

中国混合所有制企业 的兴起及其公司治理研究

ZHONGGUO HUNHESUOYOUZHI QIYE
DE XINGQI JIQI GONGSI ZHILI YANJIU

张文魁 著



经济科学出版社
Economic Science Press

中国混合所有制企业的 兴起及其公司治理研究

CHINESE MIXED-OWNERSHIP ENTERPRISES:
THE RISE AND THEIR CORPORATE GOVERNANCE

廖文梅 著

上海人民出版社

中国混合所有制企业的兴起及其公司治理研究

张文魁 著

经济科学出版社
Economic Science Press

图书在版编目 (CIP) 数据

中国混合所有制企业的兴起及其公司治理研究 /
张文魁著. —北京: 经济科学出版社, 2010. 8
ISBN 978 - 7 - 5058 - 9653 - 6

I. ①中… II. ①张… III. ①混合经济 - 企业管理 -
研究 - 中国 IV. ①F279. 23

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 131828 号

责任编辑: 张惠敏 杨天啸

责任校对: 刘 昕

版式设计: 代小卫

技术编辑: 李长建

中国混合所有制企业的兴起及其公司治理研究

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

教材编辑中心电话: 88191306 发行部电话: 88191540

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮箱: [esp@ esp. com. cn](mailto:esp@esp.com.cn)

北京天宇星印刷厂印刷

华丰装订厂装订

787 × 1092 16 开 9.75 印张 160000 字

2010 年 8 月第 1 版 2010 年 8 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5058 - 9653 - 6 定价: 20.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

前言

中国是一个正在迅速崛起并形成更大国际影响的国家，但同时又是一个仍然处于转轨过程中的国家。中国改革开放30多年来的发展令许多西方国家官员和学者迷惑不解，因为中国的转轨路径、中国的体制环境，与标准的西方模板和西方范式是如此不同。他们曾经一次又一次地预测中国快速发展是不可持续的，甚至预言中国经济的崩溃，但事实却恰恰相反。特别是2008年西方金融危机爆发之后，“中国模式”引起了人们的强烈兴趣。我认为，在这样的背景下，无论是西方人还是我们自己，严谨地、冷静地审视中国的转轨方略和发展路径，具有无比重要的意义，这种意义不仅仅在于让外部世界更加深入认识中国从而在此基础上促进相互合作与交流，还在于让我们自己更加真正了解自己的特点和不足从而在此基础上促进体制改革和政策改善。

探讨“中国模式”，论述中国的转轨和中国的发展，我相信无法绕过混合所有制这一问题。尽管混合所有制企业在其他国家早已存在，但其他国家的混合所有制企业数量很少，在经济当中的重要性很低，而且一般在特定领域和特定阶段存在，中国则不然，混合所有制企业在中国非常普遍，而且这个队伍越来越庞大。更重要的是，大力发展混合所有制是中国的一项战略。我认为，混合所有制企业作为一种既有别于西方传统私有制形态也有别于社会主义国家传统公有制形态的企业，其大量出现和长期存在，不但给经济学领域带来了一个崭新的研究领域，而且必将引起国际财经界的广泛关注。遗憾的是，无论是

国际学术界还是国内学术界，系统研究混合所有制企业的有价值的文献极少。毫无疑问，对中国混合所有制企业进行系统性研究是一项开创性的工作。我在过去几年中，结合自己所从事的研究工作，对混合所有制企业进行了实际观察和理论研究，研究成果就体现在本书中。本书的写作，得到了国务院发展研究中心和国务院国资委有关领导的大力支持，得到了英国布鲁内尔大学刘芍佳教授的大力帮助，得到了联想集团和复星集团等企业的大力协助，在此一并致谢！本书的内容包括了混合所有制的文献研究，促使混合所有制企业兴起的原因研究，混合所有制企业的绩效研究及公司治理研究等。我希望本书的研究成果不仅具有学术价值，还具有政策意义，因为我发现，混合所有制企业能否实现不同所有制的协同效应、能否促进企业效率的提升，还有赖于混合所有制企业的公司治理的改进。我们完全可以说，中国企业改革未来的重任，必将是混合所有制企业公司治理的一步一步改善。从这个角度而言，本书的出版只是深化混合所有制企业研究、改善混合所有制企业机制的开始。

