

第三章 交易费用理论

本章内容

01 完全契约理论的基本框架

02 理解交易费用经济学

03 企业的本质和边界

04 公司融资

05 利益相关者

完全契约理论的基本框架

- 所谓契约是指当事人之间关于权利和义务的承诺。经济学意义上的契约范围更广，泛指所有具有实际利益的关系。

在完全契约理论的假设中，在当事人之间信息不对称的情形下，完全理性的委托人总是可以设计一个最佳契约，该契约充分考虑了所有可能出现的或然状态，并且能够无成本地被第三方强制执行。

- 在一个契约中，我们通常把发出要约的一方或者主动缔约方成为“委托人”（principal），而把接受要约或者被动缔约方称为“代理人”（agent）。

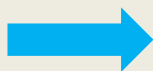


➤ 完全契约理论的基本假设

- (1) 委托人与代理之间存在信息不对称和目标冲突。
- (2) 契约必须以可证实的条款为内容。所谓可证实，就是可以被第三方证明并强制执行。
- (3) 企业设计的目的是在满足代理人参与约束和激励相容约束条件的同时，最大化委托人的利益。

➤ 完全契约理论的解释力

一方面，企业通过科层这种组织方式更好地享用了分工的好处和提高了管理的规模效率；另一方面，科层组织也带来了更为复杂的委托——代理问题和与之相关的非效率。



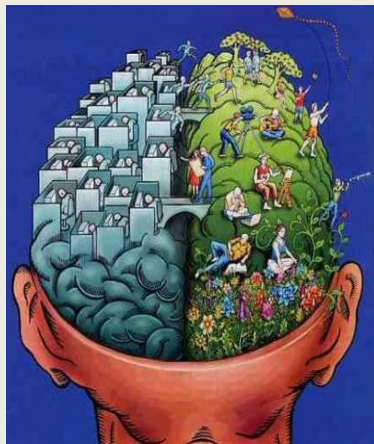
完全契约理论能否有效解决这一问题呢？



- 所谓有限理性是指人们意图理性地行事，但是只能在有限程度上做到。
- 所谓机会主义是指用欺诈的手段来算计的行为，主要体现在事前的“逆向选择”和事后的“道德风险”。
- 所谓资产专用性”认是指一种专用性投资一旦做出，不能转为其他用途，除非付出生产性价值的损失。

交易费用经济学（TCE）的基本逻辑：

以交易为基本分析单位，将每次交易视作一种契约。



➤ 最优的治理结构是能够最大限度地节约事前和事后交易费用的治理结构。

➤ 交易费用经济学的特点

- (1) 在分析单位上，以交易 (transaction) 为基本分析单位；
- (2) 在看问题的视角上，以契约为主要视角，任何问题都可以直接或间接作为契约问题来看待；
- (3) 把交易、契约看成是某种保护投资关系的治理结构，不同治理结构有不同属性；
- (4) 将有限理性、机会主义和资产专用性结合起来；
- (5) 广泛吸收了组织行为学、法学和经济学乃至社会的思想；

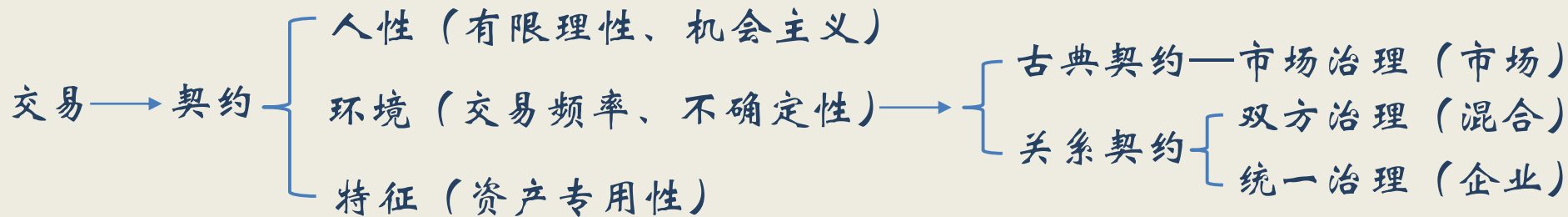
- 新古典经济学中的企业实际上是一种投入产出的“黑箱”，或者说是一种生产函数，但是在交易费用经济学看来，企业实际上是一种治理结构。
- 威廉姆森将契约分为三类：
 - (1) 不存在专用性投资的标准契约，无论交易频繁与否，以及不确定性程度如何，都属于古典契约；
 - (2) 对于存在资产专用性的契约，特别是长期契约而言，它们通常是不完全契约，不太可能依靠法庭的第三方来实施，此时有两种选择：一是再建立一层治理结构，依靠第三方（如仲裁、管制）来实施契约，这种契约称为新古典契约；二是实行双方知识或者统一治理，这属于关系契约；

► 企业治理的内涵

- (1) 公司治理结构是指公司股东、董事会和高层管理人员之间的关系。
- (2) 公司治理是公司资金提供者确保获得投资回报的手段。
- (3) 梅耶（1994）把公司治理定义为“公司赖以代表和服务于它的投资者利益的一种组织安排。它包括从公司董事会到执行人员激励计划的一切东西。”
- (4) 吴敬琏更进一步将公司治理结构具体化为：“所谓公司治理结构，是指由所有者、董事会和高级执行人员（即高级经理人员）三者组成的一种组织结构。在这种结构中，上述三者之间形成一定的制衡关系。

