

企业控制权的获取和维持

——基于创始人视角的多案例研究

王春艳, 林润辉, 袁庆宏, 李 娅, 李 飞

[摘要] 创始人与联合创始人或投资方的控制权争夺在现实与理论中广受关注。本文从身具多重角色的企业创始人视角出发,通过对阿里巴巴马云及其团队、Facebook 扎克伯格、雷士照明吴长江三个案例中创始人的企业控制权演进的梳理与分析,解构企业发展过程中基于资源配置和制度安排的创始人的控制权演进。企业的财务性资源、关键的知识性资源和关系性资源是创始人寻求权力的资源基础,而制度安排则是权力获取的另一种方式,而且创始人权力的基础随企业发展而动态变化,财务性资源的稀释、关系性资源的不稳定性及知识性资源关键程度的变化均影响创始人的控制权。基于创始人个人拥有或可用的资源,可总结出创始人控制权获取和维持相应的股权、权力让渡与分享、信息和资源占有方式,而通过制度化实现的结构控制是超出创始人个人控制之外的另一种方式。本文拓展了公司治理控制权领域的研究,同时也为时常面临控制权争夺风险的企业家的公司治理结构设计、融资选择提供了一定的实践启示。

[关键词] 创始人; 控制权; 阿里巴巴; Facebook; 雷士照明

[中图分类号]F271.2 **[文献标识码]**A **[文章编号]**1006-480X(2016)07-0144-17

一、问题提出

企业创始人对所创办企业的心理所有权极为常见(如马云和吴长江^①),他们认为自己是所创办企业的主人,而引进的其他投资方是资本提供者或经济利益获取者。现实中公司控制权之争屡见不鲜,如雷士“兵变”,阿里巴巴与雅虎之争,万科与宝能系之争等。公司规模扩张对资本需求的增加,

[收稿日期] 2015-12-19

[基金项目] 国家自然科学基金重点项目“我国集团企业跨国治理与评价研究”(批准号 71132001);教育部人文社会科学研究规划基金项目“高校高端海归人才的复合角色特征对其知识转移的影响机制研究”(批准号 13YJA630118);天津市企业博士后创新项目择优资助计划资助项目“海归创业者海外经历对其创新绩效影响的实证研究”(批准号 2015-010)

[作者简介] 王春艳(1983—),女,山西文水人,南开大学商学院博士后,天津财经大学商学院讲师;林润辉(1972—),男,河北新河人,南开大学商学院教授,博士生导师;袁庆宏(1964—),男,山东武城人,南开大学商学院教授,博士生导师;李娅(1981—),女,天津人,南开大学商学院博士研究生;李飞(1990—),男,河南焦作人,南开大学商学院博士研究生。通讯作者:林润辉,电子邮箱:linrh@nankai.edu.cn。感谢南开大学商学院任兵教授、匿名评审专家和编辑部的宝贵建议,当然文责自负。

^① 阿里巴巴创始人马云在 2010 年中国计算机大会上提及,“资本只能是赚利益,资本家永远是舅舅,我们是这个企业的父母,所以要掌握这个企业的未来”。而吴长江则曾言及,“大家已经上了船,何况我还是一个创始人,如果我不想下这个船,谁也赶不走我”。

引进高管人才时的股权或期权激励,均会稀释创始人的股权。同时,投资方(特别是机构投资者)作为公司治理中活跃的所有者^[1],与经理人和董事进行对抗,甚至试图改变或控制董事会和高管团队的情况极为常见^[2](如1985年乔布斯被驱逐离开自己创立的苹果公司)。研究创始人控制权对于面临融资情境、公司治理结构设计或控制权之争的创始人具有重要参考价值。

自Berle和Means于1932年提出所有权和经营权分离现象的普遍存在以来,研究者也开始对控制权之争产生了浓厚的兴趣。控制权在公司治理中发挥着重要作用^[3,4],控制权配置问题已成为组织设计的核心^[5]。现有控制权研究主要集中于股权控制的研究,也有学者关注社会嵌入获得的社会资本的动员所带来的控制,并对社会资本所带来的控制权和股权控制间的替代效应或交互影响进行了研究^[6-9]。但正如朱国泓和杜兴强^[10]在研究中所指出的,虽然目前该领域的研究已经认识到控制权与权利、权威的模糊关系,并开始对控制权进行详细分类,但现有研究对控制权的来源分析尚不够全面、透彻;同时对于控制权的权力本质缺乏深入的探讨,继而导致研究者无法将控制权与权利和权威很好地联系起来。而且,企业中的创始人往往同时作为股东(多数时候)、企业家与经营管理者,单一从创始人权威、股权逻辑、社会资本等视角展开的分析往往未能综合考虑其多重角色特征,且淡化了企业作为企业家精神租金创造的意义^[11]。尽管单一的理论解释视角是有价值的,但这样做忽视了不同控制权解释机制涉及的相关因素之间的交互作用,未对控制权演化加以关注。此外,已有相关研究主要采用单案例研究方法,相关结论的普适性仍有待检验。

因此,为进一步揭示控制权的权力本质属性^[10],借鉴社会学中权力的概念和理论,采用权力视角,设计可以深入挖掘创始人控制权演进过程的微观细节的研究,或许可以提供新的洞见。权力在某种程度上是关于资源配置和制度安排调整的努力^[12],Santos and Eisenhardt^[13]和Rojas^[14]的研究为此提供了启示。Santos and Eisenhardt^[13]对市场中创业者权力逻辑进行研究,通过融合制度和资源依赖视角,重新激活了对权力的研究。Rojas^[14]对通过制度化工作构建权力进行了研究,提出权力与制度变化的过程模型,行动者可以通过创建、支持或调整制度来追求权力。结合制度及资源对创始人控制权获取和维持进行分析将为本领域研究提供更具说服力的解释。

创始人与其他方的控制权之争是目前公司治理控制权研究中常见的问题,在股权不断被稀释的情境下,创始人如何维持对创办企业的控制?本文试图从创始人多重角色出发,融合资源配置和制度安排考虑,通过对典型案例阿里巴巴马云及其团队、Facebook扎克伯格及雷士照明吴长江的控制权变化过程进行分析,比较创始人控制权的得失,分析识别创始人的控制权来源及演进。研究的创新之处在于进一步拓展创始人的控制权来源分析,并对已有的股权控制和社会资本控制关系进行检验与补充,此外,制度化对控制权影响的分析将进一步提供控制权研究领域的新洞见,而研究结果也能为相关主体提供一定的实践指导。

二、理论基础:控制权来源及创始人角色

1. 控制权来源:资源配置与制度安排

现有的对控制权的研究可以从契约理论研究领域的发展中得到启示。从完全契约(如委托—代理理论)到不完全契约,组织研究关注的重心发生了转移,权利得到了研究者的关注^①。典型的不完全

① “完全契约理论”在事前规定了各种或然状态下当事人的权利和责任,问题的重心为事后的监督问题。但在现实中,契约是不完全的,学者们基于对契约不完全性的认识,发展了新的不完全契约理论,认为不能规定各种或然状态下的权责,而主张在自然状态实现后通过再谈判来解决,因此,重心在于对事情的权利(包括再谈判权利)进行机制设计或制度安排^[15]。

契约理论的代表产权理论认为,由于契约的不完全性,契约中除了可以事前规定的具体权利之外,还有事前无法规定的剩余权利,即所谓的剩余控制权,剩余控制权直接来源于物质资产的所有权,相当于所有权^[15]。但 Rajan and Zingales^[16]指出企业中的权力不仅仅来源于物质资产,企业并非资产的简单集合,产权理论的观点未能考虑到企业中的雇员,他们指出另外的权力来源:使用权(Access)——接近和使用资产、创意和人等关键资源的能力^①。对于控制权的来源探讨由关注“所有”拓展至“所用”^②。不完全契约理论的另一派,Aghion and Tirole^[18]认为控制权是对契约中未尽事宜的决策权,其有效行使往往需要掌握信息优势和专业决策技能,并将控制权细分为名义控制权和实际控制权。其中,名义控制权是由法律、契约赋予的显性权力,如由股权比例(所有权)决定的权力;实际控制权是由法律契约、管理结构、垄断的资源及其他社会因素带来的对企业的全部控制力^[7],如拥有信息优势和决策技能给经理人带来的权力。