张文魁

2010年7月于北京

(52)	 中国混合所有制企业兴起与发展的理论、政策与实证研究	1.4
(60)	 中国混合所有制企业兴起与发展的理论、政策与实证研究	4.2

第2章 文献研究

(60)	 中国混合所有制企业兴起与发展的理论、政策与实证研究	1.2
(60)	 中国混合所有制企业兴起与发展的理论、政策与实证研究	1.2
(60)	 中国混合所有制企业兴起与发展的理论、政策与实证研究	1.2

第1章 导言 (1)

(60)	1.1 为什么要把中国的混合所有制企业作为研究对象	(1)
	1.2 本书的混合所有制企业的定义及其主要研究内容	(4)

第2章 文献研究 (7)

(11)	2.1 引言	(7)
	2.2 国内关于国有企业所有权改革与混合所有制的主要文献及我们的评论	(7)
(15)	2.3 国际学术界对混合所有制研究及我们的评论	(14)
(16)	2.4 公司治理(尤其是混合所有制企业的公司治理)的文献研究	(18)

第3章 国有企业改革的中国范式与混合所有制企业的兴起 (28)

(18)	3.1 引言	(28)
(18)	3.2 国有企业改革的中国范式的形成和混合所有制企业的涌现	(30)
(18)	3.3 定义中国范式	(38)
(88)	3.4 混合所有制与中国范式的共生	(41)
(40)	3.5 为什么会形成中国范式	(41)

第4章 混合所有制的普及度和混合度 (46)

(70)	4.1 引言	(46)
(70)	4.2 局部地区的状况	(46)
(101)	4.3 改制企业的样本分析	(47)

- 4.4 中国上市公司中的混合所有制普及程度和混合程度 (53)
- 4.5 中国发展混合所有制的最近几年的一些进展 (60)

第5章 促使混合所有制企业兴起的主要因素：实际观察与理论探讨 (63)

- 5.1 引言 (63)
- 5.2 横向经济联合与混合所有制的发轫：国有企业资源优势和非国有企业机制优势相结合 (63)
- 5.3 国有企业所有权改革与混合所有制的形成：意识形态约束和非国有资本短缺约束、对国有股东资源优势的持续利用、管理层对资产形成的贡献股份化 (66)
- 5.4 国有企业大量改制和混合所有制企业的涌现：政府“留一手” (70)
- 5.5 政府为什么要保留一部分国有股：对非国有股东不完全放心和对企业控制权的不完全舍弃 (71)
- 5.6 民营企业为什么接受政府继续保留一部分国有股甚至引入新国有股东：民营企业仍然不能享受同等国民待遇以及民营企业筹资困难 (73)
- 5.7 总结与理论探讨 (76)

第6章 对混合所有制企业公司治理的初步理解及其公司治理研究的基本框架 (81)

- 6.1 引言 (81)
- 6.2 对公司治理的理解：文献研究和理论探讨 (81)
- 6.3 中国国有企业以及私有制企业的公司治理 (83)
- 6.4 对混合所有制企业公司治理的初步理解：文献讨论和经验观察 (88)
- 6.5 混合所有制企业公司治理研究的基本框架 (94)

第7章 混合所有制企业的公司治理研究：一些重要发现 (97)

- 7.1 引言 (97)
- 7.2 股权结构 (97)
- 7.3 股东间及股东与政府间的约定条款 (101)

7.4	核心高管职位的分配	(103)
7.5	混合所有制企业的政企关系：政府的特别规制	(106)
7.6	职工的雇佣关系	(108)
7.7	一些重要发现与讨论	(113)
第8章	混合所有制企业与非混合所有制企业绩效的比较分析	(115)
8.1	引言	(115)
8.2	样本选取和混合所有制企业的认定	(115)
8.3	研究方法	(117)
8.4	假设与模型	(118)
8.5	数据分析	(119)
8.6	实证检验	(125)
8.7	基本结论	(131)
第9章	结论与思考	(133)
参考文献		(136)