➤ 契约关系的治理思路：

从制度角度看，企业是一组契约，它是参与企业的、拥有不同资产的人或者组织达成的一组合同。



04 公司融资

➤ 定义

公司融资是指以公司为主体融通资金，使公司及其内部各环节之间资金供求由不平衡到平衡的运动过程。当资金短缺时，以最小的代价筹措到适当期限，适当额度的资金；当资金盈余时，以最低的风险、适当的期限投放出去，以取得最大的收益，从而实现资金供求的平衡。

股权即股票持有者所具有的与其拥有的股票比例相应的权益及承担一定责任的权力。

债务是指债权人向债务人提供资金，以获得利息及债务人承诺在未来某一约定日期偿还这些资金和利息。

04 公司融资

➤ 债务的特点

债务给公司施加的约束是硬的，包括公司必须按期支付利息，建立偿债基金，债权人在公司清盘时拥有优先索取权等。

➤ 股权的特点

股东拥有剩余索取权；股东可以更换经理人员并决定其报酬；股东对管理层拥有监督权；股东对公司的财务、投资和人事权拥有最终控制权等。

➤ 债券与股权的分析假设

假定 k 为资产专用性指数，债务和股权这两种治理结构对管理层造成的治理成本都表示为 k 的函数，分别为 $D(k)$ 和 $E(k)$ 。

假设1: $D(0) < E(0)$

假设2: $D' > E' > 0$

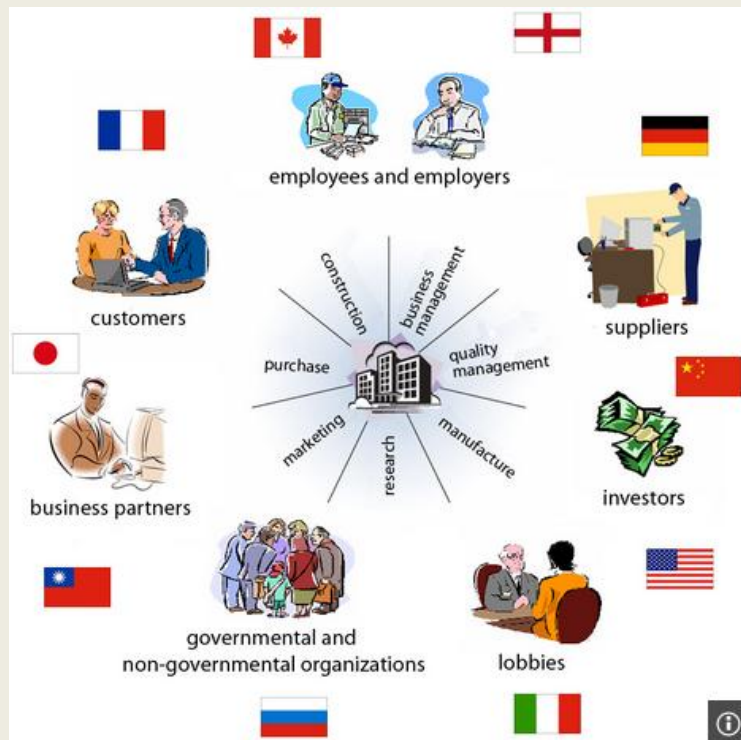
05 利益相关者

► 定义

利益相关者 (stakeholder) 是组织外部环境中受组织决策和行动影响的任何相关者。

► 存在意义

利益相关者能够影响组织，他们的意见一定要作为决策时需要考虑的因素。但是，所有利益相关者不可能对所有问题保持一致意见，其中一些群体要比另一些群体的影响力更大，这是如何平衡各方利益成为战略制定考虑的关键问题。



05 利益相关者

► 利益相关者与企业治理的关系

企业中不同的利益相关者有各自的诉求，他们通过企业这样一组契约来安排各自的权利和义务，并通过权利、义务、责任和利益的适当分配，来实现一定的产出，进而实现自己的利益诉求。

合理安排利益相关各方的责、权、利，使他们协调一致，以便进一步顺畅地组织资源实现竞争力，就是企业治理机制的内容和目的。



05 利益相关者

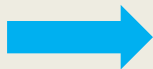
➤ 工人

企业的工人分为两类：一类是没有在公司投入专用性人力资本的普通工人，另一类是在公司投入了专用性人力资本的特殊工人。

➤ 工会

工会把单个工人的力量集聚起来，形成可与资方相抗衡的一方，大大增强了特殊工人进行讨价还价的力量。单纯从这个角度而言，工会可以被看作是一种保护工人专用性投资的治理结构。

不同产业组织中的工会力量是否相同？为什么？



人力资产专用性程度不同，会直接影响到治理结构的设计问题。



05 利益相关者

➤ 股东作为资金提供者面临着双重风险：

一是资金是一种一般购买力，很容易被滥用、吞食；二是资金也可以用来进行专用性投资。

➤ 董事会建立的条件

- (1) 董事会成员由股东按照股权比例选举产生；
- (2) 董事会有权选择经营者并考核其业绩；
- (3) 董事会可授权审计人员对任何财务问题进行调查；
- (4) 董事会有权知晓重大投资决策并做出决定；
- (5) 董事会有权对经营者的其他决策进行监督。

05 利益相关者

➤ 债权人的两种情况：

情形一：如果债权人是为企业提供短期贷款，那么当企业财务状况正常时，就没有必要设立专门的治理结构来保护，因此短期债权人不必进入董事会。

情形二：如果债权人是为企业的某一专用资产提供长期贷款，那么为了保护自己的利益，长期债权人就可以要求以企业的某种耐用资产做抵押。如果资产是专用性的，那么长期债权人还可以要求以一部分股本作担保，进而进入公司董事会参与重大决策。

05 利益相关者

➤ 其它几类主要的利益相关者：

经营者（主要是高级管理人员）；

供应商；

客户；

社区；