

国有企业^①治理的产权博弈

周晓光

(中国人民大学, 北京 100000)

摘要: 产权改革一直以来是国有企业改革中最受争议的部分, 本文试图对这一问题进行探讨。为此, 我们建立了一个博弈模型, 对国有企业治理机制中的问题进行了分析, 指出一个机会主义行为得到有效抑制的治理博弈均衡, 必须是经营者有足够的工作激励, 同时监管者也有足够的监督激励, 二者缺一不可。国有企业问题的根源在于监督者因承担资产责任不足而缺乏监督激励, 导致其对经营者约束不力。在此基础上, 本文对受到争议的国企 MBO 以及国有企业治理机制改革提出了自己的看法和建议。

关键词: 产权的激励约束功能; 治理博弈均衡; 监督激励; 帕累托改进

中图分类号: F276.1

文献标志码: A

2004 年, 郎咸平发表了题为《格林柯尔: 在‘国退民进’的盛宴中狂欢》的演讲, 指责顾雏军利用欺骗手法, 收购国有上市公司, 在国退民进的改革过程中, 侵吞国家财富, 建议停止以民营化为导向的国有企业产权改革。顾雏军随即回应, 要将郎咸平告上法庭, “郎顾之争”可谓一石激起千层浪。不仅如此, 郎咸平又将批评的矛头直指以 TCL、海尔等企业为代表的管理层持股 (MBO), 认为这一做法欠缺社会公平, 从而引发了一场前所未有的关于国企产权改革的争论。时至今日, 争论之声已渐远去, 然而, 仍有必要从理论角度对这场争论所涉及的问题深入分析, 认清国有企业改革问题的实质, 从而为今后的改革提供有益的借鉴。

一、国有企业治理的博弈模型

当前, 对于国有企业因“内部人控制”问题所引发的机会主义行为, 人们普遍将原因归结为经营者的报酬偏低所导致的激励不足, 以及外部市场的竞争约束不够。提出的解决方法无非是加强激励, 由单一的激励约束机制转变为多种激励机制的有效组合。我们的分析将表明, 这些不过是表面现象, 问题的根源在于监督者的监督激励不足。下面将使用博弈模型^②来对经营者与监督者之间的关系加以分析。

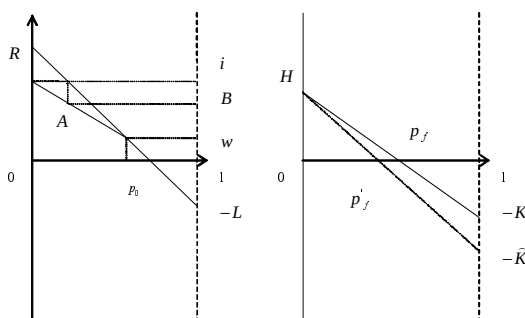


图 1

图 2

① 目前, 对国有企业的定义存在一些分歧, 本文将国有企业界定为国有独资及国有控股企业。

② 该模型改变自偷盗与守卫的博弈, 原模型见谢识予著《经济博弈论》, 复旦大学出版社, 2002。

图1中,横轴表示企业经营者选择机会主义行为的概率,假定概率为 $P_0(0 < P_0 \leq 1)$,则 $1 - P_0$ 代表选择经营努力的概率。纵轴表示监督者的收益,当 $P_0=0$ 时,监督者得到最大期望收益 R ,当 $P_0=1$ 时,监督者承受最大可能损失 $-L$ 。一般情况下,经营者不会选择纯策略,而是采取混合策略,此时监督者的收益函数为 $R \times (1 - P_0) - L \times P_0$ 。为分析方便,不妨将监督者定义为企业的主要股东,收益函数代表其资产收益。现在我们讨论股东对于经营者混合策略的反应,当股东资产收益小于市场平均收益时,会引起股东的警觉和不满,可能会加强监督力度,但一般不会采取惩罚行动,因为有可能是市场不确定性带来的正常盈利波动。然而,当资产收益小于零时,股东必然要采取行动,对经营者进行惩罚或者将其解雇,因此期望收益 $R \times (1 - P_0) - L \times P_0 = 0$ 既是股东的“预算约束临界点”,也是经营者行为所面临的硬约束。从长期看,满足资产收益等于零的 P_0 成为双方博弈的均衡点。在收益函数中, R 代表经营活动给股东带来的最大收益,它取决于经营者的能力,当其它条件不变时, R 增大将使均衡点 P_0 右移,导致经营者面临的约束放松,表明股东对高能力者相对宽容。 L 表示经营者机会主义行为给股东造成的最大损失,其它条件不变时, L 越大均衡点 P_0 将向左移,表示对经营者的约束收紧,由此可见,激励约束机制的有效性取决于股东承担的资产收益风险。

