

合作金融组织剩余控制权安排的另一种可能

——分权型及半阁村实例*

刘西川 钟觅琦

内容提要:除由发起人集中负责实施剩余控制权的发起人控制模式之外,合作金融组织剩余控制权安排还存在另一种可能——分权型模式,即根据风险与权利对应原则由成员采取分散化方式来实施剩余控制权。本文提出一个合作金融组织剩余控制权安排的分析框架,并在该框架下实证分析半阁村信诚农村信用互助专业合作社剩余控制权的分配与实施过程及其特点,初步验证了分权型模式的内在逻辑,即分权型模式可以根据入股情况在成员中间分配剩余控制权,通过明确和具体的成员担保机制来分散化实施剩余控制权。分权型模式的理论启示在于其揭示了剩余控制权实施存在非唯一性的可能。最后从剩余控制权“可分”的角度对当前合作金融组织实践与政策领域存在的一些问题进行反思并提出相关建议。

关键词:合作金融 信用互助社 分权 剩余控制权 风险控制 信用担保

作者简介:刘西川,浙江理工大学经济管理学院副教授、博士,310018;

钟觅琦,浙江理工大学经济管理学院硕士研究生,310018。

中图分类号:F832.39 **文献标识码:**A **文章编号:**1002-8102(2018)10-0091-15

一、引言

本文旨在探寻更为合理的合作金融组织剩余控制权安排。在本文中,合作金融组织是指,由成员入股、参与决策并管理,其收益由成员分享,主要通过成员经济产权关系来管理风险的金融组织。合作金融组织中的成员所有、成员管理和成员享有收益均与其剩余控制权安排有关。剩余控制权一般是指在合约规定之外无法明确约定的一些相机处理权和决策权,它是为应对不确定性和风险而设计的(张维迎,1996)。在本文探讨的范围之内,合作金融组织剩余控制权特指与应对信贷风险相关并获取相应剩余收益的产权制度安排。在这个方面,已有研究集中于对民主决策和发起人控制两种模式的比较和讨论上。其中,民主决策模式是指合作金融组织中剩余控制权的分配与实施主要通过民主决策来实现,具体表现为采取“一人一票”的表决机制,按交易量返还盈余等。

* 基金项目:国家自然科学基金面上项目“成员主导型金融组织治理研究”(71473227);国家社会科学基金项目“基于环境嵌入的农民专业合作社治理及其优化研究”(14CJY042);浙江省高校人文社会科学重点研究基地浙江理工大学应用经济学基地资金(2015YJZD07)。感谢匿名审稿专家给出的宝贵意见。

而发起人控制模式是指合作金融组织的剩余控制权集中在其发起人手中,即发起人在入股、决策和收益分配方面都更占优势。

本文认为,研判合作金融组织剩余控制权制度安排是否有效的标准是剩余控制权是否与风险匹配(张维迎,1996),是否能更好地发挥合作金融组织的成员及组织优势(马九杰、周向阳,2013)。下文的文献述评表明:民主决策模式存在剩余控制权的分配与实施不能与风险匹配的问题,而发起人控制模式中由发起人负责实施剩余控制权,在权力集中的同时风险也随之集聚起来了。将研究视线聚焦于风险之后,可以发现一个更值得关注的命题:实践中是否存在一种既能使权利与风险匹配又能避免将权利和风险都集中于发起人后导致风险积聚问题的合作金融组织剩余控制权安排模式?滕州市西岗镇半阁村信诚农村信用互助专业合作社(以下简称“半阁信用互助社”)为探索合作金融组织剩余控制权安排的其他可能提供了新的灵感。该社的剩余控制权安排具有如下特点:(1)成员要入股,且入股金额较大;(2)风险控制主要依靠成员担保,在借款者股金+担保户股金范围之内发放贷款,同时也依靠理事会提供放贷决策支持服务;(3)强调按股分红,分红比例较高。其中,最为突出的制度特征是利用成员间的经济产权关系进行分散化的风险管理,并将这种关系集中在担保上,具体化和明晰化了担保户的担保责任。从中可以看出,半阁信用互助社剩余控制权的实施是分权而非集权的,即剩余控制权的实施分散在成员中间而非集中于发起人,风险责任通过分权化的方式在担保户成员中间分散化了。

本文将这种由成员分享剩余控制权、分担风险责任的合作金融组织剩余控制权模式命名为分权型模式。与发起人控制模式不同,分权型模式强调将剩余控制权安排与成员承担风险相对应,即将成员贷款决策借助担保机制与风险控制联系起来,按照分权化方式实施剩余控制权并将风险责任分散到了成员中间。在调研和实证分析半阁信用互助社案例的基础上,本文验证并总结了合作金融组织分权型剩余控制权安排的内在逻辑:第一,成员通过入股享有与其股金相匹配的剩余控制权,即剩余控制权分配以所承担的风险为准;第二,剩余控制权实施通过分权化方式,将贷款担保责任对象化和具体化,与风险控制保持统一;第三,组织还设立了相关的组织架构和必要的规章制度以提供放贷决策支持。整体来看,剩余控制权的实施是关键,信贷风险责任主要由担保成员承担,尽管其中也得到了集体中其他成员的信息与决策支持。

本文的理论价值与政策意义主要体现在以下三个方面。第一,探讨了合作金融组织成员分享并实施剩余控制权的更多可能性,为丰富和完善合作金融组织剩余控制权理论提供了经验素材。Grossman和Hart(1986)首次提出了剩余控制权,并认为应该由组织的一方享有剩余控制权。在经典的产权和企业理论中,剩余控制权应具有唯一性。^①发起人控制模式就是将剩余控制权集中在发起人身上,由发起人实际拥有并实施剩余控制权。而在本文考察的半阁村案例中,成员入股并用自己的股金为其他成员提供担保,每一个入股的成员都是剩余控制权的具体实施者,这种分权式的做法实际上是对剩余控制权实施唯一性认识提出的理论挑战。第二,将分析重点从借款者成员移至放款者成员,从风控机制的角度探索合作金融组织分配与实施剩余控制权的新途径。剩余控制权的本质是应对和管理风险,而已有研究恰恰对剩余控制权安排和风控机制之间的联系重视不够。与已有研究(如樊林峰等,2014;董晓林等,2016)关注借款者成员并将风险控制聚焦于借款者不同,本文更重视贷前、贷中环节,特别是信贷资金安全与(入股环节)股金有效连接起来的担保

