

中国公司治理的路径依赖——理论与实证分析

邴红艳

(辽宁大学, 沈阳 110036)

[摘要] 文章在简要回顾路径依赖理论的基础上, 运用公司治理路径依赖模型: 结构驱动路径依赖和制度驱动的路径依赖模型, 揭示了公司治理演进过程中路径依赖的作用机理, 并针对中国公司治理演进过程中的路径依赖进行了实证分析。

[关键词] 中国公司治理; 路径依赖; 结构驱动路径依赖; 制度驱动路径依赖

[中图分类号] F27 **[文献标识码]** A **[文章编号]** 1009-1742(2004)02-0082-06

公司治理问题是政府、企业和理论界始终在探讨的一个重要问题。解决公司治理的路径选择问题, 会减少中国企业在可持续发展中的低效率运转, 并能增强企业抗风险能力。中国公司治理的理论与实践始于20世纪90年代初国有企业公司制改造。从国有企业的厂长负责制向规范的公司治理结构转变, 先后经历了稽查特派员制、监事会制、独立董事制度的变迁过程。转制而来的公司虽然在形式上建立了规范的治理结构, 但仍呈现着行政干预下的内部人控制特征。如何理解改革目标与现实的差距, 对完善中国公司治理结构, 实现建立现代企业制度的目标至关重要。公司治理作为一种制度安排, 在演进过程中存在着一定路径依赖性。美国经济学家诺斯在研究制度变迁过程中曾提出, 路径依赖不仅能使有效率的制度良性循环, 也能使无效率的制度维持持久。而一旦制度被锁定在无效率的状态, 非外力介入无法实现制度创新。在公司治理的演进过程中, 路径依赖规律同样起作用。结构驱动的路径依赖与制度驱动的路径依赖共同作用, 导致不同国家公司治理演进的轨迹不同。

1 路径依赖理论综述

路径依赖是指一个具有正反馈机制的体系, 一

旦在外部偶然事件的影响下被系统采纳, 便会沿着一定的路径发展演进, 而很难为其他潜在的甚至更优的体系所取代^[1]。简而言之, 路径依赖就是过去的发展对现在和将来发展的影响(汪丁丁, 1993)。路径依赖理论最早由生物学家在研究物种进化时提出, 后经布莱恩·阿瑟将该理论应用于技术变迁的路径分析^[2]。阿瑟指出, 一种技术一旦因偶然事件影响, 首先发展起来并投入使用, 在收益递增机制作用下, 就会以一种良性循环效应使其在市场上的地位不断强化, 直至统治整个市场。诺斯在对相关理论的研究基础上, 将路径依赖应用到制度变迁中, 用以描述过去的绩效对现在和未来的巨大影响。诺斯认为, 一国的经济发展一旦走上某一轨道, 在制度的自增强机制作用下, 它的既定方向会在以后的发展中得到强化, 所以人们过去的选择决定他们现在可能的选择^[3]。伴随巨额初始设置成本随制度的推行逐渐降低, 以及学习效应、协调效应的作用, 制度的自我强化机制产生了大规模的收益递增。递增的收益又决定了制度变迁的不同轨迹: 当报酬递增普遍发生时, 制度变迁得到巩固和支持, 并沿良性循环轨迹发展; 当报酬递增不能普遍发生时, 制度变迁就朝着非绩效方向发展, 且

[收稿日期] 2003-06-17; **修回日期** 2003-07-28

[作者简介] 邴红艳(1969-), 女, 辽宁沈阳市人, 辽宁大学工商管理学院讲师, 博士研究生

愈陷愈深，最终锁定在无效率状态^[4]。一旦路径依赖形成，制度变迁就可能产生隧道视野效果。

在研究制度变迁过程中，路径依赖理论能较好地解释不同地区、不同国家制度变迁的差异，是对长期经济变化作分析性理解的关键。尽管有些学者对路径依赖分析持保留态度，但路径依赖规律仍在起作用。从路径依赖的视角考察公司治理有助于我们理解各国公司治理演进的差异性。