由上述分析,可获得两方面信息,一是研究者对控制权的认知观点的变化,是由权利、权威到权力的演变。正如哈特的基本思想,在不完全契约条件下,权力是解决契约中出现问题的最终立足点^[7],朱国泓和杜兴强^[10]对控制权的权力本质进行了探讨,Rojas^[14]也从权力视角,以1968年旧金山州立大学第三世界的学生罢工事件为例,分析了大学校长在与学生积极分子的谈判中获得控制权的过程。因此,从权力视角对控制权进行研究具有其合理性。二是对控制权来源的拓展,由对资源的占有拓展至所用,而后又拓展至制度化方面。正如 Lawrence^[12]的建议,权力在某种程度上是关于资源配置和制度安排调整的努力,权力可以源自资源配置,也可源自制度安排。

资源配置是控制权的重要来源,早期研究关注于对关键性资源的占有,而随着研究深入,资源的范围由一开始的财务性资源扩展到了其他有价值的资源,从对资源的所有拓展至对资源的使用。正如 Salancik and Pfeffer^[19]研究中所指出的,在组织权力争夺过程中,对稀缺性和关键性互动的控制和组织成为权力争夺的主战场,只要一个人能够组织并控制资源配置以及对什么是关键性资源的界定,相对丰富或次要的资源甚至也会成为权力的基础。Williamson^[20]在对权力的分析中^③,也认同 Salancik and Pfeffer^[19]的主张,即组织中关键位置的主体对关键资源的占有和信息的优先获取及处理组织关键不确定性的作用。

此外,制度安排对权力的影响也颇受关注。权力与制度的关系在早期研究中容易被忽视,近期的组织制度化研究才对此加以关注。已有研究指出在治理组织时稳定的行为模式,明显的体现于权力资源(如声誉、社会网络、政策、正式职位)中,行动者可以利用或操纵制度和符号资源以获得影响力。Salancik and Pfeffer^[19]研究中的制度化观点指出,权力的当前拥有者可以通过将其自身制度化来构造组织。掌权者通过建立有利于某个特定子单元影响的相对持久的结构和政策,通过创立章程、规则等,以限制其他人的潜在权力而继续他们的权力,以便使自己超越对组织的有用性而持久存在。这与斯科特和戴维斯^[21]所提及的结构控制相似,通常认为权力是基于个人或人际的控制体系,但是随着权力从非正式向正式转变,越来越多的非个人性质的支持被引入。依赖于个人的简单控制

① 两种观点的差异性在于:在各自的初始阶段对企业界定的不同,产权理论将企业视作资产的集合。而 Rajan and Zingales^[16]所提出的模型将企业视作关键资源、人才及创意(Ideas)的集合,此外提供进入渠道的权力属于那些拥有有价值资源的人。

② 如同周雪光^[17]在《组织社会学十讲》中所提到的对产权概念的拓展,过去经济学理论中强调对收入剩余的占有,到现在指的是资产的剩余使用权,这是契约理论的一个重要推进。

③ 但 Williamson 认为使用权力理论展开研究时,由于权力概念界定较模糊,偏离了效率为中心的分析,除非更好的界定权力,才能扩大对权力理论的应用,这可能是本研究存在的局限之一。

体系会随着时间逐渐让位于复杂的、不以个人为基础的形式,直至技术性和科层化的结构。此过程中涉及到权力基础的变化,以及利用既有权力影响资源配置或制度安排的行动。组织中的个体如希望提升其合法性权力,可以通过做出制度化工作^①(Institutional Work)的行为,通过对制度的重新定义,新的社会秩序将赋予其更多的控制权。但这两种来源并非对立,资源和制度可以进行融合,如个人依赖于其自身网络搜集必要的财务性和符号资源以构建规则的行动,既体现了资源配置,也表现出对制度安排的影响^④。

2. 具有多重角色的创始人资源异质性与控制权配置

创始人^②本身通常兼具所有者(股东)、经营者(企业家、管理者)和控制者角色^②,对创始人的控制权研究理应考虑到其不同角色所代表的不同控制权来源^③。斯科特和戴维斯^④的分析指出所有者权力来自财务资本;管理者的权力基础则是人力资本,以及某种程度上管理者及其他占据边界角色的管理者的权势还来自社会资本。该观点更多地从资源配置角度出发,将权力基础归结于社会主体或个人对可影响其他主体或组织的资源的所有或所用带来的影响力。关注创始人的控制权来源时,既应关注其财产性资源投入带来的权力(股权),同时也应关注体现创始人人力资本的关键信息和知识资源占有带来的权力,以及社会资本视角的关系性资源对权力的影响。

创始人作为所有者(股东),拥有各种形式的财产性资源(资本、土地、机器及各种动产),具有“社会认可的权力决定如何使用”这些资源,背后的逻辑是产权制度安排,通常的依据是各国《公司法》的规定及产权所赋予的权利。这类资源因受产权的保护而给所有者带来对企业的控制,任何想要获得这种资源的手都必须支付预期经济回报的贴现了的终值,此类资源通过为持有者创造和保护竞争对手无法得到的资产(至少不能在同等有利的条件下取得),从而缓解了竞争压力^④。在控制权争夺中,创始人对财产性资源的占有体现于其持股比例,持股比例影响创始人的投票权比例,进而影响控制权的获取和维持。

除去对财产性资源拥有带来的权力之外,创始人的知识性资源是其作为经营者角色的权力基础,这类资源并非受产权保护,而是受知识壁垒的保护^④。知识资源是对原则、事实和过程的理解,既包括通用性知识也包括专用性知识^⑤。创始人可以通过知识、信息资源构筑自己的权力基础,使得其他所有者离不开他们在企业经营上特有的专业知识和对管理细节的了解,专门性人力资本投资的观点为此提供了一种解释逻辑,对企业的专用性投资使其成为被锁定的管理者,专用性投入成为其权力来源^③。在王钰和祝继高^⑥对基金参与公司治理的研究中,管理层的权力类型包括组织结构权力、股权权力、专家权力和声誉权力,这些权力的基础来自制度安排、财务性资源、信息和知识资源的占有。

此外,现有研究已开始关注到创始人的社会资本对控制权的影响^{⑥-⑨},其对应的权力基础可以归为创始人的关系性资源,社会联系的数量和关系网络的结构影响从关系中获得的价值,从而影响权力。关系性资源关涉到关系双方,“隐匿在对方的依赖中”,因此关系双方的相互依赖性的变化影响着关系性资源稳定性。值得说明的是,已有相关研究中将关系性资源带来的权力作为股权的替代^⑧

① 制度化工作指在治理组织时所做出的关于拓展规则、规范和预期时的创造、维持和中断的努力。

② 相对于国有企业,多数民营企业都是由个人或家族发起成立的,这些人即创始人,他们在企业的建立和发展过程中起着重要的作用。企业的创立者也是企业的经营者与所有者,本文所指创始人就是这些创立者。

③ Blair^⑥认为作为“所有向企业提供投入,并且由于投入的高度专门化使其投资面临风险的团体”的利益相关者,他们的就业风险和报酬水平都与公司业绩直接关联,处于与股东类似的地位,从立法的角度,应赋予其一定的对公司治理的影响能力。这些利害相关者,对于企业通常会有大部分的难以另作他用的专门化投资。

或与股权交织使用实现对公司控制,被用以解释实际控制权的获取,及不同制度环境下社会资本强度与企业实际控制权的互动^[8]等。创始人的关系性资源来自创始人同其他股东、组织内部人员、组织外部客户和供应商等建立的关系。

综上所述,创始人获取或维持控制权的最重要来源是基于财务性资源的股权带来的投票权,已有研究分析了关系性资源和知识性资源作为补充,通过股权让渡或公司治理结构设计等方式,加强由股权带来的控制权。除了作为财务性资源的补充,由其他非股东的利益相关者的权力分享(由于公司依赖而具有的权力),以及由自身独特的专用性知识投资形成的对公司竞争优势具有重要影响的专家权力还会直接影响创始人对企业控制权的维持或获取。上述都是基于创始人个人拥有或可使用的关键资源带来的控制,而随着组织的演进,掌权者可以通过制度化使得对公司控制由个人控制向结构控制转变,让位于“非人化外表”^[29]的制度、政策、规则所带来的控制,降低对个人控制所需资源的依赖性。基于以上,本文构建初步理论模型框架,见图 1。