现在,我们假定监督者是国有资产监管者,此时,监督者的收入不再等于资产的损益,而是薪金收入,可以近似表达成:当 $y > 0$ 时, $x = w + \alpha y$, $y \leq 0$, $x = w$,其中 w 代表独立于产出的固定工资(公务员待遇), y 代表资产收益, α ($0 < \alpha < 1$)代表监督者得到的与资产收益有关的奖金部分。下面讨论国资监管者的行为与国有资产损益之间的关系,当 $0 \leq y < i$ 时,监督者收益与资产损益存在一定程度的相关性,此时国资管理者有一定动机加强监管,但是以下原因可能使其放弃监督努力,一方面是监督成本太高,这主要包括以下几部分:首先是监督的信息成本,由于国企普遍存在的“内部人控制”,因而国资管理者要了解企业的真实情况较为困难;其次是监管者的个人成本,包括个人花费的时间、精力等;最后是监管的制度成本,国企经营者多数来自于政府部门,在政府中一般有很好的人脉关系,会通过主管部门向监管者施加压力,对监管形成一定干扰,这几方面成本加起来就使对国企经营者的监督成本远大于其它类型的企业。另一方面,国资监管者个人只得到监督收益的极少部分,因此,加强监督的收益很可能难以弥补监督的成本,导致监督者最终不得不放弃监管。当 $y < 0$ 时,国有资产处于亏损状态,此时监管者只得到固定工资,其收入和资产亏损程度无关,这意味着对监管者的“预算软约束”(1993)。以上分析表明国企经营者的行为缺少来自产权主体的硬约束,双方的博弈不存在长期均衡,图中表现为监督者的收益曲线和横轴没有交点,这正是国企经营者机会主义行为的根源。如果我们将产权的激励约束功能定义为产权主体因面临资产预算约束而对经营者行为进行的必要监督,那么由于国资监管者的预算软约束,使其缺乏监督激励,由此可以认为国有产权的激励约束功能存在一定缺陷。虽然理论上可以通过增加国资监管者承担的资产责任而改进产权激励约束功能,但由于没有人愿意为不属于自己的资产而过多地承担风险,这种做法实际上不可行。值得注意的是,为消除来自监管者的约束,国企经营者可以对监管者寻租,在图中表现为将其收入 w 提高到 AB ($AB \leq i$), AB 与 w 之间的区域为寻租区域,导致在企业收益低于平均收益水平时,监管者放弃对经营者的监督努力。

图2中,横轴表示经营者机会主义行为被发现并受到惩罚的概率 P_f ,它取决于监管者的监督努力,纵轴表示经营者机会主义行为得到的最大收益 H 以及承担的最大成本 $-K$ 。其中 H 取决于经营者机会主义行为的强度, K 包括其行为的机会成本和被发现后受到的惩罚,于是经营者机会主义行为的收益函数表示为 $H \times (1 - P_f) - K \times P_f$ 。显然,在均衡状态下监管者的监督努力只需满足 $H \times P_f - K \times (1 - P_f) = 0$,这是经营者是否选择机会主义行为的临界点,而满足等式的则为监督博弈的长期均衡点。由于人们将国企经营者机会主义行为的原因归结为激励不足尤其是报酬过低,现在,我们不妨假定对国企经营者加强薪酬激励,这意味着经营者机会主义行为的成本加大, K 增加为 K' ,在其他变量不变的情形下,于是 $H \times (1 - P_f) - K' \times P_f < 0$ 。在这种情形下,如果监管者的监督努力不变,既 P_f 不变,经营者的理性选择是减少机会主义行为,但是在长期中,机会主义行为的减少会使监管者放松监督努力,从而使机会主义行为的受

