论我国公司治理的路径依赖

高景霄　魏占杰

（河北经贸大学会计学院　石家庄　050091　河北师范大学商学院　石家庄　050016）

【摘要】本文首先描述了我国公司治理的现状，然后根据公司治理的路径依赖理论，分析了我国公司治理路径依赖产生的原因。

【关键词】公司治理　路径依赖　结构驱动　制度驱动

我国绝大部分上市公司由国有企业改制而来，而国有企业改革主要是沿着公司治理制度变革这一主线推进的，国有企业改革的进程，就是公司治理制度演变的过程。

一、我国公司治理的现状描述

我国大部分上市公司脱胎于计划经济下的国有企业，初始所有权为国家所拥有，国有资产在股份制改革中以国有股形式出现。国有企业的股份制改革，从一开始就被要求必须确保国有经济的控股地位。直至 1999 年的十五届四中全会，还只是提出“在不影响国家控股的前提下，适当减持部分国有股”，也就是说必须保证国有股的相对控股地位。

国有企业改制为股份有限公司，先后采用了发起式和募集式两种方式。无论采用哪种设立方式，为强调国有股的控股地位，向社会公开发行的股票数量一般只占到总股本的 30%～40%。这样组建的上市公司，成立之初国有股的比例达到 60%～70%，而且很长时期以来，国有股不能自由流通，形成一股独大的股权结构长期维持的格局。

从下表中可以看出，第一大股东居于绝对控股地位，即使第二到第五大股东联合亦不能影响第一大股东的控股地位，第六大股东的持股比例与第一大股东的持股比例相差甚远。2006 年，即使在部分上市公司完成股权分置改革的情况下，第一大股东仍具有较大的控制权，说明股权仍处于高度集中状态。

我国上市公司大股东持股比例

持股比例(%) \ 年度	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
第一大股东平均持股比例	45.22	45.51	44.39	44.00	43.41	42.50	41.65	40.32	35.98
前五大股东平均持股比例	59.24	59.73	58.99	58.57	58.72	58.66	58.83	57.48	52.49
第六大股东平均持股比例	0.86	0.87	0.82	0.77	0.80	0.80	0.89	0.92	1.09

经过几十年的制度变迁，国有企业股权高度集中和单一。从表面上看，形成了“三会四权”的制衡机制，即股东大会、董事会、监事会和经理层分别行使最终控制权、决策控制权、监督权和决策管理权。但从实际情况看，由于股权过度集中，公众股东高度分散，所以董事会由大股东操纵或由内部人控制，形同虚设，没有形成健全的经营机制。从形式上看，监事会同董事会在法律地位上是平等的，似乎不受董事会的制约，能够对董事会和经理人员实行强有力的监督，但实际上董事会和监事会职能的划分，就从根本上排除了监事会有效监督董事会和经理人员的可能性。监事会对董事会和经理人员的监督缺乏内生机制，尤其在董事长兼任总经理的情况下，加之监事会地位的低下和职能的弱化，公司不能形成有效的治理结构和制衡机制。在缺乏对控股股东有力的监督制衡的情况下，控股股东控制和内部人控制开始出现并日渐增多。

二、理论分析：公司治理的路径依赖

路径依赖这一概念来源于自然科学。1975 年，美国经济史学家、斯坦福大学教授 Paul A.David 在他的著作《技术选择、创新和经济增长》中首次将路径依赖这一概念纳入经济学的研究范畴。到了 20 世纪 80 年代，David 和 Arthur 将这一概念引入技术变迁的分析中，从而对路径依赖的内涵和机理进行了深入的探讨，最后 Arthur 将其用于探讨报酬递增对于经济系统运转的影响，开创了路径依赖在经济学中应用的先河。他们指出，技术演化敏感依赖于初始状态，即对初始条件中偶发的、微小的历史事件十分敏感，它们影响和决定着技术最终朝哪一个方面发展，而一旦某一技术（往往此技术并非最优技术）因偶然性因素而被采用，报酬递增机制便会促使它进一步流行并呈现前后连贯、相互依赖的特征，而很难被其他潜在的甚至更优的竞争技术所替代。

