

□ 费方域

论 国 有 控 股 公 司

最近上海推出的行业主管局改制为国有控股公司的试点,引起了国内外企业界、学术界和政府有关部门有关人士广泛的关注。在关于建立和发展国有控股公司是否是国有企业改革的必然产物或必经阶段,其利弊得失孰大孰小,以及其能否有效运行等方面,人们的意见还存在着很大的甚至截然对立的分歧。

一般认为,甲公司对乙公司控股的含义有:(1)100%投资或拥有股权,独资进行经营;(2)50%以上投资或拥有股权,控股进行经营;(3)50%以下投资或持有股权,但有51%的表决权,或者,掌握实际经营权;(4)委托经营(Management Contract)。反过来说,如果甲公司对乙公司之间存在上述任何一种关系,那就可以说甲公司是控股公司,乙公司是被控股公司。

私人资本和国有资本都可以利用控股关系。通常,私人或公众采取的控股形式有:(1)控股公司对被控股企业,(2)控股集团公司对被控股企业,和(3)控股集团公司通过总管理处对被控股企业控股。而国有资本采取的控股形式则有:(1)政府主管部门对被控股企业,(2)政府通过专门的管理委员会对被控股企业,和(3)政府通过控股公司对被控股企业控股。

控股公司,现在人们习惯于将它分成两类,一类是在比较严格或狭窄的意义上说的,指的是仅为拥有别的公司的股票而组织起来的公司,它主要从事投资运作和产权经营,凭借所持股权从被控股公司取得利润,而很少或完全不过问后者的生产经营活动,因此被称作纯粹型控股公司。另一类是在比较宽松或宽泛的意义上说的,指的是通过拥有别的公司的股权,对后者实施控制,实现资产最大增值而组织起来的公司,即所谓的混合型控股公司。

在企业集团中,控股公司往往充当集团公司的角色,或者,换句更确切的话说,集团公司除了通过人事关系、家族纽带、许可证、市场占有、生产协定、供货合同、贷款等形式以外,主要的还是依靠控股的手段,来支配、控制、影响其他成员企业,而使集团利益和行为得到协调和激励。因此,控股公司和企业集团常常纠缠在一起,难分难解。也因此,又可以将企业集团划分为分别由纯粹型(通常是一个投资公司)和混合型(通常是一个生产经营性企业)控股公司作为集团公司的两种类型。

实际上,按控股公司控制的范围大小考虑,控股管理形式基本可以划分为三种类型:(1)资产控制型,只控制资产,被控股公司为独立法人,可同时充当集团中的独立经营部门,并只受控股(集团)公司要求的财务指标和资产指标影响,其战略管理和经营操作过程不受干预;(2)战略控制型,不仅控制资本,而且控制经营战略,被控股公司也为独立法人,可同时充当集团中的独立经营部门,控股的作用在于通过战略领导协调被控股公司和集团各部门;(3)操作控制

型,除了控制资产、战略,还控制操作实施过程,被控或独立运作的部门不一定为独立法人,控股公司提供管理服务功能。

在国有企业进行公司制取向的改革过程中,由于控股形式具有的统一的所有权和分散(下放)的控制权兼容的特征,所以很自然地就受到了人们的重视。世界银行工业局高级工业经济学家和高级工业专家马姆德·阿里·阿尤布(Mahmood Ali Ayub)和斯文·奥拉夫·赫格斯特德(Sven Olaf Hegstad)在他们共同完成并于1986年出版的研究报告《公共工业企业绩效的决定因素》(Public Industrial Enterprises; Determinants of Performances)中,根据对奥地利、巴西、法国、加纳、印度、以色列、意大利、挪威、巴基斯坦、葡萄牙、瑞典、突尼斯和赞比亚公共工业企业进行的国别案例研究指出,工业发展的不同阶段会要求企业采取不同的组织结构模式。随着工业化的深化,市场的复杂性和竞争性以及变更的速度加大了。适用初级阶段的死板僵化和官僚主义的管理模式被淘汰了;分权程度较高的管理模式具有了客观必然性。他们冒着过分简化的风险,描述了这些国家公共工业企业组织结构如何随着经济的发展和成熟(划分为幼年期、增长期、成熟期、更新期1、更新期2)在五个分权程度越来越高的阶段中(国有企业作为专业部的司局单位、国有企业受政府机构规章约束、专业性和综合性控股公司、大型国有企业直接由政府所有但受商法制约、合资企业和上市企业)从低级转向高级的生命周期进程。尽管不必每个国家都一定依次经历这五个阶段,而且,其中还可能有逆向的反复,如将绝大多数公共企业都转为隶属一个综合控股公司,但是,以各种形式出现的国有控股公司,却不容置疑成了一个重要阶段的标志。