到惩罚的概率降低到 P'_6 , 均衡时满足 $H \times (1 - P'_6) - K \times P'_6 = 0$, 监管的放松最终将导致经营者的机会主义行为又会恢复到原有程度。可见, 加强激励虽然在短期内有助于减少机会主义行为, 但在长期中无效, 它的作用只是让监管者放松监督。长期来看, 经营者机会主义行为的概率只取决于监督者受到的监督激励。这就可以解释为什么安然、世界通讯等一批美国公司, 虽然经营者的薪酬如此之高, 但仍然会存在虚报利润、会计报表造假等欺诈行为, 最终迫使美国政府不得不重新修订证券市场法规, 加强对企业的监管。

以上分析表明, 经营者机会主义行为受到约束的程度仅取决于监督者所承担的资产收益风险, 一个机会主义行为得到有效抑制的治理博弈均衡, 必须是经营者有足够的工作激励, 同时监督者也有足够的监督激励, 二者缺一不可。国资监管者承担资产责任的不足, 导致国有产权激励约束功能存在缺陷, 即监管者缺乏监督激励。这意味着一般来讲, 国有产权主体不像其他类型产权主体那样关心企业资产的收益状况, 也不会投入足够的努力来监督企业的经营活动, 这才是国有企业出现“内部人控制”等一系列机会主义问题的根源。

二、对当前国有企业治理问题的解释和分析

普遍认为, 当前国有企业治理的主要问题在于“内部人控制”, 它是衍生其它一切问题的根源。所谓“内部人控制”是指经营者获取了绝大部分的企业控制权。按照青木昌彦 (Aoki, 1994) 的观点, “内部人控制”有“事实的”和“法律的”之分, 法律的“内部人控制”是指内部人通过持有股权而得到了企业控制权, 这其实等同于个人控制型公司, 而事实的“内部人控制”是指经营者不持有股份, 不是法律意义的企业所有者, 却接管了企业控制权。中国的国有企业多数是这种事实的“内部人控制”。

由模型可知, 在经营者与监管者的博弈中, 经营者的机会主义行为不能得到有效的抑制, 如果没有外部力量干预, 博弈不存在稳定的均衡, 这将导致国有企业“内部人控制”问题以及企业治理结果的不确定性。从这些年的实践经验来看, 多数国企经营者是政府委派的, 他们的个人命运与企业的结局大概可以归纳为以下几种: 如果经营者缺乏能力, 要么把企业“坐吃山空”之后重新回到政府部门, 要么“穷庙富方丈”, 个人因侵吞国有资产而锒铛入狱。如果经营者有能力, 一种可能是在实践中丰富了自身的管理经验, 凭借积累的经验和人脉离开国企创业或者另谋高就; 另一种可能是经营者品格高尚, 无私奉献, 任期届满后光荣离任, 再一种可能经营者把企业做大后对个人收入心理失衡, 导致因“贪污受贿”而入狱; 最后一种可能就是利用“国退民进”政策, 通过 MBO 收购国有企业股份, 成为企业的真正控制者。郎咸平指责的正是最后一种情况, 这也是目前广大公众质疑的焦点所在。

按照郎咸平的观点, 国企经营者将企业做好了, 然后通过某种资本运作, 摇身一变成为一个大股东, 就好比主人家雇了一个保姆, 保姆做好了最后却变成了主人, 这种做法欠缺社会公平性。他以此观点质疑 TCL、海尔、长虹等国有企业的 MBO。在我看来, 郎咸平先生的比喻有些牵强。由劳动性质决定, 一个保姆做得再好, 成为主人的可能性也微乎其微; 而经营者则不然, 经营能力是企业最重要的生产要素, 其重要程度甚至超过物质资本, 因此, 奖励经营者股权已经成为现代企业常见的激励方法, 只要股权的转让和交易程序合法, 其他人是没有理由干预的。如果我的理解没错, 郎咸平先生的意思是某种资本运作 (MBO) 可能存在暗箱操作, 为什么不是你不是我, 谁有权收购国有资产, 显然这种做法欠缺社会公平。为此, 我们有必要分析一下国有企业 MBO 的成因。

