

经济学家

学术顾问:(按姓氏拼音排序)

巴曙松 蔡继明 陈东琪 陈栋生 陈全生
程恩富 迟福林 戴圆晨 范恒山 樊纲
高尚全 顾海兵 葛志荣 谷书堂 贺茂之
洪银兴 黄范章 贾康 江春泽 金碚
李成勋 李江帆 李京文 李维安 刘诗白
刘伟 茅于軾 任玉岭 宋洪远 宋守信
宋养琰 谭崇台 王东京 卫兴华 魏杰
吴澄 徐长友 晏智杰 杨家庆 杨启先
张曙光 张晓山 张卓元 赵人伟 郑新立
朱铁臻 周叔莲 周天勇 邹东涛

学术支持:

清华大学新经济与新产业研究中心

中央财经大学中国改革和发展研究院

总顾问:成思危(原全国人大常委会副委员长)

高级顾问:张文台(全国人大常委会第十一届副主任)

编委:管益忻 陈宇 刘涛雄 黄文夫 启文 赵红

李千 吴明伏 白卫星

编委会主任:管益忻

副主任:陈宇 刘涛雄

主编:管益忻

常务副主编:启文(常务) 白卫星

编辑部副主任:刘立华

主编助理:何超

第105期(总第218期) 2015年6月28日 星期日 乙未年五月十三 投稿邮箱:jixzb@163.com 地址:北京市海淀区大慧寺路8号 邮编:100081 电话:010-62135959 本刊订阅方法:网罗“云阅读”搜索“经济学家周报”即可订阅。 本报所刊载文章系作者观点,均不代表本报意见

走出公司治理的六大误区

■ 张维迎 北京大学国家发展研究院教授

我的企业理论四书横跨30年写成《企业家》、《理解公司》、《企业的企业家——契约理论》、《企业理论与中国企业改革》(世纪文景出版),其中《企业的企业家——契约理论》(大部分人不看,因为它比较技术性,有的内容是给研究生写的,另外三本我想大部分人都可以看明白。四本书讲一个问题,就是一个以企业家为中心的企业理论和公司治理理论。

我今天谈公司治理的理论误区,我想从批判、批评的角度来谈谈。这个理论误区是什么?主要是以经理人为中心的公司治理理论;实际上应该以企业家为中心,所有的东西都围绕企业家。

现有公司治理理论有6个误区,关于所有制和竞争的关系、关于所有制和公司治理结构的关系、企业家精神与激励的关系、政府管制与市场声誉的关系、大股东与小股东的关系、贪婪与无知。

误解一:所有制与竞争

先看第一个误区,所有经济学家都不否认竞争的重要性,但确实有一些经济学家否定所有权的重要性。有同学听过斯蒂格利茨,他就是典型的代表。他获得诺贝尔奖,是因为对信息经济的贡献。但我不认为他真正地懂得什么叫市场,懂得什么叫市场经济。中国国内也有经济学家,包括我的同事林毅夫教授,也不认为所有制是重要的。现在有一个问题,一个企业的行为能不能独立于所有制,我的答案很简单:NO。不可能。中国所有的经验都证明是不可能的。

一、国有企业的恶性竞争

下边我要讲一些稍微有点理论的东西,讲恶性竞争。如果给一个国有企业充分的自由,让它可以自由定价的话,它会将价格定在什么地方?经常是定低于成本的地方。为什么呢?最大化销售和最大化利润的行为是很不一样的,由此就知道导致很多所谓恶性竞争的原因。1998年,中国国家经贸委专门发了一个不允许企业降价的规章。中国的电信行业是垄断的,如果允许三个电信公司完全自由定价的话,我告诉你们,他们会杀得一塌糊涂。就是这个原因。

企业的竞争行为包括它的定价行为,并不是所有权关心的。所有权不同,导致行为方式不一样。还有一个重要的结论:在经济主体是公有制的环境里,私有企业要生存下去,你的效率要比国有企业高很大一块才可以。他的成本是10,你是9,你竞争不过他,你要5,6才可以竞争得过他。你是9,他是10,他敢定到8,你不敢定到8,只敢定到9,所以还是没法竞争。你5,6的话,他就定到9,他最低定到7,8,你可以定到5,定到6。

二、国家所有制导致中国国有企业的典型现象

重复建设、兼并收购困难。私有企业亏了、盈了可以并购。可是,只要不是国家中央集中管制的行业,国有企业就会过度进入。为什么?行业的小企业太多,中国药业有7000多家制药企业,但像美国、欧洲那样的制药巨头很少。这也是国有企业的特色。

