

# 国有企业改革：产权逻辑及其发展方向

李海明<sup>1</sup> 杨万铭<sup>2</sup>

[内容摘要] 本文从主流的委托—代理理论出发，对企业所有权在非人力资本与人力资本之间的配置提出了一个超越委托—代理理论的分析框架。以此为基础，反思了现有国有企业产权改革，笔者坚持人力资本拥有企业所有权的产权改革方向，也指出已有产权改革的误区在于过多地倾向于将人力资本产权赋予企业高层经营者，而忽视了企业中普通职工的人力资本产权塑造，需要推进改革，摸索普通职工物质资本和人力资本的形成途径，增加对普通人力资本产权的扶持。

[关键词] 企业所有权配置；人力资本产权；产权改革

现代企业理论把企业视作一个非人力资本与人力资本缔结的特别合约，由于此合约的不完备性，兼之企业是通过非人力资本与人力资本合作生产出产品及其剩余的生产单位，导致了企业所有权配置的重要性。企业所有权的配置，实际上反映了经济利益的归属问题。从资本主义古典企业产生开始，企业所有权的配置经历过单边治理形式（资本雇佣劳动或劳动占有资本）及共同治理形式（物质资本与人力资本所有者分享企业所有权）。问题是，资本雇佣劳动是否是一个永恒的命题？或者，如有的学者乐观地预言，企业所有权最终落入劳动者（人力资本所有者）手中？本文从主流的委托—代理理论出发，超越了其传统的分析框架，考察了企业所有权不同配置形式的现实与理论原因，以此为基础对现有国有企业产权改革进行反思，指出企业产权改革方向正确，但在分配企业产权于人力资本时，忽视了普通职工的利益，引起了效率与公平的较大摩擦。目前国有企业改革事实上处于停顿状态，需要推进改革，摸索普通职工物质资本和人力资本的形成途径，增加对普通人力资本产权的扶持。

## 一、企业所有权配置的理论与实践：超越委托 - 代理逻辑

企业是非人力资本与人力资本缔结的特别合约。<sup>[1]</sup>由于经济人行为理性和信息不完全性，会产生委托—代理问题，进而可能导致企业低效率。与股东的利润极大化目标并不完全一致，理性的代理人追求的一般是个人收入、企业规模、在职消费等目标的极大化；而且，委托人对随机产出没有（直接的）贡献，不能直接观察到代理人的努力程度，代理人对自己的知识和才能，对掌握的机遇和进行的努力拥有私人信息。这样会发生代理人的败德行为而损害企业所有者的利益，企业所有权配置必须对代理人进行激励和监督，问题是如何设计最佳激励机制以提高企业组织制度的效率，从而使代理人采取委托人认为最好的行为。

而对于委托人来说，最重要的恐怕也就是如何激励与监督代理人的工作了。所以，能够提高激励强度的契约是有效的。如果只考虑代理人承担风险的能力，可以有以下三类契约：

第一、代理人完全风险规避，即代理人一点承担风险的能力都没有。企业应完全由所有者自己经营，或由国家完全保下来。代理人得到固定工薪，这会导致风险与激励的最小化即完全保险。此为资本雇佣劳动型企业。

第二、代理人风险中立，最优契约要求代理人承担完全的风险。方法是，代理人付给股东一定的初始费用，然后保留所有的利润。这表示，股东将公司出售给代理人。代理人买断所有股权，代理人已变成了事实上的委托人，因为委托人之所以是委托人是因为他必须为代理人的行为后果承担责任。代理人完全掌握了企业所有权，所有权与经营权合一。这样会导致风险与激励的最大化即完全激励。此为劳动雇佣资本型企业。

第三、更通常的是，代理人具有不完全的风险规避倾向，这样，最优契约一方面要确保代理人能够承担风险，另一方面又要给予代理人适当的激励。现实中的合约理应是委托人与代理人双方都要承担风险，在保险与激励之间取得最佳平衡。这表明人力资本与人力资本共享企业所有权。

传统的委托 - 代理理论的前提是资本雇佣劳动，但在代理人承担风险的能力（从而风险态度）可变化的条件下，上述模型合乎逻辑地表明，资本雇佣劳动本身就已经孕育了与它相对立的其它两种企业所有权配置形式：劳动雇佣资本，人力资本与非人力资本共享企业所有权。

但是，主流企业理论迄今仍不肯承认这一劳动对资本的反革命，且仍不遗余力地论证资本雇佣劳动的唯一性与合理性。古典理论对资本雇佣劳动的解释是以社会关系为基础，拥有劳动的工人和拥有资本的资本家在地位上不平等导致资本雇佣劳动，这是从制度上寻找原因，并顺理成章地导出资本雇佣劳动不合理性与暂时性。主流新古典理论则表明在规模报酬不变和完全竞争下，劳动雇佣资本和

