

基于信息范式中权力主体行为的公司治理机制： 一个理论模型

李维安 李建标

A Theoretical Model of Corporation Governance Mechanism: View from Information Pattern and the Behaviors of the Power:

Li Weian, Li Jianbiao

摘要 公司是一个信息节点，与之有关的各利益相关者处在不同的信息状态下，他们的行为在所有决策变量自控的情况下遵从规划模式，在决策变量有一个或多个受制于他人时遵从博弈模式，这些行为都处在信息不完全或不对称的制约下。理性人只能保留其效用最大化的动机，不能决定结果是否最大化。本文就是在这种信息范式下给出了一个公司治理机制的理论模型。

Abstract Corporation is a information node, to which each state holder is in different information state . Their behavior will conform to scheme pattern when all decision variable are auot-controlled .They will follow game when one or more decision variable are controlled by others. These behaviors are in a state that information is incomplete or asymmetrical restricted. Rational person can only retain his motivation to get the biggest effectiveness, but can not decide whether result is biggest. This paper present a theoretical model of corporate governance under this kind of information pattern.

关键词 信息节点 规划 博弈 公司治理机制

Key words information node scheme game corporation govern mechanism

公司作为一个吸纳和发出信息的节点，其有效性取决于公司内外信息的流速和流量。当然一个好的公司治理机制能够加快和提高这种信息的流速和流量，而信息流速和流量的加快和提高又会增大公司这一信息节点的能量。

当公司的出资人与经营者合而为一时，公司治理问题相对单一。但当公司发展到钱得勒或者科斯意义上的规模和水平时，公司治理就变得相当突出，特别是考虑到经济环境这一变量，由原来主要依附于大机器等物质性基础的工业经济逐渐转向以信息资源为基础的网络经济时代，公司的治理也就应由一个平台跃升到了另一个平台。网络经济时代以稀缺性来标识自身权力的工业经济的物质基础被信息基础所取代。这时公司治理所要达到的主要目的就是保证公司这一信息节点发挥最大能量，这就必须使公司内外的各类信息尽量向对称逼近或者将不对称信息的发散维数¹向好的方向引导，具体表现为公司的利益相关者在谈判基础上达

¹ 这里所说的信息维数是指信息发散的方向数量。

成双方都接受并包含激励相容 (incentive compatible) 的规则, 使有能力的经理人员出现在应该出现的位置上并做出科学决策, 同时使其他利益相关者获得自己满意的或者不一定满意但接受的福祉。目前大多数的文献在表述公司治理目标时主要强调利益的制衡与激励和约束, 这里的阶段性研究得出的具有普遍意义的结论和启示是: 在激励相容的基础上找出最优或逼近最优的公司治理机制应该是最具生命力的东西, 约束应该是对反馈无限扩大的回归, 主要是为了保持既定机制的相对稳定性。

一、公司治理中不同权利主体的行为基础和模式

任何个人或组织所形成的信息节点, 其信息发散维数都要依靠现有制度框架下的人的行为, 既定的制度安排框架下人类行为是一些具体的行为向量。因此研究有效的公司治理机制首要的问题是要确定好公司的不同利益相关者的不同权利, 这直接关系到他们的行为向量状态。对利益相关者的界定是依据其在公司中形成专用性资产, 但这些专用性资产又有着不同的表现, 这里根据状态依存所有权的理念对利益相关者做出一一般界定²。

设 I 为公司的总收入, 且 $0 \leq I \leq P$, P 为公司最大可能的收入; w_i 为应该支付的各项合同工资, 其中 w_1 为支付员工的工资, w_2 为支付给经理人员的工资; r 为应该支付给债权人的本金加利息; π 为股东所追求的满意利润; t 为公司上缴的税费。根据目前各国法律等正式的制度安排, 上述不同的当事人索取权的分布为: 员工 > 债权人 > 股东 > 政府。分以下情况界定:

1. 当 $I < w_1$ 时, 员工实际拥有了公司, 其他人都在为员工打工, 他们继续保持公司运转是寄希望于公司将来盈利, 或者说, 这时他们的积极行为是因对将来的美好预期, 当然也不排除有一部分股东在二级市场上由于各种原因没来得及出清而被套牢(这部分人虽然有些无奈但也希望未来是美好的, 以下均含这类股东)。

