

# 论国有企业的目标函数异化与行为异化\*

熊维平, 饶育蕾

(中南工业大学 工商管理学院, 湖南 长沙 410083)

**摘要:**现代公司制企业的典型特征是所有权与控制权的分离, 委托代理理论为解决股东财富最大化目标和代理人自身效用最大化的矛盾提供了思路。而这一理论应用于中国国有企业则会出现目标的异化和约束行为的异化。本文对国有企业目标函数与行为异化提出了调整制度安排的建议。

**关键词:**国有企业; 目标函数; 行为; 异化

**中图分类号:**F271 **文献标识码:**A **文章编号:**1001-9952(2000)08-0034-05

## 一、现代公司制企业的委托代理问题

现代公司制企业的典型特征是所有权与经营权(或控制权)相分离, 这种分离产生了委托—代理问题: 经理人员可能利用手中的权利为实现个人效用最大化而损害所有者的权益。为了防止经营权侵犯所有权, 需要设计一整套企业治理结构, 建立有效的经营者行为激励与约束机制, 实现代理成本最小化, 而现代经理型厂商理论和委托代理理论就是这方面的可贵成果。

委托人与代理人预期效用关系模型假定, 委托人和代理人的追求存在差异, 股东无法准确得知经理的努力程度, 但了解经理的偏好及企业经营状况的随机分布情况, 企业的经营结果是可以观测的, 股东可以使经理的报酬与经营结果相联系。在这种情况下, 寻找最佳的报酬设计使经理在追求自身效用极大化的同时使股东的效用最大化, 其模型是:  $\text{Max} EU(\phi, e)$  (目标函数);  $s. t. EV(\phi, e) \geq V_0$  (约束条件);  $\text{Max} EV(\phi, e) = \int V(\phi(X), e) r(x; e) dx$  (激励一致性约束条件)。目标函数  $EU$  为委托人的预期效用函数,  $U$  为委托人的效用, 一般指股东财富或企业市场价值——企业未来现金流的贴现,  $\phi$  为委托人支付给代理人的报酬, 它是经营成果  $X$  的函数,  $e$  代表代理人的努力; 该模型的目标是委托人预期效用极大化, 约束条件中  $EV$  为代理人的预期效用函数,  $V$  为代理人的效用, 是代理人财富和努力的函数, 其中努力被看作代理人的一项支出, 与代理的效用负相关,  $V_0$  是代理人的保留效用, 是一种机会成本, 激励约束中  $r(x; e)$  表示代理人努力既定情况下可观测经营成果的概率密度。

根据该模型, 现代公司制企业可以设计出一套恰当的制度安排, 对经理人员进行有效的监督和约束, 使经理人在追求个人效用最大化的同时达到所有者利益最大。然而, 此模型应用于中

\* 本文得到国家自然科学基金委员会的资助, 项目批准号为(79700028), 特此致谢。

收稿日期: 2000-05-25

作者简介: 熊维平(1956—), 男, 江西南昌人, 中南工业大学教授, 博士生导师;

饶育蕾(1964—), 女, 四川资中人, 中南工业大学副教授, 管理工程博士。

国国有企业时,却会出现目标的异化和约束行为的异化。

## 二、企业目标函数在我国委托代理制下的异化

1. 目标异化导致企业财务行为的异化。在模型中,目标函数为  $\text{MaxEU}$ ,即以股东财富或企业市场价值最大为目标,这无疑是一种能增加社会福利的、单一目标的企业制度安排。目前西方经济理论中出现了一种属于非主流经济学派的多目标治理理论:“相关利益者(Stakeholder)理论”,以挑战“股东(Stockholder)利益”理论。相关利益者理论认为公司的财务目标应服务于公司所有的利益相关者,如职工、债权人、供应商、消费者、甚至公司所在的社区等,即最大化企业总的财富创造,而不仅仅是最大化股东的利益价值。笔者暂且不予评价这两种理论的是非曲直,但是认为,两种理论代表了两种不同的企业治理制度安排,而任何一种制度安排在理论上是否成立、在现实上是否具有生命力,取决于:(1)是否具有良好的可操作性;(2)企业治理结构的调整所需要的制度转型成本是否低于新制度的运行成本,从而促进社会福利的增长。只要对这两个问题得出肯定的回答,那么在特定的宏观产权制度背景下,企业制度无论进行哪个方向的调整(即由单一目标调整为多目标,或相反由多目标调整为单一目标),都有其客观的路径依存条件,以及存在的现实意义。