在 Arthur 的研究基础上，许多学者对于路径依赖的概念进行了更加广泛而深入的研究，并取得了一些重要的研究成果。

North 进一步将路径依赖理论发展到制度经济学中，用以描述过去的绩效对现在和未来的深远影响。North 认为，路径依赖类似于物理学中的“惯性”，一旦进入某一路径，无论是好的还是坏的，我们都可能对这种路径产生依赖。沿着既定的路径，经济和政治制度的变化可能进入良

性循环的轨道,迅速优化,也可能顺着原来的路径往下滑,甚至被“锁定”(Lock-in)在某种无效率的状态下而导致停滞。

制度发展的路径依赖往往具有以下一些典型特征:

(1)非确定性。制度的形成敏感依赖于初始状态,是由外部偶然事件决定的,在最初的多种可供选择的制度中,并不能确定应该选择哪种制度,亦不知道哪种制度更有效率。

(2)技术锁定。Arthur 认为,由于某种原因发展起来的技术或技术产品通常可以凭借先占的市场份额优势为潜在的消费者所认识,而导致报酬递增,实现自我增强的良性循环,从而在竞争中战胜对手。相反,一种相对更具优良品质的技术却可能由于晚人一步而不被人们所认可,缺乏足够的追随者,最终陷于困境,甚至被锁定在某种恶性循环的被动状态之中,难以自拔。一旦某一制度在一定环境下占了优势,它就会不断地自我强化和完善,成为某一国家或地区制度的主导,最初的多选择性和非确定性消失,其发展方向被锁定。

(3)非最优性。初始的偶然事件使得某一制度被锁定,而这一制度并不一定是最优的,且随后出现的可能更优的制度在较短的时间内很难撼动其地位。

总的说来,路径依赖的存在是一把“双刃剑”。一方面,占优的制度会不断地自我强化、巩固和完善,成为市场的主导;但另一方面,由于路径的“刚性”,即使出现更优的制度也很难打破其封锁和对市场的垄断,这也意味着经济发展会被锁定在由次优制度所决定的低效率状态。由于初始的偶然事件,一旦选择了某个制度,就好比走上了一条不归之路,惯性的力量会使这一制度不断地自我强化。实际上,路径依赖的锁定是一个动态化的过程。初始路径的选择锁定了动态化的制度变迁过程。

Bebchuk 和 Roe 在 North 关于制度变迁的路径依赖理论基础上,将路径依赖思想进一步运用到所有制和公司治理等现实问题的分析中。

Bebchuk 和 Roe 发现,一个国家公司所有权结构的模式中存在重大的路径依赖根源。也就是说,由于这种路径依赖的存在,一个国家在任何时点的所有权结构模式部分依赖于其以往所存在的模式。因此,如果一个国家在早期,由于当时的不同环境或者甚至由于一些历史事件而拥有不同的所有权结构,那么,即使其经济结构由于其他原因变得十分相似,这些所有权结构的差异也可能在以后时期持续存在。

Bebchuk 和 Roe 认为,公司治理的路径依赖来源于两个方面:结构驱动和制度驱动。其中,结构驱动的路径依赖着眼于最初的所有权结构对随后的所有权结构的直接影响,制度驱动的路径依赖指的是最初的所有权结构通过它们对于法定的公司治理制度产生的影响而对随后的所有权结构的影响。公司制度是路径依赖的。

Bebchuk 和 Roe 的研究表明,结构驱动的路径依赖的产生主要与效率和寻租两方面因素有关,而制度驱动的路径依赖,其产生原因同样有效率因素和另外的利益集团政策因素。他们分析认为,由于有效的公司治理结构和公司制度可能依赖于一国的初始所有权结构模式这一特性,公司治理结构和公司制度可以同时是路径依赖的和有效的。另外,由于公司治理结构和公司制度对其所在国的初始环境条件的依赖,很可能会导致这些治理结构和制度在不同的国家以不同的形式出现,以及趋于不同的程度发展。