2 公司治理的路径依赖理论

在对公司治理的路径依赖分析时，要对公司结构与公司制度进行辨析。公司结构是指公司的所有权结构以及由所有权结构决定的公司治理结构。公司制度是指公司法律体系，它不仅包括公司法的一般原则，还包括公司法律体系中的程序规则、执行规则、法院裁定水平、审判实践，以及所有调整公司与其投资者、利益相关者、管理者之间及投资者、利益相关者、管理者之间相互关系的法律，如社会保障法、破产法、劳动法、金融法等。

公司治理的路径依赖是指一国经济中任一时点的公司结构都依赖于该国早期形成的结构。Bebchuk 和 J. Roe 认为，公司治理的路径依赖来自公司所有权结构和公司制度两个方面，即结构驱动的路径依赖与制度驱动的路径依赖^[5]①。

2.1 结构驱动的路径依赖

某一个公司所有权结构的选择依赖于该公司的初始所有权模式。即初始占优的所有权结构基于效率和寻租两方面因素影响未来公司所有权结构的选择。我们用 T 表示时间，T₀ 表示早期或初始时期；T₁ 表示现在、将来。

首先，效率导致所有权结构持久。假定某一既定公司在 T₀ 时选择分散的所有权结构是有效率的，在沉没成本、互补性作用下，T₁ 时公司所有权结构的选择依赖于早期形成的所有权结构。当公司在 T₀ 选择某种所有权结构时，如分散所有权结构，公司通过发展激励经理人员的股票期权制度、增设独立董事、建立降低代理成本的债权结构等来适应分散的所有权结构，一旦这些制度的投资沉淀在该种所有权结构上，所有权结构的持续存在会使初始制度成本降低。如果改变所有权结构，则会造成初始投资的浪费。这足以使 T₀ 时所选择的所有权结构持久存续。同时，与初始所有权模式相适应而发展起来的各种制度、实践及公司治理的各种技

术手段会增强所有权结构的持久性。如与分散所有权结构互补的接管市场、信息披露制度、会计制度以及投资人进行投资的各种技术和工具，构成公司的外部环境，巩固了分散所有权结构的存在。这些制度、技术和工具越完善，越能巩固初始所有权结构的存续，并对未来所有权结构的选择发生深远的影响。可见，当某一特定公司在 T₀ 选择了某种所有权结构时，初始所有权结构凭借其先占优势，利用规模巨大所带来的成本降低和普遍流行导致的学习效应及禀赋效应，会持续存在下去，并直接影响 T₁ 时公司所有权结构。

其次，寻租导致现存公司结构持久存在。公司所有权结构变革需要掌握公司控制权的各方当事人相互合作。在现存结构条件下，只要所有权结构变革所带来的私人控制收益的损失得不到补偿，控制公司的当事人就会有阻止结构变革的动力和力量。即使当事人清楚地认识到所有权结构变革的有效性，也不会追求结构变革发生。假定某一特定公司在 T₀ 时选择大股东控制的所有权结构。股东 Y 持有公司 50% 的股份，拥有控制权（控股股东），另外 50% 的股份由其他小股东分散持有。假定在 T₀ 时公司总价值为 1 000 元人民币，其中控股股东拥有 600 元，其他小股东 400 元。在 T₁ 时公众持有的分散所有权结构将使公司总价值增加到 1 100 元。我们来考察一下，控股股东是否愿将手中持有的 50% 的股份出售，实现所有权结构变革。在 T₁ 时，公司的总价值为 1 100 元，如果控股股东抛出手中 50% 的股份，他获得的收益为 550 元。这比控股状态下 600 元的实际收益减少了 50 元。而其他股东则从所有权结构变革中获得了 550 元收益，比控股状态下收益增加了 150 元。这种因所有权结构变动引起的利益得失可用表 1 表示。

表 1 不同所有权结构下股东利益变化表

Table 1 Stockholder's benefit changes under different ownership structure

利益得失 所有权状态	股东类型		公司总价值
	控股股东 (Y)	其他小股东	
大股东控股	600	400	1 000
公众持有	550	550	1 100
利益得失	- 50	+ 150	+ 100

虽然公司所有权结构变革使公司总价值从

① 该模型主要借鉴了 Bebhuk and Roe 的理论并予以改进

1 000元上升到1 100元,但结构变革所带来的控股股东私人控制收益的损失,使其不会选择向公众持股的分散所有权结构转变。只有当所有权结构变革所带来的收益能补偿控股股东私人控制收益的损失时,结构变革才可能实现(结构变革能否实现取决于控制租金的大小)。否则,初始所有权结构仍将继续存在。

