

· 财务与会计 ·

对代理成本的减少相关问题的探讨

周 霞

(厦门大学 会计系, 福建 厦门 361005)*

摘要: 提出了代理成本的问题, 分析了股东与管理者之间矛盾冲突的焦点, 从而提出减少代理成本所需的激励、监督和制约有效机制, 以及减少代理成本的具体建议。

关键词: 代理成本; 减少; 机制

中图分类号: F 230

文献标识码: A

文章编号: 1003- 7217(2001) 06- 0113- 02

一、代理成本问题的提出

代理问题是随着大公司的出现而产生的。资本市场为现代产业的规模化经营(大公司)提供了社会化大规模筹资的来源和制度保证, 主要方式是股份筹资。股份公司成为现代企业制度的一种体现形式, 其第一个特征就是所有权与经营权的分离。而两权分离则必然形成一种代理关系: 企业所有者(被代理人、委托人)授权经营者(代理人)来经营管理企业。

在公司制实际的运行中, 委托人——所有者在企业外部, 而居企业内部的代理人——企业经营者实际控制着企业(亦称内部人控制)。这种格局使得所有者与经理的目标通常并不完全相同, 所有者目标是利润最大化, 而经理目标则是自身效用最大化, 并通过费用成本稀释侵占所有者利益, 这种利益的不一致或冲突天然产生激励不相容问题, 被称为代理问题。由于企业经营结果由经理行为和一些不确定因素共同决定, 所有者处于企业外部, 不能直接观察经理行为和经营中的不确定性因素, 而只能从经营结果中来评估经理行为。因为, 所有者关于经理行为或是工作的努力的信息是不完全的, 这导致所有者无法准确地辨别经营结果是由经理努力程度, 还是由一些经理所不能控制的因素所造成。这样经理就可通过“隐藏行动”而不完全承担其行为的全部后果, 从而有动机也有可能从事高风险或者损害所有者利益的行动。而所有者在这种信息不对称中则要单方面承担过度风险或损失。这种企业代理问题就产生了代理成本。

二、代理成本: 股东与管理者之间矛盾冲突的焦点

当股东把经营权交于管理者, 作为股东的代表, 管理者负责制决策以增加股东的财富, 股东虽有资本风险, 但对公司的经营活动的影响非常有限。而管理者为作为一个理性的经济人, 必然会追求自身利益的最大化。具体表现在以

下几点:

1 努力程度。由于股东与管理者之间的信息不对称, 股东很难准确地了解管理者的努力程度, 而且管理者的逃避责任很难用货币计量, 尤其是管理者不拥有或者拥有少量的股份时就更倾向于逃避责任, 管理者的偷懒会对公司的投资运营、财务政策产生影响, 在这些领域, 即使发生微妙的非效率行为都有可能造成代理成本的增加。

2 任期期限。公司通常是持续经营的, 而管理者只是关注他任期期间的现金流动, 因此管理有可能预支或贴现公司未来的现金流动, 并且管理者更偏好以低成本且能更快产生效益的方式进行投资或制定营运战略, 而不是进行长期投资。典型的例子是当管理者任期将满之时, 一般都会削减研究与开发费用。

3 资产的运用。管理者比股东更愿意在奢侈消费上花费更多的财富, 用公司资产购置豪华的办公设备, 用公司的钱到处旅游, 产生许多在职消费, 因而在这种情况下违背了股东的利益。管理者也有可能进行大规模的投资, 而不考虑其风险性, 来增加他们的声望和地位。另外, 管理者还可能倾向于在自己擅长的领域内投资, 使其被辞退的代价很高。

三、减少代理成本所需的有效机制

1 激励机制。激励机制是关于企业所有者与经营者如何分享经营成果的一种契约。由于经理是按自身期望效用最大化来选择, 因此, 所有者在追求利润最大化时, 需要把经营成果在所有者与经营者之间进行最优分配, 由双方共同承担经营风险。这样才能使得经理效用最大化与所有者最大化的目标一致, 实现二者的激励相容, 从而诱使追求自身利益的经理做出符合所有者目标的行为选择。激励机制应有如下特点: 1)使经营者安心工作, 使经营者承担一定风险; 2)使经营者追求企业长期效益及加强企业长期获利能