2. 当 $w_i < I < w_i + r$ 时, 员工和经理人员的利益得到了保障, 债权人成为公司的实际拥有者, 为员工和债权人打工的只剩下股东与政府了, 相对来说, 政府提供的制度服务具有公共物品的性质, 需要借助于强权来实施与公司享受制度服务而必须支付交换, 在公司无利可言的情况下, 以利润为基础的所得税就失去了依据, 政府没有激励去过分关心亏损的公司。因此, 这时真正为公司操心的只是股东, 其积极行为的基础的仍然是对未来的美好预期。

² 国内学者较早介绍这一问题的学者是张维迎教授, 这里参考了 Ahgion, Bolton, Patrick 关于这一问题的经典文献: An Incomplete Contracts Approach to Financial Contracting, Review of Economic Studies, 59:473-494.

3.当 $w_i + r + \pi < I$ 时, 股东对未来美好的预期变为现实, 股东和国家的利益都有了依据。

除了上述提到的利益相关者外, 还有一类不能直接从公司价值状态中分离出来的利益相关者——消费者和供给者, 尤其是与公司具有长期契约(正式的或非正式的)的消费者和供给者, 在某一特定公司中沉淀了很大的专用性资产。由于各当事人所处的地位和所能得到的利益不同, 他们的行为表现就会有所不同。

一般而言, 人或组织的行为涉及到三个问题: 目标、约束条件和可用的资源。如果用 G 表示目标, S 表示约束条件, 资源用 R 表示, 那么人类行动的基本结构为图 1 所示:

最优地达到目标: G
 约束条件: S
 资源: R

行动方案: $A=?$

图 1

最优地达到目标: G
 约束条件: S

行动方案: $A=?$

图 2

最优地达到目标: G
 行动方案集: S

行动方案: $A=?$

图 3

可资利用的资源可以作为约束条件来考虑, 即行为者受到的限制包括资源的限制——行为者的行为不能超越资源的限制。这样图 1 就可成为图 2 的样子。图 2 为人的行为结构的一般形式, 这是一个求解行为策略问题。

约束条件是决定行为方案集的, 或者说是确定了的行为方案集。有时人的行为结构也就变换为图 3, 图 3 是图 2 的变换形式, 两者是等价的。因问题涉及的领域或内容不同, 图 2、图 3 会以不同的形式表达出来。图 3 又有两种情况: 一是行动方案集中的方案为无限个, 二是行动方案集中的方案为有限个。

人的行为是通过自己的行为来改变外在客体从而实现某个目的。而在行为者的实现目标中, 有时要受到除行为者自身行动影响以外的某个(些)变量的影响。因此, 就会有两类情况: 一是行为者的目标中所有的量完全由行动者所控制; 二是行为者的目标中包含他自己不可控制但对其目标有重大影响的量。第一种情况属于规划问题, 第二种情况属于对策(博弈)问题。规划问题是在给定条件下如何求得一最优行动方案, 对策问题则是一个与对手博弈的问题, 行为者行动时必须考虑对手行动。博弈问题在特殊情况下可以转换为规划问题, 当对手的策略行为及其变动情况能够确知、能够用一个函数表示, 这样博弈问题便能够转化为规划问题, 这里所说的函数称为反应函数, 博弈人可根据此函数求得使自己目标最优的行动策略。此时对方本来不可控的策略可由反应函数而得以控制。如果反应函数不知道或不存在, 博弈问题便不能转化为规划问题。

规划问题是行为者自己可以求解, 博弈问题中博弈人必须要考虑对方, 若用 x 表示行为

者的行动或行动策略，用 y 表示其他博弈人的行动或行动策略，则规划与博弈的简单数学表达分别如式①和式②所表示：

$$\begin{aligned}
 & \text{Min} \quad z = f(x) \\
 & \text{s.t.} \quad g_i(x) \leq 0 \quad i = 1, 2, \dots, n \\
 & \quad \quad h_j(x) = 0 \quad j = 1, 2, \dots, m \quad \dots\dots\dots\text{①}
 \end{aligned}$$

