

试析股份制改造中的代理成本问题

周 厉

七十年代起流行于西方经济学界的“代理理论”是产权理论的进一步深化,它对于现代公司的运行机制及其代理成本的研究颇有建树,对于我国企业改革有一定的参考和借鉴作用。本文拟以代理理论为出发点,粗浅探讨我国股份制改造中的代理成本问题。

一、代理理论与代理成本简介

代理理论主要是研究现代公司在所有权和经营权“两权”分离的情况下的运行机制的一种理论。由于它填补了传统的西方经济理论中的公司理论的空白,在进行市场研究时立足于公司内部结构,将公司作为基本分析单位,研究公司不同所有权结构下的代理关系及其代理成本问题,因而为许多人推崇,并在七十年代掀起研究热潮,此后又不断地发展,并日趋完善起来。

代理理论认为,由于现代公司所有权与经营权分离,因此就存在着两个利益目标不完全相同的群体,即所有者(或股东)群体和经营者群体。由于“两权”分离,公司内部就会存在两种代理关系:一是董事会代表所有者群体雇佣总经理和其它高层管理人员为代理人代为企业;二是总经理或其它高层管理者聘用中间管理者并授权(或委托)其代理经营分公司、子公司或公司下属各部门。其中,所有者与经营者各自追求的目标显然是不同的,所有者追求的是资产的保值、增值,以期获得最大利润和股值,而经营者则追求权力、报酬及优雅的工作、生活环境等自身利益的实现,两者之间往往存在着矛盾。在没有适当的约束和激励机制的情况下,很容易发生经营者盲目追求个人利益的实现而牺牲所有者权益的事情。公司所有者为了维护自身权益,会千方百计地对代理人行为进行约束和监督,同时也给予一定激励以减少损失的发生。所有者为了防止或者减少代理损失,必然

要付出用以激励、约束和监督经营者的费用,这些费用和在某种情况发生时无法避免的损失就是代理成本。代理理论认为,代理成本的高低是受到公司不同所有权结构的影响的。企业采用的组织形态不同,所有权比例不同,因而其代理成本也不相同。只有采用企业最有效的所有权结构,才能确定所有者和经营者之间最有效的合同制约关系,才能减少代理关系带来的风险和损失,在代理成本最小的情况下,使利润最大化。

代理理论还利用数学等方法对企业内部机制进行了具体的研究,它的许多推论后来也得到了证实。无论是对于西方发达国家的市场经济研究,还是对于我国市场经济建设,代理理论都具有重要的参考价值。

二、我国现行股份制改造中存在的代理成本问题及产生原因

股份制是现代企业制度的基本形式,将成为我国市场经济中占主导地位的企业组织形式和产权制度。然而,在股份制改造(特别是国有大中型企业的股份制改造)中,由于尚未建立起完善的激励、约束和监督机制,有许多企业存在着将导致代理成本过高的隐患,少数企业的管理者过分追求企业规模和自身利益,追求豪华气派的办公室、汽车等个人欲望的实现,有的甚至不惜渎职、贪污,已经造成了严重损失。这些问题产生的原因主要有以下几点:

1. 国有股比例过大,“两权”无法真正分离,产权虚置,代理关系中责、权、利范围不明晰。

资本两重化——资本在法律上的所有权与资本在经济上的所有权,即所有权和经营权分离是股份公司自主经营、自负盈亏、自我约束、自我发展的前提和物质基础。然而,在我国目前实行股份制改造的企

业中,大多数股权结构分为国家股、法人股、个人股和外资股,其中国有股所占比重为50%以上。由于国有股处于绝对控股地位,所有者的代表——董事会难免保存较多的行政隶属色彩,而其代理人——经营者的选择也就更难避免相或类似于行政任命了。其结果是:由于代理人(经营者)是行政任命的,是主要所有者即政府机构的代表,他们往往仍然听命于上级,实际上政府既是所有者,又是经营者,使得股份公司内部制度的转化很难进行,由于产权关系和责任不清,加之国有资产缺乏人格化的代表,政府无力具体操作,事实上造成了产权虚置,国家利益没有得到保护,代理人往往会兼董事长、总经理于一身,加上激励、约束和监督机制不健全,容易导致短期行为或者徇私舞弊、贪污腐化,使股份制企业代理风险过大,甚至直接造成损失。这与西方企业的代理关系存在许多差异。例如,①西方企业代理关系由合同规定,体现为契约关系,受法律保护,而我国企业实际上仍为行政性代理关系,有的没有契约关系,即使有,其法律效力也很有限。②西方企业中,有实在的大股东,所有权经营权相互联系较紧密,有利于对代理人的约束,而我国企业中,由于产权实际上是处于“虚置”状态,国有资产缺乏人格化代表,“两权”无法正常联系,对代理人行为缺乏有效、及时的约束。

