

ZHONGQINGNIAN JINGJIXUEJIA WENKU

中青年

经济学家文库

我国农业上市公司经营绩效研究 —— 基于转型经济背景的分析

彭 熠 / 著

WOGUO NONGYE SHANGSHI GONGSI
JINGYING JIXIAO YANJIU
—— JIYU ZHUANXING JINGJI BEIJING DE FENXI



经济科学出版社

中青年经济学家文库

我国农业上市公司 经营绩效研究

——基于转型经济背景的分析

彭熠 著

经济科学出版社

农业上市公司经营绩效研究

图书在版编目 (CIP) 数据

我国农业上市公司经营绩效研究/彭熠著.
—北京: 经济科学出版社, 2008. 7
(中青年经济学家文库)
ISBN 978 - 7 - 5058 - 6875 - 5

I. 我… II. 彭… III. 农业公司: 上市公司 - 企业管理 - 研究 - 中国 IV. F324

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2008) 第 004949 号

经济科学出版社

浙江省省属高校人文社会科学重点研究基地——浙江理工大学区域经济学基地资助出版

国家自然科学基金项目——“中国农业三大体系构建及协调互动机制研究”（项目编号：70473080）资助出版

浙江省社科联省级社会科学学术著作出版资金资助出版

浙江理工大学项目“我国农业上市公司经营绩效研究”（项目编号：0705045 - Y）资助出版

序

在经济转型时期，我国农业和农村正面临着经济结构的战略性调整。在坚持家庭承包责任制的基础上，大力发展农业产业化经营，加快农业生产方式的转变和组织制度的创新，是我国农业从量变到质变历史性跨越的一项重要内容。农业上市公司作为农业与现代企业制度及资本市场发展有机融合的产物，是农业实施企业化经营的典型代表。它的产生与发展，对于促进农业产业化经营、推动农业产业结构调整、提高农产品质量和农业经营效益等，具有重要的引领和示范作用。

然而，近几年我国农业上市公司的经营绩效普遍下滑，经营风险不断加大，已严重影响到我国农业的整体效益和国际竞争力。如何客观评价农业上市公司的经营绩效，深入剖析影响农业上市公司经营绩效的关键因素，对于切实解决目前我国农业上市公司遇到的问题和困难，正确把握农业上市公司的发展趋势，将具有重要的战略意义和现实意义。

本书是彭熠老师在其博士论文的基础上撰写而成的一部学术性著作。全书充分利用转型经济理论、产权理论、契约理论、绩效评价理论、发展极理论等，从三个层面即企业的微观层面、产业的中观层面和国家的宏观层面，对影响农业上市公司经营绩效的一系列重要因素，如股权结构、资本运营及资本

结构、企业家激励、非农化经营、政府优惠政策等，进行了深入分析。从中发现了许多深层次的问题，找到了一些本质性的原因，进而提出了若干有针对性的改进措施和政策建议。

本书通过对样本农业上市公司主要经济指标的实证分析研究发现，农业上市公司的主营业务收益显著低于非农业上市公司的平均水平；而在农业上市公司中，从事非农化、多元化经营的企业，其经营绩效低于专心主业、从事农业专业化经营的企业。作者认为，前一种现象可能与农业本身的弱质性、比较利益低下等因素密切相关；而后一种现象可能是专业化生产经营使上市公司更能选准成长性产业、朝阳产业进行投资，更能广泛地开展特色农产品生产经营，有利于提高农产品科技含量，促进农产品深加工的发展等。据此，作者提出，现阶段农业上市公司应专心“务农”，在条件具备的情况下可以从事相关多元化经营业务，但应尽量避免采用非农化的多元化经营策略。

在分析农业上市公司综合经营绩效与国有股比例、流通股比例以及股权制衡程度之间的关系时发现，它们之间存在显著的“U”型关系。作者据此提出一个“双手论”理论，认为政府通过国有股权对农业上市公司的经营绩效产生了双重影响，并提出在股权分置改革过程中不应该实行国有股的“渐进式”减持措施，以免陷入企业经营绩效的“底部陷阱”。

本书对政府补贴与农业上市公司经营绩效之间的关系进行了实证研究。分析表明，政府的优惠政策不但没有促进农业上市公司的发展，反而对它们的经营绩效产生了显著的负面影响。究其原因，可能是这些公司过于依赖政府的扶持，由此反而削弱了自身的市场竞争能力和可持续发展能力。为此，作者

提出，政府应改变对农业包括农业上市公司的补贴政策和扶持方式，避免以补贴直接增加农业上市公司利润的做法，应以市场为导向，建立和完善政府支农惠农的激励与约束机制。

此外，作者还提出，应该以“发展极”理论来指导农业龙头企业和上市公司的发展，主张坚持走不均衡发展道路，有重点地扶持市场成长性较好的农业企业。在利用资本市场发展农业过程中，应当注重社会资源的多方面供给，着力为农业上市公司发展创造良好的外部环境。