资本雇佣劳动这两种生产方式完全等价。问题是，现实经济中长期广泛地存在资本雇佣劳动的方式，新古典理论的解释是因为资本相对于劳动的稀缺性，信息经济学归因于风险承担与可抵押性。当风险由最不厌恶风险的人承担时，便会达到帕累托最优。资本可以给人们传递一个这样的信号：资本越多的人，经营能力也就越强。此外，非人力资本与其所有者自然形态上的可分离性，使得非人力资本一旦被投入企业，便成为一种抵押品，很难任意地退出企业，自然就成了企业风险的承担者，而人力资本与其所有者在自然形态上的不可分离性，决定了人力资本所有者就像一个没有庙的和尚一样，不可用作抵押品以偿还债务，因此，他不能成为企业风险的真正承担者。

然而，由于人力资本天然地与其所有者不可分，激励成为企业理论中一个永恒的主题。出于激励的需要，要让代理人承担风险。问题是，代理人凭什么来承担风险？

传统解是设计激励性报酬制度，利用经理市场声誉机制、产品市场竞争机制和资本市场企业控制权的争夺机制来防止代理人侵犯委托人利益。实践表明，这些方式的效果是有限和有条件的，而且这些激励方式只是把代理人当作一个单纯的刺激反应物，缺乏对代理人承担风险能力的培养。代理人的风险规避倾向并非天生而不变，承担风险的能力也不是一开始就没有或一开始就有或一成不变的，这种能力是随着代理人自身资本积累和现实条件变化而变化的。

如何使代理人具有承担风险的能力？方法是让代理人也拥有资本，一方面让代理人积累物质资本，另一方面让代理人的天然禀赋——劳动“资本”化，即所谓人力资本的形成。物质资本在显示其所有者承担风险的能力上具有信息优势，拥有物质资本的代理人能够给股东更多信心，问题是代理人可能一开始拥有的只是人力资本。对此，现代企业在代理人报酬制度上进行了创新，这就是有关股票期权、（限制性的）股票奖励、影子股票计划和股票升值权的引入。这样，代理人从收入中逐步积累财富成为股东，或者股东为了激励代理人给代理人让渡股票，或者经理班子从投资银行借钱把企业从股东手里买下来。这意味着实践中已经出现人力资本对企业所有权的分享，而理论关键是要回答人力资本能否承担风险？答案是肯定的。

首先，现实中非人力资本更容易退出企业，逃避风险。随着非人力资本货币化、股份化和证券化的发展，非人力资本的流动性越来越大，从而决定了非人力资本所有者越来越容易逃避风险，<sup>[2]</sup>而人力资本既存在定价机制的障碍，又与其所有者天然结合在一起，因而，人力资本不可能象非人力资本易于流动和逃避风险。

其次，人力资本及其产权特点也使人力资本所有者日益成为风险之承担者。特点之一在于人力资本所有权的天然私有性及人力资本产权权能的关闭性。人力资本与其所有者不可分离是人力资本重要的产权特征。<sup>[1][3]</sup>人力资本的绝对私有

性则意味着人力资本所有者的权利一旦受损，产权的主人就会将其人力资本“关闭”起来，其资本的经济利用价值就会立刻贬值或荡然无存。特点之二是人力资本具有专用性和群体性及由此而形成抵押性。专用性指人力资本一旦投入企业便对该企业产生依赖性和长远效益预期，使之仅在该企业才发挥自身价值。群体性指人力资本所有者在企业的发展过程中共同协作形成的信任、归属等情感力量。人力资本在企业内生产合作而形成一种“无形资产”。一旦人力资本离开企业，他对无形资产中自己贡献部分的应得未来预期收益将全部丧失，人力资本随意退出企业要付出的成本代价是很大的，这便构成了人力资本退出的壁垒。可见，非人力资本是用现值及其机会成本来抵押的，而人力资本是用未来收益做抵押的。<sup>[4]</sup>

最后，人力资本所有者已不再纯粹是古典意义上的“无产阶级”，很多情况下也是物质资本的拥有者。如果说物质资本所有者能承担风险和值得信任，那么一个拥有物质资本的人力资本所有者岂非更能承担风险和更可信？

