

A LIBRARY OF
DOCTORAL
DISSERTATIONS
IN SOCIAL SCIENCES IN CHINA

中国
社会科学
博士论文
文库

中国国有企业民营化改革：
理论与实证

李广子 著

A LIBRARY
DOCTORAL
DISSERTATIONS
IN SOCIAL SCIENCES IN CHINA



中国国有企业民营化改革：
理论与实证

李广子 著
导师 刘 力

中国社会科学出版社

图书在版编目(CIP)数据

中国国有企业民营化改革:理论与实证/李广子著. —北京:中国社会科学出版社, 2013. 11

ISBN 978 - 7 - 5161 - 3530 - 3

I. ①中… II. ①李… III. ①国有企业—民营化—研究—中国
IV. ①F279. 241

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2013)第 257854 号



出 版 社 中国社会科学出版社

社 址 北京鼓楼西大街甲 158 号(邮编 100720)

网 址 <http://www.csspw.cn>

中文域名:中国社科网 010 - 64070619

发 行 部 010 - 84083685

门 市 部 010 - 84029450

经 销 新华书店及其他书店

印 刷 北京市大兴区新魏印刷厂

装 订 廊坊市广阳区广增装订厂

版 次 2013 年 11 月第 1 版

印 次 2013 年 11 月第 1 次印刷

开 本 880 × 1230 1/32

印 张 7.625

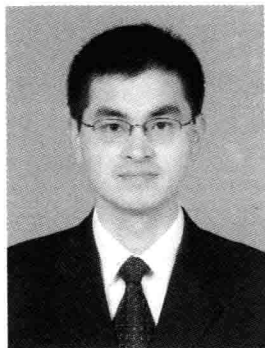
插 页 2

字 数 193 千字

定 价 28.00 元

凡购买中国社会科学出版社图书,如有质量问题请与本社联系调换
电话:010 - 64009791

版权所有 侵权必究



作者简介

李广子 安徽人,经济学博士,现为中国社会科学院金融研究所副研究员、银行研究室副主任。2010年毕业于北京大学光华管理学院金融系并获博士学位。研究兴趣为商业银行、公司金融。在《管理世界》、《世界经济》、《金融研究》、《财贸经济》等杂志发表论文十余篇,主持国家自然科学基金等课题若干项。曾获2010年第七届中国金融学年会优秀论文三等奖。兼任中国注册会计师(非执业)及欧洲金融管理学会(EFMA)会员,曾任职于中国中化集团公司。

内 容 提 要

国有企业民营化是我国改革开放 30 多年来最重要的改革实践之一。本书以上市公司民营化为对象，将我国特殊制度背景下的民营化改革与公司财务基本理论相结合，从民营化定价、国有股权退出、民营化对绩效的影响、信贷歧视等多个角度对“民营化过程是如何实施的”、“民营化产生了哪些影响”等基本问题进行了深入的讨论。本书的研究对深入理解我国民营化改革进程、进一步推动国有企业民营化改革具有较高的参考价值。

《中国社会科学博士论文文库》

编辑委员会

主 任：李铁映

副 主 任：汝 信 江 蓝 生 陈佳贵

委 员：（按姓氏笔画为序）

王洛林 王家福 王缉思

冯广裕 任继愈 江蓝生

汝 信 刘庆柱 刘树成

李茂生 李铁映 杨 义

何秉孟 邹东涛 余永定

沈家煊 张树相 陈佳贵

陈祖武 武 寅 郝时远

信春鹰 黄宝生 黄浩涛

总 编 辑：赵剑英

学术秘书：冯广裕

总 序

在胡绳同志倡导和主持下，中国社会科学院组成编委会，从全国每年毕业并通过答辩的社会科学博士论文中遴选优秀者纳入《中国社会科学博士论文文库》，由中国社会科学出版社正式出版，这项工作已持续了 12 年。这 12 年所出版的论文，代表了这一时期中国社会科学各学科博士学位论文水平，较好地实现了本文库编辑出版的初衷。

编辑出版博士文库，既是培养社会科学各学科学术带头人的有效举措，又是一种重要的文化积累，很有意义。在到中国社会科学院之前，我就曾饶有兴趣地看过文库中的部分论文，到社科院以后，也一直关注和支持文库的出版。新旧世纪之交，原编委会主任胡绳同志仙逝，社科院希望我主持文库编委会的工作，我同意了。社会科学博士都是青年社会科学研究人员，青年是国家的未来，青年社科学者是我们社会科学的未来，我们有责任支持他们更快地成长。

