

上市公司 可持续发展问题研究

THE RESEARCH ON THE SUSTAINABLE
Development of Listed Companies

姚禄仕◎著



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

014037353

F279.246
429

上市公司 可持续发展问题研究

THE RESEARCH ON THE SUSTAINABLE
Development of Listed Companies



中国经济出版社



北航

C1725569

F279.246
429

图书在版编目 (CIP) 数据

上市公司可持续发展问题研究/姚禄仕著.

北京: 中国经济出版社, 2014. 4

ISBN 978-7-5136-2569-2

I. ①上… II. ①姚… III. ①上市公司—可持续性发展—研究—中国 IV. ①F279.246

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 176965 号

责任编辑 焦晓云
责任审读 贺 静
责任印制 马小宾
封面设计 任燕飞装帧设计工作室

出版发行 中国经济出版社
印刷者 北京市媛明印刷厂
经销者 各地新华书店
开 本 710mm × 1000mm 1/16
印 张 27
字 数 423 千字
版 次 2014 年 4 月第 1 版
印 次 2014 年 4 月第 1 次
书 号 ISBN 978-7-5136-2569-2
定 价 88.00 元

中国经济出版社 网址 www.economyph.com 社址 北京市西城区百万庄北街 3 号 邮编 100037
本版图书如存在印装质量问题, 请与本社发行中心联系调换 (联系电话: 010-68319116)

版权所有 盗版必究 (举报电话: 010-68359418 010-68319282)

(举报电话: 12390)

服务热线: 010-68344225 88386794

序 一
PREFACE

姚禄仕教授是我的学生,也是我 20 多年的同事,因此,我对他非常了解。他是一个正直诚实、富有梦想及内心追求的人。这些年来,他一直将自己的科学研究方向集中于中国资本市场的理论与实践方面,并且取得了相当好的研究成果,得到了中外学者及专家的肯定,有些课题的政策建议被相关部委所采纳,如优质大型企业境内上市价格压力研究、限售股解禁对市场的影响、上市公司高管人员激励机制研究以及证券公司失败研究等。这些研究成果不仅丰富了资本市场的理论,也提出了解决我国资本市场实际问题的思路与方法。

最近几年,姚禄仕教授及其团队将其研究方向聚焦于资本市场的基石——上市公司的可持续发展问题上,我认为这种研究方向的凝练不仅触及到我国资本市场的根本,而且也有利于学术界对公司可持续发展理论研究的深入。

经过 20 多年的培育和发展,我国上市公司规模逐步发展壮大,结构日趋合理,业绩快速增长,公司治理结构日益完善,资产质量稳步提高。上市公司不但在促进社会资本形成、优化产业结构调整、推动战略性新兴产业集聚、推进现代企业制度建立等方面发挥着日益重要的作用,而且已成为国民经济各行业的领头兵和经济运行中最具发展优势的群体。但是,在世界经济复杂变化以及国际国内竞争日趋激烈的现实情况下,我国上市公司毫无疑问地又面临着可持续发展能力不足等问题和困难。虽然经过股权改革,上市

公司治理情况有所好转,但仍然有一些上市公司存在着内部治理不健全、资本结构失衡、创新能力不足、违规担保理财和盲目投资等问题,同时,公司的可持续发展也受到中国宏观经济等外部因素的制约。作为现代企业制度的排头兵和先行者,上市公司如何在激烈的竞争中正确分析现状和面临的环境因素,努力做到结构更趋合理、业绩快速稳步增长、治理结构更加完善、资产质量进一步提高、核心竞争力不断增强,以实现可持续发展,这是一个重要的亟待解决的课题。

姚禄仕教授及其团队经过多年对公司治理理论与实务研究的积累,在理论上通过构建公司可持续发展指标体系及其能力评价模型,建立起一个比较完整的公司可持续发展的理论框架,在一定程度上弥补了目前国内外关于公司可持续发展的理论研究的不足,并进一步拓展了公司治理的研究领域。本书收集了作者近年来在公司可持续发展方面的四个研究课题,通读全书,我认为主要有三个特点:

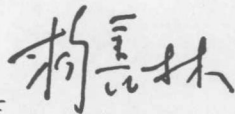
第一,选题新颖,主题突出。目前,国内外学术界对可持续发展的研究多侧重于从宏观和中观两个层次,而从微观层次研究企业可持续发展较为薄弱,作为国民经济实现可持续发展的重要微观主体,只有实现了上市公司的可持续发展,才会有国民经济的可持续发展,也才会有整个社会的可持续发展。该书四篇内容分别是四个课题的研究成果,既可独立成篇,又是一个有机整体。第一篇、第二篇分析并探讨了公司可持续发展的内外部因素及其评价体系,第三篇主要从公司经营管理的角度研究了企业经营者的薪酬激励政策,第四篇以中小证券公司为主体探讨了公司的生存环境与可持续发展路径。四个课题分别从外部环境因素、内部管理因素等多重角度围绕公司可持续发展这个主题展开了研究。