三、我国公司治理路径依赖产生的原因

1. *结构驱动的路径依赖*。首先,结构驱动的路径依赖由效率问题而引起,在某个时点 T_1,对于特定的某一公司而言,有效结构的特性可能会依赖于其在更早的 T_0 时点的所有权结构模式(Bebchuk 和 Roe)。我国国有资产在股份制改革中以国有股形式出现,国有资产比重很大,而且为了保证国有股的控股地位,形成了集中的所有权结构。假定当时这种选择是有效率的,我国在最初选择了集中的所有权结构后,通过增设相关制度来适应集中的所有权结构,而这些制度的前期投资已经沉淀在集中的所有权结构上,初始制度成本由于所有权结构的持续存在而降低,若改变这种结构,则会造成初始投资成本的浪费。集中的所有权结构,在沉没成本、互补性作用存在的情况下,凭借其先占优势,利用规模效应和学习效应等,影响着其后的所有权结构的选择,我国现行的所有权结构依赖于早期形成的所有权结构。

其次,由于寻租方面的因素,适当的所有权结构可能会被一直维持,即使它们在 T_1 时点已经不再有效(Bebchuk 和 Roe)。企业所有权结构的变革需要掌握企业控制权的各方当事人相互合作。对控股股东来讲,只要所有权结构变革所带来的控制权私人收益不能补偿由此导致的损失,控股股东就会阻挠变革,即使其认识到这种变革的积极作用。

在一股独大的背景下,上市公司的发展决策权牢牢掌握在控股股东的手中,正如伍德罗·威尔逊(1910)所讲,在现代企业中,我们已经看到,个人湮没于组织之中,那些碰巧控制了组织的个人所掌握的权力增长到了异乎寻常的程度,所以决策权的分散便不可能是现实的选择。在集中的所有权结构下,分散股权、构建相互制衡的公司治理结构意味着控股股东的行为将受到多方的监督,其控制权及其控制权私人收益的获得都将大打折扣。所以,控股股东为了保住由自己的控股地位所带来的巨大经济利益,将会极力阻挠所有权结构的变革及相互制衡的公司治理机制的形成。

2. *制度驱动的路径依赖*。

(1)正式制度。公司制度可以影响公司治理结构。最初的所有权结构会对未来的公司制度产生影响,这将会进一步影响公司结构的未来决策。公司制度受所有权结构的影响,制度路径依赖的产生同样受效率和利益集团寻租的影响。即使假定现存的公司制度是有效的,初始的所有权结构也会影响可供选择的公司制度的相对效率。因其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,并趋于长久。这种有效的制度存续时间越长,初始投资成本就越低。如果改变现存制度,将导致初始投资成本的巨大浪费。

有效率的制度部分依赖于一个国家初始的所有权结构,公司制度是在适应初始所有权结构的基础上形成和发展的,与初始所有权结构相适应的公司制度形成了公司的治理结

构。1993年《公司法》的出台直接源于国有企业股份制改革的需要,《公司法》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、关于国有独资公司的规定以及1999年修订《公司法》后,将国有独资公司设立监事会写进其中等都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。《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等,严重制约了对控股股东权力的制衡。

公司制度的选择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力量的强弱,博弈各方的力量又依赖于初始所有权结构的选择。集中所有权结构下控股股东掌握着公司的资源和控制权,其拥有的资源越多、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。在控股股东通过合理合法的途径控制了上市公司以后,由于控股股东的绝对控制,小股东很难对公司的决策和管理施加重大影响,缺乏参与公司治理的途径,往往选择"用脚投票"。控股股东由于控制权可以为其带来巨大的收益,所以不会轻易放弃控股地位。