第1章 导言

1.1 为什么要把中国的混合所有制企业作为研究对象

1978 年底, 中国政府决定实行改革开放政策, 采取这个政策的实际意义在于放弃计划体制而转向市场经济、打破闭关锁国状态而融入全球经济体系。这一进程在学术界通常被称为转轨。有意思的是, 在随后的 20 世纪 80 年代和 90 年代, 许多前社会主义国家都陆续加入转轨行列, 在全球掀起了转轨热潮。在所有转轨国家中, 中国被公认是采取了渐进修正的独特转轨路线, 与俄罗斯和东欧国家所采取的包括彻底放弃国有企业的激进转轨路线迥然不同。但是, 中国在所有转轨国家中显然是经济增长最快的国家, 在 1979 ~ 2008 年的 30 年里, 中国的年均 GDP 增长率达到 9.8%, GDP 总量从 3000 亿美元上升到 4.4 万亿美元, 人均 GDP 从 300 美元上升到 3300 美元。经济增长的微观基础是企业, 过去 30 年没有中国企业的发展壮大, 当然不会有宏观经济的持续增长。而且, 任何一个转轨国家, 转轨的核心内容之一恰恰就是对计划经济体制下占国民经济主体的国有企业进行改革。一些文献 (S. Djankov 和 P. Murrell, 2002) 专门研究了转轨中的国有企业改革问题, 并指出了其对于整个经济转轨成功推进的重要性。事实上, 中国政府在 1984 年以来一直把国有企业改革作为转轨的中心环节。因此, 不了解中国的企业成长、不了解中国的国有企业改革, 就难以深刻理解中国经济的转轨, 也难以深刻理解中国经济的高速增长。研究中国企业的成长和中国国有企业的改革, 还非常有助于把握中国经济转轨的独特性, 辨析中国经济转轨与其他国家经济转轨之间的区别, 这对于理解转轨本身的复杂性和多样性无疑很有裨益。

在中国企业成长以及国有企业改革过程中, 一个独特现象就是混合所

有制企业在 20 世纪 90 年代之后大量涌现和不断壮大。改革开放之初的 1979 年, 中国企业群体的主角是国有企业, 国有工业企业总产值占当年工业总产值的比重达到 78.5%, 集体企业所占比重为 21.5% (国家统计局, 1980)。此时的国有企业是全部国有独资企业。到了 2008 年, 国有和国有控股工业企业的主营业务收入占规模以上工业企业主营业务收入的比重仅仅为 29.9% (国家统计局, 2009), 并且此时直接从事生产经营活动的国有独资企业已经很少, 绝大部分已经成为含有非国有股份的国有控股企业。即使目前仍有一些大型国有独资企业存在, 但它们绝大部分也已经实行分拆式的所有权改造, 即母公司虽然保持国有独资, 但母公司基本上并不直接从事生产经营活动, 而逐步变成一个控股机构, 大部分生产经营活动都由子公司以及孙公司进行, 这些子公司和孙公司几乎全部改造为同时含有国有股和非国有股的股份制企业。实际上, 20 世纪 90 年代后半期以来, 更多的国有全资企业已经被改造为含有一部分国有股但由非国有股东控股的股份制企业以及不含任何国有股的私有制企业。也就是说, 在过去 30 年的转轨过程中, 中国的国有全资企业相当一部分已经演变为同时含有国有股和非国有股的混合所有制企业, 其中一些仍然维持国有控股, 一些则由非国有股东控股。在国际上颇为知名的联想集团公司, 其母公司联想控股有限公司就是一个由国有全资改造为混合所有制的典型企业, 目前国有股占 65% 的比例而其余 35% 的股份为管理层和核心员工所持有。另一家国际知名企业 TCL 集团公司也是一个由国有全资经过所有权改革而形成的混合所有制企业。中国的房地产龙头企业——万科股份有限公司, 在 20 世纪 80 年代就形成了混合所有制的格局并且一直维持到现在。