中国国有企业的现实是,目标的多元化构成了企业沉重的负担,形成了极高的制度成本:国有企业无论是破产清算还是资产重组,都有职工失业、银行债权损失、离退休职工工资福利无保障、负担企业办社会事务的费用等情况造成的社会损失,这些最终都需要由政府这一国有企业的股东来负担。因此,与普通意义的股东不同,政府这个特殊股东权衡利弊后,会采取措施干预,使国有企业实际上追求社会目标甚至是国家政策目标。这种多元化目标看似可以兼顾各方面的利益,其实际结果是:在国有企业委托代理制下,由于所有者主体事实上的缺位,本来就存在对代理人的约束异化,而包含社会目标和政策目标在内的企业目标,使国有企业更具有了公共物品的性质,“搭便车”现象或道德风险问题更难以得到控制。在这样的制度安排下,财务目标仅仅表现为一种评价和考核指标,而缺乏它应有的激励、约束和控制力,委托代理双方,即国家和企业在其财务行为上就会出现非市场的行为。

当企业出现财务拮据时,政府可能会采取以下行动,以改善企业的财务状况:(1)给予亏损企业政府补贴;(2)与银行协商,对部分贷款实行挂帐停息;(3)与银行协商,增发新的启动贷款;(4)利用公共用品采购等行为表示支持;(5)注入资本金。

当国有企业经营者证实了政府在一定程度上对其破产进行保护时,就会利用政府信用采取以下低效行为,部分乃至完全异化企业价值最大化目标。(1)企业经营者以承担了社会政策义务为借口而力争政府补贴;(2)与改进经营管理、促进技术进步、扩大市场份额、降低生产成本等来改善企业经营状态等措施相比,国有企业经营者更愿意将精力花在与政府的讨价还价之上;(3)政府干预的结果从侧面鼓励了国有企业经营者利用政府信用进行风险投资,扩大企业规模,以便获取更大的控制权。

2. 股权代表行为异化导致对企业的约束异化。模型中的目标函数为  $\text{MaxEU}(\phi, e)$ ,即委托人(股东)的预期效用最大,此目标能自动成为委托人履行股东权力(包括控制力、约束力、和重大决策权力等)的内在动力。对国有企业而言,委托人是国家,那么目标函数应该是国家的预期效用  $\text{EU}$  最大化(具体表现为国家财富最大化或国有资产的保值增值),而代表国家行使股东权力的是股权代表人(政府部门、行业局、国有企业法人等)。在现行利益格局下或路径依

存条件下,股权代表人有着自己的效用函数(用  $W$  来表示,即股权代表人代表权限内的局部利益),那么股权代表人的预期效用函数  $EW$  与委托人(国家)的预期效用函数  $EU$  不一致,因此  $EU$  最大化目标不能使股东代表产生自身效用最大化的内在动力,这就使股权代表人对代理人的控制约束变得苍白无力。我们可以把这种现象称之为“委托人监督机制虚置”,它使模型中的约束条件成为虚设,自然无法实现股东预期效用函数最大化财务目标。由于监督约束机制的空缺,对经营者的控制乏力,经营者道德风险问题应运而生:经营者为了满足自己调动资源权势的欲望,为扩大企业规模盲目增加投资,上新项目,以使本企业级别上升,从中捞取政治资本;或是采用不正当渠道进行产品购销,以获取个人私利;经理人员与职工结成联盟,共同侵蚀国有资产、谋取自身效用。这就是被青木昌彦称之为“内部人控制”的问题。在这种情况下,政府往往采取强化行政干预的手段,这就是为什么国家与企业关系一直处于两难困境:为了搞活企业,扩大企业自主权,由此产生严重的“内部人控制”问题;为了保证国有资产的保值增值,遏制“内部人控制”,又会加强对企业的控制,而这种控制基本上是通过行政干预实现的。由此形成了政府行政干预与内部人控制相结合的国有企业治理结构现状(张春霖,1997)。