第二,研究思路明晰,研究方法科学先进。该书以企业发展中存在的实际问题为导向,充分结合中国资本市场环境的特点,通过实地调查及年报分析,选取大量真实的上市公司第一手数据,运用国际前沿的统计分析、相关分析、案例分析等实证研究方法,以及文献综述、归纳与演绎等规范研究方法,深入分析并研究了各种因素与上市公司可持续发展的关系,并在此基础上建立了公司可持续发展的能力评价模型。

第三,政策建议具有可操作性和指导价值。该书得到的一系列实证研究结论将对中国上市公司的可持续发展具有重要的参考价值,提出的公司可持续发展指标体系及其能力评价模型能够为上市公司可持续发展能力的评价提供一个有益的方法和工具,有助于上市公司经营管理者识别影响上市公司可持续发展的内外部因素,趋利避害;有助于政府管理部门根据宏观经济环境制定出适合上市公司可持续发展的相关政策。

当然,对于公司的可持续发展,目前仍然有许多问题需要进一步地研究,需要做更细致、更具体的调研工作。希望姚禄仕教授及其他学者在这方面做出更深入的研究,以服务于国家经济改革与社会发展的需要。

是以为序。



中国工程院院士

国务院学位委员会管理科学与工程学科评议组成员

合肥工业大学管理科学与工程一级学科博士授权点首席博导

2014年元月29日

PREFACE

• 1 •

落实《国务院关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》、《国务院批转证监会关于提高上市公司质量的意见》,积极稳妥地解决市场深层次矛盾和结构性问题,对提高上市公司质量提出了进一步的要求,以期实现上市公司的可持续发展。

要实现上市公司的可持续发展,必须有相应的公司可持续发展理论作为指导和支撑。然而,尽管可持续发展的思想已经在全世界范围内得到认同,可持续发展的理论也在不断深入发展,但从国内外有关可持续发展的研究成果来看,目前国内外学术界对可持续发展的研究多侧重于从宏观和中观两个层次(即从全球角度、国家或地区角度)进行研究,而从微观层次研究企业可持续发展较为薄弱,对上市公司可持续发展指标体系的研究多集中于对一般企业的可持续发展能力的研究,而很少有专门针对上市公司的可持续发展能力的研究;此外,对可持续发展能力的研究多集中于从不同的角度在理论上研究指标体系的构建,而很少针对上市公司构建一个全面、合理的指标体系来综合评价其可持续发展能力。因此,有必要对我国上市公司可持续发展问题进行系统、全面、深入地研究,以期能为上市公司的可持续发展提供理论和方法的指导。正是在此背景下,我和我的研究团队近年来一直选择企业可持续发展这一课题作为我们的研究重点和方向,目前呈现在读者面前的这本著作,就是我们对公司可持续发展研究的一个总结,通过对上市公司可持续发展的研究,可以建立起一个比较完整的公司可持续发展的理论框架,在一定程度上弥补了目前国内外关于公司可持续发展的理论研究的不足。此外,通过构建公司可持续发展指标体系及其能力评价模型,能够为上市公司可持续发展能力的评价提供一个有益的方法和工具,有助于利益相关者对上市公司可持续发展能力有一个全面、正确的认识,进而帮助其做出正确的投资决策;有助于上市公司经营管理者识别影响上市公司可持续发展的内外部因素,趋利避害;有助于政府管理部门根据宏观经济环境制定出适合上市公司可持续发展的产业结构政策、消费政策和税收政策等。这是我们研究这一课题及撰写本书所企望达到的目的。

本书的撰写得到了中国证券业协会、安徽省科技厅、安徽省哲学社会科学规划办公室、华安证券股份有限公司的立项支持;得到了铜陵有色韦江宏

董事长、吴国忠副总会计师,国元证券蔡咏董事长,华安证券李工董事长、张军总裁,洽洽食品陈先保董事长,加加食品杨振董事长,加华伟业宋向前董事长,皖通科技王中胜董事长,鑫龙电器束龙胜董事长的实践指导;得到了中国经济出版社焦晓云编辑的热情帮助;特别是得到了我的导师杨善林院士的精心指导,并在百忙之中为本书作序,在此一并表示衷心的感谢!