除了大量国有企业被改造为混合所有制企业, 值得注意的是, 一些私有制企业在发展过程中, 出于某种原因也主动引入国有股份或被迫出售一些股份给国有企业, 从而演变为混合所有制企业。万通集团公司是中国房地产界最著名的企业之一, 该企业本是一个纯民营企业, 但它在 2004 年主动引入了天津一个国有企业的股份而成为一个混合所有制企业。海航集团公司是中国第四大航空公司, 它在 2005 年进行重组, 设立了新华航空控股公司, 该公司引入了海南省政府的股权投资, 从而也变成了一个混合所有制企业。

中国并购活动日益活跃也促进了混合所有制企业的形成。在并购市场中, 一些国有企业购买非国有企业的股份, 一些国有企业收购非国有企业的股份, 从而产生了混合所有制企业。银泰集团是中国的一个著名的民营

企业,近年来通过频繁并购以实现企业规模扩张,它在2007年收购了湖北省一个国有控股上市公司——鄂武商18%以上的股份,而政府在这个公司仍然保持17%的持股,因此形成了典型的混合所有制格局。

尽管混合所有制企业在其他国家早已存在,但并没有引起国际财经界的重大关注,也没有引起国际学术界的深入讨论。中国的混合所有制企业与之相比具有很大的重要性。首先,其他国家的混合所有制企业数量很少,在经济当中的重要性很低,而中国则不然,混合所有制企业在中国非常普遍,而且这个队伍越来越庞大,许多规模较大的国有企业都被改造成了混合所有制企业,一些规模较大的私有制企业也通过吸引国有投资者入股或者通过并购市场演变为混合所有制企业,这些企业在行业当中往往占有重要地位。其次,其他国家的混合所有制企业一般在特定领域和特定阶段存在,如在基础设施领域以PPP(Public Private Partnership)等形式存在,或者在私有化过渡时期存在,国家在这个过渡时期通常会有比较明确的国有股减持和深入私有化方案,而中国显然不是这样。再其次,其他国家没有将国有企业改造为混合所有制企业的战略,而中国至少在官方的纲领性文件中一再强调这样的战略思路。中国共产党于1997年召开的十五次代表大会就提出(江泽民,1997),要继续调整和完善所有制结构,公有制经济不仅包括国有经济和集体经济,还包括混合所有制经济中的国有成分和集体成分;1999年召开党的十五届四中全会提出(中国共产党中央委员会,1999),国有大中型企业尤其是优势企业,宜实行股份制的,要改造为股份制企业,发展混合所有制经济;2002年召开党的十六大提出(江泽民,2002),除极少数必须由国家独资经营的企业外,要积极推行股份制,发展混合所有制经济;2003年召开党的十六届三中全会更是明确指出(中国共产党中央委员会,2003),要大力发展混合所有制经济,使股份制成为公有制的主要实现形式。当然,印度可能是一个例外,它在二十世纪六七十年代的确存在过一批混合所有制企业,但后来逐渐地私有化了。中国是一个迅速发展的大国,混合所有制企业作为一种既有别于西方传统私有制形态也有别于社会主义国家传统公有制形态的企业,其大量出现和长期存在,不但将引起国际财经界的广泛关注,而且也给经济学领域带来了一个崭新的研究对象。将混合所有制企业,以及混合所有制企业兴起的原因、它们的绩效及公司治理等问题纳入研究视野,显然有着重要的意义。

1.2 本书的混合所有制企业的定义及其主要研究内容

一般而言,混合所有制企业是指同时含有国有股和非国有股的企业。不过,本书定义的混合所有制,是指一个企业同时含有大宗国有股份和大宗境内非国有股份,这些大宗股份不易在证券市场迅速转让,且持有这些大宗股份的不是以二级市场获利为目的的普通证券投资者。这里所谓的大宗股份,一般是指股份比例在5%以上,且对这些股份的持有不是以短期内在市场上买卖而获利为目的。显然,本书定义的混合所有制企业一般不包括由中国国有企业和外商共同出资组建的中外合资企业,也不包括那些不存在大宗非国有股份的国有控股上市公司。本书这样定义混合所有制企业的原因在于,本书的目的是研究混合所有制企业在中国兴起的原因,以及混合所有制企业的公司治理。设立中外合资企业和企业上市的原因众所周知,它们的公司治理不但有着专门的法律和规则或专门合资合约来调整,并且已经出现了相当多的研究文献。不过,对于以境外资本并购国有企业的方式产生的中外合资企业,我们准备纳入本书的混合所有制企业的范围,因为这类企业与数量众多的新设合资企业有很大不同。同时,这样的定义也符合学术界对混合所有制的普遍理解。

