

委托——代理制下我国国有企业财务目标的选择

周丽娜

(厦门大学 工商管理学院, 福建 厦门 361005)

[摘要] 本文从委托——代理制的角度分析财务管理目标, 找出企业价值最大化是现代企业财务管理目标的现实选择。最后结合我国国有企业的实际情况, 提出完善国有企业委托——代理制, 创造良好的财务环境, 是实现企业价值最大化的关键。

[关键词] 企业财务目标; 企业价值最大化; 委托——代理制; 国有企业

[中图分类号] F275

[文献标识码] A

[文章编号] 1003-3890(2003)08-0043-02

企业财务目标从狭义上看是指在特定的财务环境下进行财务管理活动期望达到的结果和实现的目的; 从广义上看是以数量的形式来反映整个企业的目标。在以委托——代理制为特点的财务环境下, 选择正确的财务目标, 不仅对于正确地开展财务管理工作, 提高财务管理的效果具有重要的作用, 而且有利于整个企业的价值, 更好地反映企业的经营成果和财务状况。目前对财务目标的认识并不一致, 如在理论上对财务目标常见的表述有利润最大化、股东财富最大化、企业价值最大化。这三种财务目标实质上是企业制度的一种表现, 不同的企业制度决定不同的财务目标。

一、我国国有企业的财务目标及其现实选择

在我国, 随着经济体制改革的不断深入, 企业的经营权限不断扩大, 企业必须面对市场, 关心利润。同时, 企业职工的经济利益同企业实现利润的多少紧密地联系在一起, 这也使得利润逐步成为我国企业财务管理的主要目标, 以利润最大化作为财务管理的目标, 其优点在于促使企业讲求经济核算, 加强管理, 改进技术, 提高劳动生产率, 降低产品成本, 又使企业经营资金有了可靠来源, 可以很好地衔接资金投入与收益的关系。然而, 随着国有企业股份制改革, 企业的特征发生了巨大变化, 控制权与所有权相分离, 业主经营逐渐被职业经理替代, 企业利益主体呈多元格局, 以利润最大化作为企业财务管理目标就不再适当了。股份制是现代企业制度的主要表现形式, 我国现代企业制度改革的着眼点是以改进和完善政府对企业经营行为的激励与约束, 即从确保国有资产保值的角度, 构建国有企业的公司治理结构, 具体表现为政府拥有经营者的任免权, 控制企业的重大决策, 监督经营者的行为等。设置公司治理结构时是按照股东资产收益最大化的原则设置激励约束机制, 突出的表现为以股东财富最大化作为现代企业的财务管理目标。但是, 一方面由于我国国有企业的委托——代理机制不是很健全, 代理问题非常严重, 导致代理成本较高, 股东财富最大化的财务目标不可能实现; 另一方面, 由于我国公有制经济居主导地位, 国有企业作为全民所有制经济的一部分, 其目标是使全社会财富增

长。不仅要有经济效益, 而且要有社会效益; 在发展企业本身的同时, 要考虑对社会的稳定 and 发展的影响, 有时甚至为了国家利益需要牺牲部分企业利益。并且, 我国证券市场处于起步阶段, 很难找到一个合适的标准来确定“股东权益”。把“股东权益最大化”作为财务管理目标, 既不合理, 也缺乏现实可能性。而把企业价值最大化作为财务管理目标则显得更为科学。在新经济时代, 风险与报酬的利益关系把企业的所有利益关系者紧密联系在一起, 为了各自的利益, 只有把企业发展的更好, 才能分享更多的利益。同时, 股权的分散化, 债权人及企业员工参与决策的经常化也决定了企业必须把股东、债权人、员工等利益关系者的利益综合加以考虑。因此, 企业价值最大化才是我国现代企业制度财务管理的现实选择。

二、完善国有企业委托——代理制, 创造良好财务环境

财务目标是在一定的财务环境下设置的, 不同的财务环境有着不同的财务目标。委托——代理制是公司的所有者和经营者权责利的一种制度安排, 通过完善委托——代理制, 可以创造良好的财务环境, 有利于进行财务目标的控制。委托——代理制下存在的主要问题就是代理人问题, 要实现企业价值最大化, 就必须解决好代理问题。因为代理问题的价值表现形式是代理成本, 代理成本严重影响企业价值最大化。

目前国有企业中表现得非常突出的“内部人控制问题”就属于基本委托代理问题, 这些问题已经给企业带来了较大的效率损失。就我国情况而言, 国有企业代理问题存在两个主要特点: (1) 委托人缺位(或产权模糊)。众所周知, 国有资产所有权层次有三个主体: 一是作为初始委托人的全体人民, 二是作为代理人的政府, 三是作为国有产权具体行使人的政府官员。这三者的行为目标和运作机制都不相同, 相互利益时常发生冲突。其中具体行使国有产权的政府官员追求的是权势、个人经济利益等。这些目标的实现并非由受控的国有资产的营运效率而是由上级主管部门直接决定, 这必然使国有产权的具体行使人偏离乃至损害初始委托人的目标。由此可见, 国有股权代表并非真正的所有者。这种所有者缺位所造成的所有权虚

[作者简介] 周丽娜(1980—), 女, 厦门大学管理学院企业管理系硕士研究生, 研究方向: 财务管理。

设是上市公司产权制度中最大的弊端。(2)初始委托人对管理者无约束能力;代理人对初始委托人无责任能力;管理者只对国有产权具体行使人,即主管单位负责,而对股东大会的利益和意见考虑较少;股权结构的不合理使政企不分得到强化和合法化;股东大会未能充分行使职权,难以形成对所有股东合法权益的有效保护;董事会不“董事”,但却经常凌驾于股东大会之上,为所欲为;监事会的监督机制弱化,很容易产生“内部人控制(Insider Control)”和“共谋”等问题。可见,我国国有企业公司治理结构中的委托——代理制很不完善,这就不能为实现我国国有企业财务目标创造良好的财务环境。因此,处理好国有企业委托——代理关系,控制反常高的代理成本,是实现我国国有企业价值最大化目标的关键。