2.2 制度驱动的路径依赖

初始所有权结构通过影响以后的公司制度,从而影响以后的公司结构,这是制度通道的路径依赖。同时公司制度一经确立,其自身也具有路径依赖性。

首先,效率导致的公司制度自身的路径依赖性。假定现存的公司制度是有效的,有效的公司制度趋于持久。现存制度因适应了初始所有权结构的需要,消除了制度存在的障碍而得到发展,带来有效的收益。这种有效的制度存续时间越长,初始投资成本就越低。如果取代现存制度将导致该制度及与其相适应的制度资本、组织资本和技术投资废止,并为新制度重新进行投资。沉没成本使现存有效的制度趋于持久。公司的各方当事人(管理者、股东、律师、会计等)已经投入了与现存公司制度相适应的人力资本和运作技术。这种人力资本的投入和相关技术的发展会巩固、促进现存公司制度的存在和发展。在互补性作用下,现存公司制度也趋于持久。由此,公司制度自身呈现出路径依赖性。

其次,初始所有权结构影响公司制度,与初始所有权结构相适应的公司制度又构成了以后公司存在的制度环境,约束公司治理结构,这就是制度通道的路径依赖。其作用方式见图1:

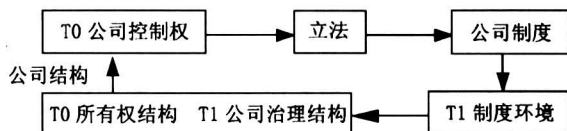


图1 制度驱动的路径依赖

Fig.1 Rule-driven path dependence

法律的制定通常是某一利益群体的政治主张为公众认同的政治过程的结果。公司制度的选择也是相关利益群体博弈的过程,博弈各方都倾向于将自己所偏好的规则制度化。博弈的结果取决于博弈各方的力量强弱。博弈各方的力量又依赖于初始所有权结构的选择。不同的所有权结构赋予公司各相关

利益群体不同的资源和权力。如分散所有权结构下职业经理人掌握公司的资源和控制权;集中所有权结构下控股股东掌握公司资源和控制权。一个利益群体所拥有的资源禀赋和权力优势决定了该群体影响制度形成的能力。它拥有的资源越多,权力越大,就越有机会将这种控制权转变为社会中的政治力量,从而影响公司制度的选择。

一旦依赖初始所有权结构的公司制度确立下来,它又会影响以后的公司结构。这是因为一方面,现存公司制度使控制者拥有的权力合法化,而这种合法化的权力又会强化类似的公司制度。如美国公司制度支持公司选择分散的所有权结构,这使得职业经理人获得公司控制权。职业经理人利用公司资源游说立法者,以通过强化分散所有权结构的制度:股票期权、反接管制度、限制金融机构持股的制度等。由这些制度组成的制度环境,提高了公司选择其他所有权结构的成本,制约着以后公司结构的选择。另一方面,现存公司制度的强制性规定推动公司治理结构向某一特定方向演进。如美国的股票交易规则和州公司法关于独立董事占董事会2/3的规定;德国公司法关于劳动者占董事会半数席位的规定等,确定了各国不同的公司治理模式。

公司治理的路径依赖理论揭示了公司治理演进的规律。结构驱动的路径依赖与制度驱动的路径依赖共同作用,规定了公司治理演进的方向。为解释中国公司治理的现状提供了有力的理论工具。

3 中国公司治理演进的路径依赖

公司治理有多种不同的模式。每种模式的选择受初始条件和主观偏好的影响。但其进一步的发展则有一个自我强化的过程。初始结构选择确定后,在演进过程中其外部环境和自身状况会出现正反馈的现象,并导致初始结构的强化及变化空间的缩小,即路径依赖在发挥作用。中国公司治理的演进也呈现出这样的特点。

3.1 中国公司治理的演进

始于20世纪90年代初的中国公司治理是嵌入在国有企业改革过程中的。因此,分析中国公司治理演进有必要回顾国企改革历程。按照国有企业改革的重点不同,可将改革过程分为两个阶段:一是1991年以前调整利益关系的改革。由于人们对传统公有制弊端的认识囿于集中计划管理统得过多,管得过死,限制了地方、企业的积极性,改革主要