^① 主流企业理论之所以将企业视为股东的企业,主要根据无非是强调资产所有者是企业中最大的甚至唯一的专用性资产的投资者,是最后的风险承担者(杨其静,2002)。

环节,并认为这种担保机制是通过分权化实施剩余控制权的关键环节。第三,围绕剩余控制权提出完善中国合作金融组织产权和治理制度安排的具体政策思路。本文揭示了民主决策模式存在的认识误区,即它在制度设计上忽视了剩余控制权应与风险匹配的要义。更重要的是,在发起人控制模式之外揭示和探寻出一种分配与实施剩余控制权的分权化思路。由此,本文建议可以从分权视角来完善合作金融组织的产权和治理制度。

二、文献述评、命题提出及本文的分析框架

(一)文献述评

1. 合作金融组织剩余控制权安排的两种模式:民主决策与发起人控制

合理的合作金融组织剩余控制权安排应能妥善解决风险问题,即在分配与实施剩余控制权过程中,要能明确界定风险承担主体、合理分配风险责任、有效管理风险,最终实现权利、风险与收益的统一。民主决策和发起人控制两种模式应对、管理风险问题的思路不同。民主决策模式从成员同质性出发,主张每个成员都拥有平等的投票权,强调成员的权利来自成员资格,而非来自财产权(苑鹏,2010)。该模式认为,合作金融组织的剩余控制权分配与实施都是按照“一人一票”规则执行的,只不过其具体实施依赖于成员代表和理事会成员。“一人一票”表明,民主决策模式具有分权性质。实践中更多的合作金融组织采用的是发起人控制模式,其典型特征是集权,即控制权或剩余控制权集中在发起人或大股东手中。剩余控制权按照入股金额分配,发起人出资多,分得的剩余控制权就大(陈东平、周振,2012)。而普通成员虽然缴纳了资格股但没有剩余控制权,他们只是具有债权人性质的顾客(朱乾宇等,2015)。如此一来,发起人便成为合作金融组织重要事务的决策主体,是组织的实际控制者(陈立辉、刘西川,2016)。并且,发起人也是组织风险管理的核心人物,由他们来决定是否放贷并管理风险,组织决策基本上与普通成员无关。

两种模式在风险控制方面都存在一定的问題。在成员异质性前提下,民主决策模式的“一人一票”中的“一票”并未承担起相对应的风险责任。比较容易理解的是,小股东利用“一人一票”可能会侵犯大股东的利益,这是因为小股东手里的“一票”决策权与这“一票”所对应的风险是不相称的,即小股东手里这“一票”仅以其出资为责任底线(陈东平等,2017),小股东与大股东在承担真实风险责任的能力上相差悬殊。显然,小股东与大股东同样拥有的“一票”决策权与他们各自所承担的真实风险责任是不匹配的,这是理论设计上未曾认真考虑的。发起人控制模式同样存在风险问题,即发起人掌握了组织的剩余控制权,将风险集中了起来。这种模式在剩余控制权分配时采用的是“出资分权”,在剩余控制权实施过程中则是由理事会尤其是理事长负责贷款决策及相关风险管理,他们利用自身的社会网络关系来具体实施贷款审批及回收工作。如盛源玉米专业合作社资金互助部虽然也要求成员担保、承担相应的风险责任,但实际上该风险由发起人担任的放款责任人兜底(高俊等,2016)。

2. 合作金融组织风险控制研究

合作金融组织风控研究聚焦于考察其风控机制的原则、特殊性及其具体手段。合作金融组织坚持“组织封闭、对象封闭、上限封闭”的原则(王曙光,2014;艾永梅,2015),其特殊性体现在:内生于社区,拥有丰富的传统社会资本,基于社会资本产生特殊的信任、信息以及“群体惩罚”机制,维系和发展了其良好的履约机制(王伟、何广文,2008;陈东平、钱卓林,2015);主要借助成员间社会关系来防控风险,其特殊风险管理手段是担保制度,即借款时需要成员担保,体现了组织对贷款环节的精心设计(马九杰、周向阳,2013;雷鹏等,2017)。

此类研究存在以下四个弱点。第一,对合作金融组织内部剩余控制权与风险匹配关系不够重视,其突出表现是未能认识到民主决策模式的核心问题在于风险与权利之间的失衡。在民主决策模式中,成员风险责任与其拥有的剩余控制权关联不大,主要是根据人头而不是出资的股金来作为承担风险的可置信承诺。第二,对合作金融组织内部剩余控制权的具体实施方式不够关注,例如未能发现发起人控制模式并没有真正发挥成员经济产权关系来管理风险,成员参与风险控制的激励和空间有限。第三,只重点关注了借款成员及其风险,对非借款成员尤其是放款者(出资方)的重视不够,他们在组织治理以及风险管理中的作用不够突出和具体。第四,虽然认识到成员社会关系在风控方面的作用,但更多的是依赖个人(如理事长)社会关系来激励和监督借款成员,而忽视了此类组织基于成员间经济产权关系通过明确的担保机制进行风险管理的有效途径。

3. 小结

更为理想的合作金融组织剩余控制权安排应能与风险匹配并将其落实到风控机制上。从剩余控制权分配来讲,民主决策和发起人控制两种模式的剩余控制权都是可分的,尽管分配的依据和标准不同。同时,单从风险责任的角度来讲,按照股份来分配剩余控制权是可行的,也是合理的。从剩余控制权实施来讲,民主决策模式强调按照“一人一票”的原则来实施,剩余控制权未能有效匹配风险;而发起人控制模式则将剩余控制权交由发起人来实施,主要依靠个人(如理事长)的社会关系激励和监督借款成员,而成员间经济产权关系对信贷风险的控制作用则有限。

上述两种模式都无法妥善解决风险问题,从侧面反映出研究者对合作金融组织剩余控制权安排的认识和理解出现了偏差。(1)在研究视角上忽视了剩余控制权安排与风控机制的必然关联。如在民主决策模式中,其风控机制未能与成员入股情况搭建起有效的连接机制;在发起人控制模式中,主要依靠的是发起人本人的社会关系来管控风险,即使借助了成员之间的社会关系,如采用成员担保,但这种关系不够明确和具体而导致风控效果得不到保障。(2)研究视野局限于发起人控制这种实践模式,生硬地屏蔽了探索剩余控制权安排的其他可能。当然,这种研究视角也和研究者对剩余控制权的理论认识有关。主流观点(Grossman和Hart,1986;Hart,1995)认为,应将组织剩余控制权配置给物质资本所有者,并且应该是唯一的,即从实施角度来看,剩余控制权应该是集中的,合作金融组织亦是如此。本文试图挑战这一认识:就合作金融组织剩余控制权而言,它是否与风险匹配,是否可分,是否可以由不同成员分享、具体实施?