2. 资金市场约束力不大。由于国家实际上处于绝对控股地位,股份公司(特别是国有改组公司)与政府仍有千丝万缕的联系。而由于金融体制改革等多项措施尚未得到深化,政府行为对财政、税收、银行放款等方面有着相当大的影响。因此,很有可能出现这样的问题,即当公司经营状况不佳时,国家控股的股份公司仍然可能比其他企业在同等状况下更易获得资金,由于代理人代理公司筹措资金的能力与公司经营状况没有很直接的联系,加之对资金使用的约束软化,很容易增大代理风险和成本。

3. 商品市场竞争约束力不大。由于国家控股,“两权”无法真正分离,代理人的经营责任很难明确化、具体化,加之生产经营中往往存在政策性生产的色彩,代理人往往难以真正承担起企业近期和远期市场开拓、产品更新的责任,因而容易造成积累与消费关系倒置,只顾完成国家指令而不积极创新等短期行为,从长期看,这将导致代理风险加大、成本提高。

4. 缺乏一个运转良好的代理人市场。依据代理理论,现代股份公司实现“两权”分离的基本条件之一就是存在一个运转较好的代理人市场,所有者可以

通过竞争用比较低的成本找到合适的代理人,并将企业资产授权给他经营。西方的代理人市场是比较发达和完善的,企业中优胜劣汰机制发挥作用,从经理市场寻找代理人或者更换企业代理人成本都较小。完善的经理市场也给代理人以很大压力,他们“一朝失足”都会给他的事业和前途带来不可弥补的损失,因此,代理人市场对他们的约束力是相当大的。而在我国,目前代理人(经理)市场尚未建立,一方面由企业自己寻找代理人成本大,风险也大;另一方面代理人一旦确立,他面临的人才竞争的压力和约束力又相对较小,因而易导致代理成本升高。

5. 公司内部机制改革不彻底,有些企业虽进行了股份制改造,但仍然保持了改革前的一套作法,股份制改造仅仅成为筹资的一种手段。加之股民对自身利益的关心和维护不够,(他们所关心的主要并不在企业经营状况的好坏,而仅仅在于股市行情的变化),公司内部又没有建立真正意义上的董事会和监事会,使企业约束软化,导致代理成本提高。

6. 有关法律尚不健全,使正当的代理关系得不到完善的法律保障,而少数不法经营者又有了可乘之机。

三、关于降低股份制改造中的代理风险和代理成本的几点建议

我认为,要降低股份制改造中的代理风险和代理成本,首先必须深化产权制度改革,明晰产权主体,真正实现“两权”分离。

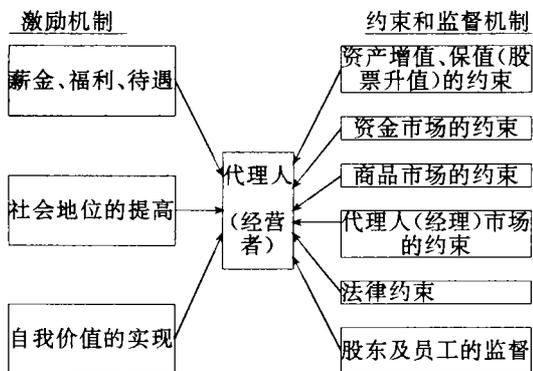
根据产权理论对我国现阶段公有制经济股份制改造进行分析,可以得出以下结论:①所有者和使用者之间的关系是一种代理产权关系,但这种关系尚不很明晰。在公有制经济条件下,所有者对主要生产资料拥有公有产权,但实际上无法进行公有财产实际运营的全社会范围的操作,因此需要将之具体委托给特定的一组劳动者,甚至是特定个人进行财产的代理使用。在股份公司里,情况更是如此,然而由于政府占有绝对控股地位,这种代理关系往往被长官意志左右,难以真正实现“两权”分离,造成产权不明,责任不清,公有制经济效率低下。②由于“产权虚置”,容易造成代理成本过大。现阶段,虽然实现了所有者对公有财产的公共产权,但是由于存在着个人财产和公有财产的差别,加之所有者个体思想观念尚未达到集体主义水平,对公有财产的关心程度远不能达到私有者对其财产的关心程度,而国有资产又缺乏人格化代表,尚无一个“终极所有者”对代理契约进行严密