然而,稍加比较就可以发现,同一些国家的国有企业改造先经历建立和发展国有控股公司阶段,然后再通过国有控股公司,对所属的生产经营性企业实施公司制重组不一样,中国的国有控股公司,是在原来的国有企业经过放权让利、承包经营、转换经营机制、股份制试点等一系列旨在扩大企业经营管理自主权的改革,进入根据建立现代企业制度的要求,按《公司法》改造成股份有限公司或有限责任公司,并取得相当成功的时候出台的。虽然,作为国家控制的公司,同作为政府行政附属单位的原国有企业相比,它们的所有权归属似乎没有什么变化,但两者的产权(在剩余控制权和剩余索取权的意义上)结构和运行机制却迥然不同。伴随公司制而来的是,在法人财产权的基础上,内部人员(经营者以及工人)对企业的控制加强了;规范的财务通则和会计准则帮助公司接受透明的外部监督,并明确国家作为出资者的所有者权益;董事会对于经理人员的任用权,减少了政府对经营者任免的随意(武断)干预;运行良好的公司可以比较方便地在资本市场上融资。在这种时候推出国有控股公司,人们自然要问,这是为了什么(原因、目的)?进而,人们还会思考,它对于国有企业的公司制改造和经营效率的改善,究竟会产生什么影响?

在现在这种时候将工业主管局改组成国有控股公司,目的似乎主要有两个。

(一)是为了进一步实现政企职责分开。

政企不分同国有企业经营效率低下是一种互为因果的不良循环。为了打破这个循环,前一阶段的经济和国有企业改革围绕政企分开这个关键,沿两个方向朝前拓展。一是政府转变职能,改组机构和规范行为。政府作为社会经济管理者和国有资产所有者,在角色、机构、功能等方面严格分离开来。二是企业实施公司制改造,作为独立的法人实体存在,所有者、董事会和经

营者实现所有权、战略决策权和经营控制权三权分离。在这个过程中,工业主管局的原有机构和职能明显已不再适应新的形势。第一,工业主管局作为中央集权计划经济体系中一个极为重要的行政管理层次,它在计划的形成和执行中所扮演的收集、传输、处理、反馈信息,控制、指挥和驱动企业的重要角色,都随着指令计划经济向市场经济的转变而失去了继续存在的理由。第二,它们至今仍实际担负着政府经济管理职能(据上海机电工业局新近统计,在其全部 189 条事权中有 83 条,占 43.9%)、国有资产管理职能(有 39 条,占 20.6%)、社会化管理职能(有 34 条,占 18%)和企业经营管理职能(有 33 条,占 17.5%),按照政企分开、政资分开、社企分开的要求,有必要连同机构、人员一起分离。把工业主管局改组成国有控股公司,实际上,就是将它原先承担的政府行政管理(经济的和社会的)职能划给相应的政府部门,将它原先承担的企业经营管理职能划给企业,而使它从承担多重职能的政府衍生机构转变成授权专司国有资产经营的投资主体。这样做,不仅克服了原先工业管理局存在的政企不分、政资不分问题,而且,作为一个重要的目的,还要利用新设立的国有控股公司充当企业避免政府行政干预的缓冲隔离屏障。

然而,这里的问题是,国有控股公司能否胜任这一要求,更令人担忧的是,在撤销工业局以后,国有控股公司会不会成为政府干预企业的新的工具和渠道。从国外的经验看,这两种结果都有可能出现。要争取第一种结果,避免第二种结果,关键是要做到:(1)政府在把所有权下放给控股公司的时候,不要把政府的其他目标、职能和责任一起掺杂进去,换言之,要让控股公司处在政府机构系统之外,由具有专业管理技能和具体业务经验的人组成。(2)对于国有企业,控股公司应该严格限于行使所有者的职权,即制定章程,任免董事,确定红利,审批报表,监督绩效等,而把计划、预算、投资、融资、人事等权下放给企业董事会并保证后者的权力不受干预。(3)控股公司派往企业的董事,要十分注意以企业的利益为最高利益,而不以所有权来压董事会,也不要参与企业的具体管理事务,以鼓励和提高企业经营人员的主动性和责任感。