从本文的博弈模型来看, 国有企业的治理结构因监管者的监督激励不足而不能达到稳定的均衡, 因而这一治理结构有着向其他更高效治理模式演变的可能和趋势。以经营者激励机制为例, 长期以来国企经营者的薪酬一直低于其它同等类型的企业, 那些有能力的经营者之所以能在国有企业坚持干下去, 除了在职消费以外, 一个更主要的理由是企业的“控制权回报” (周其仁, 1997)。然而, 这一激励会随着经营者的离任退休而消失, 不仅如此, 当经营者离任后, 其工资又远低于在职收入 (薪金加在职消费), 这一落差可能导致很多经营者心理失衡, 做出的贡献越大, 心理落差越大。出于补偿心理, 不少经

营者最终因侵吞和转移国有资产而犯罪。可见,国有企业的激励机制使经营者陷入要么可以支配一切(内部人控制),要么几乎失去一切(经营者退休)的尴尬境地。股权激励是一种很好的激励和退出机制,它可以将经营者从控制权争夺和离任的心理落差中解脱出来。以往经营者拼命争夺控制权是因为一旦失去控制权就几乎失去一切,而当拥有的股权达到一定数量以后,个人的利益与企业的发展密切相关,经营者将逐渐转变态度,愿意发现和选拔优秀的人才,甚至主动让贤,因为企业经营的越好,股权的回报越大。然而,这一在现代企业中被普遍采用的激励方式,在国企却迟迟不能推行,原因在于国资监管者不承担资产责任,没有动力让经营者持有股权。

可见,以国有股权为主导的治理模式是非均衡的,它有着向均衡治理模式演变的趋势。演变的内在动力来自经营者,他们有持股的强烈愿望,希望以此来改变治理的非均衡状态和自身处境,因为只有股权才能将‘无保障的控制权’转变为‘有保障的控制权’。在国有企业股权激励迟迟难以落实的现实情形下,通过产权交易实施MBO便成为国有企业经营者获取股权的一种可行方法。由于政策的敏感性,MBO往往由作为‘内部人’的经营者单方面在非公开状态下主导实施,因而,这一方法容易引发争议。由此看来,MBO是国有企业治理结构的内在矛盾和政策环境所衍生出的一种产权变迁机制,其产生条件决定了它存在很多问题,而解决问题的途径就是进一步改革国有企业的治理机制,尤其是加快产权改革。

三、对改革国有企业治理模式的探讨

对于产权激励约束功能存在缺陷的治理模式,改进途径无非两种:一是引入外部治理机制,形成配套治理;二是利用产权交易,优化内部治理机制。下面分别介绍这两种途径。

1、引入外部治理,形成配套治理模式

外部治理主要是指外部市场治理,一般包括以下几方面:

(1) 构建对经营者的市场约束

即推动国有企业上市,利用资本市场对企业的评价机制以及信息披露机制来约束经营者,抑制其机会主义行为。需要注意的是,国有企业上市应选择相对成熟的资本市场,因为这类市场具备一套完善的运行机制,对企业的治理结构有着严格的硬性要求,从而构成企业改革的外部推动力。例如,中移动和中石油都优先选择了纽约和香港证券交易所上市,借助外部市场力量促成了企业内部治理的一系列改革。

(2) 引入对经理人的声誉约束

以往国有企业经营者主要由政府部门委派和任命,经营者本身拥有行政级别和体系内相应的福利保障,他的职业发展预期是在行政体制内部升迁,因此,国企经营者的行为某种程度上由领导的偏好约束,替代了市场的效率约束。这类经营者一般不求有功,但求无过,在经营方面趋于保守。如果经营者从外部市场选聘,那么声誉是选聘经营者的决定因素,而建立和维护声誉的途径主要依靠工作努力和经营业绩,因此,声誉机制对经营者的机会主义行为有极大的约束力。目前,从外部公开招聘经理人已经在大型国有企业中逐步推行。

(3) 加强独立审计的监管作用

改进产权约束缺陷的另一重要途径是加强独立审计的监管作用。独立审计主要是指会计事务所的审计职能。一直以来人们将会计事务所看作是具备专业素质的‘经济警察’,是公信力的象征,但是,世界各国的一系列假账丑闻表明事实并非如此。虽然会计事务所的职能是企业报表审计,但它是自负盈亏的企业,追求生存是其正当目标,因而要受到利益目标的约束。从这点来看,其职能并不独立。因此,为了使会计事务所做到公正审计,它还必须受到行业规范和相关法律法规的约束,可见,会计事务所必须在利益目标以及行业规范和法律约束之间寻求平衡。