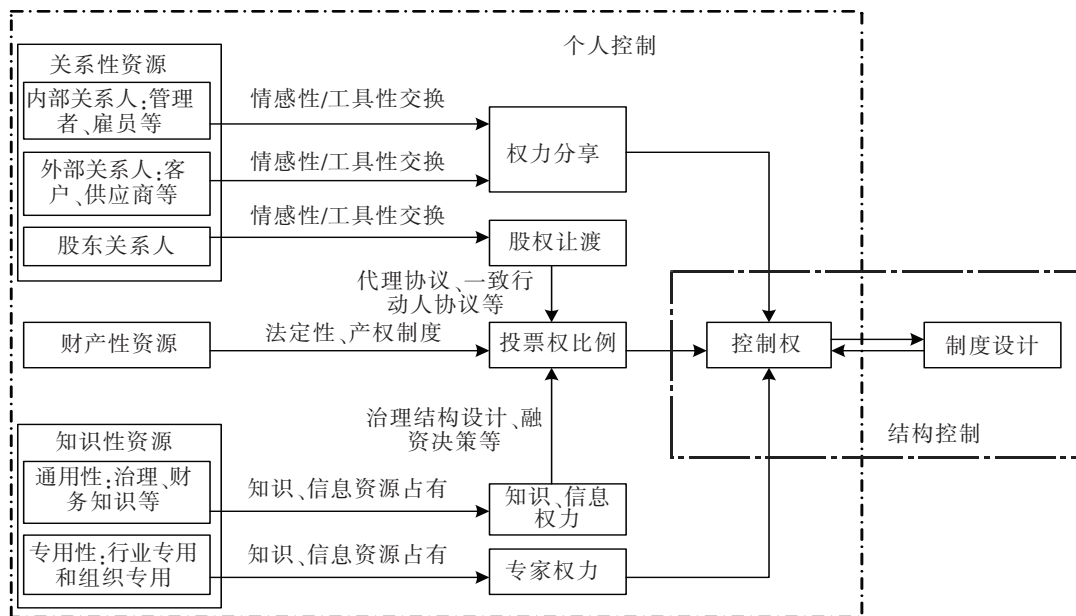


图 1 创始人对企业控制权获取和维持理论模型

资料来源：作者绘制。

三、研究方法 with 案例介绍

1. 研究设计

本文采取归纳式多案例的研究设计,多案例研究遵循复制法则^[30],而基于分析目的的不同,又可分为产生相同结果的逐项复制和由于可预知的原因而产生与前一研究不同结果的差别复制^[31]。为了实现对创始人控制权变化及相关因素间作用分析,分别采用不同的复制策略进行分析。本文的研究设计以典型公司的创始人或创始人团队为研究对象,分析在其所创办企业发展过程中控制权的演进情况,识别创始人控制权演进的不同阶段及相应决定因素,提炼创始人维持控制权的相应逻辑。

研究对象的选择。本文以创始人或创始人团队维持了控制权的阿里巴巴和 Facebook 为成功案例,以最终失去控制权的雷士照明吴长江为失败案例,进行比较分析,提炼企业引入投资过程中的

创始人控制权的资源基础及相应的动态变化。其中对阿里巴巴合伙人制度的关注是研究立题的驱动点,阿里巴巴2014年上市前后,其合伙人制度广受争论,有研究认为该制度实际上就是双重股权制度,因此这里选择了典型的实施双重股权制度的Facebook作为比较;同时双重股权制度和合伙人制度特殊性是针对传统的同股同权制度而言的,从雷士照明创始人的控制权演进可以得到很好体现,且相关信息可以较为充分地获取,于是选择了雷士照明作为同股同权情境的代表。而这三个案例企业的控制权演进起点均为同股同权,只是随着企业的发展,相应的股权制度选择产生了差异,通过三个案例的横向和纵向比较,对企业控制权演进中的创始人的资源基础的变化和发展逻辑进行分析,有助于相关理论命题的呈现。

数据收集。依据研究目的,数据收集的重点在于自创始人创办公司开始,其持有公司股权比例及变化情况(可以反映其名义控制权),重要节点如典型融资并购等事件中相应的股权增减情况,控制权争夺事件发生时创始人所动用的具体资源。阿里巴巴是超出股权逻辑掌控控制权的情境,其作为全球第一大电商,合伙人制度的实施引发了诸多争论,这种合伙人制度并非股权逻辑,该研究对象相关数据可从公司网站信息披露、招股说明书、新闻报道、公司或创始人传记式图书等渠道获取;Facebook则是典型的双重股权制度逻辑的情境,其发展经历了多轮融资,相关的网络信息、招股说明书、新闻报道、传记式图书等提供了相应的数据;而雷士照明则是秉持同股同权逻辑,创始人被驱逐的典型案列,已有研究对该案列进行了多方面分析,诸多新闻报道、股票信息平台、公司年报等均对其相应的股权结构等数据进行了披露。依据搜集的相关数据,对阿里巴巴、Facebook和雷士照明的创始人股权比例演进、融资历程、投资人、投资人类型、资本类型进行整理,获得相关数据:①创始人的财务性资源比例及其稀释过程。②融资过程中的投资方引入情况及投资方类型、持股情况。

2. 案例介绍

创始人的控制权形势变化通常会经历如下过程:①未引入外部投资者之前,期间可能发生创始人及联合创始人之间的控制权之争。初创企业股权结构的设计将影响企业的发展,影响创始人的控制权。②引入外部投资,之后创始人股权随着融资不断被稀释的过程。③创始人为维持控制权,采取行动的过程。股权比例减少不可避免,创始人为保持控制权,会采用多重股权、合伙人制度等新的权力配置逻辑。

(1)阿里巴巴。1999年马云及其他18位人员共同创立阿里巴巴,从披露情形看,未发生创始人与联合创始人之间的股权纷争。图2显示了阿里巴巴的股权及投票权演进过程。1999年至2004年期间进行了三轮融资(①→②→③),投资人主要为风险投资机构(VC),马云及其团队持股比例稀释至47%。2005年,产业资本雅虎投资获得40%的股份和35%的投票权,成为阿里巴巴最大的股东。至2009年其他风投退出后,马云及其团队持股31.7%,通过与雅虎协议获得让渡的4%投票权(③→④)。2010年因与雅虎协议到期,马云及其团队面临控制权丧失的风险^①(④→⑤'),2010年至2014年期间,马云及其团队通过支付宝剥离重启对PE融资、回购股票等方式维持了控制权及确立了合伙人制度。2012年回购雅虎所持一半股票后,估计持股51.43%^②(④→⑤),2014年阿里上市后,招股说明书显示马云及管理团队持股13.1%,但据合伙人制度占有董事会半数以上席位(⑤→⑥)。

(2)Facebook。图3显示了Facebook创始人扎克伯格的股权比例具体演进过程。2004年,扎克

① 若2010年协议到期,马云及其团队将持股31.7%,投票权31.7%,同雅虎各自拥有董事会两个席位。

② 包括马云及管理团队、支付宝折合股份及2011年马云等阿里巴巴团队向DST、银湖等基金公司融资17亿美元,5%可转换优先股,支付宝名义上虽划入马云名下,但实际同阿里巴巴间联系并未斩断。实际情况复杂,此处数据仅为方便示意所列,值为依据软银和雅虎持股数量推算。

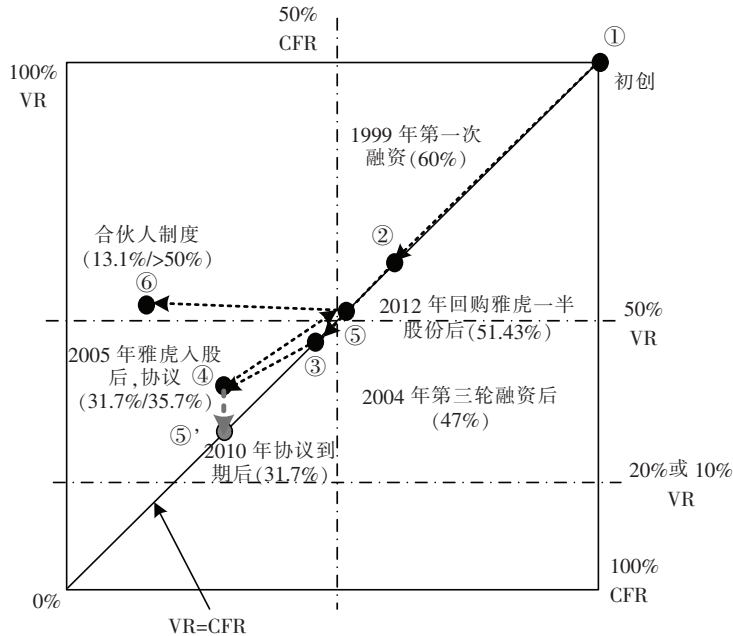


图2 阿里巴巴马云及管理团队股权及投票权演进

注：①VR代表投票权；CFR表示现金流权或所有权；②如CFR=VR，则括号中的数值为VR或CFR；如CFR≠VR，则括号内的数字代表(VR/CFR)；③20%或10%的投票权表示创始人维持控制权的持股比例下限。
资料来源：作者绘制。