(二)命题提出:是否存在其他可能的剩余控制权安排?

本文认为,探索合作金融组织剩余控制权安排的其他可能时,应在认识上有所扬弃。首先,应该吸收民主决策和发起人控制两种模式的有益制度成分,即接受两种模式都认为剩余控制权在分配上是可分的观点,进而提出新的剩余控制权安排应该按照股份而不是人头来分配,因为股份相对于人头更有利于界定权利、风险与收益。其次,应放弃两种模式中不合理的部分。民主决策模式尤其是“一人一票”的剩余控制权实施机制要被放弃,因为成员异质性现实不符合实施“一人一票”决策机制的成员同质性前提;在异质性条件下,运用“一人一票”决策机制将导致权利与风险错配。发起人控制模式按照集权思路实施剩余控制权,即主要借助发起人个人的社会关系进行风控,并没有有效、广泛地利用成员间经济产权关系,权利在集中的同时也聚集了风险。综合起来看,新的合作金融组织剩余控制权安排必须与风险进行有效匹配。所谓有效匹配,至少需要在成员中间将风险责任对象化、可置信、明确化——所谓对象化,是指风险责任必须分散落实到具体的人,而不是用一个笼统的集体或组织,以避免推诿、扯皮等;所谓可置信,是指当事人对自己的行为所提出的承诺(如股权、抵押或声誉等)能增强相关利益者的信任感;所谓明确化,是指所承担的风险责任是可描述、量化的。

在民主决策和发起人控制两种模式之外,本文试图在理论上提出一种新的合作金融组织剩余控制权安排,这种可能的剩余控制权安排模式既能在异质性环境中实现成员权利与其承担风险相匹配,又能充分发挥合作金融组织利用成员关系实施风险控制等优势。该模式在吸收了民主决策模式与发起人控制模式剩余控制权可分配经验的同时,还能克服民主决策模式权利与风险不匹配的问题以及发起人控制模式容易导致风险集中的缺陷。从逻辑上讲,本文设想该模式应该以风险为依据对剩余控制权进行分配与实施,具体而言:(1)按照入股(资本)情况分配剩余控制权,很明显成员入股就要承担风险,组织风险是分散在成员中间的;(2)成员通过自己的股金为其他成员担保来分散化实施剩余控制权,也是成员承担风险责任与组织控制风险措施的表现。在不完全合约中只有谁承担并管理好了不确定性和风险,谁才能真正拥有组织的股权,才能实现剩余控制权与索取权的匹配(张维迎,1995;Blair,1995)。由于剩余控制权是按照风险责任分配给具体成员并由成员自己实施的,每个成员都有可能具体负责剩余控制权的实施,直接承担所担保贷款的风险责任,本文将这种模式叫作分权型模式,以此与发起人控制模式中剩余控制权由发起人集中实施相区别。

(三)本文的分析框架

本文认为,异质性假定与组织特殊性是把握、构建合作金融组织新型剩余控制权安排的两个重要逻辑前提。(1)成员异质性。根据已有研究(陈东平、任芃兴,2013;朱乾宇等,2015),成员异质性是指加入组织的成员在资源禀赋(资金、能力等)、利益动机和目的、角色作用等方面存在差异。合作金融组织成员在资源禀赋、发展能力和风险承担等方面有所不同,尤其是在风险承担意愿和能力上(李明贤、周蓉,2016)。本文认为,异质性假定为观察成员在剩余控制权分配与实施过程中所扮演的角色及其相互关系提供了可能与机会。异质性假定首先否定了成员等额分配、实施剩余控制权的可能性,因为简单依据人头来分配和实施剩余控制权,很有可能出现权利、风险责任与收益的错配。从异质性假定出发,必然要求剩余控制权安排与每一笔贷款决策以及收益分配都关联、匹配起来。这为本文进一步探寻合作金融组织剩余控制权的其他模式提供了可能。(2)组织特殊性。与银行类金融中介不同,合作金融组织具有如下鲜明特征。(1)资金性质。合作金融组织的资金取之于成员,也用于成员,其发放的贷款全部来自成员入股。成员入股即成为股东,必须承担相应的风险责任并要想办法管控风险。从可贷资金本身就是股金的角度来看,成员入股加入组织实际上就是成员按照所愿意承担的风险责任分得相应的剩余控制权,而发放贷款环节实质上就是在具体实施剩余控制权。(2)基于成员经济产权关系的风控机制。已有研究(Besley和Coate,1995;马九杰、周向阳,2013;雷鹏等,2017)认为,合作金融组织管控风险的特点是利用成员间的社会关系,成员担保是甄别风险和监督还款的重要手段。本文认为,与社会关系相比,经济产权关系管控风险更加有效。参与即为入股,入股就要承担风险,承担了风险就要分得剩余控制权,这与剩余控制权应对风险的应有之意相吻合。更为重要的是,在贷款环节,某位成员所得到的贷款其实就是其他成员的股金,也就是说,股金是成员参与放贷或者用自己的股金为他人做担保的可置信的物质基础。作为担保的基础,与那种简单、松散和笼统的社会关系相比,这种股权关系在管控风险上更为有效。从产权化解和应对风险的角度来看,合作金融组织这种基于成员经济产权关系的风控机制其实就是剩余控制权的分配与实施过程。(3)成员组织化。成员组织化为组织分配与实施剩余控制权提供了一个组织媒介。与“一对一”民间借贷不同,成员通过入股、参与管理组建了一个组织,并制定相关章程。组织能够为成员之间的协调、寻找担保人、放贷决策以及是否同意担保等提供信息与决策支持。

本文提出一个关于合作金融组织剩余控制权安排的分析框架,实证分析分权型模式的现实逻辑

及其运行条件。该分析框架的逻辑起点是成员异质性和组织特殊性,最终落脚点是此类组织的目标即妥善解决风险问题,包括前提、环节、角色、行为方式和目标等内容(具体见图1),其中的分析重点是如何在成员中间分散地分配、实施剩余控制权,以及分配剩余收益的行为方式。根据成员参与组织活动的先后顺序,将组织活动分解为“入股”、“借贷”和“收益分配”三个环节,其中,与入股环节相关的是剩余控制权分配,而与借贷环节相关的是剩余控制权实施,收益分配则与剩余控制权收益有关;相应地,在不同环节,成员将扮演不同的角色,如股东、理事会成员、借款者及担保者等。