如上分析可做出这样归纳:(1)所有权与经营权的分离,使现代公司制企业由于所有者与经营者之间的激励不相容、信息不对称和责任不对等,而出现固有的委托代理矛盾,需要一套恰当的制度安排来降低委托代理成本,维护所有者利益,这也是现代大型公司制企业所共有的特征;(2)对国有企业而言,由于股权代表自身效用函数与最终委托人(国家)效用函数之间的差异,使委托人对代理人的监督约束机制虚置,加上外部市场环境的不健全,使得国有企业既缺乏来自所有者的控制约束,又缺乏来自市场的监督约束,因此,更强化了国有企业的委托代理矛盾,出现了所谓的“内部人控制”问题;(3)国有企业存在目标函数的异化,包含社会目标与政策目标在内的企业目标,异化了企业的财务目标,使国有企业更具有公共组织的特征,大大提高了对经理人员(内部人)机会主义行为及道德风险进行监督的难度,也大大提高了监督成本,进一步恶化了委托代理矛盾,出现了国有企业内较为普遍的腐败现象。

### 三、约束国有企业目标与行为的制度安排

委托代理理论告诉了我们如何利用法人治理结构这样一种制度安排,即连接并规范所有者(股东)、支配者(董事和经理)、监督者(监事)等相互权利和利益关系的制度安排,来解决现代公司制企业所固有的委托代理问题,这是国有企业进行现代企业制度改革首先要建立的制度。而国有企业由于进一步存在“目标函数异化”和“委托人监督机制虚置”等特殊问题,则需要一种制度的重新安排。

1. 国有企业目标单一化。我们可以按政府对企业目标的不同将国有企业分为三类。一是公益性企业,一般要求实现控制经济、保障国家社会安全、保障公共需要等政策性目标,因而不宜用经济目标来约束;二是基础性企业,投资大、风险高,如基础建设行业、高科技行业,一般要实现社会发展目标,也不宜用市场经济目标来约束;三是盈利性企业,必须在市场中用经济目标来规范约束其行为。对于第一、二类企业,首要的是社会和政策目标,对政策亏损可采取补贴减息、对经营亏损则通过改善管理来改善企业的经营状况;其次,要围绕主要目标进行存量资产调整,如出租转让、剥离分营非运营资产,使企业目标进一步明朗;同时,进一步完善政府对企业的内外部监督激励机制,以确保尽可能有效地实现目标。在这两类企业中资源配置不能达到最优,但保证了社会、政策性目标的实现,从财务上只是一个次优选择。

第三类企业则应单一化财务目标,并首先要改善目前负债率高、财务状况恶劣的现状。由于隐性负债对政府—企业间关系影响较大,并由此引发出预算软约束及信用廉价等问题,从而使负债率过高,财务状况恶化,因此“显化”并解决隐性负债成为关键。可以从三方面采取措施。(1)采取部分债权转股权。即将部分银行债权按市场价收购转为股权,由国有资产管理公司代理,并进入资本市场流通转让,以支持其它企业的改革,并形成新的投资主体,借以弥补国有企业在改革前期付出的巨大利益损失,如相对过大的利税上缴比例等;(2)采取国家让渡部分股权给职工持股基金会的办法,借以弥补历史中形成的冗员问题和离退休人员的负担问题。在国有企业完全进入市场后,必然会给他们带来的风险损失(包括失业、收入减少等),同时也有利于形成多元的投资主体,尤其是在股份比例较大时,由于他们的监督成本较低,监督意愿较强烈,更容易控制代理成本,让政府拥有“搭便车”之利;(3)采取出租转让、剥离分营的方式处理企业办社会的资产,对于其中的公益事业单位,政府可折价收购,以冲销企业部分债务。隐性负债“显化”后,政府与企业的关系也自然理顺,企业就能按市场要求建立真正的“产权清晰、政企分开、管理科学”的现代企业制度。形成股东会、董事会、监事会和经理层各负其责、协调运转、有效制衡的公司法人治理结构。需要强调的是,优化的顺序应从运转正常、效益良好的企业到负债率高、但经营业绩尚好的企业,再到负债率高、经营不善的亏损企业,最后处理资不抵债、亏损严重的企业。