基于对现实的观察,我们已经发现,中国出现了大量的混合所有制企业,而且它们基本上是规模较大、在行业中占有较重要地位的企业。中国政府有着明确的发展混合所有制的战略,可以预计将有更多的混合所有制企业在中国出现,并且现实当中一直在显示这种趋势。我们首先要问,为什么中国会出现大量的混合所有制企业?中国为什么没有像其他转轨国家那样将国有企业直接改造为私有制企业,或者顶多将混合所有制作作为阶段性环节而以私有化作为明确的最终目标?即使我们将中国政府把国有企业改造为混合所有制企业的战略当作最重要的原因,那么我们要问,中国政府选择混合所有制战略的背后因素到底是什么?仅仅是单纯的意识形态因素还是存在其他因素?更何况,中国有许多混合所有制企业早在政府提出发展混合所有制战略之前的很长时间就已经诞生了,万科股份有限公司就是一例。另外,中国除了大量的国有企业被改造为混合所有制企业之外,也出现了一些私有制企业主动吸引国有股份而形成的股份制企业,这显然不能用单纯的意识形态因素来解释。对促进中国混合所有制企业兴起的背

后因素的探究,不但有助于我们解释混合所有制的成长环境、把握混合所有制的未来发展趋势,也有助于我们深入了解影响中国经济转轨的各种力量,有助于我们提出促进中国成功转轨的中肯建议。

既然混合所有制企业已在中国大量出现,而且正在登上国际商业竞技场,那么我们对这类企业的公司治理绝对不能忽视。遗憾的是,无论是财经界还是学术界,人们对此知之甚微。这样一个重要的企业群体,它们会按照正常的商业规则和法律准则行事吗?这是人们所必须知道的。更进一步,混合所有制企业中的国有股东是否与非国有股东一样追求相同的商业目标?混合所有制企业的决策和经营是否会以及如何受到政府和非国有股东的影响?政府是否会以及如何向混合所有制企业注入资源或者提供保护?混合所有制企业的非国有股东和国有股东是否会以及如何进行制衡和合作?混合所有制企业的管理层和职工如何获得激励以及如何受到约束?这些问题都是研究混合所有制企业所必须回答的问题。对于这些问题的回答,不但有助于我们领会混合所有制的本质、辨清混合所有制企业与其他企业所不同的内在特征,也有助于我们掌握混合所有制企业所遵循的游戏规则、并提出混合所有制企业实行进一步商业化改革的方案。

因此,本书的目标就是要深入探究到底是什么因素促进了中国混合所有制企业的兴起,并系统研究混合所有制企业作为一种特殊类型企业的公司治理具有哪些独特性。

简而言之,本书的研究内容就是要回答下列研究问题:

(1) 促进中国混合所有制企业兴起的主要因素是什么?

(2) 中国混合所有制企业的公司治理与以私有制为基础的典型公司以及国有企业相比是具有哪些重要的内在特征?具体而言,混合所有制企业的国有股东与非国有股东是否存在各自不同的利益以及如何追求各自利益?其决策和经营会如何受到政府和非国有股东的影响?非国有股东和国有股东之间如何实行制衡和合作?管理层和职工作为利益相关者如何确立自己与企业、自己与政府之间的关系?