每一个时代总有属于它们自己的问题，“问题就是时代的声音”（马克思语）。坚持理论联系实际，注意研究带全局性的战略问题，是我们党的优良传统。我希望包括博士在内的青年社会科学工作者继承和发扬这一优良传统，密切关注、

深入研究 21 世纪初中国面临的重大时代问题。离开了时代性,脱离了社会潮流,社会科学研究的价值就要受到影响。我是鼓励青年人成名成家的,这是党的需要,国家的需要,人民的需要。但问题在于,什么是名呢?名,就是他的价值得到了社会的承认。如果没有得到社会、人民的承认,他的价值又表现在哪里呢?所以说,价值就在于对社会重大问题的回答和解决。一旦回答了时代性的重大问题,就必然会对社会产生巨大而深刻的影响,你也因此而实现了你的价值。在这方面年轻的博士有很大的优势:精力旺盛,思想敏捷,勤于学习,勇于创新。但青年学者要多向老一辈学者学习,博士尤其要很好地向导师学习,在导师的指导下,发挥自己的优势,研究重大问题,就有可能出好的成果,实现自己的价值。过去 12 年入选文库的论文,也说明了这一点。

什么是当前时代的重大问题呢?纵观当今世界,无外乎两种社会制度,一种是资本主义制度,一种是社会主义制度。所有的世界观问题、政治问题、理论问题都离不开对这两大制度的基本看法。对于社会主义,马克思主义者和资本主义世界的学者都有很多的研究和论述;对于资本主义,马克思主义者和资本主义世界的学者也有过很多研究和论述。面对这些众说纷纭的思潮和学说,我们应该如何认识?从基本倾向看,资本主义国家的学者、政治家论证的是资本主义的合理性和长期存在的“必然性”;中国的马克思主义者,中国的社会科学工作者,当然要向世界、向社会讲清楚,中国坚持走自己的路一定能实现现代化,中华民族一定能通过社会主义来实现全面的振兴。中国的问题只能由中国人用自己的理

论来解决，让外国人来解决中国的问题，是行不通的。也许有的同志会说，马克思主义也是外来的。但是，要知道，马克思主义只是在中国化了以后才解决中国的问题的。如果没有马克思主义的普遍原理与中国革命和建设的实际相结合而形成的毛泽东思想、邓小平理论，马克思主义同样不能解决中国的问题。教条主义是不行的，东教条不行，西教条也不行，什么教条都不行。把学问、理论当教条，本身就是反科学的。

在 21 世纪，人类所面对的最重大的问题仍然是两大制度问题：这两大制度的前途、命运如何？资本主义会如何变化？社会主义怎么发展？中国特色的社会主义怎么发展？中国学者无论是研究资本主义，还是研究社会主义，最终总是要落脚到解决中国的现实与未来问题。我看中国的未来就是如何保持长期的稳定和发展。只要能长期稳定，就能长期发展；只要能长期发展，中国的社会主义现代化就能实现。

什么是 21 世纪的重大理论问题？我看还是马克思主义的发展问题。我们的理论是为中国的发展服务的，决不是相反。解决中国问题的关键，取决于我们能否更好地坚持和发展马克思主义，特别是发展马克思主义。不能发展马克思主义也就不能坚持马克思主义。一切不发展的、僵化的东西都是坚持不住的，也不可能坚持住。坚持马克思主义，就是要随着实践，随着社会、经济各方面的发展，不断地发展马克思主义。马克思主义没有穷尽真理，也没有包揽一切答案。它所提供给我们的，更多的是认识世界、改造世界的世界观、方法论、价值观，是立场，是方法。我们必须学会运用科学的

世界观来认识社会的发展，在实践中不断地丰富和发展马克思主义，只有发展马克思主义才能真正坚持马克思主义。我们年轻的社会科学博士们要以坚持和发展马克思主义为己任，在这方面多出精品力作。我们将优先出版这种成果。

李锐性

2001年8月8日于北戴河

序

自 1978 年中国共产党十一届三中全会召开至今，中国的经济体制改革走过了三十多个年头，社会主义市场经济体制已经建立并正在进一步完善之中。市场经济的基本特点之一是竞争，而只有具备多元化的经济主体，才能形成相互竞争的市场经济格局。因此，我国建立社会主义市场经济体制过程中的一个重要步骤，就是实现经济主体的多元化，其标志之一就是民营企业的发展与崛起。

