

上海報告

关 注 时 代 命 题

服 务 中 国 发 展

现代企业的 产权革命

史正富 刘 昶·著



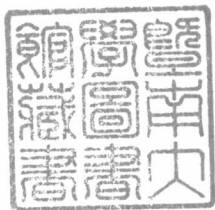
F279.241
20133

阅 览

上海報告

现代企业的 产权革命

史正富 刘 昶·著



上海世纪出版集团

图书在版编目(CIP)数据

现代企业的产权革命/史正富,刘昶著. —上海:
格致出版社:上海人民出版社,2012
(上海报告)

ISBN 978-7-5432-2174-1

I. ①现… II. ①史… ②刘… III. ①大型企业-国
有企业-产权制度改革-研究-中国 IV. ①F279.241

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2012)第 218166 号

责任编辑 忻雁翔
装帧设计 张国梁

上海报告
现代企业的产权革命
史正富 刘昶 著

出版 世纪出版集团 格致出版社
www.ewen.cc www.hibooks.cn
上海人民出版社
(200001 上海福建中路193号24层)



编辑部热线 021-63914988
市场部热线 021-63914081

发行 世纪出版集团发行中心
印刷 上海市印刷十厂有限公司
开本 720×1000 毫米 1/16
印张 13
插页 2
字数 113,000
版次 2012 年 10 月第 1 版
印次 2012 年 10 月第 1 次印刷
ISBN 978-7-5432-2174-1/F·581
定价 28.00 元

《上海报告》编审委员会

主 任:杨振武

副主任:李 琪

委 员:潘世伟 林尚立 陈 昕 方世忠

黄仁伟 沈国明 童世骏 郑成良

刘世军 荣跃明 李明灿

总序：为中国发展贡献智慧

楊振武

回顾人类现代化的历程，我们不难发现，哲学社会科学的发展兴盛与诸多大国的崛起有着重要关联，在人类文明演进中承担着认识世界、传承文明、创新理论、咨政育人、服务社会的重要功能，其发展状况决定着一个国家和地区的理论高度和思想深度。历史经验表明，越是经济快速发展，社会快速变革、科技快速进步，越需要哲学社会科学的大发展大繁荣。当今中国之发展，是全世界现代化进程中最伟大的实践，中华民族要在 21 世纪前半叶实现伟大复兴，既面临难得的战略机遇，同时也面临前所未有的挑战，要抓住机遇，应对挑战，继续创造经济社会发展奇迹，就需要哲学社会科学贡献大智慧、大战略、大思路。

上海作为中国改革开放和现代化发展的前沿城市，在促进

杨振武 中共上海市委常委、宣传部部长

国家发展、推动国际交往中发挥着重要的作用。我们必须贯彻党中央的战略部署，确立世界眼光和国际视野，加强对全球问题、国际国内两个大局问题的思考和研究，提高运用科学理论分析和解决实际问题的能力，洞悉世界发展前沿动向，进一步把握共产党执政规律、社会主义建设规律、人类社会发展规律。在研究借鉴世界文明优秀成果和与国际学术界同行互相学习交流的过程中，努力形成更多具有中国原创、中国风格、中国特色的研究成果，从而推进中国特色社会主义伟大事业的发展，这也是新时期上海哲学社会科学繁荣发展的一个重要使命。缘于此，我们编辑出版《上海报告》丛书，就是要搭建一个凝聚上海哲学社会科学工作者聪明才智的平台。《上海报告》务须体现如下鲜明特色：

一、坚持问题导向。哲学社会科学研究必须有强烈的问题意识。中国哲学社会科学问题意识之表现就是聚焦中国当下和未来发展的全局性、战略性、前沿性、前瞻性的重大理论和实践课题。以改革开放和社会主义现代化建设的重大理论和实践问题为主攻方向，这是编辑出版《上海报告》的重要原则。