* 收稿日期: 2001- 11- 19

作者简介: 周霞, 厦门大学会计系硕士研究生。

力,而不是杀鸡取卵的短期行为;3)对有才能的经营者具有很大吸引力又符合企业所有者最大利益;4)清晰、公开、量化和可兑现,表现为一种诚信为本稳定可靠的制度。

2 监督机制。监督机制是企业所有者或相关的市场载体。对企业经营、经理行为或决策所进行的一系列客观及时审核、监察与分析的活动,是确保企业稳健运行的重要机制。企业业绩是否真实可靠?长期获利能力怎样?均由公开市场制度、会计师、证券分析师提供保证,并追求公司治理结构中的董事会传导和纠正,形成监督体系。国企的监督机制主要问题是没有充分利用市场外部监督力量,而内部监察因监督者缺乏动力其效率与质量则太低。

3 约束机制。制约机制是根据企业经营业绩及对经营者行为监察结果,企业所有者或市场对企业经营者——内部控制人做出适时、公正、无情的奖惩决定。企业应建立一个客观无情的“制约机制”,从整个社会范围通过公平竞争来挑选最适合的经理人选,而不是限于政府部门的单一“人才库”选择和透明度较低的操作。经营不善的经理将会被无情解聘,而“政府”不像过去那样,再包“分配”了。

四、减少代理成本的策略选择

企业是个契约的集合体,其主要的是契约是股东和管理层之间的契约,为了减少因委托受托关系产生的代理成本,我们提出了下面的几种方案:

1 经理层融资收购(MBO)

MBO是指目标公司的管理者或经理层通过融资方式购买本公司的股份,从而改变本公司的所有者结构、资产结构和控制权结构的一种收购行为。MBO可以使所有者真正到位,形成对企业财富增长和长期发展的深层次激励与最终约束;有助于建立科学的公司治理结构,降低代理成本,通过资产重组和业务重组,使公司清理和摆脱历史包袱,充实现金规模;企业获得持续成长的业务支持和财务支持;管理者拥有企业的股权,企业的长期成长与短期业绩都与管理者的报酬直接相关,可最大限度地激发管理者的积极性和潜能;提供债务融资的金融机构,参与企业的监督使监督更有效。

2 内部审计制度

内部审计既是一种监督成本,也是一种守约成本。作为守约成本,它的发生是由于高级经理为满足外部参与者、尤其是股东对委托责任的需求。就某一企业来说,如果

内部和外部审计过程的总成本低于只有外部审计时的成本,代理人(经理)就更愿意支付内部审计成本。内部审计和外部审计的结合之所以会节约成本,是因为内部审计人员熟悉企业内部系统并且具有专门的行业知识,比外部审计更有效率。而且,内部审计也是一种反馈机制,管理部门可借以弥补各种程序上的缺陷,以避免其对内部控制系统和公司的财务状况甚至对整个公司产生重大不利影响。内部审计成本也是委托人(业主)为了保护他们的经济利益而发生的监督费用。内部审计可以在一定程度上解决委托人和代理人之间利益不一致的矛盾并降低代理成本,从而提高企业的价值。

3 股票期权

企业实施期权制度不仅可以降低企业代理成本,提高公司业绩,更重要通过期权激励,留住企业赖以生存的人力资本,此乃现代企业未来持续稳定快速发展的根本所在。实施期权制有助于企业对经理的选择和约束,使企业可通过优胜劣汰选择有能力的经营者;企业通过股票期权的激励机制,可以稳定和留住工作出色的管理人员以及核心技术人员。股票期权制这种开放式股权结构对外部人才很具吸引力,也有助于企业内聚力的提高,企业人力资源队伍的稳定,从而满足现代企业高速发展对人才的需求。实施期权制有助于现代企业提高管理层次,解决企业经营中各方利益矛盾。现代企业实施期权制有助于改变现代企业管理落后的现状,提升管理层次,有助于妥善处理经营者和企业股东之间的委托代理关系。实施股票期权激励制度能够体现经营者、股东双方利益,从而实现经营者、股东利益最大化。激励机制与约束机制度的有机结合,能够降低企业代理成本,有利于经营者提升公司业绩,从而提高企业管理水平。

除了上面的三种方案外,通过有效的经理市场,改变企业的资本结构、使债权人的介入等都可以减少代理成本。

参考文献

- [1]李鹰等.代理经营之道[M].北京:中国财政经济出版社.
- [2]吴东辉.代理问题、管理报酬与财务信息[M].厦门:厦门大学出版社.

(责任编辑 宁晓青)