伯格、萨维林和莫斯科维茨按65%、30%和5%的权益组建Facebook。2004年6月，帕克出任Facebook CEO，帕克指导扎克伯格重组公司，股权结构是扎克伯格51%（①→②）、萨维林34.40%、莫斯科维茨6.81%、帕克6.47%。后扎克伯格通过大量发行新股稀释萨维林的股份至不到10%。2004年至2012年上市前，Facebook经历12轮融资，扎克伯格的股权被逐渐稀释。Facebook于2009年采用双重股权结构（②→③）。2010年扎克伯格持股比例为24%（第一大股东），第二大股东为风险投资公司Accel Partners（10%），及俄罗斯互联网投资公司数字天空技术（DST）（10%）。据Facebook 2012年招股书，至2011年12月，公司创始人、董事长兼首席执行官扎克伯格持有28.4% B级股，与前十轮投资Facebook的所有机构和个人投资者签署的表决权代理协议部分代理投票权为30.5%，总计拥有58.9%的投票权。

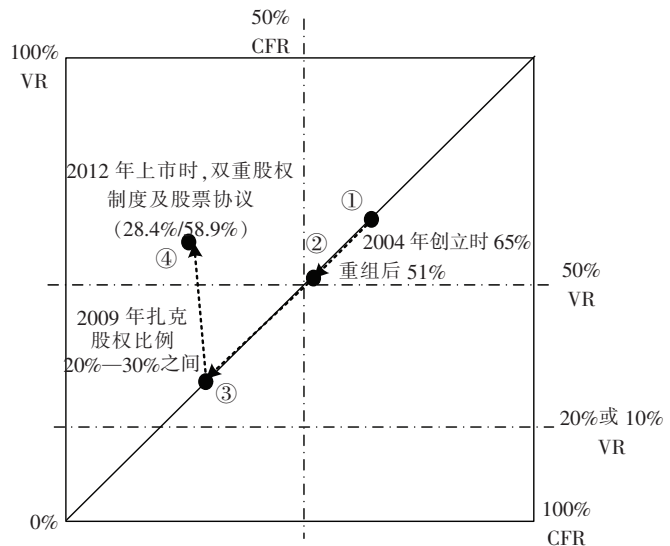


图3 Facebook 扎克伯格股权及投票权演进

资料来源：作者绘制。

(3)雷士照明。雷士照明吴长江的股权及投票权具体演进过程如图4所示。1998年底创立雷士照明时,吴长江占股45%,另两位联合创始人各占股27.50%。2002年,2005年因经营中的理念分歧引发了创始人与联合创始人控制权之争(①→②→③)。2005年至2010年经历多轮融资、并购(④→⑤→⑥→⑦)。2010年,雷士照明在港交所上市前,软银赛富占股30.73%,吴长江29.33%,2010年5月上市。2010年至2013年年初,吴长江持股比例在20%左右振荡(⑦→⑧→⑨)。2011年,软银赛富引入施耐德电气,持股9.22%(包括吴长江转让的3.09%股份),而吴长江持股比例变为18.7%,当时董事会中吴长江和投资人掌握席位比例为2:4,投资人实际已控制了雷士照明。2012年5月吴长江辞职,软银赛富的阎焱接任董事长,施耐德电气张开鹏接任CEO。2013年雷士照明引入德豪润达(持股20.24%),吴长江持股比例12.28%,二者签署一致行动人协议(⑨→⑩),吴长江重获雷士照明CEO职位,而德豪润达董事长王冬雷成为雷士照明新任董事长,后吴长江重回董事会。2014年王冬雷再度从吴长江手中收购股份,持股达27.03%,而吴长江持有雷士股份仅为2.54%(⑩→⑪)。后吴长江与王冬雷爆发控制权之争,吴长江再次被“驱逐”。

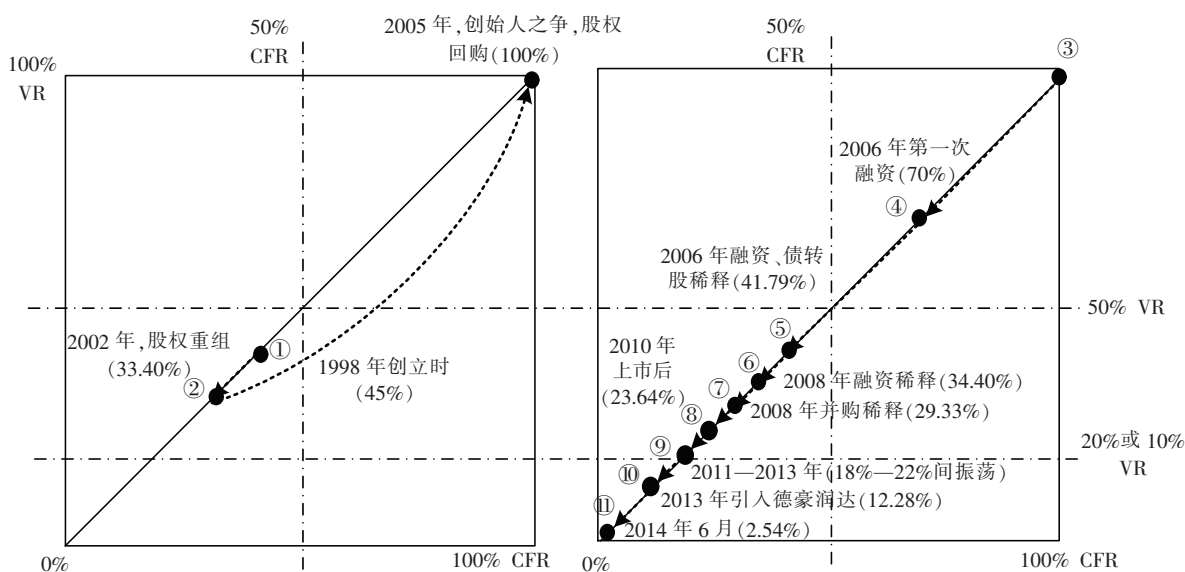


图4 雷士照明吴长江股权及投票权演进

注:为显示清晰,将雷士照明演进图分为两个图。

资料来源:作者绘制。

四、案例分析:企业发展过程中的创始人控制权

1. 与联合创始人控制权争夺中的权力基础与策略分析

Zwiebel^[32]假定股东可以依据各自的持股量分享控制权私有收益,如果某个大股东拥有远高于其他大股东的持股量,其控制权地位将很难受到挑战。在多个大股东的竞争中,持股比例仅次于第一大股东的第二大股东最为关键。Facebook和雷士照明创始人与联合创始人控制权争端原因都是第一和第二大股东对组织发展战略观点不一致。但两个案例中创始人和联合创始人权力来源基础存在差异性,Facebook创始人财务性资源占绝对优势,而雷士照明吴长江财务性资源不占优势,二者在控制权争夺中采取的权力策略也极具差异。

在Facebook创始人与联合创始人的控制权之争中扎克伯格财务性资源占绝对优势。为消除萨

维林对扎克伯格控制权的影响,在财产性资源绝对优势情况下,扎克伯格借助帕克的经验、财务、金融知识资源的辅助,进行公司结构重组(制度安排)。通过大量发行股份稀释了萨维林的股权,控制权威胁方权力的资源基础被削弱,虽然扎克伯格的股权比例同样下降了,但对威胁性资源的破坏,同样可以消除竞争^[3],创始人的实际控制权得以增强。该过程中,基于优势财务性资源,利用知识性资源实现股权结构调整,继而影响到创始人与对方的权力基础。