在本书撰写过程中,我们参考了国内外学者的相关研究成果,在此表示诚挚的谢意!由于公司可持续发展研究是一个崭新的课题,书中肯定存在不妥或错误之处,敬请广大读者批评指正。

姚禄仕

2014年元月18日于庐州紫荆阁

CONTENTS

上市公司可持续发展研究

• 1 •

第四章 外部因素对中国上市公司可持续发展的影响	48
4.1 宏观经济环境对上市公司可持续发展的影响	48
4.2 政策因素对上市公司可持续发展的影响	54
4.3 产业结构与上市公司可持续发展	59
4.4 政府行为对上市公司可持续发展的影响	68
4.5 本章小结	73
第五章 内部因素对中国上市公司可持续发展的影响	75
5.1 内部治理机制对上市公司可持续发展的影响	75
5.2 资本结构对上市公司可持续发展的影响	86
5.3 多元化经营对上市公司可持续发展的影响	91
5.4 创新能力对上市公司可持续发展的影响	98
5.5 品牌战略对上市公司可持续发展的影响	102
5.6 企业文化对上市公司可持续发展的影响	105
5.7 本章小结	109
第六章 上市公司可持续发展指标体系及其能力评价模型的构建	110
6.1 构建上市公司可持续发展指标体系的必要性	110
6.2 上市公司可持续发展能力评价的理论基础及其指标 体系的构建原则	111
6.3 上市公司可持续发展指标体系的构建	117
6.4 上市公司可持续发展能力模糊综合评价模型	124
6.5 案例分析	126
6.6 本章小结	132
第七章 研究结论、政策建议及展望	134
7.1 研究结论	134
7.2 政策建议	138
7.3 展望	143
7.4 本章小结	144
参考文献	145

第二篇

促进中小企业可持续发展研究——以安徽省为例

第一章 引言	161
1.1 研究背景	161
1.2 研究目的和研究意义	162
1.3 主要内容及逻辑框架	163
1.4 研究思路与方法	164
第二章 中小企业可持续发展研究回顾	165
2.1 中小企业界定	165
2.2 企业可持续发展的理论基础	167
2.3 国内外关于中小企业可持续发展的文献综述	169
第三章 安徽省中小企业可持续发展现状	174
3.1 安徽省中小企业发展已取得的成绩	174
3.2 安徽省中小企业发展中存在的问题	176
第四章 安徽省中小企业可持续发展外部影响因素分析	180
4.1 区域经济环境对安徽省中小企业可持续发展的影响	180
4.2 产业集聚对安徽省中小企业可持续发展的影响	183
4.3 融资对安徽省中小企业可持续发展的影响	186
4.4 政府行为对安徽省中小企业可持续发展的影响	190
4.5 本章小结	197
第五章 安徽省中小企业可持续发展内部影响因素分析	199
5.1 产品对安徽省中小企业可持续发展的影响	199
5.2 技术对安徽省中小企业可持续发展的影响	202
5.3 人力资本要素对安徽省中小企业可持续发展的影响	204
5.4 本章小结	208
第六章 国内外中小企业可持续发展经验的借鉴	210
6.1 国外中小企业经验借鉴	210
6.2 国内中小企业经验借鉴	214

第七章 促进安徽省中小企业可持续发展的政策建议	218
7.1 健全保障体系和社会服务体系	218
7.2 加强政策扶持体系建设	220
7.3 拓宽融资渠道	221
7.4 提高产业集群化水平	223
7.5 完善企业自身素质	225
参考文献	228

第三篇

创新型企业家薪酬激励政策研究 ——基于安徽省及中部地区的证据	
-----------------------------------	--

第一章 绪论	237
1.1 研究背景	237
1.2 研究目的	237
1.3 国内外研究综述	237
1.4 研究内容与框架	242
第二章 创新型企业特性研究	244
2.1 创新型企业的定义	244
2.2 评选条件与具体内涵	244
2.3 安徽省创新型企业现状	245
2.4 安徽省创新型企业特性研究	251
第三章 创新型企业经营者薪酬激励现状研究	254
3.1 安徽省创新型企业薪酬激励现状及问题描述	254
3.2 中部地区创新型企业薪酬影响因素的实证分析及问题总结	257
3.3 创新型企业经营者薪酬激励政策现状分析	263
第四章 创新型企业经营者薪酬激励目标和考评指标	267
4.1 创新型企业经营者薪酬激励的目标	267
4.2 创新型企业经营者薪酬激励的考评指标	268

第五章 创新型企业经营者薪酬激励制度研究	279
5.1 创新型企业经营者薪酬激励制度设计原则	279
5.2 创新型企业经营者薪酬制度设计的影响因素	280
5.3 创新型企业经营者薪酬激励制度设计	283
第六章 创新型企业经营者薪酬激励政策设计	293
6.1 改革企业绩效考核制度	293
6.2 薪酬管理模式创新	295
6.3 改进股权激励机制	297
6.4 积极开展创新型企业经营者的评选活动	300
附录 创新型企业经营者薪酬激励现状调查问卷	302
参考文献	306