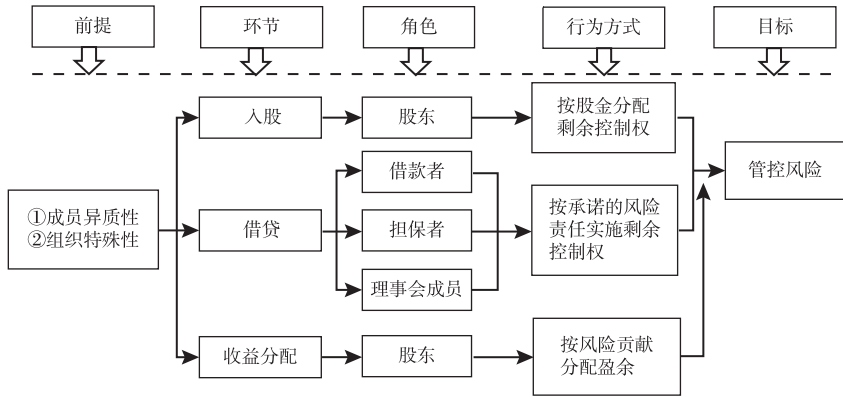


图1 合作金融组织剩余控制权安排的分析框架

该框架有以下几个特点:(1)它突出了剩余控制权应对风险之要义,将权利、风险、收益三者之间的对应作为剩余控制权安排的核心内容。(2)它考虑到了合作金融组织在资金业务、基于成员经济产权关系的风控机制、成员组织化等方面的特殊性。(3)在设计和考察剩余控制权安排时都考虑到了与风控机制的联系,即在入股环节分配剩余控制权时,就明确股金所承担的为其他成员贷款提供担保的风险责任。在放贷环节实施剩余控制权时,强调在较小的范围内通过成员股金提供担保来实施其剩余控制权。在收益分配环节,将剩余索取权和风险匹配起来,强调对剩余控制权收益的兑现。(4)在分配和实施环节,将剩余控制权视为可分的,承认在成员中间分散风险的可能,排除了将剩余控制权实施集中于某一个人的单一情况。

三、基于滕州半阁村案例的实证分析^①

本文选取滕州半阁信用互助社作为实证分析的案例。作为山东省开展社区型农村信用互助合作社试点之一,该社于2014年4月成立,又于2016年6月更换为现名。截至目前,该社吸收成员81户,累计发放互助金123户,共431.9万元,尚未发生过一笔不良贷款,惠及使用互助金的成员42户。在上文所提出的分析框架中,合作金融组织剩余控制权安排主要包括分配与实施两部分,前者涉及组织内部谁将获得这个权利、承担相关的责任以及获得收益。后者涉及剩余控制权获得者采用何种机制或手段来应对组织将要面对的风险,借此实现有效管控风险的组织目标。下

^① 本文以下使用的相关数据均来自第一作者于2017年3月23日对滕州市西岗镇半阁村信诚农村信用互助专业合作社的实地调研。

面,将从分配、实施、组织及收益四个方面实证分析半阁信用互助社剩余控制权安排的具体内容。

(一) 剩余控制权的分配

理论上讲,谁愿意入股并愿意承担放贷风险和组织运营风险,谁就可以成为成员,也将拥有剩余控制权。从调查来看,半阁信用互助社的可贷资金全部来自成员入股资金,而不是债务资金(存款)。成员均来自同一个镇,以现金的方式出资入股,出资以户为单位,每户按一个成员计算。在出资额上有限制:成员最低出资额为 2000 元,最多的不超过股金总额的 10%。截止到调查时间,该社共吸收成员 81 户,股金共 85.2 万元^①,具体见表 1。

表 1 半阁信用互助社成员入股的基本情况 单位:元,人,%

入股金额	2000	4000	6000	8000	10000	20000	30000	40000	54000	合计
成员人数	20	9	3	3	29	10	5	1	1	81
股金占比	4.69	4.22	2.11	2.81	34.03	23.47	17.60	4.69	6.33	100.00

资料来源:根据调查资料整理。

成员入社的步骤是:第一步,农户提出申请;第二步,理事长签字同意;第三步,填写入股凭证、提交入股现金、填写入股存单;第四步,会计审核入账、发放股金凭证。经过这些步骤之后,该农户就成为组织的成员,享有章程规定的成员权利,参与组织的章程协商、日常管理、贷款决策、监督和分红等事宜。在入社这个环节,成员就要了解互助社对风险责任的明确规定:第一,要求成员借款时有其他成员担保;第二,担保成员要遵守“股金担保、责任共担”的规定;第三,担保成员要积极履行监督责任。

上述三条规定在一开始的入股环节就将合作金融组织的剩余控制权分配与风险联系起来,将风险分散给具体的成员:一是成员都知晓入股是要承担风险的,明白权利与风险是对应的;二是成员在入股时就明确了成员责任,即成员要用自己的股金为其他成员借款做信用担保,以此来承担风险。如果成员不是自愿入股、不掌握剩余控制权,其后续的担保贷款也将失去可置信承诺的应有效力。由此来看,合作金融组织是按入股金额在成员中间分配剩余控制权的。

剩余控制权分配对风险的考虑还体现在股金金额上。调查资料显示,入股金额为 2000 元的成员有 20 户,入股金额为 1 万元的最多,有 29 户,他们的出资占比 34.03%。平均入股金额较大的股权结构能有效避免成员“搭便车”行为。这也从一个侧面说明,成员在剩余控制权分配过程中愿意承担风险,并认为这是公平合理的。可以确定,该社的剩余控制权不是集体性的,它不是归一个笼统的组织所有,而是分配至具体成员,成员按照股金享有与其出资对应的剩余控制权。成员入股表明,该组织在分配剩余控制权时,就将剩余控制权与风控机制联系起来,考虑到风险及其应对,谁出资谁就要准备承担相应的风险责任。总之,在合作金融组织中,成员之所以能够自我决策、自我管理,其产权物质基础在于成员通过入股分配得到了剩余控制权。

(二) 剩余控制权的实施

合作金融组织剩余控制权的实施体现在,成员以入股资金和担保户资金为担保,强调内部自我风控(Stiglitz,1990)。实际上就是通过明确的担保制度把剩余控制权分配给成员分权化实施以激励成员切实管控风险:一方面,成员可以自己决定给谁做担保人并承担风险;另一方面承担风险