而对于雷士,从图4可知,基于财产性资源的股权逻辑是该公司治理的基本逻辑,控制权的配置遵循同股同权原则,创始人控制权主要取决于财务性资源基础。在吴长江与联合创始人的两次控制权之争中,第一次,由吴长江财务性资源优势,到重新配置财务性资源,形成三位联合创始人持股比例相当的局面;第二次,吴长江财务性资源与股权比例相较于另外两位创始人的持股比例相当,但吴长江对作为雷士照明竞争优势来源的外部利益相关者经销商、供应商关系性资源的动用,对其控制权的获得与维持产生了重要意义。实际的控制权争夺体现为“吴长江股权比例、利益相关者支持分享的象征性权力高于联合创始人股权比例带来的控制权”。组织外部控制视角指出,那些对组织投入和产出有重要影响的行动者,凭借这种影响在组织内部资源的分配中获得了不同凡响的话语权^[3],对企业而言的关键外部利益相关人,由于企业对他们的依赖,而具有了权力,这种权力又通过他们对创始人的行动支持,增加了创始人获得和维持控制权的筹码。吴长江对雷士的竞争优势来源营销渠道的掌握,使得由这些关系组成的资源也成为权力的重要基础。在创始人相对控股,财务性资源相对优势较小的情况下,基于情感或工具性交换关系,创始人通过动用供应商和经销商、内部管理者和员工这些关系性资源,共享了这些相关人的权力,实现了实际控制权的获得,关系性资源发挥了关键作用。内外部利益相关者的权力分享直接影响到实际控制权的获得。

在两个案例中,创始人财务性资源是其控制权来源的重要基础,而当创始人对企业的控制受到威胁时,其倾向于采取相应的权力策略来影响资源配置或制度安排,以消除对其控制权的威胁,资源配置是该过程中对控制权影响的核心,而通过资源配置影响制度安排,进一步再影响创始人控制权也在该过程中有所体现。而且在初创时,由于企业规模较小,创始人与联合创始人都属于企业股东、经营者和企业家,二者之间的财务性资源差异取决于组织股权结构设计,其他的权力基础的差异构成了二者权力争夺中可凭借的重要依据,并在控制权之争中发挥重要作用。

命题1:创业初期的创始人与联合创始人控制权之争,在创始人财务性资源绝对优势情况下,利用知识性资源或关系性资源影响组织结构或制度,能够增强创始人对公司的控制。创始人财务性资源优势不明显时,如发生控制权之争,拥有并动用关键的关系性资源或知识性资源直接有助于控制权的获得。

2. 融资稀释过程中的控制权维持:稀释速度、投资人选择对财务性资源的影响

随着企业资产规模的扩大,由于企业对金融资本需求的增加而进行的融资行为(引进投资机构或上市),带来原股东的股权稀释,创始人的财务性资源基础很大程度上可能面临减少,其控制权基础随组织环境变化而变化,这里对进行了多轮融资的三个案例进行比较。

(1)财产性资源稀释速度。根据研究搜集到的融资相关数据,Facebook虽经历多轮融资,扎克伯格的持股比例也不断被稀释,但相较其他股东,其持股比例仍具极大优势,而股权稀释过程中,除了选择同微软合作(但仅占1.6%股权比例)是产业资本入股外,其他投资方均是金融资本,且多轮融资中最高的一次稀释比例为12.7%,这反映了在每次稀释过程中扎克伯格本人股权稀释较低。而阿里巴巴在前三轮融资的过程中,相较第二大股东,马云及创始人团队的财务性资源有较大优势,但随着股权稀释,其控股角色由绝对控股股东变为相对控股股东,作为权力来源的财务性资源优势已

不在。2005年后,产业资本雅虎入股,相较雅虎,马云及创始人团队处于财务性资源劣势。根据同雅虎的协议,雅虎让渡部分投票权保证了马云等的控制权。阿里巴巴第一次稀释比例较高,达40%,马云等在之后的融资过程中共减持13%(21.67%)^①,引入雅虎时减持15.3%(32.55%),均远高于Facebook;而雷士照明因为吴长江缺乏相关经验,同时也并无相应团队人员帮忙设计和决策,以至于融资过程中创始人股权被快速稀释,第一次稀释30%,第二次稀释28.21%(40%),第三次稀释7.39%(17.7%),第四次并购转让减少5.07%(14.74%),而引入德豪润达时转让11.81%(49%),且无相应的组织架构对其控制权加以保证。

(2)创始人及其团队知识性资源组成的影响。个体先前在某种特殊逻辑中的嵌入经验塑造了个体,作为逻辑携带者,这种经验会影响到其后续的决策制定等方面^[24]。阿里巴巴和Facebook的创始人及其团队成员均具有相关的知识性资源的积累,对融资过程中的投资方选择和组织架构设计产生影响。阿里巴巴融资选择受到了马云之前创办“中国黄页”时与投资方向相处经历、及具有资本运作经验的专业人士蔡崇信的风控经验的影响。在Facebook多轮融资过程中,扎克伯格一直掌握实际控制权,其财务性资源相较其他方优势明显,其团队中逻辑携带者帕克的经验塑造了组织治理结构,利用知识性资源对组织董事会结构和融资策略的设计等制度安排的影响,保证了扎克伯格的控制权,如其所设计的融资霸王条款“投资者不得收购Facebook任何资产或业务的所有权”,“不得要求任何公司证券投票权的代理权”等。正如Facebook联合创始人莫斯科维茨所提到的,“Facebook的架构确保扎克伯格控制权,帕克对此发挥了实质性作用,这既表现在他能谋得高估值、低稀释的融资,还体现在董事会架构本身和一些关于控制权的细节上……他经历过Napster和Plaxo的乱局,对控制权问题很敏感”。

而在雷士照明的多轮融资过程中,吴长江缺乏对投资方的警惕,缺乏风控经验,其控制权基础不断被侵蚀,在第二轮融资时持股已减至41.79%,且与第二大股东股权相差不大,而在第三轮融资时,吴长江便失去了第一大股东的位置,之后更是被不断稀释,而投资机构在雷士的股权份额远大于创始人所持有的股权比例。

(3)融资过程中的投资方选择。阿里巴巴引入雅虎、雷士照明引入施耐德和德豪润达的行动中,引入方为产业资本且持股比例与创始人相当,会对创始人的控制权产生一定影响。从权力基础的动态性变化看,产业资本引入后,对创始人的控制权来源产生冲击,可能导致资源优势的丧失。产业资本的引入对创始人权力基础的财务性资源、关系性资源和知识性资源均产生了影响。^①产业资本的引入通常会稀释创始人的财务性资源,本研究中所涉及的两个案例均有引入产业资本的经历,但阿里巴巴和雷士照明引入产业资本时,产业资本财务性资源比例同创始人财务性资源比例相近,创始人在财务性资源方面相较所引入产业资本优势较小或不占优势。^②创始人在某一特定领域所具有的知识或洞察力的程度、对该行业信息或资源的积累,也是创始人权力来源之一,但这种专家性的影响受限于外部对他的认同,其影响力大小取决于公司对这些知识性资源的依赖程度。引入产业资本后,投资方也拥有同行业的知识性资源积累时,在一定程度上对创始人的知识性资源形成替代效应,减弱了创始人知识性资源的关键程度,继而在控制权争夺中所能发挥的作用也有所降低。^③知识性资源的价值性、独特性、稀缺性与不可替代性的弱化,进一步会引起对创始人知识性资源具有依赖性的相关关系人对创始人的依赖度变化,即对创始人权力的关系性资源基础产生了冲击。在引进公司风险投资人,特别是产业资本时,双方试图整合利用各自优势资源以取得更好的发展,但随

^① 括号外数字13%是指创始人持股减少量占公司总股本比例,括号内数字21.67%是指创始人持股减少量占创始人减持前持股量的比例。

着资源的动态变化,双方资源依赖状态也随之变化,双方依赖性的减弱或消失容易造成不稳定,继而可能引发双方对控制权的争夺,因此创始人在做出引进产业资本决定时应对可能创造的机会或引发的危机之间加以权衡。而且同风险投资机构(VC)相比,产业资本作为公司风险投资人(Corporate Venture Capital,CVC)的制度逻辑是公司逻辑,CVC同时追求财务回报和战略回报^[35]。

创始人关于财务和治理的知识性资源的积累影响了其融资决策,在阿里巴巴、Facebook及雷士照明不断融资的过程中,创始人团队或创始人对投资方投融资的经验、知识的积累,影响了对投资方的选择,股权稀释速度的快慢,进而影响了创始人财务性资源的占比对公司控制权的变化。以知识性资源为基础的知识权力通过对公司治理结构和融资决策的影响策略发挥作用,对股权逻辑具有补充作用,帮助创始人更好地利用其持有的财务性资源。

命题2:融资过程中,公司创始人或创始人团队拥有的知识性资源影响了融资决策和公司治理结构,继而对公司中的财务性资源配置(股权比例)产生影响,这些权力基础的变化影响着创始人对控制权的维持。