对上述问题作出回答,将构成本书的主要内容。为了推进对这些问题的研究,我们首先要对中国混合所有制企业兴起的现象及其与之相关的转轨实践进行全面的实际观察,因为混合所有制首先是一种实际现象而不是一种理论设想。全面的实际观察,既包括资料阅读与分析,也包括我们在工作中所进行的实地调查。在实际观察的基础上,我们要运用现有的经济学理论,对混合所有制进行深入的理论剖析。对实际现象的观察与理论剖

析,以使我们的研究更加充实。

第2章 文献研究

2.1 引言

由于混合所有制带有很强的中国特色，因此，国际学术界关于混合所有制的文献很少，而中国关于混合所有制的文章却浩如烟海。遗憾的是，我们发现，中国国内关于混合所有制的文章绝大部分缺乏学术意义，因为这些文章几乎都在应和政府发展混合所有制的思路，都在论证这些思路在意识形态上的创新意义以及现实价值。不过，我们仍然可以寻找出一些具有真知灼见的文献，或者那些具有原始资料意义的文献，并考察这些文献对于我们研究混合所有制企业兴起的原因、研究混合所有制企业公司治理在哪些方面具有价值。同时，我们仍然要研讨国际学术界关于股权结构和公司治理方面的有关文献，以及公私合伙制度（PPP）方面的文献，尽管这些文献并不直接涉及混合所有制，但是对于我们加深理解公司治理与股权结构之间的关系不无裨益。

2.2 国内关于国有企业所有权改革与混合所有制的主要文献及我们的评论

2.2.1 国内关于所有权改革较早的主要文献及我们的评论

国内关于所有权改革的较早文献，对于我们研究混合所有制的起源比较有价值，因为从中能够窥视是否隐现混合所有制端倪。

在中国经济转轨的初期，即 20 世纪 70 年代末期和 80 年代前半期，中国国有企业改革还局限于控制权改革而基本没有触及所有权改革，因此

国内大多数关于国有企业改革的文献都是围绕落实国有企业经营自主权而展开。中国老一辈经济学家的代表人物之一董辅初（1979）在1979年就提出，国有企业的一个要害问题就是国家政权的行政组织取代了经济组织，企业成为国家各级行政机构的附属物，企业的资金统收统支、产品统购包销，企业既缺乏最起码的生产经营决策权，也不能实行独立的经济核算，无论盈利还是亏损与企业和企业职工都没有直接利害关系。因此，国有企业改革最紧迫的就是要落实企业经营自主权，使国有企业摆脱对行政机构的依附。

不过，从20世纪80年代中期开始，随着控制权改革的局限性为许多人所认识，中国经济学界对于国有企业所有权改革的探讨逐渐多了起来。董辅初（1987）在1987年的一篇论文中指出，国有企业作为相对独立的商品生产者那样自主经营，还远远没有达到，最根本的原因就是国家所有制。他提出，一些小型国营企业可以改为私人企业或集体企业，一些中型国营企业可以改为集体所有制企业，更多的中型和大型国营企业可以试行股份制。

在当时情况下，尽管学术界开始讨论所有权改革，但私有化仍然是禁区，因此，通过股份制形式，在国有企业中引入一部分非国有股，就顺理成章地受到青睐。1986年，经济学家童大林（1986）发表了关于国有企业股份化的文章，由于他是国家经济体制改革委员会的高级官员，而且文章又发表在中国共产党的机关报——《人民日报》上，所以很具意味。他指出，1978年以来，中国有些城市实行了股份制试点，是有成效的，值得重视。他认为，社会主义企业，包括国有企业和联合企业，应该实行股份化。他进一步提出，企业股份化大体有四种形式：向本单位职工发行股票；向社会公众发行股票；企业之间相互参股；与境外资本合资。显然，童大林的文章隐约包含了混合所有制的意思，但并没有明确提出混合所有制这个概念。在他的文章中，可以看出股份制试点已经在实际当中出现，不同所有制之间的参股，特别是向本企业职工发行股份，应该是顺理成章的事情。因此，只要允许股份制，就难免出现混合所有制。

经济学家还试图通过引入国有企业职工入股来增加混合所有制的政治合法性。作为当时中国国有企业改革理论权威之一，蒋一苇（1992）提出应该建立以公有制为主的股份制经济，公有股包括国有股、公有资本为主的法人股、职工集体股、职工合作股，等等。他明确提出职工集体股和职工合作股的概念并认为这些都属于公有股，而不能算成个人股。他特别