(2)非正式制度。公司治理模式是人们在一定的社会制度环境下理性选择的结果。一种治理模式并不是由经济力量单独塑造而成的,也并非仅仅是一种由效率、寻租驱动的演化结果,而是由包括习惯习俗、伦理道德、文化传统、价值观念等在内的因素共同作用的结果。我国的公司治理结构有其自身的初始状态与约束条件。首先,我国的公司治理结构由计划经济下的生产经营模式转变而来,它的发展必然受到客观制度环境和传统计划经济模式的影响与制约。其次,我国的公司治理结构在很大程度上移植了西方的相关理论。但我们知道,虽然正式制度比较容易移植,而非正式制度出于其内在的传统性、历史积淀以及意识形态刚性等原因,可移植性往往较差,从而非正式制度的变迁是缓慢和滞后的。因此,移植的制度再好,如果不能与现存制度系统中的其他制度兼容,后果只能是制度之间的相互排斥而非融合。

公司治理制度的有效性依赖于非正式制度的支撑,一个社会占主导地位的文化传统和价值观念是制度效率得以充分发挥的基础。如美国较为分散的股权结构和外部市场治理模式的形成源于在自由主义和平民主义思想意识的长期影响下美国公众对垄断力量的恐惧和厌恶。而日本则经过了较长的封建专制时期,人们对垄断远没有美国民众那样敏感,崇尚集体主义的东方文化使得日本民众难以接受公司股权被无数所有者分散持有的现实,在此背景下形成大股东控制的治理机制也就不足为奇了。

我国深受儒家思想的影响,而儒家思想的起点是"家"。在"家"中人们只能按照自己名分的尊卑、地位的高低说话行事,这种家文化也必然体现在企业文化结构中。我国家文化的一个重要特征是讲求和谐、避免冲突,强调"和",而西方文化强调"分";家文化倾向于相互"依赖",西方文化则倾向于"独立"。这也就是在西方能够行之有效的三权分立的内部治理结构移植到我国却有其名而无其实的原因。在企业中,家文化的特权意识鲜明地体现为"家长制"作风,人们普遍对权力充满了敬畏与期待,使得制度的权威性丧失。例如,董事会本来应该是一个服务、监督、执行机构,在我国却变成了一个特权机构,董事长变成了"一把手"。我国的《公司法》强调董事长作为公司的"法定代表人"比其他的董事会成员承担了更重大、更多的法律责任,从而他也就拥有了更多支配董事会行动的权力,在股权高度集中的情况下,董事长的意志基本上体现控股股东的意志。我们的制度安排也沿袭了这种家文化的传统,往往造成内部监管机制的失效。在家文化中人们普遍还有一种仆从心理,直接导致小股东缺乏参与公司治理的积极性,董事、监事惟"董事长"马首是瞻。

我们可以移植西方先进的理论,但我们移植不了其意识形态、思维习惯以及传统文化等。几千年沿袭下来的意识形态、思维习惯、传统文化等,阻碍了权力制衡理念在我国的形成,造成了我国公司治理的低效。

青木昌彦曾告诫说:"离开一个国家的发展阶段以及其制度与习俗的历史而去评判每种公司治理模式的优劣以及对转轨经济的适用性,是没有什么意义的。"这也说明了非正式制度在公司治理中的重要性。

制度变迁的规模和方向不是随机的,而是受到初始条件的严格制约,有着明显的路径依赖特征。制度变迁同技术演进一样,同样存在报酬递增和自我强化机制,这种机制使得原来所选定的道路在其后的发展过程中得到自我强化。正如诺斯所说,人们过去作出的选择决定了其现在可能的选择。我国的公司治理结构深受所有权结构的影响,具有明显的路径依赖特征,要真正形成相互制衡的公司治理机制,需要借助外部力量或外生力量的作用。

主要参考文献

1. 青木昌彦著.魏加宁译.经济体制的比较制度分析.北京:中国发展出版社,1999

2. 青木昌彦著.钱颖一译.转轨经济中的公司治理结构:内部人控制和银行的作用.北京:中国经济出版社,1995

3. 柯武钢,史漫飞.制度经济学.北京:商务印书馆,2004

4. 杜跃平,高雄,赵红菊.路径依赖与企业顺沿技术轨道的演化创新.研究与发展管理,2004;8

5. North D.C..Institutions,Institutional Change,and Economic Performance. Cambridge University Press,1990

6. Brian W.Arthur.Competing Technologies,Increasing Returns,and Lock-in by Historical Events.Economic Law School,1989