第四篇

我国中小证券公司生存环境与发展路径研究

第一章 绪论	317
1.1 研究背景	317
1.2 国内外研究综述	318
1.3 主要内容及逻辑框架	320
第二章 我国中小证券公司发展历史回顾和现状分析	322
2.1 我国证券公司发展的历史回顾	322
2.2 我国中小证券公司范畴界定	324
2.3 我国中小证券公司发展现状分析	325
2.4 我国中小证券公司财务状况分析	330
2.5 本章小结	334
第三章 我国中小证券公司生存环境问卷及调研结论	335
3.1 我国中小证券公司生存环境影响因素的问卷调查结论	335
3.2 我国中小证券公司生存环境影响因素的实地调查结论	339
3.3 本章小结	340

第四章 我国中小证券公司生存环境外部因素研究	342
4.1 我国中小证券公司监管政策环境分析	342
4.2 我国中小证券公司竞争环境分析	350
4.3 我国中小证券公司宏观经济环境分析	353
4.4 本章小结	357
第五章 我国中小证券公司生存环境内部因素研究	358
5.1 我国中小证券公司人力资源及激励机制	358
5.2 我国中小证券公司研发能力	363
5.3 我国中小证券公司的法人治理结构	368
5.4 我国中小证券公司风险管理	372
5.5 我国中小证券公司的品牌和文化	379
5.6 本章小结	384
第六章 我国中小证券公司发展路径选择	386
6.1 我国中小证券公司生存环境状况综合评价	386
6.2 我国中小证券公司生存发展的基本策略	387
6.3 我国中小证券公司发展路径的选择	388
6.4 本章小结	396
第七章 结论与建议	397
7.1 主要研究结论	397
7.2 相关政策建议	398
附录 我国中小证券公司生存环境状况调查问卷	400
参考文献	405

第一篇

上市公司可持续发展研究^①

① 本文为中国证券业协会2005年科研课题的后续研究成果，感谢杨善林院士的精心指导，感谢潘立生、王建文副教授对本文提出的合理化建议，感谢我的研究生黄莉玲、陈燕、聂瑞、张竹云、潘洁、余柳、谢玮、方芳、吴海滨、杨隆业等同学所做的数据收集与整理工作。

[本篇内容提要]本篇系统地研究了影响中国上市公司可持续发展的内外部主要因素,构建了具有可操作性的指标体系来综合评价中国上市公司的可持续发展能力。主要研究内容和创新体现在以下四个方面:

1. 分析了中国上市公司可持续发展的现状和内外部影响因素。通过对沪深两市所有A股上市公司财务数据的整理和分析,发现近年来中国上市公司整体盈利能力呈现下降趋势,偿债能力较差,成长性不高。此外,通过对可持续发展能力较强和可持续发展能力不足的两类上市公司的统计分析,将影响中国上市公司可持续发展能力的因素归纳为宏观经济环境、政策、产业结构和政府行为等外部因素,以及内部治理机制、资本结构、多元化经营、品牌战略和企业文化等内部因素。

2. 研究了内外部因素与上市公司可持续发展之间的关系,并构建了完整的上市公司可持续发展评价指标体系。通过对外部因素的定性分析认为,在不同的经济环境和政策背景下,政府可以通过运用不同的手段提高上市公司的可持续发展能力,但不当的政府行为将带来负面影响;运用对比分析、回归分析、相关分析和案例分析等方法研究了内部因素,认为上市公司要提高可持续发展能力需要加强公司内部治理、优化资本结构、避免盲目多元化,努力通过创新、品牌战略和企业文化打造核心竞争力。在上述分析的基础上,构建了上市公司可持续发展指标体系,拓展了上市公司可持续发展的理论研究。

3. 建立了模糊综合评价模型并对上市公司可持续发展能力进行定量评价。运用层次分析法(AHP)确定了指标体系各层次内部的相对权重,建立了基于“上市公司可持续发展能力综合评价指数(SDI)”的模糊综合评价模型。该模型为上市公司可持续发展能力的评价提供了一个有益的方法和工具,有助于利益相关者对上市公司可持续发展能力有一个全面、正确的认识,进而帮助其做出正确的投资决策;有助于上市公司经营管理者识别影响上市公司可持续发展的内外部因素,进而提高其经营管理水平。

4. 提出了中国上市公司保持可持续发展的政策建议。上市公司的融资、运营、投资、分配均处于整个宏观经济环境中,其可持续发展能力与宏观经济环境总体状况紧密相连;公司治理缺陷、资本结构失衡、投资经营盲目多元化以及创新能力不足等是制约上市公司可持续发展的主要内部因素。本篇分别从政府、证券市场、上市公司等层面提出政策建议。