监督和高度关心,因而使得产权“虚置”,代理人存在着双重身份的重叠,在私有心的驱使下,往往会造成代理成本增加,甚至直接造成损失。

对待这一问题,只有通过彻底深化产权制度改革,适当降低国有股比重,减少政府对企业的行政干预,同时成立国有资产专门管理部门和经营公司,为国有资产确立“人格化”代表等手段来解决。只有明晰了产权及其责任关系,并有契约的形式将之固定下来,才能使代理人作为契约一方对共同所有者和企业负责,而不是以共同所有者的身份对待企业财产。同时,应该成立国有资产专门的经营公司和管理部门,以“终极所有者”身份切实关心公共所有者整体利益,降低代理风险和成本,防止国有资产流失。只有这样,才能使“两权”真正分离开来,使企业真正成为自主经营、自负盈亏、自我约束、自我发展的经济实体;才能彻底转变企业内部机制,使所有者和经营者之间建立起以追求企业效益为中心的利益均衡机制。

其次,应该深化企业内部机制转换和外部配套改革的建设,建立一套较完善的激励、约束和监督机制。

按照市场经济运行规律,代理人的授权经营活动是受到以下几个方面激励、约束和监督着的,其关系如下图:



要建立完善的激励、约束和监督机制,需要进行多方面的努力。在现阶段,主要要做好以下几个方面的工作。

1. 建立有效的激励机制。应该深化企业内部改

革,特别是劳动用工制度和收入分配制度改革。

有效的激励机制来自两个方面。一是对代理人权利有明确界定,以使其能够对自己行为的后果产生稳定的预期,二是存在竞争者,使代理人行为不当时会受惩罚。因此,只有在产权明晰、“两权”分离情况下,深化企业内部改革,一方面,改革收入分配制度,使代理人所承担的职业风险和工作业绩与他们的实际收益成正比,真正实现多劳多得,给予代理人以适当的激励,以鼓励其良好的经营行为;另一方面,改革劳动用工制度,做到能上能下,在企业内部建立人才竞争机制,通过比较不同个人的工作绩效,来选择最适合的代理人,从而给代理人以竞争压力,可以达到以较低代理成本追求较高利润的目的。

2. 以合同方式明确代理关系和代理责任。依据代理理论,在其它情况相同时,大多数人的行为更加偏向于责任感驱动。而在我国目前的股份制改造中,由于产权改革不深入,造成了代理关系不明确,代理责任量化差的情况,这也是代理成本加大的重要原因。因此,明确代理责任是确保资产保值、增值的一个重要途径,这种以契约为保障的责任力对代理人来说应是一个很大的约束力和驱动力。

3. 加快企业外部配套改革,彻底转变政府职能,为企业创造一个公平竞争、适者生存的外部环境,使代理人的经营行为受到资金市场、商品市场的约束。

4. 建立一个运转良好的代理经营者市场。改变原来代理人由政府直接指派的情况,注意人才的培养,建立起反映代理人历史经营状况的信息系统,引进优胜劣汰的竞争机制,加强经营者的风险意识和责任心的培养。

5. 加强法律建设。用法律手段约束代理人的不法行为,可以有效地避免代理损失,保护所有者权益。同时也应做好法制宣传工作,使更多的股东有意识地利用法律手段保护自己的利益,关心公司经营。

6. 加强公司内部监控系统建设,及时防止短期行为的发生、降低代理风险和代理成本,对代理损失防患于未然。

(责任编辑 曾德国)