(二)是为了更好地实现国有资产所有权。

现在建立的这种国有控股公司,被授予的权力和赋予的责任是经营和管理好交付给它们的那部分基本上都是以企业财产的形式存在的国有资产,以使之保值和尽可能地增值。因此,对于被控股国有企业来说,国有控股公司其实就是它们的“老板”。这也就是说,国有资产所有权采取国有控股公司这种实现形式。这是很明白的,难题是,人们会问,第一,为什么授权给不直接从事生产经营活动的控股公司,而不直接授权给国有企业,使那里的经营者兼作所有者?这也就是问,为什么要在国有企业的经营者背后安一个老板?第二,国有控股公司凭什么可以当这个老板,同一个人,为什么在企业没有所有者的举止,而到了控股公司就会有所有者的行为呢?这是两个绕不开的问题。

对于第一个问题,可以这样来考虑。首先,所有者和经营者合一,是古典企业的特征,而所有者和经营者分离,是现代企业的特征。企业的所有权结构发生这种变化,是技术提高、市场拓宽、企业规模扩大,从而管理日趋复杂、资金不断增加等等原因引起的结果。两权分离,为企业的发展在制度上作了准备;有专业的人有了负责经营的机会,有资金的人可以分散投资风险,并有退出的自由,等等。

其次,所有者和经营者的目标函数是不一样的。前者以利润最大,或者资产价值最大为目标;后者则往往以收入、企业规模、在职消费等为目标。而不同的目标函数对于企业效率的影响是不同的。前者驱使企业追求效率,后者则不是。所以有所有者约束是必要的。

其三,这两者对于风险的态度也不一样。前者因为风险分散,而且高风险同高收益联系在一起,所以是风险中性态度。后者尽管不是拿自己的财产冒险,但一来没有高收益相伴随,二来实际上是拿人力资本和声誉在冒险,所以是风险回避态度。显然,前者更有利于企业创新。

其四,在转轨过程中很容易出现内部人控制问题,即企业里的经理人员和职工,利用计划体制崩溃之际的制衡真空,掌握对企业重大决策的控制权,并利用来为自己谋利益。由于这样做等于使他们分享利润,所以有利于提高他们的积极性,但是这也容易使他们采取机会主义的行为,从而造成投资不当、偷工减料、侵蚀利润、无法吸收外部资金等后果,因此,需要有外部所有者来对它进行控制。

对于第二个问题,可以这样来分析。以发达的市场经济国家的情况为例:在英美,就企业来说,被它们看作所有者的,占相当比重是机构投资者,如各种基金,尽管这些资金的最终所有者是投资的个人;在德日,公司的主要所有者是银行,尽管银行的投资资金最终来自存款的居民户。这些国家中公司的治理结构,就是在这样的所有权结构下建筑起来,并因此而形成不同的运作特点的。

可见,对企业来说,重要的不是谁是最最终或真正的所有者,而是谁是它们的直接或实际的所有者。后面这种所有者,确切地可以称作代理所有者或所有者代理。从委托代理关系看,国有控股公司也可以看作这样的代理,因为它也被给予充当渴求增值的资产的人格化(自然人或法人)代表。

问题是,基金和银行的背扁站着从自身利益关心其代理运作绩效,又可通过退出机制对其代理施加硬约束的储蓄者和投资者,可国有控股公司按所有者行为做事的动力又何在呢?第一,它被授予一大笔资产,而能用别人的资产经营,体现自己的能力,实现自己的价值,本身就是一种很强的激励。第二,它专司资产经营,目标单一,考核和驱动的成本较低。第三,它本身可以采取交叉持股的所有权结构,实践证明,横向独立实体关系中的投资者比纵向上下级关系中的投资者更关心投资效果。第四,可以充分利用社会中介机构和市场自动约束机制的作用。第五,可以模仿对政府管制设计的激励机制,设计出国有控股公司的激励和约束机制,等等。总之,这是一个极富挑战的课题。

前面说过,国有控股公司在外国早就存在,结果有成功,也有失败;对于现在搞国有控股公司,国内外也存在不少告诫和不同意见。认真研究已往的经验教训,仔细分析各种不同的观点,对于我们弄清今后工作中将会碰到的困难和应该留意的重点,显然是十分有益的事情。那么,什么是我们容易遇到而又必须防止的问题呢?换言之,什么是国有控股公司曾经或者可能有的弊端呢?

