. Constructing Markets and Organizing Boundaries: Entrepreneurial Power in Nascent Fields[J]. *Academy of Management Journal*. 2009, 52(4): 643-671.
- [16] Rojas, Fabio. Power through institutional work: Acquiring academic authority in the 1968 third world strike[J]. *Academy of Management Journal*, 2010, 53(6): 1263 - 1280.
- [17] Rajan, R. G., and L. Zingales. Power in a Theory of the Firm[J], *Quarterly Journal of Economics*, 1998, 113, 387-432.
- [18] Aghion, P., Tirole, J. Formal and real authority in organizations. *Journal of Political Economy*[J], 1997, 105 (1):1-29.
- [19] 周雪光. 组织社会学十讲[M]. 北京: 社会科学文献出版社, 2003:220-250.
- [20] 杰拉尔德·R. 萨伦斯克, 杰弗里·普费弗. 谁获得权力以及如何保持它: 权力的战略权变模型[J] (1977). 见 J. 史蒂文·奥特(J. Steven Ott), 桑德拉·J. 帕克斯(Sandra J. Parkes), 理查德·B. 辛普森(Richard B. Simpson), *组织行为学经典文献 (第三版)*, 王蔷等译, 上海财经大学出版社, 2009: 462-473.
- [21] Williamson, Oliver E. The Economics of Organization: The Transaction Cost Approach[J]. *American Journal of Sociology* 1981, 87(3): 548-577.

- [22] W·理查德·斯科特, 杰拉尔德·F·戴维斯. 组织理论——理性、自然与开放系统的视角[M]. 高俊山译. 北京: 中国人民大学出版社, 2010.
- [23] Suddaby, R., & Viale, T. Professionals and field-level change: Institutional work and the professional project[J]. *Current Sociology*, 2011, 59, 423 - 442.
- [24] Currie, G., Lockett, A., Finn, R., Martín, G., & Waring, J.. Institutional work to maintain professional power: Recreating the model of medical professionalism[J]. *Organization Studies*, 2012, 33, 937 - 962.
- [25] 余菁. 美国公司治理: 公司控制权转移的历史分析[J]. *中国工业经济*, 2009, 07: 98-108.
- [26] 刘磊, 万迪昉. 企业中的核心控制权与一般控制权[J]. *中国工业经济*, 2004, 02: 68-76.
- [27] Blair M. (1995), *Ownership and Control. Rethinking Corporate Governance for the Twenty-First Century*[M]. Washington, The Brookings Institution.
- [28] 王珏, 祝继高. 基金参与公司治理: 行为逻辑与路径选择——基于上海家化和格力电器的案例研究[J]. *中国工业经济*, 2015, 05: 135-147.
- [29] 祝继高, 王春飞. 大股东能有效控制管理层吗?——基于国美电器控制权争夺的案例研究[J]. *管理世界*, 2012, 04: 138-152+158.
- [30] 高闯, 郭斌. 创始股东控制权威与经理人职业操守——基于社会资本的“国美电器控制权争夺”研究[J]. *中国工业经济*, 2012, 07: 122-133.
- [31] 高闯, 关鑫. 社会资本、网络连带与上市公司终极股东控制权——基于社会资本理论的分析框架[J]. *中国工业经济*, 2008 (9): 88-97.
- [32] Chandler, A. D. *Scale and Scope: The Dynamics of Industrial Capitalism*[M]. Cambridge, MA: Harvard University Press. 1990.
- [33] Carney M, Gedajlovic E. The Coupling of Ownership and Control and the Allocation of Financial Resources: Evidence from Hong Kong. *Journal of Management Studies*, 2002, 39(1): 123-146.
- [34] 毛基业, 张霞. 案例研究方法的规范性及现状评估——中国企业管理案例论坛(2007)综述[J]. *管理世界*, 2008, 4: 115-121.
- [35] Yin, R. K. *Case Study Research, Design and Methods*[M]. Sage Publications, Beverly Hills, CA, 1994.
- [36] Eisenhardt, K. M. Building Theories from Case Study Research[J], *Academy of Management Review*, 1989, 14(4): 532-550.
- [37] 大卫·柯克帕特里克. *Facebook 效应*[M]. 北京: 华文出版社, 2010.
- [38] Zwiebel J. Block investment and partial benefits of corporate control[J]. *Review of Economic Studies*, 1995, 62(2): 161-184.
- [39] 杰弗里·普费弗, 杰勒尔德·R·萨兰基克. *组织的外部控制: 对组织资源依赖的分析*[M]. 闫蕊译. 北京: 东方出版社, 2006
- [40] Almandoz, J. Founding teams as carriers of competing logics: When institutional forces predict banks' risk exposure[J]. *Administrative Science Quarterly*, 2014, 59: 442 - 473.