其他经验和理论研究也表明人力资本在企业中的地位不断上升和人力资本分享企业所有权的普遍性。1980年代末以来美国已有29个州修改了公司法，新的公司法要求公司经理要为公司“相关利益者”（劳动者、债权人和股东）服务，而不仅仅是为股东服务。<sup>[5]</sup>研究表明，企业所有权的两点分布仅存在于一些极端情形，更一般的情形是分散的对称分布于不同的所有权主体（人力资本与非人力资本）。<sup>[6]</sup>每个所有权主体所有的产权份额是所有者之间讨价还价的结果，谈判能力的大小与他们的资产专用性程度及在企业中的相对重要性变化和信息显示机制密切相关。

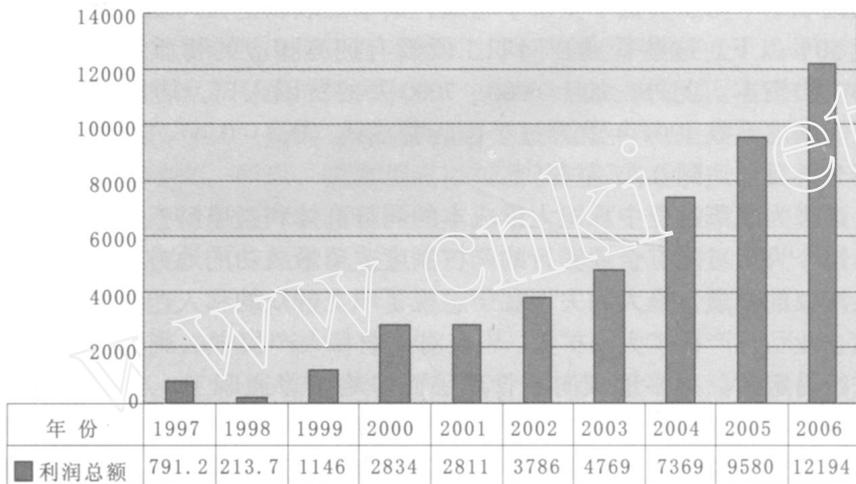
## 二、对国有企业产权改革的反思

上述理论要求将企业索取剩余的权利分配给人力资本所有者，这一结论为各国企业活动实践所证明，在中国目前的国有企业改革进程也得到相当程度的实践。1995年以来出现了两种国有企业改革思路：一是主张进行产权改革，明晰企业产权，另一种则把症结归于不公平竞争条件下形成的预算软约束，提倡创造公平的竞争环境；最后是前一种占了上风。理论上讲，国有企业产权改革依据的是追求效率的科斯定理。不同于主流声音，国内历来存在对此持批判态度的非主流经济学，他们强调经济体制和经济政策中的公平和平等导向，反对主流经济学只讲效率、不讲公平的倾向；反对自由贸易主张及放手让跨国公司投资；大都重视经济生活中的各种结构因素，特别是强调产业结构调整的重要性。<sup>[7]</sup>

我们认为，产权改革具有自身的优势。一方面，实践把企业改革一步步引导到产权改革上——国有企业问题之根确在产权；另一方面，产权改革实施比较方便，较之构建竞争性市场要快速得多，市场构建毕竟是一个演进的过程，西方在这方面也耗费了二百年才有今天的较完备状态，从这个角度而言，产权改革又

是激进改革方式。

从现有产权改革实践来看，微观层面上国有企业仍然存在比较尖锐的矛盾，但宏观层面上，国有企业的经营状况有了极大改善，包括切断政府对国有企业的输血渠道，硬化了对国有企业的预算约束。国退民进是企业改革的关键，国有企业改革最困难的时候已经过去，现在很多矛盾已经缓解。如下图所示，国有企业的经营状况还是很不错，研究表明，国有企业的活力有所增强，竞争力和效率都有很大提高。



全国国有企业利润总额变化状况（单位：亿元）

资料来源：国务院发展研究中心信息网，全国国有企业主要指标。<sup>[8]</sup>

问题是，既有产权改革的主要方式是通过奖金、年薪等传统方式和较新的股权方式来激励高层经营管理者，一方面对企业内的民主产生了负面影响，普通职工和部分投资者在管理决策上被边缘化，另一方面引起了内部人控制和国有资产流失——在国有企业的转轨改制和民营企业购并国有企业中，管理层可能利用有关法律制度的缺失，通过暗箱操作，自己制定价格，在国企改制中“合法”地侵吞国家财富，造成国有资产严重流失。据估计，经济改革转型 20 多年来，权力资本给少数人带来的好处不下 30 万亿人民币，<sup>[9]</sup>近年来国有资产每年流失达 360—720 亿元。<sup>[10]</sup>这些情况，早在很多年前就为一些敏感的经济学家所觉察，他们指出这将会在中国造就一批靠侵吞国资起家的权贵资本家阶层。