(一)改换角色。

国有控股公司由政府国有资产管理部出面授权负责资产经营,虽然政府部门官员没有直接作为所有权代表进入它们的董事会,它们的行为也因经过工商登记而已明确应受公司法(私法)调节,但是,由于国有资产授权部门(比如国有资产管理委员会)的负责人通常总由政府行政负责人(比如市长)兼任,由于对国有控股公司的评价、考核、指导、监管和重要人事安排都由政府(或党组织)部门掌握,所以,如果不自觉防止,政府的政治、社会和经济行政目标和责任就很容易直接地或潜移默化地渗入国有控股公司,而在实际上又把后者变换成政府的附属机

构,或者,变成政府对企业实施经济行政性管理的工具、中介和通道。政府机构各部门直接卷入国有企业的经营活动,会导致混乱、重复和过度控制,政府机构各部门卷入国有控股公司,会导致相同的,有时甚至是更为严重的后果,因为国有控股公司涉及的面更宽。有鉴于此,政府最好把自己的作用限于对资产经营绩效的监控和据此进行的人事任免上。

(二)过度干预。

国有控股公司会受政府不恰当的干预,它也会不恰当地干预被控股的国有企业。一方面,它有可能将政府目标带进企业,就象原来主管局所做的那样。另一方面,它或它所派出的代表(股东代表或董事)有可能对企业的经营决策(包括投资、发展战略、定价、工资、用人)进行过分的控制和过多的干涉,而这会挫伤经营者的积极性,导致不负责任、低效率、推诿、拖拉甚至冲突。因此,作为所有者(代理)的国有控股公司,应当严格地将自己的职责限制在公司法明确规定的范围内,把自己的精力花在监控(审计)企业的经济可能性和绩效,以及激励经营者方面。由它们派往企业(生产经营性公司)的代表,应当把重点放在在与在董事会中的其他成员一起选择或解聘经理上,仅在企业财务出现不良苗头的时候,才较多地实际介入经营活动。

(三)交叉补贴。

国有控股公司掌握资产经营权,依法拥有所有者权益。目前国有资产存量结构不尽合理,生产结构倚轻倚重,不少企业产品积压严重,一些企业需要兼并、重组。在这种情况下,国有控股公司有必要,也有能力在公司之间转移资金,以优化资产(增量和存量)配置。但在这样做的时候,如果出现交叉补贴,却反倒会造成资源配置的低效率。让一个优势企业去吞并一个亏损企业,固然有将闲置资产利用起来的理由,但也有用前者的盈利去补贴后者赤字的弊端。而如果是后者的话,则坏处很大,不仅盈利单位的积极性大受挫伤,亏损单位会因软的约束而继续维持低效率,而且还会给其他企业树立很坏的榜样。如果政府目标发生作用,不管是政府要求这样做,还是国有控股公司的负责人为赢得政府好感而这样做,这种交叉补贴就很容易产生。为了得到这种好处,企业也会花代价(至少是时间和精力)说服和影响控股公司,以图更容易获得交叉补贴。不惜代价维持那些没有活力的企业,会使其有长期发展潜力又充满活力的企业缺乏资金。

(四)多层控股。

这里有两种情况。一种是,在一级控股公司之下设二级控股公司,甚至三级控股公司,都作为资产营运机构,都授权负责资产经营。这种模式的问题是,层层委托,代理费用很高;第一,增设了机构;第二,信息沟通更加困难,失真、扭曲、拥挤、延误更加严重;第三,监控和激励更加不易,因为市场发育程度低,所以评价有相当的随意性;第四,这种形态有扩大和延续的倾向。另一种是,在行业性控股公司下面直接就是生产经营性公司,特别是企业集团。这种模式的问题是,集团规模和范围要恰当,要适合技术、市场、资金条件,又要符合法律和规章。目前的产权投资限额规定一个公司持有其他公司股份的总额不能超过本公司净资产的50%,在另有新规定以前,现有的某些生产性控股集团恐怕有调整的必要,特别是,考虑到控股公司有重塑旧体制垂直垄断的倾向,作这种调整就更有必要了。

控股公司有在规模和影响上扩大的趋势,并且,一旦成立,就会成为任何含有限制其续存和缩小其影响因素的改革的反对者。因此,要慎重初战。国际经验表明,综合性控股公司常常机构臃肿,反应迟钝,容易导致政府干预,相比之下,专业性控股公司虽然也是次优选择,但却有规模经济和下放所有权的好处,所以,可以先从这种形式开始做起。