① 除此之外,还有上级扶持资金 10 万元以及扶贫资金 13 万元。

的担保成员不会滥用权利,因为一旦滥用权利将导致风险管控不力,不仅会损失贷款收益分红,更重要的是还会损失自己的股金。

成员贷款流程可以呈现剩余控制权实施的具体细节。成员贷款需要完成三个步骤(见图2)。第一步,申请者填写借款申请表。在表中需注明借款金额、借款期限、借款用途以及还款时间和还款方式。其中,期限不同,贷款利率水平也不同:期限为3~6个月,每个月利率为8厘;期限为6~12个月,每个月利率为1分。同时,在借款制度中还规定,借款只能用于生产性活动,且成员借款后要按时按期归还本金和利息。第二步,申请者要找其他成员为其贷款提供担保。担保原则是1:1担保,即如果一个人股1万元的成员要申请3万元贷款,那么他和担保人的股金总额要等于3万元,譬如,找2名入股1万元的成员做担保。由于担保人用自己的股金担保,担保人会监督借款成员的资金用途与还款情况。若借款成员违约,未能按期归还互助金,担保人承担全部责任,替借款人偿还其所欠本金和利息。第三步,理事长(也是村支书)、监事长或者理事会开会商议、批复贷款申请。3万元以下的单笔贷款只需要理事长和监事长签字即可发放;3万元以上的申请则需要由理事会(10个人)商议,最高贷款限额为5万元。放款审批需要经村两委和农经站盖章方能生效。

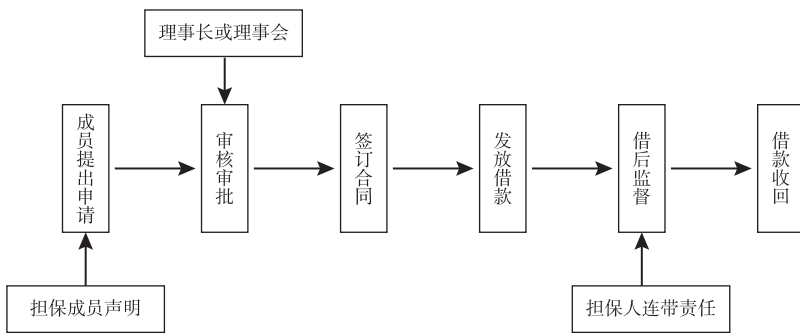


图2 半阁信用互助社成员借款流程

资料来源:根据调查资料整理。

借款能否成功取决于两个关键环节:一个是成员担保;另一个是集体审核。前者指愿意担保的成员需签署担保合同,直接对放贷风险负责。后者指由理事会及其成员来做借款的审核。执行监事在监督并核准相关信息之后,同样需要签字。贷款决策的关键是成员担保,因为若没有成员愿意提供担保并承担贷款风险责任,也就不存在后续的组织集体商议和审核了。

与发起人控制模式由发起人集中实施剩余控制权不同,半阁信用互助社实施剩余控制权的方式是分权化的,它由入股成员(可以是随机分布的,而不是某个特定成员)通过担保来承担风险、分散风险,使剩余控制权与风险对应起来,每一笔贷款都有明确的成员来承担风险责任。这种分权化实施剩余控制权的方式也凸显了出资方(包括担保方)的风险管理作用,即强调剩余控制权的风险控制含义。从风控机制的角度来看,分权化实施剩余控制权的具体手段是贷款担保的对应化和具体化,在分权的过程中将风险责任分散化了。具体到某个合作金融组织所发放的某笔贷款,都应有明确的成员以自己的股金来为这笔贷款的风险做担保;成员首先要愿意为贷款风险负责,然后还要有风险管理和承担能力,即要提供可置信承诺并监督借款成员,担保人就是具体的风险管理。显然,每个成员都可以为其他成员贷款做担保人,用自己那份入股资金做担保,成为剩余控

制权的具体实施者。

(三) 剩余控制权的组织

如图 3 所示,半阁信用互助社的组织架构由成员(代表)大会、理事会、监事会以及农经站会计构成。其中,理事会是合作社的日常管理机构,负责日常经营,其最重要的工作是审核和发放借款以及清算和催缴借款。该社专门聘请了一个会计作为管理人员,目前该会计由镇农经站一名会计兼任,具体负责保管财物专用章、法人代表章;同时监督组织资金使用情况并办理相关资金业务,包括会计核算、清点借款收回情况等。

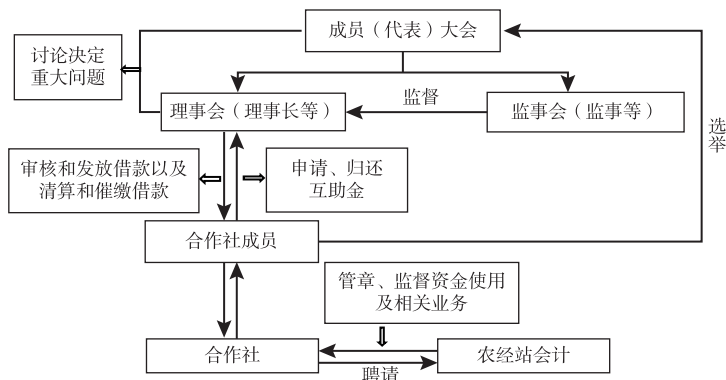


图 3 半阁信用互助社组织架构

资料来源:作者根据调查资料绘制。

组织体系主要起到以下作用:第一,提供放贷决策支持。合作金融组织的理事会起到了信息汇聚和分析的作用,可以对某个成员借款的情况了解得更为全面。第二,监督。监督体现在两个方面,一是监事会对整个组织尤其是理事会的监督,二是农经站会计对财务及手续方面的监督。第三,日常管理。从这个角度来讲,合作金融组织的运行需要几个条件,一是日常管理需要有人来做;二是对有关章程规定要协商而定;三是应提供一定的信息甚至是决策咨询支持;四是监督和合约实施功能,发挥其成员间社会关系优势。相对而言,集体组织的信息处理能力强于个人,具有信息汇聚和分析优势。

半阁信用互助社的组织结构——成员(代表)大会、理事会、监事会(以下简称“三会”)并未与成员实施剩余控制权相冲突。成员所掌握的剩余控制权并没有转移至理事会或理事长,使用成员入股资金放贷的决策权仍掌握在成员自己手中,因为是否有成员愿意担保是某笔贷款成功的最关键环节。当然,“三会”为合作金融组织剩余控制权分配与实施提供了组织基础、决策支撑和配套服务,也为某笔贷款的审批、发放以及贷后管理起到了支持作用。