2. 对股权代表的制度安排。股权代表人能否真正代为履行股东权力是国有企业治理结构安排是否有效率的关键问题之一。鉴于“委托人监督机制虚置”问题的存在,我们认为国有企业需要重新构建对股权代表的制度安排。现实中承担国有企业股权代表的有:国有资产管理局(简称国资局)、行业部委、企业法人、地方政府;国有资产管理委员会(简称国资委)等。国资局模式,由于一方面国有企业的分布范围和行业类型过于广泛,国资局缺乏信息和技术上的优势,存在极端的信息不对称;另一方面缺乏类似于董事会的绝对权威,不能就其人事任免、资产重组、重大投融资等问题进行决策,因此,国资局作为国有资产的产权代表无法对国有企业进行有效的监督和控制,正因为如此,目前这一模式已予以取消。行业部委、企业法人和地方政府是目前较为普遍的国有企业产权代表模式,他们具有的共同特征就是,将计划体制下原有的行政管理主体转型为现行的产权代表,他们具有信息和权威上的优势,能够对国有企业进行有效(确切地说应该是有“效果”,而不是有“效率”)的控制和约束。然而,正如前文所说的,由于存在目标函数的偏差,这种控制和约束并不是以股东利益最大(国有资产的保值增值)为目标,而是以自身的局部利益为目标(包括自身权利范围的扩张),其结果是:一方面依据制度演进过程中的“路径依存”优势对企业施以婆婆加老板双重身份:行政管理、行业管理加所有者身份,权利更为集中,企业的经营自主权反而减少;另一方面,对企业经营者的机会主义行为和道德风险问题缺乏监督约束的内在动力,使国有企业腐败之风盛行。因此由原行政主管转变为产权代表这种模式,虽然制度转型成本低,但运行成本却相当高,以至于事实上将根本达不到预期的制度目标。国资委模式是上海、深圳等地方政府对国有资产管理模式,它是由一批懂专业、技术、信息、管理等综合知识的专家所组成的委员会,受政府委托,赋予其一定的管理决策权限,对当地政府所辖的国有企业进行管理。其特点是:(1)具有专业知识和信息上的优势;(2)具有较高的权威性;(3)具有一定的独立性,是一种较为行之有效的模式。笔者以为这一模式较适合于地方政府管辖的中小型国有企业,但不适合于大型行业性的国有企业,因为对这类企业,所设的“国资委”就会象原“国资局”一样,失却行为信息优势和权威性,因而无法实现有

效的控制。

我们应该针对不同的国有企业设计不同的股权代表制度。对地方性中小型国有企业,可采取“国资委”模式;对大型企业性的国有企业,应避免进行将原行政或行业管理主体转型为所有权代表的简单的制度转型:根据自增强理论,一个系统可能由于前期历史的影响(路径依赖)而进入一个不一定是最有效的均衡状态,这个均衡一旦被选择,就会不断地重复选择下去,形成选择优势,把系统锁定于这个均衡状态。笔者认为,(1)应打破现行的利益格局,进行股权分散化,同样的国有股,可由不同的股权代表分散持有:行业部门、地方政府、企业法人,对不同行业和类型的国有企业设计不同的持股结构和持股比例,这样可以实现股权代表之间的互相制约,以形成一种提高系统运行效率的新的均衡状态;(2)参照“国资委”的做法,对每一个大型国有企业构建具有行业知识、信息技术、管理和权威优势的、具有相对独立性的董事会。由职业化和专业化的董事而不是由各股权代表人直接对企业进行决策和控制,既可以避免行政管理加所有者身份的集权主义动机,又可以避免企业经营者构成利益共同体并联合起来对付政策管束的机会主义动机。

总之,通过目标单一化和股权结构的重新安排,将使国有企业的目标函数异化和行为异化问题得以解决,委托代理关系得以正常化。

#### 参考文献:

- [1]0. 哈特. 企业、合同与财务结构[M]. 上海:上海三联出版社,1998.
- [2]张维迎. 企业理论与中国企业改革[M]. 北京:北京大学出版社,1999.
- [3]钱颖一. 企业的治理结构改革和融资结构改革[J]. 经济研究,1995,(1).
- [4]张春霖. 国有企业改革与国家融资[J]. 经济研究,1997,(4).

## The Study of Dissimilation of Objectives and Behaviors on State-Owned Enterprises

XIONG Wei-ping RAO Yu-lei

(School of Management, Central South University of Technology, Changsha, Hunan, 410083)

**Abstract:** The typical character of modern firm is the separation of ownership and control. This separation results the agency problem, while the theory of residual claims give the solution of agency problem. Unfortunately, the dissimilation of objectives and behaviors occurs when this theory is used on Chinese state-owned enterprises. This paper proposed some suggestions of the system of ownership, so as to formally control the enterprises. .

**Key words:** state-owned enterprises; objective; behavior; dissimilation