围绕中央对地方、政府对企业的放权让利及政府对企业关系的调整。主要改革措施有放权让利、利改税、承包经营责任制。每一项改革措施出台都短暂激发了企业的能量，但都好景不长^[6]。在国有企业放权让利转轨过程中，企业经营者获得了相当大一部分控制权，并通过这种控制权架空所有者的控制和监督，在经营中以牺牲企业利益谋取个人私利。内部人控制、国有资产流失成为当时社会关注的热点。国有企业改革进入低潮。

为解决改革中出现的内部人控制和国有资产流失严重的问题，1993年以来国有企业改革沿两条主线同时展开：一条是产权制度的改革。经过结构调整、资产重组，而后以国有股减持失败而停滞。另一条是国有企业公司制改造。这是国有企业改革的第二个阶段，1993年底《中华人民共和国公司法》出台，为国有企业公司制改造提供了法律依据。1994年国务院选择100家国有大中型企业实行现代企业制度试点，进行公司制改造。全国范围内掀起的公司制改造浪潮使国有企业基本建立了公司法所规定的治理结构。但产权改革滞后以及公司制改造多采用国有独资公司的形式，并享有政府授予代行出资者的权利，导致改制后政府行政干预、内部人控制与大股东机会主义行为并存。改制之初企业大多把注意力放在股份制的融资功能上，公司治理结构被等同于上市融资的形式要件。制衡的治理机制及其转换经营机制的功能被忽略，公司治理结构流于形式，公司制度建设进入修正阶段。

1998年7月，国务院颁布了《稽查特派员条例》，8月稽查特派员进驻第一批国有大中型企业。由于信息不对称及事后稽查的特点，该制度对企业内部人控制的纠正作用有限。实践中稽查特派员被企业经营者同化的现象时有发生。1999年中央决定将稽查特派员制度转变为监事会制度。1999年底公司法修订，增加了国有独资公司设立监事会的规定。2000年3月《国有企业监事会条例》公布实施。明确规定国有独资公司监事会由国务院派出，对国务院负责，监事会主席由稽查特派员担任。监事会制度与稽查特派员制并无本质差别。其外生于企业治理结构、行政事后监督的特点决定了监事会制度的效率。在引入外部监督力量不理想的情况下，完善公司治理的思路转向了公司治理结构内部。2001年8月，中国证监会发布《关于上市公司建立独立董事制度的指导性意见》的通知，要

求上市公司在2003年6月30日前，董事会中应当至少包括1/3独立董事。独立董事制度实施，对优化董事会结构具有积极的意义。

伴随国企改革进程演进的中国公司治理，起步于国有企业厂长负责制的制度基础，历经由公司法规范、经稽查特派员制、监事会制、独立董事制度修正的变迁过程。不难看出，中国公司治理自1993年以来，始终在围绕初始制度选择徘徊，制度的演变停留在对初始制度安排的修正上，这是公司治理被锁定的表现。究其原因，笔者认为，是路径依赖发挥作用，影响公司治理演进的方向。

3.2 中国公司治理的路径依赖

结构驱动的路径依赖与制度驱动的路径依赖在中国公司治理演进中都存在，并发挥重要作用。此外，由于公司治理从西方移植到中国，需要一个适宜的文化环境。因此，文化驱动的路径依赖也是中国公司治理路径依赖的重要方面。

3.3.1 结构驱动的路径依赖 中国公司主要由国有企业改造而来。初始所有权结构是国家所有，初始组织结构是厂长负责制。国有资产在股份制改造中以国有股出现。由于国有资产比重大，国有股比例高达65%。为保持公有制社会属性，国有股不允许流通。降低国有股比例、多元持股就无法实现。国有股减持失败，其他投资主体无法进入，真正的源自所有者的监督无从建立。股东大会残缺导致公司治理各方力量失衡，制衡机制无效，初始所有权结构得以维持，趋于持久。初始所有权的持久存在直接制约着公司结构的选择。国有企业股份制改造中大多采用国有独资公司的形式就证明了这一点。国有股减持失败，既昭示了产权改革任重道远，也显示了路径依赖的力量。