其中 $x = (x_1, \dots, x_n)^T$ ， $g_i(x)$ 和 $h_j(x)$ 分别为不等式和等式约束。

博弈论的数学形式为：

$$\begin{aligned}
 & \text{Max} \quad z = f(x, y) \\
 & \text{s.t.} \quad g_i(x) \leq 0 \quad i = 1, 2, \dots, n \\
 & \quad \quad h_j(x) = 0 \quad j = 1, 2, \dots, m \quad \dots\dots\dots\text{②}
 \end{aligned}$$

如果一个问题中行动者的目标值完全决定于自己可控制的变量，而其与其他行动者无关，这便是规划论问题。规划论的数学形式如①式所示，这是典型的数学规划的一般式，其中 $x = (x_1, \dots, x_n)^T$ ， $g_i(x)$ 为不等式约束， $h_j(x)$ 为等式约束，而 $x = (x_1, \dots, x_n)^T$ 为向量。②式中 y 不是由行动者所决定的量。①和②虽然形式上一样，但由于 y 量是不由行动者确定的，它们的求解方式是不同的。对于行为者的目标值完全取决于自己可控制的变量且与其他行为者无关的规划问题，一般可归结为线性规划问题、无约束规划问题和约束非线性规划来加以解决，求解规划问题的基本思路就是在一初始点上沿一满足约束条件的“合适”方向寻求新的改进点，在这个新的改进点上再寻求一“合适”方向再寻求一新的改进点，……这个思路与机制设计有着相当的一致；对于行为者既要考虑自己的行为又要预测对方行为才能使自己的目标最优的博弈问题，可分为不连续策略对策和连续策略对策两种情况来加以求解。对于不连续策略和连续策略只是求解的数学方法有些差异，最后要达到的结果都不外乎以下三种结果：纳什均衡（含各种贝叶斯纳什均衡）、最优均衡和谈判均衡。三类均衡点的形成与对局者及其对手的状态有关，形成这类均衡点而非另一类均衡点是由双方对己对彼的了解多少——信息的发散程度来决定的，即形成这三类均衡点的条件是不同的。纳什均衡的形成条件是，对局者双方对对手除了做出后的决策外无其他的了解，在双方开始对局时（当然只存在对对手的预测），对局者所作的只是在对手策略给定的情况下调整自己的策略以使目标值最大，均衡点就是不再调整的点。这是多次博弈的情况，如果要一次博弈而不再调整达到均衡，双方对对手的策略必须有一个预测（因为无更多的信息供作决策用），这种策略预测如果就是对手的实际采取的策略，便达到均衡，否则就要调整；最优均衡的条件是，一方了解对手的策略的变动情况，知道对手会如何根据自己的策略来调整策略，即一方对对手

有“充分的信息和知识”，并且另外一方除了知道对手做出决策后的策略外并无其他信息。因此这种均衡是一种“不对称信息或知识”下的均衡，此时知道对手信息和知识的一方便具有主动权和优势，他的目标值高出当他不了解对手时的纳什均衡点的目标值，因为他“知彼知己”，他往往是“主动变动的”。微观经济学中定论的斯坦伯格均衡就是这种均衡，这种均衡的一方被称为“领导者”，另外一方被称为“追随者”；谈判均衡形成的条件因双方都对对手有“充分信息和知识”，一方并不比对手有更多的信息或知识上的优势，此时若双方均按照使自身的最优的方法来做出对策，势必会造成做出的对策结果不如自己预想的那样，这样做双方都受损，这种谈判均衡情况便是这种情况下双方妥协或协议的结果。

二、公司治理机制设计的主要原则

任何一种机制都是在保证行为人都能参加游戏的前提下后发而形成的。上述对公司利益相关者行为逻辑的分析，构成了公司治理机制后发形成基础。公司治理机制是不同的利益相关者在各种变量的压力下相互作用而达成的一种保证各自利益和集体利益的运动规则，而这种机制性规则的目的在于使公司这一信息节点最大限度地发挥其能量，在目的和机制之间存在着机制设计的一般原则。