(一)完善国有企业委托——代理结构

按照我国的《宪法》规定,我国国有资产的代表是国务院。国务院是政府机构,政府机构管理国有资产只能按照政府的组织结构和行政手段管理国有资产,是一种行政性的委托代理制。委托代理制作为产权制度的组织形式,其本来意义是指企业性委托代理制。因此,国有产权委托代理结构中的行政性委托代理要向企业性委托代理转化。目前在实践中不少政府选择了建立国有投资控股公司的方式。在国有投资控股公司作为国有产权所有者代表,以出资者的方式与被投资企业发生产权关系时,就与被投资企业形成一种企业性委托代理关系,这种企业性委托代理关系通过国有产权代表制度来实现。国有产权代表制度将国有投资控股公司与被投资企业之间的产权委托代理制落到了实处,解决了国有投资控股公司与被投资企业之间的产权关系软化、产权关系虚设、产权关系模糊等问题。另外,中国需要改革国有企业的管理体制。在新的体制下,委托人应该对经理人的行为和机会更加负有责任。在委托人和代理人之间的信息渠道要缩短,以至于信息较少地被扭曲和问题能够更有效地解决。

(二)完善国有企业经营者的激励约束机制

1. 加强物质激励和精神激励。对经营者的激励不仅有物质上的报酬激励,也应该有非物质上的精神激励。如实行激励性的年薪报酬制度,目的是把经营者的收入与企业效益直接挂钩。年薪结构的设计应该是多元性的报酬结构,它包括:工资、奖金、股票期权和退休金计划等多种形式相结合的报酬方式,以加强对经营者行为的短期激励和长期激励。除了物质激励外,精神激励也是必不可少的。精神激励可以在较高层次调动企业经营者的积极性,对形成尊重企业经营者的职业地位的企业文化与社会氛围有着重要作用,而且也是一种长期有效的激励机制。精神激励的形式表现为赋予企业家重要的社会地位。在企业家的效用函数中,社会地位是重要的变量,保持和提高社会地位是企业经营者追求的重要目标。不断促进成功的企业经营者在社会上的地位上升可以激励其进取心。企业经营者的社会地位,主要由经济地位、政治地位、职业、文化地位等构成。首先要提高其收入、使贡献大的企

业家成为社会高薪阶层;其次要提高其政治地位,不仅要使其在企业管理中享有充分的自主权和绝对的权威,而且在国家的政治生活中,也应充分发挥其作用。如在政协、人大应有相应数量的企业经营者代表,使他们在政治上有发言权;再次要提高其职业声望,在整个社会逐渐培养起一种尊重企业家的社会风气和文化环境,使坐在该位置上的经营者有一种自豪感和成就感;最后,还应提高企业经营者就业需要的教育程度,要提高企业经营者的社会地位,必须提高其文化层次,特别是国有大中型企业的厂长(经理),相当一部分应由具有工商学士、硕士、甚至博士学位的人来担任,这应是我国企业家队伍建设的目标。

2. 健全内部约束和外部约束。对经营者的约束既有内部的也有外部的,内部制度约束主要表现在股东大会对经营者的监督和监察机构(董事会或监事会)对经营者的监督。股东通过法律所赋予的各种权利去实现对经营者的监督。监事会受股东大会的委托负责监督董事会和总经理的活动,并接受股东大会的监督,鉴于国有企业公司制改造的特殊性,要特别重视监事会的作用。建立内部董事与外部董事结合的制度,外部董事是由聘任的具有特殊经历、背景以及专业技能的专家型人员组成,可以弥补内部董事不“董事”的缺陷。在加强企业内部制度约束的同时,还应强化经理人市场、股票市场和商品市场对经营者的外部约束。发达的、充分竞争的经理市场可以为企业提供较大的经营者选择空间,对在位经营者形成优胜劣汰的竞争压力。股票市场可以及时反映企业经营的市场评价结果,若股票价格下跌,一些股票持有者就会转让手中的股票,有可能导致其他企业的接管,对公司经营者形成压力。商品市场的发展,对企业形成竞争压力。特别是国有企业在建立现代企业制度的过程中,由于国有股权多重代理关系,在可能导致内部治理结构不规范的条件下,应特别注重发挥市场竞争对企业经营者的约束作用。如果企业面对的产品市场是充分竞争的,那么通过产品价格可以向所有者提供有关企业成本的信息,从而使这种竞争会对经理形成压力。通过降低生产成本来降低产品的市场价格,以便在竞争中占据有利的地位。这样竞争越激烈,价格就越低,对经理的压力就越大,从而促使经理努力降低成本,把代理成本控制在较低水平上。要充分发挥产品市场竞争机制对企业经营者的约束作用,就必须建立公平竞争的市场环境和完善市场价格机制。

[参 考 文 献]

- [1] ZHOU Mi, Xiaoming WANG. Agency cost & the crisis of China's SOE [J]. China Economic Review, 2000(11): 297—317.
- [2] 魏杰. 新经济与企业裂变 [M]. 北京: 中国经济出版社, 2000.
- [3] 陈佳贵等. 国有企业经营者的激励约束——理论、实证与政策 [M]. 北京: 经济管理出版社, 2001.
- [4] 王化成. 再论财务管理目标 [J]. 财务与会计, 1999, (3).
- [5] 杨瑞龙. 论所有权与控制权分离下的委托代理关系 [J]. 财经研究, 1995, (2).

责任编辑: 嘉然