为防止审计向利益目标倾斜,我们建议,在法律方面,当企业发生欺诈时,要追究会计事务所的连

带责任,并且加大假账的民事赔偿责任。在监管方面,应当建立独立的审计质量监督部门,定期抽查会计报表。在业务方面,要对会计事务所的混业经营加以限制,不允许会计事务所与审计对象发展审计业务以外的其它业务联系。在行业规范方面,要加强对从业人员的纪律约束,一旦发现从业人员有违反会计准则的行为,应取消其从业资格。做到这些,我们相信独立审计一定能够发挥应有的作用。

以上几方面虽然对经营者有约束作用,但终究是间接治理,它与内部治理之间的关系是互补的,并不能代替作为直接治理的产权约束,因而其作用是有限的。

2、通过产权交易,优化治理结构

科斯定理告诉我们,当交易成本为零时,不论产权初始如何分配,通过交易最终能够实现产权以及资源配置的帕累托最优。遗憾的是,现实世界交易成本并不为零,效率最优也只是理想状态,但我们仍然可以通过交易,实现产权和资源配置的帕累托改进。科斯定理的启示是,对于存在外部性和低效率的产权初始配置,不需要任何干预,市场机制本身能够进行自我矫正。

这里必须澄清一个误解,即认为国有产权交易意味着国有资产的流失,这是公众对 MBO 产生质疑的主要原因。需要指出的是,现代企业的产权或者所有权并非是指传统意义下的资产所有权,因为任何资产一旦进入企业,就转变成企业独立的法人资产,归企业占有和支配,与出资者没有直接联系。现代企业被认为是一组合约的联结,现代意义下的企业所有权实质上是合约权利,即投资者按照出资比例所拥有的对企业经营活动的控制权和收益权,以及对上述权利的转让权。产权交易只是对企业合约权利的转让。因此,MBO 或者产权交易本身并不代表国有资产流失,判断一项交易好坏关键要看交易后是否给各方带来比交易前更多的利益,即帕累托改进。如果国有企业交易后的产权结构提高了经营者的积极性,实现了国有股权或者资产价值的增长,促进了企业的发展,那么这项交易就是增进效率与福利的。相反,如果交易只对一方有利,而使另一方利益受到极大损害,那么这种交易不仅不能增进社会福利,还很可能破坏社会公平,引发社会矛盾。

以郎咸平质疑的 TCL 管理层持股和格林柯尔收购国企为例,TCL 于 1997 年实行管理层持股计划,从 1997 年至 2002 年期间,TCL 年平均增长幅度达 50%,国有资产价值增长 2 倍多,地方政府每年税收由 1 亿增加到 7 亿,另外,每年政府享有 1 亿元分红,到 2002 年,管理层最终持股 25%^③。可见,TCL 的 MBO 即给管理者以极大的激励,又带来了国有资产增值,实现了产权结构的帕累托改进。而在格林柯尔对国有企业的一系列收购中,我们看到的是格林柯尔用欺诈手法低价收购,造成国资方利益受损的不同结果。都是涉及国有资产的股权交易,却出现了大相径庭的结果,我认为关键在于国资方的态度与行为。前一种在股权转让交易中维护国有资产权益,尽可能实现国有股权的保值、增值;后一种置国家利益而不顾,导致国有资产流失。因此,一项交易能否为双方利益带来帕累托改进,关键在于交易主体在交易过程中是否有足够的激励维护和争取自身的利益。正如前文分析,资产责任不足导致国资方代表在交易中缺少维护国资方利益不受损害的激励,容易达成使国有资产利益受损的交易。这可以看作本文模型结论在产权交易中的应用。

可见,一项交易能够增进双方利益的前提条件是交易方有足够的激励维护各自代理的利益,由于国资方代表承担的资产责任不足,导致国有产权在交易中难以得到有效保护,这正是目前国有产权交易倍受争议的原因。因此,为改变这一现状,有必要引入法律约束,制定国有产权交易法来对交易过程及行为进行严格的规范,包括资产、报表的审计、交易的审批以及相关人员的责任界定。

综上所述,我们认为郎咸平的观点有失偏颇。在市场机制中,产权交易始终是优化资源配置的最重要机制,国有产权交易的问题不在交易本身,而在于因资产责任不足,国资方的激励机制存在缺陷,致使国有产权在交易中易受侵害。但我们不能因此而停止国有企业改革,而是要找出问题根源,加以矫正,充分发挥产权交易优化资源配置的功能。在企业治理机制中,对经营者来讲,股权激励(包括 MBO)