(四) 剩余控制权的收益

合作金融组织收益分配主要是指其盈余分配,这里的盈余主要是指剩余控制权的收益。在本文中,剩余索取权是相对于合同收益权而言的,指的是对企业收入扣除所有固定的合同支付(如原材料成本、固定工资、利息等)的余额(利润)的要求权(张维迎,1996)。理论上认为,剩余控制权与索取权的分配与实施要统一,把剩余索取权和剩余控制权结合在一起,就可以让决策者承担决策的全部财务后果。否则,组织的实际控制者因为组织最终收益与其行为无关,而不愿承担风险、努力经营(张维迎,1996)。组织所有权安排的核心是剩余索取权的实现还依赖于相应的控制权

(杨瑞龙、周业安,1997)。在合作金融组织剩余控制权实施时,通过成员股金担保以分权化的方式实现了在成员间分散风险的目的,避免了之前所担心的发起人掌握剩余控制权集聚风险、损害普通成员权益情况的发生;相应地,在盈余分配环节,与在剩余控制权实施时一致,将风险责任作为分配标准之后,就做到了公平,即使成员是异质性的,因为他们的分配所得都是其承担风险所应得的。

半阁信用互助社提取盈余的顺序是:营业收入在扣除相应成本支出后,按照10%的比例提取公积金,其余全部用于分红。凡是入股成员,分红不分息,每年年底分红。需要说明的是,该社的管理人员都是无偿工作的,没有工资,部分管理人员由村两委成员兼职。表2是该社分配盈余的具体情况。可以看出,2014—2016年,该社利润呈逐年增长的趋势,成员分红也逐年增加,组织运行状况良好。

表2 2014—2016年半阁信用互助社的分红情况 单位:元、%

年份	分红总额	分红利率
2014	32460	5.60
2015	54565	6.40
2016	66030	7.75

资料来源:根据调查资料整理。

分红既是对成员通过入股参与合作金融组织并提供担保进行的激励,也是对剩余控制权收益的回报。相对于股权激励,收益分配是事后的。就本文所考察的半阁村案例而言,作者更强调事前的股权激励。半阁村案例这种按股分红的做法体现了剩余控制权与剩余索取权的统一,即谁入股,谁承担风险,谁受益。但美中不足的是,该社目前还主要是按股分红,基本上没有考虑到交易量,并未完全按照做出的贡献和承担的风险责任来做更精确化的对应,因为有些成员一年之内,做担保户数多,担保的贷款金额大,理应因承担风险多而分得更多的红利。

半阁村这个案例的亮点究竟是什么?本文认为,其亮点是通过成员用自己的股金为其他成员担保,分权化实施剩余控制权。入股成员享有剩余控制权,担保成员承担剩余控制权的实施工作以及相应的放贷风险,理事会及其成员提供出资者决议支持服务,其分红是对剩余控制权收益的良性激励。与同类组织[如:江苏步凤镇(孔祥智等,2011)和江苏五烈镇(张立冬等,2014)的信用合作组织^①]相比,半阁信用互助社对成员担保有明确、具体的要求。该社对成员间这种经济产权关系进行了有目的的“重塑”——通过分权化方式将风险和剩余控制权紧密联系起来,并将这种关系具体化、对象化。这种重塑表现在以下三个方面:第一,股权。提高了股金门槛,既避免了通常收取一个较低资格股或会员费后变相吸储的危险做法,也有效避免了成员因入股资金少不愿监督的“搭便车”心理。第二,担保。股权确实参与到了业务和治理中,该社主要依靠成员间股权关系来放贷、监督还贷,最关键的是成员用自己的股金来做担保、承担风险责任。这种思路和做法将股权参与管理、监督和承担风险明晰化、具体化,同时带动成员间经济产权关系更有效地发挥作用,有效解决了推诿、扯皮和无人负责这些长期困扰合作金融组织发展的难题。第三,分红。分红是对股东成员付出和承担风险责任的回报。反过来讲,一个合作金融组织分红少甚至没有分红,或

^① 与半阁信用互助社比较接近的是不受银监局监管的农村资金互助会,它们一般不是建立在农民专业合作社的基础之上的。

者只是形式上分红,实际上是对股东利益尤其是普通股东利益的不负责,也正是这种分红制度上的“缺陷”,导致了很少有成员愿意对组织负责。

四、合作金融组织分权型剩余控制权安排的制度内容

(一)内在逻辑及其特点

这一部分将概括、总结合作金融组织分权型剩余控制权安排的内在逻辑,进而揭示根据风险进行分权化分配和实施剩余控制权的必要性和重要性。合作金融组织分权型剩余控制权安排的内在逻辑是:首先按成员承担的风险责任来分配剩余控制权,即成员以入股资金为可置信承诺来获取相应的那部分剩余控制权,然后主要依靠成员担保来实施剩余控制权,理事会及其成员提供相应的信息与智力支持,最后按照所承担的风险来分配组织盈余^①。半阁信用互助社可视为合作金融组织分权型剩余控制权安排的现实原型。而且半阁村案例所清晰展现的上述逻辑也得到了其他合作金融组织实践的印证。表3简要概括了山东等地4个合作金融组织的信用担保机制,即规定借款人获得借款的条件之一是其他成员的担保,并且担保人要承担连带责任。

表3 合作金融组织信用担保机制的案例分析

合作金融组织名称	信用担保机制的具体内容	资料来源
山东聚福源农村资金互助社	社员申请贷款需由其他社员提供担保,担保人数随借款变化而变化,借款不得超过5万元	吉宝飞(2010)
厦门琴鹭鲜花专业合作社内部信用合作	没有担保人时,借款额度不得超过自有股金的3倍,超过部分必须由其他社员股金担保	张照新等(2014)
天津民盛养鸡专业合作社资金互助会	超过股金借款需由社员用股金担保,担保人的股金总和必须大于或等于借款金额	夏英等(2010)
江苏万叶水产专业合作社内部信用合作	要求出资社员担保,担保额不超过出资额	贺潇(2015)

图4简要概括了分权型模式(模式三)的运行逻辑,并将其与民主决策(模式一)、发起人控制(模式二)两种模式进行比较。分权型模式与后两种模式的最大不同之处在于,放贷决策权主要掌握在提供担保的成员手中,担保责任明晰化了,其中,组织载体如理事会在放贷决策以及贷款过程中主要起支持作用。从权利、收益与风险是否匹配来看,民主决策模式属于风险错位型。显然,根据成员异质性假定,按人头而不是风险来分配权利和收益的思路是不可行的,因为风险与权利无法做到匹配。从剩余控制权实施是否可分来看,可以认为发起人控制模式属于集权型。与发起人集中实施剩余控制权不同,分权型模式就是由不同成员分别实施剩余控制权,更能有效地发挥成员间经济产权关系以及分散化风险的优势。