为什么国有企业存在这样的问题呢?其实道理很简单。做企业有两种收入,一种是货币的,一种是控制权,也就是你在这个位置上,别人尊重你,你就很高兴、很舒服。私有企业要平衡这两个东西,因为不同股东一方面得到控制权,还有一方面得到货币收入。如果亏损太大的话,尽管很喜欢这个位置,但这样干下去企业完蛋了,或者把企业卖了吧,还可以卖一笔钱。国有企业不会这样,因为只有控制权收益,没有真正的货币所有权。如果这个企业卖的,现在这个企业的老总就什么都没有了,不卖的话,这个企业亏损,老总还是企业的老总。国有部门存在一个过度性,500个汽车制造厂可以安排500个经理人。至于行业亏损了,不是他在意的,也不是政府部门所在意的。这个结果就形成了一个兼并的困难。

国有企业之下的合作比私有企业要难得多。人不要害怕关心自己的利益,凡是关心自己利益的人就可以跟他合作,可以跟他搞明白。最害怕的就是不知道对方关心什么,怎么合作?假如要兼并一个企业,怎么跟他谈判?很简单,每一股多少钱,收购花多少钱。但兼并国有企业的话你跟他谈这个是不行的,他关心的东西不能说出来,最后没法度量,所以合作起来就非常非常困难,并购起来也非常困难。

三、国有企业与私有企业之间不可能有公平竞争

再进一步,看一下国有企业和私有企业之间有没有可能公平竞争。国有企业和私有

企业可以公平竞争吗?不能。国有企业肯定会享受很多的特权:融资、税收、土地等等。电信的特许经营权,谁能得到?肯定是国有企业。一旦国有企业和私有企业不公平竞争的话,国有企业就活不下去。国有企业活下去,就是要保证不能公平竞争。国有企业之间能不能公平竞争?也不能公平竞争。上海的企业到陕西,跟陕西的企业也不能公平竞争。每个地方都有每个地方的保护政策。公平竞争是不可能的。

四、国有经济主导下,私有企业之间不可能有公平竞争

在国有企业主导经济的现实中,私有企业之间能不能公平竞争?也不可能。国有企业显示一定的优势之后,会绑定有关系的私有企业。私有企业的老板,所思所想的不是说把产品做好,而是想怎么绑定国有企业。这样就形成了很不公平的状态。中石油的腐败,有一点就在这里。这种所有制,要么变成一部分人掠夺私有企业的制度,要么变成一部分有特权的人掠夺国有资产的方式。所以我说混合所有制作为一种过渡性的解决方案是可以的,但不能形成一个稳定的体制。

首先我的观点是:国有经济主导下真的不可能有任何形式的公平竞争。没有一个国家可以没有国有企业,这里有政治的、意识形态的、经济的原因。但必须要减少到一定的范围内。国有企业的比重到10%以下,才可以谈有没有真正的公平竞争问题。

误解二:所有制与公司治理

第二个误解是什么?所有权不重要,重要的是公司治理。

为什么这么说?西方那些大的公司,所有权、经营权分离了,股东其实不缺经理人,怎么设立一个好的公司治理很重要。国资委做了什么事呢?改变公司治理结构。中国国资委的领导告诉你,我们取得了巨大的成就,中国的国有企业基本上建立了完善的现代公司治理制度。真的是这样吗?肯定不是。

一、为什么要有公司治理?

我们首先看一个问题,为什么需要企业,为什么要有公司治理。我始终强调一点,公司治理最重要的要解决两个问题:第一是选人的问题。我们所有企业家精神的人是少数,一个企业是不是真正的企业家在管理,这很重要。私有体制下很容易,如果没有企业家精神早就被淘汰掉了。没有企业家精神试都不会试一下,打工就行了。但在我们体制下不一样,很多是国家办的。第二,激励企业家和经理人的问题。回过头来再讲。

私有企业家有一个权利,选人的权利。选错的话他就完蛋了。为国有企业选人的有股东的权利,但选错的话他会受到伤害吗?没有。他们是典型的政府官员,怎么可能像私有企业家一样真正具有企业家精神呢?这很难。