1.激励相容原则（Incentive Compatible Principle）。保持一个机制有效的根本原则就是激励相容，这一原则强调了机制需求者最终目的的一致性，强调了机制设计者和机制需求者最终目的的一致性。机制的形成有两种基本类型，一是行为主体在相互博弈中自发形成的，一是在经济主体相互博弈的基础上由第三者设计的。激励相容原则在第一类机制形成中是自然的贯彻，强调激励相容关键是对第二类机制的形成而言，因为在这类机制形成中，第三者设计机制时很可能陷入信息不对称的圈套，而使设计的目的与机制需求者的目的发生偏离。因此，机制设计必须清楚机制需求者的行为基础及其模式。现实中的公司治理机制主要表现为设计的属性，因此贯彻激励相容原则尤为重要。当然我们也不追求帕累托最优原则的贯彻，卡尔多改进倒更现实一些³。

2.资产专用性原则（Asset Specificity Principle）。在我们的逻辑中，判定公司利益相关者的依据是资产专用性，这样资产专用性就构成了公司治理的重要原则。所谓资产专用性是指某种资产只能用于某种专门的用途，如果转移用于其他用途，则其价值大大降低，放弃其他用途构成此类专用资产的机会成本。公司的利益相关者都在公司中形成了某一数量的专用性

³ 卡尔多标准是指一部分人占有的减少，会给另外的人带来更大的福利。

资产，这些能够用数量来表示的专用性资产可以用一定的标准和方法分离出来，而这恰恰成为不同的利益相关者不同行为决策的关键。无论是股东、债权人、经理人员、员工还是与公司具有较长期契约关系的供应者和消费者都有一定的专用性资产锁定（Lock-in）在特定的公司中。设计公司治理机制必须将这一原则放在重要的位置。

3.等级分解原则（Hierarchical Decomposition Principle）。所谓等级分解原则指使组织的内部结构安排能够克服各当事人的机会主义行为，进一步地说就是使组织中的决策权和相应的责任进行分解，并落实到每个便于操作的基层单位，从而有助于防止“道德风险”，进一步节约交易费用。

4.效用最大化的动机和信息不对称假设的原则。这一原则是信息范式下研究问题的出发点，效用最大化的动机表明了行为人的行为方向，信息不对称或不完备表明了行为过程中的约束。因而，行为人即使从效用最大化动机出发，由于信息不完备的约束也不见得就能达到效用最大化。我们说公司治理机制体系中的卡尔多改进比帕累托评价标准更现实一些，就是因为最大化的行为动机受制于信息的不对称。

这几方面的原则是抛开了深深地打上了国别烙印的公司治理模式的一般性原则，在这些基本原则下出现的公司治理机制可作如下分解。

三、公司治理机制的非技术性表述

公司治理机制主要有三大类，即权益机制、市场机制和管理机制。这里对权益的界定是对专用性资产的求偿权。权益性的公司治理机制主要是与利益相关者的专用性资产相对应，包括股权机制、债权机制、经营者机制、工会机制和消费者供给者机制。考察一个特定公司的生命周期，我们可以做出如下推断，股权构成了公司信息节点最基本的标识源，公司从其诞生的那一天开始就是建立在股权基础之上的，没有一定股权性资金和技术支撑的公司恐怕连诞生的资格都没有。只有在一定的股权之上，债权才有其依附的根据，同样经营者和员工及消费者和供给者的行为也都是在股权和债权基础之上的。但当公司发展到一定程度，尤其是各种权利共同形成企业的资产，权利背后的行为人都公司在形成了一定的专用性资产，相互获取租金时，股权根本性的地位就会让位于其他权力。当然，这要看各种专用性资产与公司总价值之比，这里牵扯到的一个技术性问题就是各种专用性资产的确认和计量，且这种可以用数量表现的专用性资产又是一个动态的数据。这样看来不同的公司或者同一公司在不同的时期要有不同的治理机制，那种追求模式性的一劳永逸式的公司治理机制是不现实的，