二、坚持创新导向。哲学社会科学的价值在于创新，创新的表现就是形成新思想、新观点、新认识，提出新思路、新对策、新建议。坚持有思想新意和理论创建而不偏激，有数

据支撑和学术论证又不繁琐，恪守严谨的治学精神、弘扬优良的马克思主义学风、倡导明快活泼的论文风，当属编辑出版《上海报告》的重要尺度。

三、坚持开放导向。哲学社会科学研究绝不可封闭保守，偏安一隅，坐井观天。上海自开埠以来，逐渐形成了海纳百川、追求卓越，开明睿智，大气谦和的城市精神，开放包容是上海城市的特质和品格，是上海在思想学术文化上领风气之先的活力所在。向全国开放、向海外开放，向一切科学的、有重要价值的学术研究成果开放，体现公正、包容、责任、诚信的上海城市价值取向，亦为编辑出版《上海报告》的基本态度。

关注现实课题，担当学术使命，服务中国发展，是哲学社会科学工作者的神圣职责。面对时代、面对国家、面对人民，我们重任在肩、责无旁贷。让我们共同努力，在《上海报告》里写下真知灼见，为国家兴盛和人民福祉贡献智慧！

是为序。

目 录

总 论_____1

第一部分 现代企业演进的主要阶段_____16

- 1 业主合伙制企业与私人资本主义_____17
- 2 现代“公司革命”与“经理资本主义”_____23
- 3 所有者替身化与“信托资本主义”_____34
- 4 美国经验,还是全球趋势_____47

第二部分 现代企业产权革命的主要内容_____53

- 1 所有权分散化_____55
- 2 所有权多元化_____56
- 3 产权社会化_____72
- 4 所有者替身化和现代企业的三权分离_____80
- 5 现代企业产权革命的意义和启示_____83

第三部分 现代企业产权革命的驱动因素_____86

- 1 企业成长与股权分散_____88
- 2 劳动资本化的驱动因素_____93
- 3 投资者业余化与资本管理行业的兴起_____106

4 立法与文化变迁对现代企业产权演变的推动	109
-----------------------	-----

第四部分 现代企业的发展和治理 118

1 现代企业的发展优势:创新能力和风险控制	120
2 机构投资者的股东积极主义	131

第五部分 从产权社会化看国企改革思路 155

1 现有改革思路的问题	157
2 替身所有者的选定	161
3 基于产权社会化的国企改革战略	164
4 国企产权社会化改革效果的总体匡算	174
5 从国企产权改革到构建国家理财体系	177

附 录 181

附录 1 耶鲁大学捐赠基金	181
---------------	-----

附录 2 1974 年美国雇员退休收入保障法(ERISA)	184
-------------------------------	-----

参考文献 187

后 记 196

总论

- 自 19 世纪末第二次产业革命以来,在西方发达国家,企业所有权结构发生了深刻的变化,其演化趋势是所有者的分散化、多元化、社会化。
- 与亚当·斯密和马克思当年看到的产权明晰的私有企业不同,在西方的大型现代企业中私人或家族控股的情况寥寥无几,企业所有权分散在成千上万股东手中,其中日益占据主导地位的是代表各种社会集体或社会公益的机构股东。
- 这种产权演变的结果是在现代企业中资本所有权、资本经营权(即企业所有权)与企业经营权的“三权分离”和企业“所有者缺位”。其相应的制度安排是由职业的产权经营者来运作终极所有者的资本和行使企业股东的职能,即企业的所有者“替身化”。

- 产权多元化、社会化是现代企业发展演变的大势所趋,而所有者缺位是其必然结果。据此,我国大型国企改革的正确思路 and 战略选择就应该是产权资本化和资本社会化,改革的重点则应该落实在选择和培育有效的替身所有者。
- 改革应该一方面极大提升国企的市场竞争力,另一方面实现改革成果的最大程度的社会共享,并为构建社会主义和谐社会提供持久永续的经济基础。

谈到现代企业,众所周知的是“两权分离”,即企业所有权与经营权的分离;据此,谈到国有企业的改革,主导性的说法就是要解决国企“所有者缺位”的问题。但事实上,正如本书标题所说的,发达国家过去百余年来在企业制度上的最大变革,正是企业终极所有权与所有权的经营权分离,即国内学术界所谓的“所有者缺位”。简单说,现代企业的结构特点已不仅是企业所有权与经营权的“两权分离”,而是资本所有权、资本经营权(即企业所有权)与企业经营权的“三权分离”。长期来看,现代企业所有权结构的演化趋势是所有者的分散化、多元化、社会化。这种产权演化是社会化生产力高度发展的产物,它为生产力的长期发展和社会稳定提供了持续的制度保证;但其后果之一则是企业的所有者缺位,其相应