3. 创始人与投资方控制权之争:财务性资源的稀释及控制权基础的变化

高成长性公司在达到上市标准前可能经历多年成长,创始人在此期间为了支撑公司成长往往多次引进机构投资者,相应地其股权会经历多次稀释,进而可能失去公司大股东的地位。由于之前的股权稀释,马云及其团队的股权比例在雅虎入股后被稀释至31.7%左右,失去了第一大股东的地位,Facebook扎克伯格2010年持股比例为24%,但相比第二大股东(10%),优势明显,雷士照明吴长江2010年上市前持股为29.33%,略低于软银赛富持股比例。

在股权比例并不占优势的情况下,马云及其团队的控制权来源为其财务性资源及同雅虎协议中规定的让渡的投票权,这是股东关系人之间基于依赖关系的权力让渡,借助协议安排实现。但这种股东间关系性资源并不稳定,根据与雅虎协议,2010年雅虎将在阿里巴巴拥有两个董事会席位,拥有的董事席位将至少同马云及其团队董事会席位相同。在此情况下,马云及其团队2010年便开始试图通过建立合伙人制度的形式来保持其控制权。但实际上,在雅虎和阿里巴巴控制权之争期间,马云等采取支付宝分拆、增发优先股、融资、股权回购等行动策略,先在财务性资源方面取得了绝对优势,之后才在2014年的招股说明书中披露了合伙人制度。马云等采取的一系列行动取得了财务性资源的绝对优势,维持了其控制权,但由于为回购发行的可转换优先股、与雅虎协议(在2015年前上市)的压力、及阿里巴巴2010年之后国际化发展加快与海外并购的实施对资本的需求,财务性资源优势难以长期维持。该过程为马云及其团队营造的合伙人制度的推行以维持其控制权提供了可能,而合伙人制度的实施降低了马云及其团队控制权对财务性资源的依赖。

Facebook上市之前扎克伯格一直处于第一大股东的地位,同其他股东相比具有明显财务性资源优势,同时由于公司治理结构设计,能够一直保持对Facebook的绝对控制,资源配置和制度安排均发挥了重要作用。Facebook在上市前进行了股权结构调整,以双重股权结构及表决权代理协议的制度安排方式保证了创始人的绝对控制权,但是,成为公众公司后,特别是2015年随着扎克伯格持股比例降低,一些股东联合要求Facebook取消双重股权挑战扎克伯格的控制权。

雷士照明吴长江经历了两次同投资方的控制权之争。第一次在同软银赛富和施耐德的控制权争夺中,吴长江持股比例相较投资人处于劣势,被迫离开,后通过关系资源的动用以及大股东身份寻求重获控制权,结果仅重获部分控制权,且其失去了董事长和CEO的职位。与王冬雷的控制权争夺中,创始人吴长江获得控制权的权力基础缺失,作为小股东,财务性资源对比王冬雷处于绝对劣势。关系性资源的瓦解包括:①亲属、亲信被驱逐;②内外部利害相关人对吴长江依赖性的降低,王冬

雷比吴长江占据更重要的职位;③各种负面信息对其声誉的损害,关系人间信任机制的破坏,以及关键知识或技术性资源的缺失,吴长江并不占有不可替代的知识性资源。关键位置、关键资源的缺失也意味着吴长江资源配置中可以动用资源的缺乏。这里对阿里巴巴、Facebook 和雷士照明与投资方控制权之争做一个比较,如表 1 所示。

表 1 与投资方控制权争夺过程中相关属性比较

创始人	马云及管理团队	扎克伯格	吴长江
职位	CEO、董事会主席、合伙人	CEO、董事会主席	CEO、董事会主席→临时运营委员会负责人→执行董事
持股	第二大股东→第一大股东→第三大股东及支付宝持有者	第一大股东	第二大股东→第一大股东→少数股权
控制权	绝对控制,半数以上董事会席位	绝对控制,投票权>50%	部分控制权→被驱逐
控制权争夺方(投资方持股)	雅虎(第一大股东,CVC)		①软银赛富(第一大股东,VC)联合施耐德(第三大股东,CVC) ②德豪润达(第一大股东,CVC)
与投资方争夺方式	关键资源获取(支付宝、股权回购等) 制度设计		①关系资源动用,借力德豪润达 ②股权劣势,关系资源失效,声誉损失,失去控制权
控制权保证方式设计	合伙人制度 代理协议	双重股权+表决权代理协议	

注:①和②表示吴长江与投资方的两次控制权争夺。

资料来源:作者整理。

在三个案例中,马云、扎克伯格、吴长江均承担了公司的重要职位,如 CEO、董事会主席等。相较于其他人,CEO 拥有由正式的组织位置所带来的高的结构性权力^[29],马云和扎克伯格始终位于公司的最重要职位上,此外,因为权力来自活动而不是个人,权力大小取决于其控制的活动及参与活动的其他人或实现活动的手段,创始人对重要职位的控制使得其能组织并控制资源配置,如果失去关键职位(如吴长江),其对组织中的重要活动的控制力和影响力将受制于处于关键职位的在位者,即职位本身所彰显的影响力在控制权之争中也是重要的,其背后的权力基础涉及到关系性资源(内外部关系人对其依赖程度的影响)和知识性资源(所能接触、掌控的信息、知识资源)等因素。

命题 3:随着融资进程中股权的稀释,若创始人财务性资源相对优势明显时,更易维持控制权;若财务性资源优势不明显,其他关键性资源的配置对控制权产生重要影响;若财务性资源劣势且不占有其他关键性资源时,创始人对公司控制权陷入被动。

4. 创始人控制权维持的纵向发展:从个人控制到结构控制

综合整理案例公司在发展过程中获取控制权的资源配置,如表 2 所示。随着公司发展的演进,创始人控制权基础也在发生动态变化,而且发展到一定程度时,创始人对公司的控制开始由个人控制转向通过引入更为正式化的结构进行控制,阿里巴巴的合伙人制度和 Facebook 采用的双重股权制度均属于此。

制度化过程是一个组织层面的现象,作为一种社会建构的组织,维持组织持久存在的规则和程序独立于任何个人而存在(尽管个人和他们的行为受到这些规则和程序的影响)^[30]。权力的目前拥有者可以通过将其自身制度化来构造组织,掌权的时候,占支配地位的联盟有能力创立章程、规则、程序及信息系统,以限制其他人的潜在权力而继续他们自己的权力,权力制度化的关键在于创造一

表 2 不同过程中资源动用比较

	动用资源类型	与联合创始人之争过程	股权稀释过程	与投资人控制权争夺过程
阿里巴巴	财产性资源		√, 绝对控股到相对控股	√, 第二大股东到绝对控股到第三大股东
	关系性资源		×	√, 代理协议
	知识性资源		√, 马、蔡经验, 知识积累	√, 制度化设计, 合伙人制度
Facebook	财产性资源	√, 绝对控股	√, 绝对控股到相对控股	√, 第一大股东, 相较投资方强优势
	关系性资源	×	×	√, 股东关系, 代理协议
	知识性资源	√, 帕克经验	√, 帕克经验, 治理结构设计	√, 双重股权结构设计
雷士照明	财产性资源	√, 相对控股到绝对控股	√, 绝对控股到相对控股到第二大股东	①√, 重回第一大股东 ②×, 小股东
	关系性资源	√, 内外部关系	×	①√, 内外部关系 ②×, 关系资源优势丧失
	知识性资源	×	×	①× ②×

注:①和②表示吴长江与投资方的两次控制权争夺;“√”表示对相应资源的动用,“×”表示未动用相应资源。

资料来源:作者整理。

种谋略使自己的职权合法化并减少其他人的合法性^[9]。阿里巴巴合伙人制度的出现正是马云及其团队为保证对阿里巴巴的绝对控制权的新制度构建。之前与雅虎的控制权之争令马云和其团队期待寻求一种超出其他现有规则之外的逻辑。

Edwards^[37]指出,主要依赖于个人的简单控制体系会随着时间逐渐让位于复杂的,不以个人为基础的形式,直至技术性和科层化的结构,这些科层化设置(如办事规则、公司政策等)的力量在于其非人化外表。而阿里巴巴的合伙人制度这种制度安排所创造的控制结构,使马云等由个人或团体的控制变为结构化的控制,对马云和合伙人团队而言,其优点在于:①权力优势被部分掩盖,似乎受制于公司规范,而非个人特权;②拥有结构化权力的人无需其他动员手段就能推行其利益,人们会自动地认为这些人“有资格”在影响到他们利益的场合拥有发言权^[9]。基于资源优势创造制度以追求权力,而这种制度安排的实现减弱了权力对资源的依赖。而 Facebook 扎克伯格的控制权获得,则借鉴了已有的双重股权制度设计,即不同的股东持有的股票所包含的投票权不同,创始人能在持有较少股份情境下仍能掌握较大的控制权和独立性,既满足了创始股东对于筹集资金和继续掌握公司控制权的需求,也满足了投资者对于获取投资收益回报的需求。