民营企业的发展对中国经济体制改革和国民经济发展起着至关重要的作用，截至 2011 年底，我国民营企业已经超过了 900 多万家，其对国民经济的贡献是显著的。十八大产生的党的新的领导集体明确指出，要让人民过上更加美好的生活，必须通过改革开放。因此，继续坚持和深化社会主义市场经济改革，进一步加大改革力度，是实现中国经济的进一步发展和人民生活进一步改善的基础。进一步发展民营经济，无疑是坚持经济体制改革的一个重要方面。

大量的研究（包括李广子在本书中的研究）和事实表明，与国有企业相比，我国民营企业在信贷资源和政府资源的获取等多个方面会遭受到某种“歧视”，这对他们的发展产生了一定的障碍。但与此同时，民营企业又不需要像国有企业那样承担着过多的社会负担，他们的盈利目标更加清晰与明确，这也导致在

同等情况下民营企业的经营业绩要优于国有企业或国有控股企业。

中国民营企业的发展可以分为两个方面,一方面是民营企业家在党的改革开放政策的指引和鼓励下自主创业,成长壮大起来;另一方面是一些竞争性国有企业通过上市和改制等渠道,引入民间资本,逐渐由国家控股转换为民营控股,从而实现了企业的民营化,这同时也是包括发达国家在内的世界其它许多国家所普遍采用的民营化方式。李广子的这本著作,以上市公司为研究对象,研究了国有控股上市公司民营化过程中的种种问题。他的研究发现,由于国有企业担负着保障就业等功能,在国有控股上市公司民营化过程中,新进入的民营控股方是否愿意保留更多的冗余职工成为影响企业民营化定价的一个重要因素。企业民营化后愿意保留的员工数量越多,相应的股权转移价格就越低。与国有企业或国有控股企业相比,民营化企业在获得信贷资源等多个方面存在着某些劣势,因此,国有企业民营化后民营控股方还愿意在公司中保留一定的国有股比例,以充分利用国有股权的政治联系为自身谋取利益,或者说保护自身的利益。他的研究还发现,上市公司民营化后绩效的提升主要源于其社会负担的减轻,盈利目标的清晰,而不是对经理人员的激励的增强。这一研究印证了学术界关于国有企业民营化后绩效提升的“政治观点”。

李广子的研究成果还验证了中国目前广泛存在的“寻租”现象。由于政府占有大量的资源,一方面,政府试图运用这些资源实现自身的政治和社会目标,如创造就业机会,通过做强大型国有企业提升中国企业在世界经济中的竞争力,同时确保与国民经济命脉相关的经济部门掌握在政府手中,等等。另一方面,这一系列的多元化目标和资源的倾斜往往并不能真正提升国有企业在经济上的竞争力,特别是在盈利能力上,国有企业与同类民营企业相比呈现出一定的差距。政府在信贷资源等方面向国有企业

的政策倾斜不仅使得民营企业在与国有企业竞争的过程中处在一个相对的劣势地位，而且这种政策倾斜在一定程度上转变为某种“租”。李广子的研究显示：在这种情况下，一些民营企业出于这样那样的原因，想方设法利用“国有”的特殊优势进行“寻租”，或者说是给自己创造一个与国有企业相近的竞争环境。这是民营企业在将国有控股上市公司民营化后仍然愿意保留一定“国有股份”的重要原因。民营企业的这样一种选择，在中国目前的情况下有其很强的合理性，是民营经营者的一种“理性”选择。但是，民营企业的这种选择，并不利于他们真正创造自身在市场经济环境下的竞争优势，也不利于中国民营经济向市场化的方向前进。

如何更好地解决上述问题，在保持国有企业和国有控股企业的必要地位的同时，创造有利于民营企业发展的经济环境，保持市场经济改革的方向，更好地完善市场经济制度，是摆在所有人面前的一个挑战。

在四年的博士学习和研究过程中，李广子表现出了很好的研究能力和高度的研究热情，做出了不少优秀的研究成果。作为他的导师，我认为他的研究具有这样两个特点，一是有很强的学术性，在研究方法和学术规范上达到了国际水准；二是他所研究的问题都源自中国经济和改革的现实，其研究成果对更好地理解中国的现实、对存在的问题进行有益的改进有很大的帮助。希望李广子继续保持这种研究热情和研究努力，做出更好的研究成果。