的制度安排不是所有者归位，而是由职业的产权经营者来运作终极所有者的资本和行使企业股东的职能，即企业的所有者替身化。根据上述发现，本书提出我国大型国企产权改革的另类战略构想，即，通过国有企业的资本化和国有资本经营权的社会化，既解决国企产权制度的合理化，又从根本上实现国有企业与市场经济体制的兼容。

为方便阅读，现将本书主要内容简述如下：

1. 西方现代企业产权演化的内容之一是所有者的分散化，即，随着生产力的发展和企业规模的扩大，公司的股东人数增多，股权日益分散，大股东的股权比例持续下降。

自第二次产业革命以来，大公司经济力量的集中是一个大趋势。但是与此相应的不是所有权的集中，而是它的分散。比如目前全球财富 500 强的美国公司中，股东人数少则几万、几十万，多则几百万。私人家族控股企业的情况，已是寥寥无几。

2. 西方现代企业产权演化的内容之二是所有者的多元化，即，在日益分散的企业股东中，股东的所有制性质也多元化了；除了经典形式的私人资本所有权之外，又出现了各种社会化程度不同的非私有的所有权。

其一，是联合起来的私人资本，即那种集合众人资金，委托专人经营管理的基金型的投资资本，其主要代表形式为共同

基金。这类基金本身是企业，追求利润目标，但它们的资本来自各种投资者，通过收取手续费获得营业收入。就资本收益权而言，它归联合起来的大众，但就资本运作权而言，则归职业资本管理者。

其二，是社会群体或机构的集体资本，这是指为各种社会群体的相关利益服务而成立的投资基金，这些基金的设立和运作通常有政府的相关法律为依据并受其限定。常见的有政府雇员、教师等公职人员群体的退休基金，以及各种企业雇员退休养老基金。截至 2005 年底，美国各类养老基金管理的资产规模已经达到 14.5 万亿美元这样的天文数字，大大超出了当年美国 GDP 的总值。这些资产的很大一部分投资于股权市场，现已持有美国全部上市公司 40% 以上的股权，成为美国上市公司的最大股东，而且其持股比例还在继续增长。

其三，法人社会资本，指各种法人社会机构通过社会捐款方式获得的资本，其运作产生的收益由相关机构共享，服务于各种社会公共目标；常见的形式有教育科研、医疗卫生、文化艺术、宗教、环境、人道服务、社会福利和公益慈善事业等等的捐赠基金。目前在美国，社会法人资本的资产总值当在 2 万亿美元以上，而且仍在继续增长。

3. 西方现代企业产权演化的内容之三是所有者的社会化，即，在多元的所有者当中，代表社会利益的那些社会资本

的股权比例，长期趋于提高。

根据上面关于三类资本的讨论，我们可以看到，第二类和第三类资本即社会集体资本和法人社会资本是社会化的资本形态。从长期看，随着经济的发展，社会富裕文明程度的提高，社会安全保障系统的不断完善与进步，社会公共部门的持续成长，这两类资本在社会总资本中比例必然不断提高。

当然，在现代发达国家，经典的私人所有权形态特别在中小企业中仍旧广泛存在，但在资本和技术密集的现代产业部门，上述不同形式的社会化资本形态，确实取得了主导和支配的地位。

4. 西方现代企业产权演化的内容之四是所有者的替身化，即，在企业所有者日益分散与多元的同时，各类产权所有者的职能不再由所有者自身直接行使，而是聘请职业资本经营者作为替身代劳；这些替身所有者运用其专业知识代替真实的所有者行使资本的经营权，并在企业中行使股东的职能。他们的社会职能因此不仅是替社会理财，并且代表社会化的终极股东直接参与公司治理。

所有者替身化是所有者多元化和社会化的必然产物。广大中小投资者没有足够的资本、时间、精力和专业知识来运作自己的投资，他们势必要把自己的资金委托给职业的资本经理人来管理。职业资本经理人，即替身所有者，作为一个现代