- [41] Pahnke, E., Katila, R. and Eisenhardt K. 2015. Who takes you to the dance? How partners' institutional logics influence innovation in young firms. *Administrative Science Quarterly*, 60: 561-595.
- [42] 马一. 股权稀释过程中公司控制权保持:法律途径与边界 以双层股权结构和马云“中国合伙人制”为研究对象[J]. *中外法学*, 2014, 03:714-729.
- [43] Finkelstein, S. Power In Top Management Teams: Dimensions, Measurement, And Validation[J]. *Academy of Management Journal*, 1992, 35(3): 505 - 538.
- [44] Hallen, B. L., R. Katila, and J. Rosenberger. How do social defenses work? A resource-dependence lens on technology ventures, venture capital investors, and corporate relationships[J]. *Academy of Management Journal*, 2014, 57: 1078 - 1101.
- [45] Katila, R., J. D. Rosenberger, and K. M. Eisenhardt. Swimming with sharks: Technology ventures, defense mechanisms, and corporate relationships[J]. *Administrative Science Quarterly*, 2008, 53: 295 - 332.
- [46] Berger, P. L., T. Luckmann. *Social Construction of Reality: A Treatise in the Sociology of Knowledge*[M]. Garden City, New York: Anchor Books. 1966.
- [47] Crossan, M. M., Lane, R. E., & White R. E. An organizational learning framework: From intuition to institution[J]. *Academy of Management Review*, 1999, 24(3): 522-537.
- [48] Edwards, R. *Contested Terrain: The Transformation of the Workplace in the Twentieth Century*[M]. New York: Basic Books. 1979.
- [49] W·理查德·斯科特. 第10章 医疗保健业中的竞争性逻辑:职业群体主导、政府主导和市场主导[J]. 弗兰克·道宾, *经济社会学*, 冯秋石, 王星译, 上海人民出版社, 2008: 255-275.
- [50] DiMaggio, P., & Powell, W. W. The iron cage revisited: Institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields[J]. *American Sociological Review*, 1983, 48: 147 - 160.
- [51] French, J., & Raven, B. The Bases Of Social Power[J]. In D. Cartwright & A. Zander (Eds.), *Group dynamics* (3rd ed.), 1968:259-269. New York: Harper & Row.
- [52] 徐向艺, 王俊韡. 控制权转移、股权结构与目标公司绩效——来自深、沪上市公司 2001—2009 的经验数据[J]. *中国工业经济*, 2011, 08:89-98.
- [53] Arugaslan, O., Cook D. O. and Kieschnick, R. On the Decision to Go Public with Dual Class Stock[J]. *Journal of Corporate Finance*, 2010, 16:170-181.

How Could Founder Hold onto Company Control? — Based on Multiple Cases Study of Alibaba, Facebook and NVC

WANG Chun-yan^{1,2}, LIN Run-hui¹, YUAN Qing-hong¹, LI Ya¹, LI Fei¹

(1. Business School of Nankai University,

Tianjin 300071, China

2. Business School of Tianjin University of Finance & Economics, Tianjin 300222, China)

Abstract: The control conflict between founder and co-founder(s) or investor(s) are problems currently rampant in practice, and the phenomenon aroused the interest and concern of many scholars. In this article, according founder's multiple roles, draw on the resources deployment and institutional arrangements, and we try to explore the power bases and development of founder's authority with multiple cases study of Alibaba, Facebook and NVC. The financial resources, critical knowledge resources and relational resources are the resource bases for founder's authority, and institutional arrangements is another path to authority. The power is dynamic along with the eroding of power bases, such as the dilution of equity, the unstable of relationship and the critical of knowledge resources. The authority of founder will change in turn. Based on the cases study, we conclusion the paths to authority under individual control, contain equity, power shared, information and resource possession with different resource-based, and institutional under structure control. This study enriches the corporate governance control research field, and provides a reference for founder's ownership structure design and financing selection.