总体而言,在某种程度上,被制度化于组织内的东西都在富有影响力的组织成员间获得了一致性认可,在组织的某个正式制度或架构被认定或改变之前,这种改变总体来说要经过一个深思熟虑的过程,一旦某些东西被制度化了,它通常会维持一段时间^[36]。社会结构不断被行动主体所生产和再生产,合伙人制度或 Facebook 的双重股权制度与代理协议是由行为主体创始人或创始人团队所建构的,执行的正式或非正式的新规则,改变了原有的规则,是对资源的重新配置。这些社会结构既是过去行动的产物,也是现在行为的背景,制度代表了被牢固确定的社会结构,它能赋予社会结构一种不随时间空间而改变的“可靠性”^[38]。此外,对阿里巴巴和 Facebook 二者的制度化权力进行比较可见,阿里巴巴合伙人制度权力的结构化更强,且从表面上看实施该制度后对财产性资源、关系性资源的依赖程度降低。而 Facebook 的双重股权制度,扎克伯格虽然持股比例仍有较大优势,且所占控制权比例也较高,但显然控制权取决于扎克伯格本人的持股比例,及协议方的持股比例,对财产

性资源和关系性资源的依赖程度高。

命题4:处于优势地位的创始人,可以通过制度化的方式减弱对个人掌控的资源的依赖,而通过更为正式化的结构控制巩固控制权。

五、结论与讨论

1. 研究结论

本文利用权力源自资源配置及制度安排的观点对公司发展过程中创始人的控制权演进进行了分析,立足创始人视角,拓展了已有的公司治理控制权领域研究,明晰了创始人控制权的来源。创始人要获得和维持对创办企业的控制权可以从如下两点展开:

(1)占据关键资源,包括关键的财务性资源、关系性资源及知识性资源,利用关键资源配置提升影响力。但在此过程中,值得注意的是并非所有的创业者都可以在企业宝贵的财产性资源的全部价值被众人知晓之前获得对它的控制。创始人或创始人团队在引进投资方过程中,应谨慎决定财务性资源的稀释速度及引进投资方的类型。与对企业有重要影响的其他利益相关方关系建设,或减少企业对其他方资源的依赖程度。创始人或创始人团队应掌握一定的会计、治理等知识性资源,利用相应知识进行公司治理结构设计,以保证随着财务性资源稀释,实现对公司的更好治理。

(2)从个人控制到结构控制的制度设计,因为随着公司扩大,财务性资源的占有比例势必不断降低,关系性资源则是基于关系双方相互依赖性产生,这种依赖性受制于具体的情境,具有不稳定性,会随情境不同而发生变化。因此,降低对个人的关键性资源的依赖,采用制度安排的方式使其获得对组织控制的合法性,由个人控制向结构控制转变是创始人获得控制权的选择之一。值得说明的是,进行权力制度化的前提是创始人或创始人团队的掌权者角色,而实施制度化权力之后虽然对关键性资源的依赖性降低,但创始人仍必须持有一定数量的财产性资源^①,以保持其作为股东的角色,对投资方而言,在某种程度上,这是“利益一致性”的信号。

2. 研究讨论

本研究讨论了创始人获得和维持控制权的基础及逻辑,拓展了公司治理理论中对创始人控制权的研究,但仍有诸多问题尚未涉及,有待进一步深入探讨。

(1)从股权比例到制度化设计:法定性权力的拓展。French and Raven^[40]在对法定性权力的讨论中提到“应当”的感觉,“合法性”评价尺度,认为合法性是某区域里的一种效价,由一些内化规范或价值观引起。股权比例的法定性权力是来自当前的一些法律法规,如同股同权的设定,而阿里巴巴合伙人制度的法定性权力是产生于公司中的内化价值观的一种权力,指定马云及合伙人团队具有法定权力影响公司,而且公司有义务接受这种影响。在合伙人制度化设计中,文化价值观构成了创始人或创始人团队对公司的法定性权力的一个普遍基础,合伙人制度规定了合伙人所需要具有的特别特征。而法定性权力的另外两个基础是对社会结构的认可和法定主体的指派。合伙人制度是由公司章程规定的,在阿里巴巴内受到认可的制度。随着阿里巴巴将合伙人制度设立为公司文化,马云及合伙人团队对阿里巴巴的控制权将植根于阿里巴巴的价值观,此后控制权的状态可能变得直接依赖于这些价值观而不借助于马云及创始人团队自身资源,且这种新状态会相对稳定并在不同的环境中保持下去,因为公司的价值观比股权结构要相对稳定。但是值得注意的是投资人或投资机构可能在某种程度上并不认同这种制度,所以,如果马云及其合伙人团队持股比例过低时,可能

^① 用 Bourdieu 的观点解释,他认为“经济资本处于所有其他资本类型的最根本处”,其他诸如社会资本、象征资本等非经济的资本事实上是“经济资本的转化与伪装形式”^[39]。

使股东产生“利益不一致”的担忧,因此,创始人及其团队保持一定的持股比例仍是必要的。

(2)控制权争夺双方的角色和类型同样也值得关注。创始人职位、联合创始人持股比例、资源属性、投资人或投资机构类型均对创始人的控制权争夺产生了影响。创始人如何选择投资方,投资方类型对控制权影响是本文下一步展开深入研究的方向,利用产业资本资源优势及产业资本引入可能带来的控制权争夺是进行融资时需要权衡的矛盾之一,进一步搜集公司融资信息及控制权之争信息,通过实证检验对相关命题进行检验是有待开展的研究之一。

(3)制度因素的考虑。研究的一个限制在于,本文并未对组织中行动者所面临的限制加以考虑。有研究认为行动者并不能随意地改变组织结构,经济资源和文化势力限制了行动者在组织中可以采取的行动。更深层次的国家规定、行业规则等制度因素对组织中个体行为有所限制^[4]。组织的制度环境,即组织赖以生存的、社会建构的规范世界。制度环境通过社会压力而影响组织。已有研究中,一种观点认为作为权力产出的组织变革源自拥有影响力的行动者为实现其利益,利用其拥有的资源对组织的重塑;另一种观点则认为由于受到社会压力、制度的限制,行动者并不能按自己的意愿随意重构组织,权力和制度能够相互影响,行动者可以利用其优势改变组织以获得更多权力,但其前提是必须在制度限定范围之内。本研究中并未对国家等制度环境因素进行深入探讨,但实际上,国家制度环境也对公司的实际控制产生着不可忽视的影响。如美国对公司股东规模增加到一定程度,必须上市成为公众公司的规定对 Facebook 的影响;中国对互联网外资投资的限制而导致的可变利益实体结构(即 VIE 结构,也称为协议控制)对马云及其团队获得阿里巴巴实际控制权的影响。此外,制度因素及其变化会对企业的治理结构产生进一步影响。而且国家的政治制度差异、市场化程度差异、法律法规完善程度及占主导的公司治理结构等都会影响到企业的组织结构设计及创始人控制权的获取。

(4)研究结论对其他情境的适用性。本研究虽围绕创始人的企业控制权获取和维持展开,但研究结论也能为家族继任者或者外来资本所有者提供借鉴。家族企业的传承研究广受学术界和实业界的关注^[41],如何实现法定权力和剩余控制权的传承在该研究领域已受到关注,而基于资源基础的控制权来源的分析能为进一步深化家族企业控制权传承提供借鉴,能够为家族企业控制权继承实现提供实践操作方向。对于其他的投资者而言,相关的研究结论也为其投资决策、风险预期提供参考。

此外,已有研究对股东制衡问题进行了分析,体现了其他大股东对第一大股东在公司决策方面的制约,影响第一大股东行为,进而影响公司价值^[42],也有研究认为当创始人拥有相对于现金流量权之外的更多投票权时,创始人可能会通过牺牲外部投资者利益换取自身的控制权私有收益。但本研究中并未对此类因素加以考虑,对创始人掌握控制权优劣的讨论也是尚待厘清的问题。

[参考文献]

- [1]Connelly, B. L., R. E. Hoskisson, L. Tihanyi, and S. T. Certo. Ownership as a Form of Corporate Governance [J]. *Journal of Management Studies*, 2010,47(8):1561-1589.
- [2]Dai, N. Does Investor Identity Matter? An Empirical Examination of Investments by Venture Capital Funds and Hedge Funds in PIPEs[J]. *Journal of Corporate Finance*, 2007,13(4):538-563.
- [3]徐细雄,刘星. 创始人权威、控制权配置与家族企业治理转型——基于国美电器“控制权之争”的案例研究[J]. *中国工业经济*, 2012,(2):139-148.
- [4]Aghion, P., and P. Bolton. An “Incomplete Contracts” Approach to Financial Contracting[J]. *Review of Economic Studies*, 1992,59(3):473-494.
- [5]Agarwal, S., and R. Hauswald. Authority and Information[R]. AFA 2011 Denver Meetings Paper, 2010.