本书在方法上也多有创新之处。譬如，在分析非农化、多元化经营对农业上市公司经营绩效的影响时，设计并测算了样本主营业务的“赫芬达尔指数”，并利用这一指标和“主营业务项目数”指标与农业上市公司的经营绩效进行了相关分析，建立了回归模型，然后以“主营业务鲜明率”指标对结果做出了配比检验。这些方法在我国同类研究中尚属首次。

作为一个前沿课题，本书做出了许多有益的探索和思考。虽然还存在一些不成熟之处，但仍不失为一部有价值的研究文献。学海无涯，孜孜不倦。希望彭熠博士以此为起点，扬鞭奋蹄，锲而不舍，为中国“三农”问题的研究不断做出自己新的贡献。

谨此为序。



2007年12月于浙江理工大学

目 录

第1章 导言	1
1.1 问题的提出	1
1.2 概念界定	7
1.2.1 农业上市公司	8
1.2.2 经营绩效	10
1.2.3 转型经济	12
1.3 研究目的	13
1.4 研究方法与数据来源	14
1.5 研究思路、内容与结构安排	15
1.5.1 思路和研究内容	15
1.5.2 结构安排	18
1.6 研究的创新与不足	19
1.6.1 研究创新	19
1.6.2 研究不足与局限	22

第2章 农业上市公司经营绩效：已有研究成果与方法	24
2.1 农业上市公司经营绩效研究的理论基础	24
2.1.1 绩效评价理论	24
2.1.2 农业产业化与农业成为盈利部门的理论	28
2.1.3 农业产业化与资本市场具有相容性理论	30
2.1.4 产权理论	31
2.1.5 现代契约理论	33
2.1.6 转型经济理论	36
2.1.7 发展极理论	38
2.2 农业上市公司经营绩效研究综述	40
2.3 方法与测度指标	47
2.3.1 因子分析思想、模型及步骤	47
2.3.2 测度指标	55
第3章 农业上市公司经营绩效综合评价	56
3.1 农业上市公司的统计描述	57
3.1.1 农业上市公司现状	57
3.1.2 农业上市公司历史状况统计描述	58
3.1.3 农业产业结构调整及有关国家政策的影响	65
3.2 2002年农业上市公司经营绩效因子分析	67
3.2.1 指标选取	67
3.2.2 样本选择与数据来源	69
3.2.3 变量的描述性统计分析	69
3.2.4 因子分析过程	71
3.2.5 进一步的分析评价	89

3.3	2004 年农业上市公司经营绩效因子分析	95
3.4	2002 年与 2004 年因子分析结果的对比及案例分析	111
3.4.1	对可比性依据的解释	111
3.4.2	前后两年对应诸因子排名的等级相关性检验	113
3.4.3	前后两年分析结果的进一步对比分析	115
3.5	小结	133
第 4 章 非农化经营与农业上市公司经营绩效		135
4.1	非农化经营背景及现状	136
4.2	非农化经营解释	143
4.2.1	理论阐释	144
4.2.2	一般性解释	155
4.3	实证分析	160
4.3.1	引言	160
4.3.2	数据样本与研究方法	162
4.3.3	分组均值比较及检验结果	164
4.3.4	回归分析	169
4.4	结论及启示	173
4.4.1	结论	173
4.4.2	相应启示	174
第 5 章 财税补贴优惠政策与农业上市公司经营绩效关系实证分析		177
5.1	农业上市公司享受财税优惠政策一般性介绍	178

5.2	相关研究成果回顾	183
5.3	农业上市公司财税优惠政策实施现状	185
5.3.1	所得税减免对农业上市公司利润的影响现状	186
5.3.2	其他补贴政策实施现状	188
5.3.3	财税补贴总额对净利润的影响	193
5.3.4	对一个研究结果的检验	194
5.4	实证分析	196
5.4.1	引言与观点	196
5.4.2	指标与数据	197
5.4.3	方法阐述与研究假设	198
5.4.4	均值分析	199
5.4.5	回归分析	206
5.5	结论与启示	212
第6章 股权结构与农业上市公司经营绩效		216
6.1	国内外文献综述	217
6.1.1	股权结构的含义与分类	217
6.1.2	国内外已有相关研究成果综述	220
6.1.3	我国农业上市公司股权结构及其与绩效关系研究综述	227
6.2	我国农业上市公司股权结构状况分析	229
6.2.1	农业上市公司股权结构分析指标体系	229
6.2.2	农业上市公司股权结构状况分析	230
6.3	股权结构与农业上市公司经营绩效实证分析	248
6.3.1	研究设计	249