③ 以上数字引自《李东升:四道坎成就 TCL》,《人力资本》杂志,2004 年 10 月

不失为一种有效的激励和利益保障机制。从出资者角度看, 股东也需要一种能够将管理者个人发展和股东利益紧密关联的机制, 而管理者持股恰好符合这一需要。特别是在国有企业普遍监督激励不足, 监督成本极高的情况下, 管理者持股增加了自我监督的激励, 降低了监督成本。因此, 管理者持股能够做到产权结构的帕累托改进。问题在于股权激励的标准和持股比例的确定, 管理者持股决不能滥用, 股权要给予那些真正为国有资产带来增值的高能力经营者, 持股比例要基本符合管理者对企业的贡献。只有这样, 股权激励才能有效的发挥作用。

四、结束语

本文从郎咸平先生的观点入手, 对国有企业改革中最受争议的产权改革进行了探讨。通过模型分析, 我们发现国有企业治理问题的根源在于监管者因不承担资产责任而导致国有产权的激励约束功能存在缺陷, 从而使国有企业对机会主义行为的治理难以形成有效的均衡状态。运用模型的结论, 本文对当前国有企业治理问题尤其是郎咸平先生指出的产权改革问题及其根源进行了探讨, 我们认为, 国有企业改革目前的确存在一些问题, 但导致问题的根源不在于改革本身, 恰恰在于国有企业治理结构的缺陷, 因而这些问题应该成为深化改革的动力而不是阻力, 改革中出现的问题只有依靠深化改革来解决。只要我们解放思想, 实事求是, 相信一定能够探索出一条中国企业改革的成功之路。

参考书目:

- [1] 黄群慧. 控制权作为企业家的激励约束因素: 理论分析和现实解释意义[J].《经济研究》, 2000 第 1 期
- [2] 周绍朋. 新世纪的国有企业改革与国有资产管理体制研究[M]. 中国人民大学出版社, 2006 年
- [3] 张维迎. 博弈论与信息经济学[M]. 上海人民出版社, 上海三联出版社, 1996 年
- [4] 谢识予. 经济博弈论[M]. 复旦大学出版社 2002 年第 2 版
- [5] 费方域. 企业的产权分析[M]. 上海人民出版社, 上海三联出版社, 1998 年
- [6] 巴泽尔. 产权的经济分析[M]. 上海人民出版社, 上海三联出版社, 1998 年

(责任编辑 王可侠)

(上接第 38 页) 方式[EB/OL]. 新华网, 2007- 07- 14.

参考文献:

- [1] 陈杨乐. 中国农业剩余劳动力规模及滞留经济代价研究[J]. 人口与经济, 2001, (2).
- [2] 谢培秀. 关于中国农村剩余劳动力数量的估计[J]. 中国人口·资源与环境, 2004(1) .
- [3] Zhao, Yaohui (1999), Migration and Earnings Difference: The Case of Rural China, Economic Development and Cultural Change, 47(4).
- [4] 宁启文. 调查显示: 农民对种养业知识需求强烈[N]. 农民日报, 2007- 4- 21.
- [5] 刘恒新. 中国农业机械化发展现状与政策[EB/OL].
<http://equip.aweb.com.cn/news/2007/4/27/11312439.shtml>. 2007- 4- 26.
- [6] 盛来运、彭丽荃. 当前农民外出务工的数量、结构及特点[M]// 蔡昉主编. 中国人口与劳动问题报告——人口转变的社会经济后果. 北京: 社会科学文献出版社, 2006.
- [7] 谷书堂主编. 社会主义经济学通论[M]. 北京: 高等教育出版社, 2006.
- [8] H·W·Singer. International development: growth and change. Journal of the Royal Statistical Society. Series A (General), Vol. 127, No. 1 (1964), p. 144- 146.
- [9] 迈克尔·托达罗. 第三世界的经济发展[M]. 北京: 中国人民大学出版社, 1988.
- [10] 费景汉、古斯塔夫·拉尼斯. 劳动剩余经济的发展[M]. 北京: 华夏出版社, 1989.

(责任编辑 王 刚)