- [6]梁上坤,金叶子,王宁,何泽稷. 企业社会资本的断裂与重构——基于雷士照明控制权争夺案例的研究[J]. 中国工业经济, 2015,(4):149-160.
- [7]Zingales, L. In Search of New Foundations[J]. *Journal of Finance*, 2000,55(4):1623-1653.
- [8]赵晶,郭海. 公司实际控制权、社会资本控制链与制度环境[J]. 管理世界, 2014,(9):160-171.
- [9]赵晶,张书博,祝丽敏,王明. 个人社会资本与组织社会资本契合度对企业实际控制权的影响——基于国美电器和雷士照明的对比[J]. 中国工业经济, 2014,(3):121-133.
- [10]朱国泓,杜兴强. 控制权的来源与本质:拓展、融合及深化[J]. 会计研究, 2010,(5):54-61.
- [11]李新春,苏琦,董文卓. 公司治理与企业家精神[J]. 经济研究, 2006,(2):57-68.
- [12]Lawrence, T. B. Power, Institutions and Organizations [A]. Greenwood, R., C. Oliver, K. Sahlin, and R. Suddaby. *The Sage Handbook of Organizational Institutionalism*[C]. London: Sage, 2008:170-197.
- [13]Santos, F. M., and K. M. Eisenhardt. Constructing Markets and Organizing Boundaries: Entrepreneurial Power in Nascent Fields[J]. *Academy of Management Journal*. 2009,52(4):643-671.
- [14]Rojas, F. Power through Institutional Work: Acquiring Academic Authority in the 1968 Third World Strike[J]. *Academy of Management Journal*, 2010,53(6):1263-1280.
- [15]杨瑞龙,聂辉华. 不完全契约理论:一个综述[J]. 经济研究, 2006,(2):104-115.
- [16]Rajan, R. G., and L. Zingales. Power in a Theory of the Firm [J]. *Quarterly Journal of Economics*, 1998,113(2):387-432.
- [17]周雪光. 组织社会学十讲[M]. 北京:社会科学文献出版社, 2003:220-250.
- [18]Aghion, P., and J. Tirole. Formal and Real Authority in Organizations[J]. *Journal of Political Economy*, 1997, 105(1):1-29.
- [19]Salancik, G., and J. Pfeffer. Who Gets Power and How They Hold on to It: A Strategic-Contingency Model of Power[J]. *Organizational Dynamics*, 1977,5(4):3-21.
- [20]Williamson, O. E. The Economics of Organization: The Transaction Cost Approach [J]. *American Journal of Sociology*, 1981,87(3):548-577.
- [21][美]斯科特.W.理查德,杰拉尔德.F.戴维斯. 组织理论——理性、自然与开放系统的视角[M]. 高俊山译. 北京:中国人民大学出版社, 2010.
- [22]余菁. 美国公司治理:公司控制权转移的历史分析[J]. 中国工业经济, 2009,(7):98-108.
- [23]刘磊,万迪昉. 企业中的核心控制权与一般控制权[J]. 中国工业经济, 2004,(2):68-76.
- [24]Miller, D., and J. Shamsie. The Resource-Based View of the Firm in Two Environments: The Hollywood Film Studios from 1936 to 1965[J]. *Academy of Management Journal*, 1996,39(3):519-543.
- [25]Ployhart, R. E., and T. P. Moliterno. Emergence of the Human Capital Resource: A Multilevel Model[J]. *Academy of Management Review*, 2011,36(1):127-150.
- [26]Blair, M. Ownership and Control: Rethinking Corporate Governance for the Twenty-First Century [M]. Washington: The Brookings Institution, 1995.
- [27]王珏,祝继高. 基金参与公司治理:行为逻辑与路径选择——基于上海家化和格力电器的案例研究[J]. 中国工业经济, 2015,(5):135-147.
- [28]高闯,郭斌. 控股股东控制权与经理人职业操守——基于社会资本的“国美电器控制权争夺”研究[J]. 中国工业经济, 2012,(7):122-133.
- [29]Finkelstein, S. Power in Top Management Teams: Dimensions, Measurement, and Validation [J]. *Academy of Management Journal*, 1992,35(3):505-538.
- [30]毛基业,张霞. 案例研究方法的规范性及现状评估——中国企业管理案例论坛(2007)综述[J]. 管理世界, 2008,(4):115-121.
- [31]Eisenhardt, K. M. Building Theories from Case Study Research [J]. *Academy of Management Review*, 1989,14

- (4):532-550.
- [32]Zwiebel, J. Block Investment and Partial Benefits of Corporate Control [J]. *Review of Economic Studies*, 1995, 62(2):161-184.
- [33]Pfeffer, J., and G. R. Salancik. *The External Control of Organizations: A Resource Dependence Perspective* [M]. Stanford, CA: Stanford University Press. 2003.
- [34]Almandoz, J. Founding Teams as Carriers of Competing Logics: When Institutional Forces Predict Banks' Risk Exposure[J]. *Administrative Science Quarterly*, 2014, 59(3): 442-473.
- [35]Pahnke, E., R. Katila, and K. M. Eisenhardt. Who Takes You to the Dance? How Partners' Institutional Logics Influence Innovation in Young Firms[J]. *Administrative Science Quarterly*, 2015, 60(4):561-595.
- [36]Crossan, M. M., H. W. Lane, and R. E. White. An Organizational Learning Framework: From Intuition to Institution[J]. *Academy of Management Review*, 1999, 24(3):522-537.
- [37]Edwards, R. *Contested Terrain: The Transformation of the Workplace in the Twentieth Century*[M]. New York: Basic Books. 1979.
- [38][美]斯科特.W.理查德. 医疗保健业中的竞争性逻辑:职业群体主导、政府主导和市场主导[A]. [美]弗兰克·道宾. 经济社会学[C]. 冯秋石,王星译,上海:上海人民出版社, 2008.
- [39][美]戴维·斯沃茨. 文化与权力:布尔迪厄的社会学[M]. 陶东风译. 上海:上海译文出版社, 2012.
- [40]French, J., and B. Raven. The Bases of Social Power[A]. Cartwright, D. *Studies in Social Power*[C]. Michigan: University of Michigan Press, 1959:150-167.
- [41]吴炯. 家族企业剩余控制权传承的地位、时机与路径——基于海鑫、谢瑞麟和方大的多案例研究[J]. *中国工业经济*, 2016,(4):110-126.
- [42]徐向艺, 王俊韡. 控制权转移、股权结构与目标公司绩效——来自深、沪上市公司 2001—2009 的经验数据[J]. *中国工业经济*, 2011,(8):89-98.

Authority to Be Acquired and Maintained——A Multi-Case Study Based on Founder's Perspective

WANG Chun-yan^{1,2}, LIN Run-hui¹, YUAN Qing-hong¹, LI Ya¹, LI Fei¹

(1. Business School of Nankai University; 2. Business School of Tianjin University of Finance & Economics)

Abstract: The control conflict between founder and co-founder(s) or investor(s) are problems currently rampant in practice, and the phenomenon aroused the interest and concern of many scholars. In this article, according to founder's multiple roles, draw on the resources deployment and institutional arrangements, and we try to explore the power bases and development of founder's authority with multiple cases study of Alibaba, Facebook and NVC. The financial resources, critical knowledge resources and relational resources are the resource bases for founder's authority, and institutional arrangements is another path to authority. The power is dynamic along with the eroding of power bases in the development of an enterprise, such as the dilution of equity, the unstable of relationship and the critical of knowledge resources. The authority of founder will change in turn. Based on the cases study, we concluded the paths to authority under individual control, contain equity, power shared, information and resource possession with different resource-based, and institutional under structure control. This study enriches the corporate governance control research field, and provides a reference for founder's ownership structure design and financing selection.

Key Words: founder; authority; Alibaba; Facebook; NVC

JEL Classification: M13 M14 G18

[责任编辑:马丽梅]