(二)理论含义

剩余控制权的实施是否可以非唯一?在Grossman和Hart(1986)的经典论文里,剩余控制权由组织内部的一方拥有,即剩余控制权具有唯一性。他们认为,当需要花费高昂的成本才能制定完

① 更为合理的分配方案是,成员为别人提供担保承担风险的次数越多,所担保的贷款金额越大,相应所得分红也会更多。

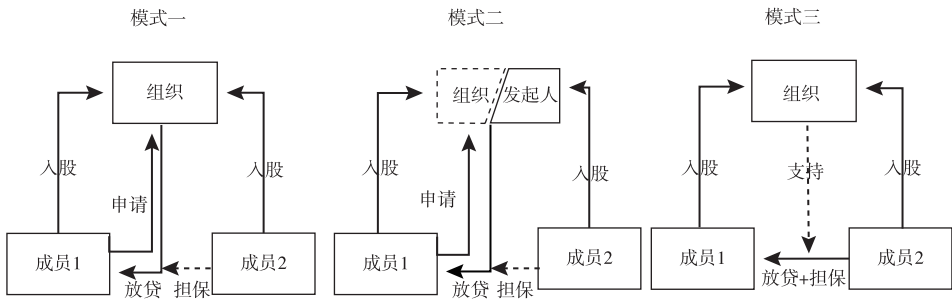


图4 合作金融组织剩余控制权安排三种模式的比较

全的合约时,由一方占有所有剩余控制权是最佳选择;此时,一方占有所有剩余控制权,其所创造的收益可以弥补另一方因失去剩余控制权而减少专有性投资所造成的组织的整体收益损失。显然,剩余控制权的实施者是唯一的,这样才能体现“剩余”的含义。本文认为,Grossman 和 Hart (1986)提出剩余控制权这个概念的初衷是希望在产权制度安排上将应对不确定性和风险的责任落实到众多内部利益相关者的某一方,通常是组织内一方享有了剩余控制权,其余方将不再享有。也就是说,剩余控制权应具有唯一性。实践中普遍存在的发起人控制模式就是这种剩余控制权具有唯一性理论认识的真实反映。

本文探索的分权型模式与 Grossman 和 Hart (1986)关于剩余控制权的观点有一定的“适合性”。Grossman 和 Hart 认为,由于合约不完全导致的“敲竹杠”行为需要使用剩余控制权和剩余索取权来解决,强调剩余控制权的作用,且认为剩余控制权应分配给提供物质资本的所有者。也就是说,分权型模式在剩余控制权分配时仍应强调物质资本及其承担风险管理的作用。另外,这种分权型模式对主流观点所提出的剩余控制权应具有唯一性的认识提出了挑战。在分权型模式中,剩余控制权的实施主体是分散的而不是唯一的,它有助于分散化风险责任、更有效地利用成员自组织优势。或许这种分权型剩余控制权安排和合作金融组织的“成员所有”和“成员管理”达成了一致。这里的“成员所有”是指成员拥有剩余控制权,而“成员管理”是指成员具体实施剩余控制权。

五、结论及启示

(一)主要结论

本文旨在探索一种新的合作金融组织剩余控制权安排的内在逻辑。在中国合作金融研究领域,理想中的民主决策模式与现实中的发起人控制模式一直处于激烈的争论之中。在这种认识背景下,本文提出了合作金融组织分权型剩余控制权安排,即按照风险在成员中间分配剩余控制权,围绕风险通过担保机制由成员分散化地实施剩余控制权。这种分权型模式可以根据风险分散化分配实施剩余控制权,尤其是借助成员之间的股权关系非唯一地实施剩余控制权。

本文认为,民主决策模式未能实现风险与权利的对应与匹配,“一人一票”的“一票”未承担相对应的风险责任;发起人控制模式中发起人独享了剩余控制权,积聚了组织风险。而在分权型模式中,成员入股,并通过担保为放贷资金承担风险责任。在相对封闭的社区里,在资金盈余与短缺之间,这种担保责任和风险责任是随机的,剩余控制权并不是固定在某个特定成员身上。反之,这

种剩余控制权一旦集中在某个人身上,就演变为发起人控制模式。基于半阁村案例,本文将从三个方面总结合作金融组织分权型剩余控制权的内在逻辑:(1)按股金风险分配剩余控制权,成员入股即明确自己将要承担的风险责任,成员用自己股金为其他成员做担保;(2)围绕风险来实施剩余控制权,主要依靠两种机制,一种是必须用成员的股金来做担保,放贷金额为借款成员股金和担保成员股金的总和,另一种是由理事会及其成员为出资方决策提供支持服务,其中,前者在风控机制中起主要作用;(3)持续并逐年递增的分红是对剩余控制权收益的实现,也是对成员投入和风险管理的回报。

本文的理论价值主要体现在:揭示了合作金融组织分权型剩余控制权制度安排的实现存在可能性,挑战了合作金融组织剩余控制权唯一性实施的主流认识,并借助案例初步概括了合作金融组织根据风险匹配原则非唯一性地实施剩余控制权的内在逻辑,即成员入股是基础,成员之间明确、具体的担保关系是实施剩余控权进而管理风险的核心内容。