从国有企业资产属于全体民众角度来说，“国退民进”的产权改革涉及企业所有权分配，不仅要使企业家拥有所有权，普通工人也应有相应的所有权。但事实上，曾经是国有企业主人的企业职工被迫下岗，并未得到相应的补偿，如果国有资产是物质资本形式，他们没有获得这种物质资本；他们过去在国有企业工

作，所积累的人力资本属于专用性投资，一旦失业就会发生贬值，必须重新进行培训。1998年以来，国有企业改革不断深化，城市失业和下岗职工规模也变得庞大，根据《中国劳动统计年鉴》相关统计，中国历年累计的下岗职工约有3000万人，其中有些连基本生存水平都难以保障。即使那些还在国有企业工作的普通职工，其收入水平低下且差异不大，尽管国有企业职工人数不断减少，但平均工资增长不多，中华全国总工会2007年的调查表明，全国26.7%的普通工人，在过去5年内从未增加过工资。北京市政协2007年的调查显示，七成以上国有企业在岗职工平均工资低于全市平均线，其中三成以上在岗职工平均工资在全市平均线50%以下。这些普通在岗职工既没有拥有相应的物质资本，也未积累起自己的人力资本。此外，加上6000-7000万的贫困人口，居民贫富悬殊就顺理成章了。基尼系数1994年就翻过了国际警戒线(0.3-0.4)，达到了0.434，此后一直攀升，目前达到0.47左右。<sup>[11]</sup>

那么，谁来为改革过程中承担大量成本的弱势群体利益申辩？

但是，迄今为止对国有企业实行的产权制度改革最成功的地方在于相对满足了企业私人产权的要求，最大的失误在于忽视了职工群众的私人产权，职工私人产权并未随企业私人产权扩大而扩大。<sup>[12]</sup>在对企业私人产权中的剩余控制权和剩余索取权进行界定时，过多地倾向于管理层而忽略了普通职工。有恒产者有恒心，但只是通过年薪制和经营者持股者对高层进行激励，使本来就有恒产者恒产更多，例如高层管理者的收入常常是普通职工的十几倍甚至几十倍，中层管理者的收入是普通职工的四五倍，普通职工和弱势群体的恒产少得可怜。从哲学层次看，这种改革理念是一种已被淘汰的X理念而不是Y理念，甚至当前广受重视的Z理念。X理念把企业职工当作会说话的机器，只满足其基本的生理需要和维持家属生存，用奖励与惩罚方式迫使职工为企业做贡献。

我们需要的是Y理念，甚至Z理念。这表明，企业职工与企业产权息息相关，姑且不论历史的国有资产与企业职工的关系，从现代管理角度，职工是富有感情、创造力的个体，只要有相应的条件，他们也有可能做好企业；要让他们参与到企业中来。凭什么只将企业产权给予高层经理，而不管普通职工死活？将企业产权也相应地赋予普通职工，这也是产权改革，是一种补偿性企业产权改革，而且是缓解贫富悬殊，变无产者为有产者，具有划时代意义的真正产权改革。

### 三、产权改革的发展方向：重视普通职工物质资本与人力资本形成

国退民进是一个效率问题，而国有资产流失是一个公平问题。按照一些人的理解，国有企业产权改革就是心照不宣的私有化，为了防止国有资产被瓜分，政府必须实行中央集权，聘请职业经理人，完善职业经理人信托责任制度。这只不过是退到计划经济的老路上去，改革实践已表明这不可取。而且，企业产权改革

与国有资产产权改革不是一回事。<sup>[13]</sup>企业资产的产权关系是每一个存在着企业的社会所共同具有的，而我们当前面对的国有资产的产权关系则是社会主义国家所特有的所有者产权关系。将二者混为一谈，产权改革就会陷入误区。至于职业经理人信托责任制度，实际上不过是将企业激励问题老调重弹，这同信息问题与外部市场环境问题休戚相关。所有者与经营者之间天然存在信息不对称从而导致激励不相容问题，兼之二者之间责任不对等，最终发生如前文所述的委托—代理难题。传统的激励经营者的方式已遇到瓶颈障碍，需要改革企业以使人力资本拥有企业的所有权。