社会的职业阶层，意味着资本所有权与经营权的体制性分离。这两种资本权力的分离，加上企业所有权分散化、多元化、社会化而导致的企业所有权和经营权的分离，代表了现代企业产权制度演变之全部内容的“三权分离”，即资本所有权、资本经营权（即企业所有权）与企业经营权三者之间的制度性分离。这种三权分离一方面是现代企业产权演变的结果，另一方面，也是现代资本运作和企业经营管理日益专业化的必然要求。在这个三权分立的现代企业产权结构中，替身所有者占据着至为关键的位置，扮演着重要的角色，其连接着终极所有者和受资企业，既管理和运作资本，也参与公司治理。因此选择有效的替身所有者，建立替身所有者的有效运行机制，就成了现代企业和现代经济健康成长的关键。理解这一点，对于我们选择大型国企改革战略至关重要。

5. 资本所有权的多元化与社会化，是对经典私人资本的历史扬弃，是生产关系适应生产力进步的结果。

马克思早在一百多年前论述股份公司时就说过，股份公司的出现，使“那种本身建立在社会生产方式的基础上并以生产资料和劳动力的社会集中为前提的资本，在这里直接取得了社会资本（即那些直接联合起来的个人的资本）的形式，而与私人资本相对立，并且它的企业也表现为社会企业，而与私人企业相对立。这是作为私人财产的资本在资本主义生产方式本身

范围内的扬弃”（《资本论》，人民出版社 1975 年版，第 3 卷 27 章 493 页）。事实上，马克思以后的企业产权制度的变革其社会化的程度又超过马克思当时的股份公司不知多少倍。现代企业产权制度的多元社会化演进是现代社会经济及各种社会交往关系发展的产物，是生产关系适应生产力发展在微观制度层面的体现。假设没有这些生产关系层面的变革，资本主义是否能够存在至今是一个大问题。

但是，股权分散化和替身化导致了现代企业普遍的“所有者缺位”。这种“所有者缺位”是否必然导致现代企业的低效和衰败呢？考察近百年的企业现实，一个不争的历史事实是：现代企业尽管存在着与“大企业病”相联系的一些弊端，它仍然是发达国家中经济运行的骨干力量，是推动国民经济发展的核心部门。为什么？因为现代大型产业企业与私营家族企业相比，在两个关键领域存在优势。第一，在企业创新能力上，虽然私人所有者真正关心企业利益，但是，由于太强调“眼见为实”的财务利益，在科技创新的不确定领域进行投资的动机是薄弱的。相比之下，大企业用的是从资本市场融来的社会资本、股东资金，更愿意提供创新的长期投资，因而有利于企业长远竞争力和长期利润。第二，在风险控制方面，私人企业的优势是参加决策的人少，程序简单，拍板快；但决策受私人老板个人偏好、个人情绪的支配，冒险与赌性偏大。

相比之下，现代大型企业内部层层授权，决策流程完善，重大决策由董事会表决，虽然决策速度会受到影响，但有利于控制风险，避免重大的决策失误。另外，现代企业管理的发展，如流程再造、企业瘦身、网络结构、企业扁平化等一系列新的管理方法的推动，从上世纪 80 年代以来，已经引发了各国企业界一场持续的企业变革潮流，也为现代企业治疗“大企业病”提供了帮助；而信息技术的革命性运用更是为这些改革提供了极大助力。像美国通用电气(GE)这类销售收入数千亿元的超级巨型企业的成功发展，只不过是其中的典型代表罢了。

理解了现代企业产权向多元化、社会化演变的趋势和所有者替身化这样的制度安排以后，再来看目前关于国企改革的两 种主要主张，民营化或国资委化，就可以清楚地发现它们的问题在哪里。

6. 民营化与现代企业产权社会化的历史趋势相悖。

所谓民营化或私有化，是把国企产权通过承包、拍卖等途径转制为产权明晰的私营企业。显然，这样的民营化对中小企业还行得通，但与现代大型企业产权社会化的趋势相悖。我们说过，现代企业的社会化产权安排是对经典私人所有制的历史扬弃；原因在于，私有制狭小的产权框架无法容纳现代经济中日益增长的各种社会化因素。大型国企作为现代产业型企业，所有者缺位是题中应有之义。强调产权明晰，企求所