公司治理机制如同“持续经营”假设的会计核算前提一样是一个永恒的话题。

历史上曾有过股东利益至高无上的公司治理理念，这种理念应该有其具体的条件和时间约束，当货币资本、实物资本的稀缺性远大于其他资本的稀缺性时，公司的治理范式只能建立在资本雇佣劳动的基础上，拥有这种理念当然无可厚非。但当社会发展到今天这样的情况，货币资本和实物资本的稀缺性相对于其他资本的稀缺性得到了大大的缓解，特别是网络经济时代的到来，各种资本相互套牢，很难判定谁更重要谁是次要。这样，强调利益相关者共同利益的公司治理理念应运而生。在利益相关者公司治理理念的框架下，股权机制只能是公司治理机制体系中一个重要的机制而已，一个公司一旦成立，公司法人随即而成为一相对独立的信息节点，再加上债权和经营者及雇员的人力资本所形成的资产而增大公司信息节点的能量，股权反过来就要依附于公司法人，资本保全制度的框架使得相当大一部分股权不能流动，从而也就弱化了最初意义上的所有权。公司要保证自己这一信息节点的有效性首先要保证公司的利益，其次才能考虑其他的利益相关者。在这种状态下，股权机制通过董事会的形式与管理层进行博弈来争取股东利益最大化。股权机制的实施一般面临的问题有：管理层实际上控制了董事会即所谓“内部人控制”、董事会奉行缺少激励管理层积极创新的政策妨碍了整体福利的提高；大股东损害小股东的利益等。前一类问题在已有的委托代理理论中已做了相当深入的研究，问题的焦点在于信息的不对称和监督成本，特别是再加上董事会一方属于集体行动的范畴，免费搭车（Free Ride）的痼疾不可避免，这就造成了董事会一方很难有像一个人那样的行为意志，因此在董事会与管理层的博弈中，只能是尽量借助于压力机制，两利相较取其大、两害相较取其轻。在董事会有绝对权威的时候注意设计出好的激励机制激励管理层最大限度地发挥其积极性。后一类问题主要是同一集团内部存在的少数人对多数人的“剥削”，这需要根据风险和收益配比原则借助于压力机制来适当解决，主要强调股权平等的原则。在我国出现的、一股独大、并屡屡发生、侵害中小股东的利益的事件，更主要的原因在于独大的一股是与强势的政府相结合。平等基础上的一股独大相对来说借助小股东的“用脚投票”等压力机制还好解决一些，尤其是再考虑机构投资者与小股东联合起来有可能抗衡一股独大问题。

理论上讲，债权依附于股权。债权人之所以将自己的货币或者其他物品出借给债务人是因为在这一出借过程可以得到一些好处，同时债权目前拥有的资产等各类信号表明其有很好的发展能力。即使这样债权人也要承担债务人不能还本付息的风险。为了风险最小化，债权人在出借前和过程中对债务人的监督和信息考核就是不可或缺的。公司治理中的债权机制恰恰也就体现在这里。在长期的债权债务关系中，债权人在本期（ t ）如果得到满意的回报

且根据已有的信号表明债务人状态良好（主要表现在财务方面），那么债权人就可以在下一期（ $t+1$ ）继续与债务人合作。这一机制的良好运行需借助高质量的资讯信号和完备的法律环境等，因此事前的资信评估、事中和事后的监督和信托及其它金融机构的托管制度需要体系化的完善。

公司中凭借自己的活劳动来创造财富的阶层被称为人力资本的所有者，实际上这部分人被分为两部分，一是凭借自己的较高专业知识和以往良好业绩的信号显示被推举到经营管理或技术管理与实施层面上的一部分人，二是一般的员工。他们一旦选择某一特定的公司，自身的发展与知识积累就会与公司的实际结合在一起，形成专用性资产形式的沉没成本。这部分人中的第一部分属于奥尔森意义上的小集团，具有一些集体行动的优势，他们凭借自己对公司的管理和技术方面的信息优势对公司治理有着相当重要的作用，形成一个经营者机制。至于一般员工层次的人力资本，和众多的小股东相似属于大集团问题，尽管一般员工采取工会机制在公司治理中发挥作用，但大集团中集体行动的困境在工会中表现突出。因此这工会机制在公司治理中处于相对弱势，尤其在中国是这样的。