厂长负责制是公司治理演进的初始组织制度。厂长负责制本质上是一种专制制度。虽然《全民所有制工业企业法》同时也规定了党委保证监督制度和职工代表大会制度，但党委只保证党的方针政策在企业中贯彻实施，不直接监督企业的生产经营活动。职工代表大会虽有法定监督权，但权力虚置，形同虚设。实践中，企业的厂长、书记一人兼任，监督作用无法发挥。这样在国有企业内部，企业经营者获得了较大的控制权，取得较大的控制收益，形成既得利益集团。从“一长制”转向规范的公司治理结构，建立相互制衡的治理机制，意味着对经营者行政权力的限制和固有利益的损失。由于产权

改革、社会分配制度改革滞后,经营者的私人控制收益的损失无法由制度变迁提供补偿。经营者对控制租金的追求就成为公司治理演进的障碍。由于企业存在合法性问题的存在,经营者不能违背政府主导的制度变迁。经营者理性选择的结果就是建立形式上的治理结构,行内部人控制之实。既维持现有权利和利益,又不违反国家法律。于是,公司治理陷入低效率运转。

3.3.2 制度驱动的路径依赖 公司法出台直接源于国有企业股份制改造的需要。80年代末,各类公司在中国大量涌现,良莠不齐,亟需规治。国有企业股份制改造也需要法律依据,于是1993年底公司法出台。在这种背景下,公司法被赋予的基本任务和基本精神就是为国有企业改革设定法律途径和组织形态,促进现代企业制度的建立。如公司法中关于国有企业改建为股份公司的规定,有限责任公司中关于国有独资公司的规定及1999年修订公司法,将国有独资公司设监事会写进公司法等^[7],直接反映了初始结构选择对公司制度的影响。此后,与公司法相配套的相关法律、法规相继出台,产生了制度间的互补性和协调效应,巩固了公司法的运行。但随着改革的深入,基于改革背景的公司法自身的路径依赖也制约着公司治理结构的完善和发展。如公司法中股东大会、董事会职权规定相互重叠,监事会监督权缺乏程序上的保证;经理职权法定化,造成经理凌驾于董事会之上;董事长兼任总经理,使董事会权力、公司经营管理权力集于法定代表人一身,为个人独断专行大开放便之门,等等。这种制度安排使公司权力制衡成为虚幻。

3.3.3 文化驱动的路径依赖 公司治理的选择不仅受法律制度的约束,也受一国文化传统的影响。所谓文化,是一个社会长期形成的特定的价值观念、信仰、思维模式、习俗的综合体。不同社会的文化渗透在人们的观念、行为和思维模式中,构成人们行为的非正式规则,影响人们的行为取向;渗透在公司中,形成不同的公司文化,影响公司组织结构和管理方式。罗奈尔曾指出,在不同文化环境中的人创造了解决同一问题的不同途径。美国的个人主义文化,崇尚自由和个体的价值,重视创新,反对控制,直接影响美国社会选择了三权分立的政治制度,及以董事会为中心的分权与制衡的公司治理模式。日本的集体主义文化,注重信赖与持久的人际关系。这种价值观念造就了日本企业之间互利

互惠、互相支持配合的长期合作关系,形成了主银行制、法人交叉持股的关系型融资及相机治理的公司治理模式。中国在历史上是重“礼”轻“法”的人治社会,专制集权思想悠久,从属观念、等级观念盛行;政府及政府官员在社会发展中处于支配地位,缺乏分权与制衡的观念;公众缺少市民社会中的平等、自由、民主、法制等意识。这种社会文化传统反映在企业中,就是官商经济的因子广泛渗透在企业的经营理念之中,经营者“一把手”观念根深蒂固,亲属网、关系网在企业中具有强大的支配力量。建立在这种企业文化基础上,强调分权与制衡的治理结构缺乏生长壮大的文化环境。尽管改革开放以来,社会意识形态已发生改变,公众的权利意识已逐渐建立,监督意识觉醒,平等自由、诚实守信的商业道德普遍受到重视。但总体上看,意识形态为现代公司制度运行所积累的知识和人力资本还不足以支撑规范的公司治理有效运行。中国公司治理在路径依赖作用下,从现在的形似上升到神似,最终达到形神兼备,仍是任重道远。