所以，要义无反顾地推进企业改革。产权改革不能停止，为了避免国有资产流失而停止产权改革可能导致国有资产更快地流失和贬值。已有改革实践表明，国有企业的产权转让只是向管理层转让，而未能让作为最终所有者的广大群众和普通职工参与进来。所以，需要提高产权改革过程的透明度，实行公开竞争的国有资产交易程序，保证产权改革的起点公正。国有企业的改革和转制必须提交企业职工大会审核，充分征求职工意见。改革目标设定、方案设计、措施出台，不能只有少数“能人”与“精英”参与，由官员、商人及少数专家学者包办，这样的改革只会让广大的群众冷漠与质疑。

另一方面，让企业人力资本拥有企业所有权的改革思路必须仔细思考改革的约束条件，而不能照搬西方理论。这些约束条件包括，企业资产的最终所有者到底是谁，企业职工参与企业管理的成熟度，市场体制的完善程度。只有这样，才可能突破目前的改革困境，缓和公平与效率之间的矛盾。为此，要充分关注企业中普通人力资本的产权塑造问题：

其一、保障职工的合法权益，实现工人阶级在国有企业中的资本权利，这是清偿国有企业的历史债务，尤其是对中老年工人的隐形债务。在理论上承认工人阶级对于国有资产存量的最终直接所有权，由政府政策上给予其充分的补偿——从国有资产存量中划出相应部分作为抵押建立社会保险，按照工龄给予国有企业工人，以及事业和行政人员。在国有企业改制中，对职工依法安置，及时足额补偿，尽量让职工满意，充分考虑职工的利益。

其二、形成工人的物质资本要素。在国有企业中工作的老工人，可适当给予所有权，这种所有权的根本是股权。二十世纪末世界企业兴起的基本制度趋势之一就是职工股份化，其理论基础就在这里。职工持股，可以最大限度调动其积极性并增强凝聚力，也可以强化公司治理结构的相互制衡作用。

其三、通过职工投资与学习，形成工人的人力资本要素。如进行基础教育，通过初、高等教育逐步获得知识，并且在工作的竞争环境中不断积累和提高自身的知识、经验与技能，形成和提升为“人力资本”；建立适应现代企业的培训制度，不间断地对员工进行培训（如入场教育、上岗证书培训、在岗培训等），使企业

获得长久的发展源泉；劳动者可以不脱离工作，通过职业训练方式积累知识与经验而形成人力资本。学习与教育中的经费来源是一个重要问题，可以采用社会、企业与个人负担三结合的方式。

其四、改革企业分配制度，照顾普通职工的利益。要坚持效率与公平相统一，企业自主分配与劳资双方协商相结合，市场调节与政府干预相补充的分配原则，逐步形成重实绩、重贡献、自主灵活的分配激励机制，实现普通职工收入增长与企业效益、社会发展同步。这就需要从法律法规方面完善企业工资管理体制，完善最低工资制度和政府宏观调控管理制度。

这样，拥有物质资本和人力资本的广大普通职工，如同股东和中高层管理者一样，也有参与公司治理的权利，他们可以通过职代会和股东大会行使决策权，这正是企业未来发展的方向所在。

---

#### 主要参考文献：

- [1] 周其仁. 市场里的企业：一个人力资本与非人力资本的特别合约 [J]. 经济研究, 1996 (6).
- [2] 方竹兰. 人力资本所有者拥有企业所有权是一个趋势 [J]. 经济研究, 1997 (6).
- [3] 张维迎. 企业理论与中国企业改革 [M]. 北京：北京大学出版社, 1999.
- [4] 刘大可. 论人力资本的产权特征与企业所有权安排 [J]. 财经科学, 2001 (3).
- [5] 崔之元. 美国二十九个州公司法变革的理论背景 [J]. 经济研究, 1996 (4).
- [6] 杨瑞龙, 周业安. 一个关于企业所有权安排的规范性分析框架及其理论含义 [J]. 经济研究, 1997 (1).
- [7] 左大培. 中国的非主流经济学（“新左派”）思潮 [J]. 经济研究资料, 2002 (10).
- [8] <http://www.drcnet.com.cn/DRCNet.Common.Web/DocView.aspx?docid=1192804&chnid=381&leafid=1250>
- [9] 杨帆. 中国渐进改革的基本矛盾 [J]. 开放导报, 1998 (9).
- [10] 邓聿文编著. 非常交锋：国企产权改革大讨论 [M]. 北京：海洋出版社, 2005.
- [11] <http://www.stats.gov.cn/tjsj/aqtsj/gjsj/>.
- [12] 苏小方. 国有企业产权制度改革路径及偏差 [J]. 中国工业经济, 2004 (10).
- [13] 苏一夫. 企业产权改革不同于国有资产产权改革 [N]. 搜狐财经, 2004-09-03.