二、控制权和经济效益的严重不对称

说到底,我刚才讲的控制权收益和经济效益是不对称的。政府享有控制权收益,我可以任命企业的领导人,但是企业占利了。中国的经验都证明了这一点。我们说经理人现在的利益跟企业的利益还是有些关系,但经理人位置的稳固性和业绩的关系不大。这个企业搞得不死不活的,你就稳定,或者最稳定。你搞得越好,你的位置越不稳定。因为这时候很多新的人就来了。如果搞得太差,工资也发不出去的话,也不太好待下去。这(即把企业搞得不死不活)是最好的策略。我们国有企业的人不可能去真正去考虑3年以后的事情,他一定是短期行为。我们有董事会、监事会、股东会等等,但这是模仿,而不是真正地改善。你不可能通过在马背上画白道道,就让这匹马变成斑马。尽管我们一直这么努力。

三、董事会制度只是简单的模仿

看一下董事会应该做什么。董事会这些权利都没有的话,那叫什么董事会?我们董事会有决定薪酬的权利吗?没有。没有真正的权利。再看最近政府开始限制国有企业的薪水之后出现一个什么严重的情况。这个情况是说月薪8000元,这不是一个市场价嘛。不是市场价意味着什么,你的大学毕业生招一个北大的来,8000元可能招过来,招一个中层、高层的话,高层要几百万,至少几十万。大家想一想,一个人觉得再高,老是看到下属每个季度工资表现得比你高的时候,你怎么想?你能忍受几年?这跟你的道德没关系,这是人的尊严问题。如果一个人觉得最后没有尊严的话,你让他有好好的行为很难。所以现在工资倒挂就变成了一个问题。原来也有,现在新的限制以后更严重。你说这个工资不倒挂也带来一个问题,在国有企业的老总们工资这么



现有公司治理理论有6个误区,关于所有制和竞争的关系、关于所有制和公司治理结构的关系、企业家精神与激励的关系、政府管制与市场声誉的关系、大股东与小股东的关系、贪婪与无知。

高的话,政府官员怎么想?他也不平衡。

四、董事是个好差事

国有企业的领导人通常会想,你是我任命的,凭什么拿得比我多。所以一定想办法给你穿小鞋。人要找到一个平衡啊!你工资拿得越多,别人对你的嫉恨就越强,越强就越使小招。既然如此的话,到国有企业当一个董事是好事,工资是高,好吗?这个人当了局级干部,五十七八岁了,就任命为国有企业的董事吧,拿五六年的高薪。企业董事就变成一个分配机制了,不是一个经营机制。所以又带来了一些问题。

五、荒谬的比较与悖论

不要忽略国家的人口规模和国有企业的规模本身。如果一个国家由一个人组成,国有和私有就没有区别了。你不能拿人口只有500多万人口的新加坡去跟一个人口大国家比,量级是不一样的。如果一个国家只有几个国有企业的话,那很好办。

我们今天有一个奇怪的理论,就是中国人口太复杂,不能这个不能那个,于是找了最小的国家去比。这个东西很矛盾的,中国人口多,这个事不行,那个事不行,那就应该找一个人口更多的,看看人家怎么样。不能找一个更少的。这是自相矛盾的。

有一种说法是,在国有体制下真的可以建一个好的、非常精致的公司治理结构,使得国有企业在所有方面像私有企业一样运行。既然如此,那么,为什么还需要国有企业呢?花这么大的力气,就是让它变得更有效率。所以这个也讲不通。

误解三:企业家精神与激励

第三个误区而言,不仅西方有这个问题,中国企业的企业家也有这个问题。

一、经理人和企业家是两类人

在传统的理论里都是经理人中心模型,但经理人和企业家完全是两类人,不要当成一类人。这些管理知识很重要,因为任何企业都有一些基本的东西,80%—90%都是一样的。但真正决定其成功的是2%—3%的东西,而不是70%—80%的东西。据说人和老鼠的基因也就差3%,你以为70%,人就变成人了?没有。企业也是这样,好企业和坏企业之间相差多少?就是2%、3%、5%。教不出来的这是企业家精神。这个人有积极性干工作,不会偷懒,不会腐败,这个企业就搞好了。

我自己的判断,一个公司忙着找咨询公司来帮它做方案的时候,这个公司离垮台不远了。它的企业家精神已经没了,完全变成程序化的管理。然后你看咨询公司的PPT,从这个公司到那个公司,讲两小时,好新鲜啊,但这是忽悠!

二、日本公司为什么出问题?三星为什么成功?