4 结论

路径依赖理论告诉我们,改革成功与否不仅取决于改革者的主观愿望和既定的目标模式,还依赖于一开始选择的路径。中国公司治理在演进中出现的无效率的路径依赖也证明了这一点。改革者不仅要考虑改革措施的直接效果,更要考虑改革所选择的路径是否正确。一旦出现路径偏差要及时纠正,避免无效率的路径依赖发生。可以说,独立董事制度的引进是对公司治理演进路径的一种纠正。然而,中国缺乏美国市民社会的基础和股票文化,单纯的制度引进无法解决公司治理中的现实问题。只有立足于中国的社会基础、制度体系和文化特征,构筑有中国特色的公司治理模式,才能培育出中国的现代企业。

参考文献

- [1] Liebowitw S J, Margolis S E. Path dependence, lock-in and history [J]. *Journal of Law, Economics, and Organization*, 1995, (11): 205~226
- [2] 刘元春. 路径依赖分析框架 [J]. *教学与研究*, 1999, (1): 43~47
- [3] 诺斯. 制度变迁理论纲要 [J]. *改革*, 1995, (3): 52~56

- [4] North D C. Institutions. Institutional Change and Economic Performance [C]. New York: Cambridge University Press, 1990
- [5] Lucian Arye Bechuk and Mark Roe(1999): A Theory of path dependence in corporate ownership and governance [J]. <http://www.Law.columbia.edu>
- [6] 董辅初编《中华人民共和国经济史》[M]. 北京: 经济科学出版社, 1999, (9): 36~39
- [7] 漆多俊. 中国公司立法与实施的经验问题及完善途径 [J]. 经济法学 劳动法学, 2002, (7): 8~13

The Path Dependence of Chinese Corporate Governance ——Theoretical and Positive Analysis

Bing Hongyan

(Business Colledge of Liaoning University, Shenyang 110036, China)

[Abstract] Building on reviewing the theories of path dependence, this paper analyses the two sources of the path dependence of corporate governance, i. e. Structure-driven path dependence and rule-driven path dependence, and reveals the effect of the path dependence in corporate governance. At last, this paper analyses the developing process of Chinese corporate governance, and points out three kinds of path dependence influencing Chinese corporate governance.

[Key words] Chinese corporate governance; path dependence; structure-driven path dependence; rule-driven path dependence

全国第十届可拓工程年会征文启事

全国第十届可拓工程年会定于2004年8月在云南大学召开。会议将由中国人工智能学会、中国工程院《中国工程科学》编辑部和广东工业大学联合主办。会议将交流可拓学的学术论文和应用成果,讨论可拓学发展的有关问题。新学科可拓学的建设和发展,需要众多学科的学者参与,我们欢迎各个领域的学者、管理人员和工程技术人员参加这次会议。

现就会议征文的有关问题通知如下:

一、征文内容

1. 理论研究: 基元理论; 可拓数学; 可拓逻辑; 可拓学的哲学基础; 可拓学与数学、系统科学、信息科学和思维科学关系的探讨。
2. 应用研究: 在专业领域中, 如在计算机与人工智能、控制与检测、管理与决策等领域中的可拓工程理论与方法, 利用可拓论和可拓方法解决某个实际问题的具体方法。
3. 应用成果: 工程技术、企业管理、经济领域、科学研究以及各行各业利用可拓工程方法的研究成果; 关于可拓工程的应用软件和硬件产品的研制报告。

二、征文要求

1. 论文必须文笔精练、资料可靠, 字数不超过8000字, 并附中英文摘要和关键词。
2. 请于2004年4月1日前把论文摘要(300字)用电子邮件发到年会筹备组, 经研究后, 将发出有关具体事项的通知。(筹备组地址: 510090 广州东风东路729号, 广东工业大学可拓工程研究所, email: extenics2003@gdut.edu.cn; 电话: 020-37626179; 传真: 020-37626276)。
3. 论文应是新的研究成果, 且未在国内外学术会议或刊物上发表过。
4. 优秀论文在《中国工程科学》上发表, 对已被录用且符合核心期刊要求的优秀论文, 将推荐到其他核心期刊上发表。