刘 力

北京大学光华管理学院教授

2013 年 10 月

目 录

序	刘 力 (1)
第一章 绪论	(1)
第一节 选题的背景与意义	(1)
第二节 研究思路、主要内容与研究框架	(4)
一 研究思路	(4)
二 主要内容与框架结构	(5)
第三节 本书的主要创新	(7)
第二章 民营化问题研究最新进展	(9)
第一节 民营化对企业绩效的影响	(10)
一 其他国家	(10)
二 中国	(11)
三 小结	(14)
第二节 民营化绩效由哪些因素决定?	(14)
一 民营化方式	(14)
二 宏观因素与公司特征	(16)
三 公司组织架构	(18)
第三节 民营化的其他影响	(19)
一 工资和管理层激励	(19)
二 公司治理	(21)

三	市场竞争	(22)
四	资本市场	(24)
第四节	民营化的路径选择与方案设计	(25)
第五节	银行业的民营化	(31)
一	发展中国家的银行业民营化	(31)
二	发达国家的银行业民营化	(34)
第六节	非竞争性企业的民营化	(34)
第七节	利用民营化研究其他问题	(36)
第八节	国内有关研究	(38)
一	所有权性质与企业绩效	(38)
二	民营化的动因	(39)
三	民营化的绩效	(40)
第九节	总结与展望	(40)
第三章	我国民营化改革历程与国际比较	(42)
第一节	我国国有企业民营化改革历程	(42)
一	扩大企业自主权阶段(1979—1984年)	(42)
二	所有权与经营权分离阶段 (1985—1992年)	(44)
三	建立现代企业制度和实施战略性改组阶段 (1992年至今)	(45)
四	小结与评价	(47)
第二节	英国的民营化改革	(50)
第三节	俄罗斯的民营化改革	(52)
一	20世纪90年代的民营化改革	(53)
二	21世纪以来的民营化改革	(55)
三	小结与评价	(57)
第四节	本章小结	(57)

第四章 社会目标、雇员规模与民营化定价	(59)
第一节 引言	(59)
第二节 理论分析与研究假设	(61)
一 民营化定价与雇员规模变化	(61)
二 不同类型雇员的影响	(62)
第三节 研究设计	(62)
一 样本选择	(62)
二 变量选取与模型设定	(65)
三 主要变量描述性统计	(70)
第四节 实证结果与分析	(74)
一 转让价格与雇员规模	(74)
二 对不同性质员工进行区分	(76)
第五节 稳健性检验	(80)
一 分年度进行分析	(80)
二 管理层留任的影响	(82)
三 与国有企业间控制权转让样本相比较	(85)
四 与民营企业间控制权转让样本相比较	(87)
第六节 本章小结	(89)
 第五章 民营化、政治联系与国有股权退出	(90)
第一节 引言	(90)
第二节 理论分析与研究假设	(92)
一 同地区效应	(93)
二 政府背景效应	(94)
三 高管政治背景替代效应	(95)
四 制度环境效应	(95)
第三节 研究设计	(96)
一 样本选择	(96)
二 变量选取与模型设定	(99)

三	主要变量描述性统计	(105)
第四节	实证结果	(109)
一	政治联系与持股比例	(109)
二	政治联系与持股虚拟变量	(112)
三	政治联系与持股相对地位	(114)
四	稳健性检验	(117)
第五节	政治联系与民营企业贷款	(133)
第六节	本章小结	(139)

第六章 上市公司民营化绩效:基于政治观点的

检验	(140)
第一节 引言	(140)
第二节 样本与研究设计	(143)
一 样本选择	(143)
二 分析方法与变量描述	(145)
第三节 民营化前后上市公司绩效变化分析	(147)
一 均值（中位数）比较	(147)
二 多元回归分析	(151)
第四节 配对样本比较分析	(152)
一 样本	(153)
二 均值（中位数）比较	(153)
三 多元回归分析	(155)
第五节 与国有企业间控制权转让相比较	(157)
一 样本	(158)
二 均值（中位数）比较	(159)
三 多元回归分析	(161)
四 关于样本选择性偏差的讨论	(162)
第六节 经理人激励分析	(164)
一 高管变更	(165)