6.3.2	实证分析	250
6.4	结论与启示	270
6.4.1	股权结构特征结论及其启示	270
6.4.2	股权结构诸指标与经营绩效关系结论及其启示	272
第7章 其他因素与农业上市公司经营绩效		279
7.1	管理者报酬激励与农业上市公司经营绩效	279
7.1.1	薪酬激励与农业上市公司经营绩效	279
7.1.2	股权激励与农业上市公司经营绩效	288
7.2	资产重组与农业上市公司经营绩效	292
7.2.1	资产重组的含义与分类	293
7.2.2	农业上市公司资产重组的意义与动因	293
7.2.3	农业上市公司资产重组条件	295
7.2.4	资产重组与农业上市公司经营绩效	296
7.2.5	结论与启示	299
7.3	资本结构与农业上市公司经营绩效	301
第8章 结论与政策建议		306
8.1	研究的主要结论	306
8.2	政策建议	314
8.2.1	加深认识, 积极改善农业上市公司经营绩效	314
8.2.2	政府应为农业上市公司改善经营绩效创造 外部条件	314
8.2.3	政府扶持政策应当逐步实现市场化导向	316
8.2.4	现阶段应以农业专业化经营为指导战略	318

025	8.2.5 推进股权分置改革,完善法人治理结构	319
030	8.2.6 其他对策建议	320
附录		322
参考文献		326
致谢		351

图 1.1	“十五”时期国内生产总值与增长速度	4
图 1.2	“十五”时期城乡居民人民币储蓄存款余额 与增长速度	5
图 1.3	研究技术路线	18
图 2.1	企业决策支持系统与绩效评价系统关系	25
图 2.2	因子分析流程	54
图 3.1	农业上市公司与全部上市公司家数及注册资本 总额趋势	59
图 3.2	农业上市公司与全部上市公司净资产收益率 均值对比	60
图 3.3	农业上市公司与全部上市公司再融资总额及 年度再融资均值趋势对比	61
图 3.4	农业上市公司与全部上市公司资产负债率 均值对比	62
图 3.5	农业上市公司与全部上市公司总资产周转率 均值对比	62
图 3.6	农业上市公司与全部上市公司总资产增长率 均值对比	63
图 3.7	农业上市公司与全部上市公司每股净资产 均值对比	64

图 3.8 农业上市公司与全部上市公司每股经营活动 净现金流量均值对比	64
图 3.9 农业上市公司与全部上市公司主营业务鲜明率 均值对比	65
图 3.10 表现旋转前各成分特征值的碎石图	73
图 3.11 表现旋转前各成分特征值的碎石图 (2004 年)	98
图 4.1 城乡资金流动规模和方向	137
图 4.2 农业投资在全国总投资中的比例	138
图 5.1 补贴收入对农业上市公司影响广度及深度 趋势	191
图 5.2 农业上市公司与全部上市公司历年平均补贴 水平对比	192
图 6.1 历年农业上市公司股权构成折线	232
图 6.2 历年全部上市公司股权构成折线	233
图 6.3 农业上市公司与全部上市公司国家股比例 均值及净资产收益率均值趋势对比	235
图 6.4 农业上市公司与全部上市公司法人股比例 均值及净资产收益率均值趋势对比	236
图 6.5 农业上市公司与全部上市公司流通股比例 均值及净资产收益率均值趋势对比	237
图 6.6 农业上市公司与全部上市公司外资股比例 均值及净资产收益率均值趋势对比	237
图 6.7 农业上市公司与全部上市公司其他股比例 均值及净资产收益率均值趋势对比	238
图 6.8 国有股比例对企业经营绩效影响示意图	273

图 7.1	2004 年各行业高管薪酬增长总额 (DIFF) 均值	284
图 7.2	2003 ~ 2004 年各行业高管薪酬增长率 (GROWTH) 均值	285
图 7.3	2004 年各行业高管薪酬差距均值	285
图 7.4	2003 年高管薪酬差距与 2004 年农业上市公司综合绩效得分关系散点图	287

表 目 录

表 3.1	上市公司综合评价指标体系	68
表 3.2	2002 年农业上市公司样本数据的描述性统计	70
表 3.3	适用性检验	72
表 3.4	方差总解释表	74
表 3.5	共同度	75
表 3.6	经方差最大正交旋转后因子载荷矩阵表	76
表 3.7	因子名称及其包含的变量	78
表 3.8	因子得分系数矩阵	79
表 3.9	2002 年与 2004 年农业上市公司综合绩效 得分排名对比分析	82
表 3.10	2002 年与 2004 年农业上市公司第一公因子 (盈利因子) 得分排名对比分析	83
表 3.11	2002 年与 2004 年农业上市公司第二公因子 (偿债因子) 得分排名对比分析	84
表 3.12	2002 年与 2004 年农业上市公司第三公因子 (资产管理因子) 得分排名对比分析	85
表 3.13	2002 年农业上市公司第四公因子与 2004 年第 五公因子 (股本扩张因子) 得分排名对比分析	86
表 3.14	2002 年农业上市公司第五公因子与 2004 年第 四公因子 (成长性因子) 得分排名对比分析	87