消费者和供给者分布于公司的上游和下游两端，由于较长期的交易往来形成了一定量的专用性资产，像供给者为提供特定的产品而投入的专用性设备，消费者购买到特定产品（如软件产品）需要后续的技术服务或者性能升级等。他们作为公司的利益相关者尽管不能向股东、债权人等那样直接参与公司的治理，但这一间接机制从两端框定着公司内部的所有机制。

公司依附于市场，市场的繁荣决定于公司信息节点的能量。公司及公司的利益相关者都可以利用市场来作用于公司。公司治理的市场机制主要包括资本市场、劳动力市场（含经理市场）、产品市场等机制。市场机制在公司治理中关键是形成一定的进入和退出机制对部分专用性资产解套，从而压迫不能退出者和不想退出者，设法维护公司这一信息节点有效的信息发散。像我国的上市公司大都不喜欢现金分红，那么股东就以投机方式来套现退出，弱化公司的信息能量，波动整个股市让所有的上市公司都搭上信心不足的便车，致使投融资渠道萎缩，影响整个经济形势。

公司治理中的各种机制背后的行为人集团有着不同的结构，各集团之间、集团内部相互博弈，形成的均衡很可能是个人理性而集体非理性，为使博弈人走出 PD 赛局获得整体的更大利益，管理机制的实施就显得非常必要。公司治理中的管理机制主要是公司治理原则的制定得以贯彻，管理机制要借助于一定的规则或强制或提倡性规范其他机制背后的行为人。这种规则有效的前提就是激励相容，有了这一前提保证再加上强制或提倡性的信息强化，公司治理中的行为人就会在网络正反馈作用下正向上趋同其行为，使公司治理走向良性轨道。

总之，公司治理的各种机制都是与具体的行为人及其集团相对应，要发挥好各种机制的作用，需要很好把握行为人的行为模式；公司治理是各种机制体系性共同作用的结果，在时间和空间上的分布也是经常性的。

参考文献：

1. 张维迎 企业的企业家——契约理论 上海三联、上海人民出版社 1995 年第 1 版。
2. 李维安 中国公司治理原则与国际比较 中国财政经济出版社 2001 年。
3. 李维安 公司治理 南开大学出版社 2001 年。
4. 李建标、武立东 重建企业组织活力 中国信息报 2001 年 6 月。
5. 李建标 经济制度变迁的基本逻辑与制度安排的可设计性 经济评论 2001 年第 2 期。
6. 杨瑞龙 企业共同治理的经济学分析 经济科学出版社 2001 年。
7. 米尔顿·弗里德曼 弗里德曼文萃（上、下） 首都经济贸易大学出版社 2001 年。
8. Guo qiang Tian. *Incentive-Compatibility, Informational Efficiency, and Economic Mechanism Design*. Peking University Press.2000.
9. [加]马丁·J·奥斯本、[美]阿里尔·鲁宾斯坦 博弈论教程 中国社会科学出版社 2000 年。
10. [德]莱因哈德·泽尔滕 策略理性模型 首都经济贸易大学出版社 2000 年。
11. W. Brian Arthur, *Beyond Rational Expectations: Indeterminacy in Economic and Financial Markets*. *The Frontiers of the New Institutional Economics*. Edited by John N. Drobak, John V. C. Nye, Academic Press, 1997.
12. Williamson, Oliver, The Logic of Economic Organizations, *Journal of Law, Economic, Organization*, 1988,4.
13. Ahgion, Bolton, Patrick: An Incomplete Contracts Approach to Financial Contracting, *Review of Economic Studies*, 1992,59.
14. [美]杰克·赫什莱佛、约翰·G·赖利 不确定性与信息分析刘光灵、李绍荣主译 中国社会科学出版社 2000 年。
15. 路易斯·普特曼、兰德尔·克罗茨纳 企业的经济性质 孙经纬译 上海财经大学出版社 2000 年。