(二)政策启示

中国合作金融领域长期以来受困于“剩余控制权唯一性”的制度设计思路,普遍存在的发起人控制模式就是这种主流认识与思路的集中体现。基于上述分析,本文认为,从风险、剩余控制权、分权视角来思考合作金融组织剩余控制权安排,可以对当前合作金融实践中的一些问题形成新的认识和理解,并且有助于澄清和反思已有政策思路中的缺陷。(1)如何正视、完善发起人控制模式?发起人控制模式普遍存在这一事实至少可以说明:民主决策模式本身难以落地生根;发起人控制模式将剩余控制权与风控责任落实在发起人有一定的现实可行性。发起人控制模式存在两个主要问题:一是该模式未能有效利用成员间经济产权关系来有效管控风险;二是发起人独享剩余控制权和剩余索取权导致风险集中,普通成员的债权人权益未能得到保证。未能有效保护普通成员的债权人权益似乎成为当前发起人控制模式难以破解的死结。本文认为,解决这个难题首先应坚持与贯彻按风险来分配与实施剩余控制权,其中,剩余控制权的实施可以在成员之间随机,而不是由某个人“唯一性”地实施;其次需要给予发起人一定的补偿,对其在整个组织工作中的付出有一个合理定价。可以相信,有完善的治理结构和民主商议制度,有可观的预期收益,普通成员也是有积极性真正入股,发挥监督作用,参与组织管理的。(2)应从剩余控制权角度来完善与发展合作金融组织。半阁村案例表明,通过成员股金担保来分散化地实施剩余控制权是管控风险的关键机制。具体在分配与实施剩余控制权的过程中,既需要更加明确、细致地将风险承担责任通过担保方式分散到具体成员,也要确保风险承担责任是可置信的。所以,在成员中间围绕风险、精准合理分配股权或收益,并根据实际情况进行动态调整,是建构和完善合作金融组织剩余控制权安排的正道。本文建议,在合作金融组织章程上应明确成员能享有的权利,以及与该权利相关的风险责任和监督责任,具体体现在入股和放贷两个环节,尤其是后一环节的担保责任。至少应提高最低入股资金的额度,不宜设置100元或500元之类的资格股,因为资格股成员既不愿意承担风险,也不会风险管理中起到实质性的作用。(3)应努力提高组织化程度。与单个“一对一”的民间借贷相比,合作金融组织具有汇集信息、筛选成员、提供“还款压力网”的特殊功能。如半阁村案例所示,合作金融组织剩余控制权的分配与实施依赖于一个有效的组织体系。要更好地发挥这些功能,就需要提高组织化程度,完善其治理结构,理顺“三会”之间的关系。其中最需要做的是,成员(代表)大会要经常开会商议,理事会要定期公开其具体运营方案,监事会则要加强对前两者的监督。

参考文献:

1. 艾永梅:《农村合作金融的风险控制——以山东、浙江供销社资金互助为例》,《调查研究》2015年第14期。
2. 陈东平、钱卓林:《资本累积不必然引起农村资金互助社使命漂移——以江苏省滨海县为例》,《农业经济问题》2015年第3期。
3. 陈东平、任芑兴:《成员异质性与农村资金互助组织非“民主治理”——以苏北地区为例》,《南京农业大学学报(社会科学版)》2013年第12期。
4. 陈东平、张雷、张蕴嘉:《资金互助组织“隧道行为”及其抑制措施——以苏北22家资金互助社为例》,《金融经济研究》2017年第1期。
5. 陈东平、周振:《农村资金互助社的内部治理机制缘何“异化”?——社员合作博弈的视角与来自浙南M镇的证据》,《江苏社会科学》2012年第2期。
6. 陈立辉、刘西川:《农村资金互助社异化与治理制度重构》,《南京农业大学学报(社会科学版)》2016年第3期。
7. 董晓林、朱敏杰、张晓艳:《农民资金互助社对农户正规信贷配给的影响机制分析——机遇合作金融“共跻监督”的视角》,《中国农村观察》2016年第1期。
8. 樊林峰、王博、王志刚:《农村资金互助社的风险防范策略——从苏北四家合作社倒闭说起》,《银行家》2014年第12期。
9. 高俊、刘亚慧、温铁军:《农村小微金融“内部化悖论”的案例分析》,《中国农村观察》2016年第6期。
10. 贺潇:《合作社破解融资难题的改革试验——以江苏金坛万叶水产合作社信用为例》,《农村经济管理》2015年第12期。
11. 吉宝飞:《山东沂水农村资金互助社调查》,《中国合作经济》2010年第4期。
12. 孔祥智、平时利、毛飞:《农村资金互助社运行机制及其绩效——江苏省步镇农民资金互助社案例分析》,《山东农业大学学报(社会科学版)》2011年第4期。
13. 雷鹏、韩山、贾伟:《资金互助组织如何实现风险防控——基于河北、山东调研案例》,《银行家》2017年第1期。
14. 李明贤、周蓉:《异质性社员参与农村资金互助业务的博弈分析》,《农业经济问题》2016年第2期。
15. 马九杰、周向阳:《农村资金互助社的所有权结构、治理机制与金融服务》,《江汉论坛》2013年第5期。
16. 王曙光:《构建真正的合作金融:合作社信用合作模式与风险控制》,《农村经营管理》2014年第5期。
17. 王玮、何广文:《社区规范与农村资金互助社运行机制研究》,《农业经济问题》2008年第9期。
18. 夏英、宋彦峰、濮梦琪:《以农民专业合作社为基础的资金互助制度分析》,《农业经济问题》2010年第4期。
19. 杨其静:《合同与企业理论前沿综述》,《经济研究》2002年第1期。
20. 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——兼评张维迎、周其仁及崔之元的一些观点》,《经济研究》1997年第1期。
21. 苑鹏:《合作社民主管理制度的意义和面临的挑战》,《中国农民合作社》2010年第6期。
22. 张立冬、包宗顺、刘明轩:《外生型农民资金互助社成因、运行机制运营效果分析——以江苏省东台市五烈镇农民资金互助社为例》,《西部学刊》2014年第3期。
23. 张维迎:《企业的企业家一契约理论》,上海三联书店、上海人民出版社1995年版。
24. 张维迎:《所有制、治理结构及委托一代理关系兼评崔之元和周其仁的一些观点》,《经济研究》1996年第6期。
25. 张照新、任倩、王维友、申经改:《厦门琴鹭鲜花专业合作社开展信用合作的历程与启示》,《中国农民合作社》2014年第9期。
26. 朱乾宇、罗兴、马九杰:《组织成本、专有性资源与农村资金互助社发起人控制》,《中国农村经济》2015年第12期。
27. Besley, T., & Coate, S., Group Lending, Repayment Incentives and Social Collateral. *Journal of Development Economics*, Vol. 46, No. 1, 1995, pp. 1 - 18.
28. Blair, M. M., *Ownership and Control: Rethinking Corporate Governance for the Twenty-First Century*. Washington: Brookings Institution Press, 1995.
29. Grossman, S. J., & Hart, O. D., The Costs and Benefits of Ownership: A Theory of Vertical and Lateral Integration. *Journal of Political Economy*, Vol. 94, No. 4, 1986, pp. 691 - 719.
30. Hart, O. D., Corporate Governance: Some Theory and Implication. *The Economic Journal*, Vol. 105, No. 430, 1995, pp. 678 - 689.
31. Stiglitz, J. E., Peer Monitoring and Credit Markets. *The World Bank Economic Review*, Vol. 4, No. 3, 1990, pp. 351 - 366.