Key Words: founder; authority; Alibaba; Facebook; NVC

JEL Classification: M13, M14, G18

即时联系方式: 13803083883 王春艳 Email: anfish2002@163.com

【收稿日期】 2015-12-19

【基金项目】 国家自然科学基金重点课题,“我国集团企业跨国治理与评价研究”(批准号:71132001);教育部人文社会科学研究规划基金项目,“高校高端海归人才的复合角色特征对其知识转移的影响机制研究”(批准号:13YJA630118);天津市企业博士后创新项目择优资助计划资助项目,“海归创业者海外经历对其创新绩效影响的实证研究”(批准号:2015-010)

【作者简介】 王春艳(1983-),山西文水人,博士,南开大学商学院博士后,天津财经大学商学院讲师;林润辉(1972-),河北新河人,博士,南开大学商学院教授,博士生导师;袁庆宏(1964-),山东武城人,博士,南开大学商学院教授,博士生导师;李娅(1981-),天津人,博士研究生,南开大学商学院;李飞(1990-),河南焦作人,博士研究生,南开大学商学院。通讯作者:林润辉,linrh@nankai.edu.cn。

¹阿里巴巴集团创始人马云在2010中国计算机大会上提及,“资本只能是赚利益,资本家永远是舅舅,我们是这个企业的父母,所以要掌握这个企业的未来。”而吴长江则曾言及,“大家已经上了船,何况我还是一个创始人,如果我不想下这个船,谁也赶不走我。”

²²“完全契约理论”在事前规定了各种或然状态下当事人的权利和责任,问题的重心为事后的监督问题;但在现实中,契约是不完全的,学者们基于对契约不完全性的认识,发展了新的不完全契约理论,认为不能规定各种或然状态下的权责,而主张在自然状态实现后通过再谈判来解决,因此重心在于对事情的权利(包括再谈判权利)进行机制设计或制度安排^[15]。

³两种观点的差异性在于:在各自的初始阶段对企业界定的不同,产权理论将企业视作资产的集合,而Rajan和Zingales所提出的模型将企业视作关键资源、人才及创意(ideas)的集合;提供进入渠道的权力属于那些拥有有价值资源的人;执行系统(enforcement system)。

⁴如同周雪光在《组织社会学十讲》中所提到的对产权概念的拓展,过去经济学理论中强调对收入剩余的占有,到现在指的是资产的剩余使用权,这是契约理论的一个重要推进。

⁵关于权力的研究经常以韦伯对权力的界定为起点:当其他人遵守个人或群体的命令时,个体或群体就拥有了权

力。

⁶ 但威廉姆森认为使用权力理论展开研究时，由于权力概念界定较模糊，偏离了效率为中心的分析，除非更好的界定权力，才能扩大对权力理论的应用，这可能是本研究存在的局限之一。

⁷ 制度化工作指在治理组织时所做出的关于拓展规则、规范和预期时的创造、维持和中断的努力。从制度化工作中涌现的新的制度化形式表现出多种可能性：行动者可以利用新的制度；提出并行的制度，允许一些制度非强制执行；或融合竞争者的逻辑^[16]，有研究对此开始展开探索^[23, 24]。

⁸ 相对于国有企业，多数民营企业都是由个人或家族发起成立的，这些人即创始人，他们在企业的建立和发展过程中起着重要的作用。企业的创立者也是企业的经营者与所有者，本文所指创始人就是这些创立者。

⁹ Blair^[27]认为作为“所有向企业提供投入，并且由于投入的高度专门化使其投资面临风险的团体”的利益相关者，他们的就业风险和报酬水平都与公司业绩直接关联，处于与股东类似的地位，从立法的角度，应赋予他们一定的对公司治理的影响能力。这些利害相关者，对于企业通常会有大部分的专门化投资，而这样的投资往往难以另作他用。

¹⁰ 13%（21.67%）：13%指创始人持股减少量占公司总股本比例，21.67%指创始人持股减少量占创始人减持前持股量的比例，后面数据同此。

¹¹ 用 Bourdieu 的观点解释，他认为“经济资本处于所有其他资本类型的最根本处”，其他诸如社会资本、象征资本等非经济的资本事实上是“经济资本的转化与伪装形式”。