日本公司为什么出问题?第一代日本企业家那是真正的企业家,看他们的创业史,索尼、松下就知道。到了上世纪80年代之后,基本上都是官僚化。现在你看,所有公司都讲程序。程序对就行了,程序合法就行了。这样还出错的话,就不是我的错。

企业家的做法不是这样的。你看看三星公司为什么成功?经理人敢随便砸钱吗,不敢

砸,得研究好几年。有一个比喻:原来通用汽车公司一个员工,在地上看到一个螺丝钉,报告给公司,公司成立一个解决螺丝钉委员会。这样的公司就已经失去了企业家精神。研究公司治理的时候,不要把公司的问题当成经理人的问题。

三、好的公司治理结构就是要让有企业家精神的人控制企业

要找到肯勤奋工作的人真的太容易了,但要找到真正有智慧的人比较难,一定不要要把关系颠倒了。反过来说,让一个人不贪污太容易了,但让一个人创造价值太难了。要有积极性,还得有这个能力啊!什么是好的公司治理结构?简单地说,具有企业家精神的人,能够在公司当中担任领导地位,控制企业。

误解四:管制与声誉

第四个误解:管制与声誉的误解。公司治理究竟是一个政府的事务还是私人的事务。我觉得主要是私人的事务,但是现在大家觉得公司治理变成了政府的事务,所有的内容都由政府制定。

一、中国的管制政府提供法律的环境

例如法律的框架、规定不能欺骗人,以及合同签订后不履行怎么办,等等。现在可以说政府已过度介入公司治理,使得公司治理几乎变成了政府事务。公司章程是标准化的,董事会的结构以及开会的时间都是标准化的,证券的发行也是标准化的,独立董事的资格是标准化的,还得培训。IPO或者发行新股,都是管制的、审批的。信息披露也是严格管制的。如此等等,一整套。

每个董事会主要是研究信息的披露、财务数据的披露等,结果除了遵守政府规定的规则,公司在构建治理结构方面几乎没有自由,哪有时间真正来关心这个企业长远的战略问题。而关心企业的长远战略问题,是董事会最应该做的事。

二、公司治理主要是私人事务,是当事人之间的事情

本质上讲,我们忘记了公司治理实际上就是一个私人之间的合约。我们达成这样的协议,然后变成公司,有人当股东,有人当债权人,有人当经理,有人当员工。本身是这样的合约。有没有投票权,当事人同意就可以的。两类股票,一类有投票权,一类没有。福特公司一开始也是这样,你一定要有够自由的环境,因为每个企业面临的情况不太一样。

三、声誉机制可以解决信息不对称导致的欺诈问题

那么,怎么解决信息不对称导致的欺诈问题?声誉机制。大家不要小看这个机制。亚当·斯密说声誉是一只看不见的手,是一双隐性的眼睛。你看不见它,它看得见你。你干的任何坏事它都会记下来。善有善报,恶有恶报。我不是说你干了好事一定会成功,因为成功有很多因素,但干坏事一定不会成功。这是声誉机制。无论是在消费者面前,还是在投资者、员工面前,都认为这个老板特黑,好的员工愿意给你干活吗?不愿意。如果投资者认为这个老板拿到的钱都是给自己去了,人家买你的股票吗?不会的。所以说声誉机制是最强大的东西。

只要有分工专业化,就有信息不对称。市场经济一定是以信息不对称为前提,每个人只需要专注于某一方面的知识,但又可以有效地合作——这就是声誉机制。这个声誉机制也不是新的东西,人类自古以来就有。亚当·斯密就谈到这个,如果一个人每天有20个生意的话,不大可能骗人。

四、政府过度管制会损害市场的声誉机制

问题是,政府过度监管会导致什么结果呢?导致声誉机制本身受到损坏。这种政府的监管会导致声誉机制本身受到伤害。因为声誉机制太重要了,我想借助一个图形的进一步说明。这个图的横坐标代表管制的程度,纵坐标代表声誉机制的程度。越往上越重视名声。如果所有企业都很讲信用的话,不需要政府管的,每个人都自觉地约束自己。

重要的是,大家忽略了另外一条线,我们需要政府有一些基本的规则——度量衡。如果度量衡混乱的话,谁骗了谁很难说清楚。到法院都闹不清楚。如果信息透明的话,管理起来也容易。超过一点之后情况完全改变,政府管得越多,骗人的人越多。为什么呢?大致有几个原因:

第一,如果你管制太多,导致市场更不稳定性。市场本身不确定,再加上制度、政策的不确定,它就更愿意追求短期行为。加入我

今天能做,过两天政府又说不能做了,我干嘛要考虑长远啊?我搞一个新药研制需要花几个亿,可能10年时间搞出来,最后政府说不批准,你敢做吗?不敢。所以说一定是短期行为。短期行为意味着不重视自己的名声。

第二,政府管制的话有了垄断租金。拿到垄断租金以后就不重视自己的名声了,皇帝女儿不愁嫁。政府授予特权、垄断之后,这个声誉机制就很难起作用。

第三,管制导致腐败。这个大家很清楚了。腐败出现以后,对市场产生什么影响呢?对市场企业家来讲,你贿赂客户和投资者,还不如让政府官员高兴更划算,所以大量的资源用在跟政府官员打交道上,以获得一些审批权、优惠的贷款。这个声誉机制也就不起作用了。尤其导致了刚才讲的风险。

五、政府管制将责任从私人转向政府

政府管制其实转移了很多责任。生活中每个人都要做选择,选择的后果是要承担责任。政府管制以后却没人承担责任,都是政府责任。中国股民亏了,政府想办法让你补偿回来,保护投资者的利益。

为什么中国骗子这么多?一个很重要的原因,很多人没有心思防止被骗。尤其很多国有部门,本来就联手起来骗,很多豆腐渣工程就是这么出现的。本来这个社会,你有能力去注册,就应该自己负责,而不能说一出问题以后都是政府负责。公司能不能上市,是政府批准的;政府批准了,就买它的股票;它的股票往下掉,政府当然得负责任啊。所以在这个国家,人民的责任感全部给消灭了。

人民的责任感特别特别重要。政府的过度管制使他没有责任感,然后骗子就横行起来了。中国有一句土话很重要:可怜之人必有可恨之处。大家想一想,凡是受骗上当的人,你想想,他就是贪心啊。一看人家给他30%甚至50%的利益,一定忍不住。一个人只要你不这么贪的话,不会被骗的;不会这么大范围、这么大程度被人骗。我们做生意也好,做人也好,有一句话:太好的东西就别相信。保持这样的平常心就不会被人骗了,骗子没机会骗人,得好好干活才行。

这个国家更大的麻烦是什么?这两条线不相交。因为政府管得越多,大家越不重视自己的声誉;越不重视(声誉),政府管得越来越多;管得越来越多,又更不重视(声誉)。这是现在面临的问题。还有很多的東西就没有时间讲了,很多管制带来了很多问题,包括信息披露也是有问题的。

误解五:大股东与小股东

第五个误解是什么?就是大股东和小股东的问题。不仅是中国,西方也有这个问题。

一、“一股独大”的问题被夸大了

股东在外边,经理人在里边,怎么样让经理人受到约束呢,需要有大股东。小股东他不会去花时间和精力来搜集信息。股东之间的矛盾还是很重要的。过去十几年,也许有几十年了,经济学家不太关心大股东怎么约束经理人,更为关心大股东可能会剥削小股东。这是一个很大的挑战。

在中国,这叫“一股独大”。有没有这些问题呢?有。但这些问题被大大夸大了。一个重要原因是什么?就是我们忽略了企业家精神。大股东之所以“大”,它靠的是企业家精神。怎么相信谁在市场上买了几股的人就有企业家的判断力呢,为什么是他说了算呢?我觉得这是一个非常大的问题,我们怎么来保证这一点。

二、不要以为小股东总是无辜的

我们不要以为小股东总是正确的,总是无辜的。为什么小股东买股票?他们就是搭便车,搭企业家的便车——我有企业家精神,然后我有500万,你有5005元,我带你一块走,就分享了。这才是买股票的主要方面。大股东老是干坏事,怎么约束它,这个要独立董事批,那个要怎么样,可能企业家精神就慢慢被消灭掉了。企业家之所以是企业家,他跟常人不一样,他有一种想象力,常人没有;他有冒险精神,常人没有;他的愿望、能力,常人不可比。这些都可以让小股东弄明白吗?不可能弄明白的。如果小股东都弄明白的话,就不需要企业家了。

我不是说不需要有一些法律的框架,我是说这个问题被大大地高估了。有人研究李嘉诚怎么剥削小股东,通过关联交易等等,可如果没有李嘉诚,香港人不是比现在更富有?我想香港人不会比现在更富有。没有李健熙,三星也不会比现在更富有。中国的问题不是“一股独大”的问题,“一股独大”的问题不利于问题的解决。(下转02版)