

# 产权交易

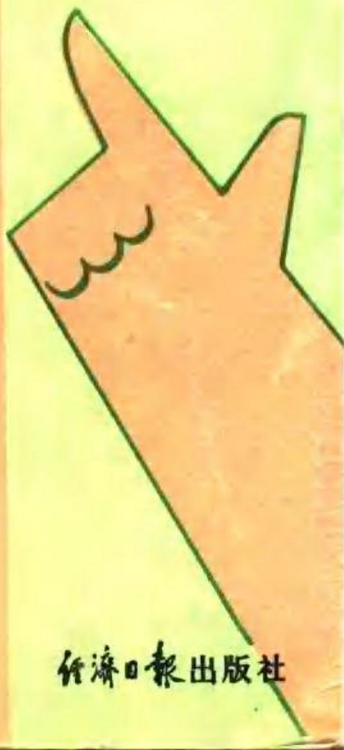
——理论与运作——

常修泽 (主笔)

李学峰 唐小东

顾 颢 武 凯

著



经济日报出版社

# 产 权 交 易

理论与运作

常修泽 (主笔)  
李学峰 唐晓东  
顾 颢 武 凯 著

经济日报出版社

---

(京)新登字 102 号

责任编辑:杨林林

责任校对:徐建华

图书在版编目(CIP)数据

产权交易理论与运作/常修泽主笔. —北京:经济日报出版社,1995.2

ISBN 7-80036-942-0

I. 产… II. 常… III. 产权-交易-理论 IV. F121

中国版本图书馆CIP数据核字(95)第01128号

产权交易理论与运作

常修泽 主笔

---

经济日报出版社出版发行

(北京崇文区体育馆路龙潭西里54号)

全国新华书店经销

永清第一胶印厂印刷

850×1168毫米 1/32 13.25印张 318千字

1995年2月第1版 1995年2月第1次印刷

印数:1—11000册

---

ISBN7-80036-942-0/F·527

定 价:12.00元

## 内 容 提 要

“产权交易”这个现代市场的产儿，伴随着我国历史性的“资产重组”浪潮，正以其不可阻遏之势勃然兴起。这是继股票、房地产、期货交易之后的又一新的投资领域。对此，国人多感陌生，不知如何操作，在试行中普遍存在着运作不规范的现象，相应的理论支撑更显薄弱。故此，我国著名中青年经济学家、南开大学经济研究所常修泽教授，在经过数年潜心研究并掌握大量新鲜材料的基础上，亲任主笔，将本书奉献给广大读者。书中不仅有丰富的国内外运作实务，也有系统的理论阐述，是一本有关产权交易之及时而不可多得的好书。



**常修泽** 1945年8月生，山东省惠民县人。南开大学经济研究所教授、学位委员会主任。

1988年，在“沿海开放战略”已成热潮之际，他以冷静的治学态度和深邃的学术眼光，提出“四沿渗透型”开放战略（“四沿”即沿海、沿江、沿边境、沿铁路干线），阐述了避免中国东西两大板块碰撞和冲突的战略构想，遂被国家决策层采纳而成国策至今。

常修泽教授系国务院“政府特殊津贴”享有者、全国高校经济学学科专家评议组成员、中国社会科学院《中国经济科学年鉴》编委、全国台湾研究会理事、天津市经济社会发展研究中心特约研究员、天津市企业经济研究会会长等。

主要著作有：《资产重组：中国企业兼并研究》（获第七届“中国图书奖”）；《现代企业创新论——中国企业制度创新研究》（国家“七五”重点社会科学研究项目之成果）等；学术论文百余篇，其中《企业创新论》获中央和国家有关部门联合授予的“纪念党的十一届三中全会十周年论文奖”。常修泽教授的治学成就已载入本社出版的《中国经济学希望之光》一书（1991年出版）和美国传记研究中心（ABI）出版的《国际名人录》（第五版）。香港《经济导报》把他誉之为“对产权问题素有研究的经济学家”（1994年9月5日版）。

## 序

高尚全\*

1988年10月，国家体改委、中共中央宣传部和中国社会科学院曾在北京京西宾馆召开“全国经济体制改革理论讨论会”。会上，南开大学经济研究所常修泽同志在论文《产权市场论》中提出了“产权也是商品”以及“按市场化规则推进产权交易”的主张，引起了我和其他与会者的浓厚兴趣。后来又陆续看到常修泽同志有关产权改革的论文和研究报告，尤其是他的专著《资产重组：中国企业兼并研究》，给我留下了深刻的印象。经过几年的潜心研究，最近，常修泽教授主笔完成了这部新著《产权交易理论与运作》，由经济日报出版社出版。这是产权交易研究领域的一项新鲜成果。

产权交易是商品经济在人类社会发展达到一定阶段的产物，它的发展在一定程度上反映了一个社会经济发展的现代化程度。在西方发达国家中产权交易已有百多年的历史，在俄罗斯和东欧的一些国家中产权转让也在大规模展开。但是在社

会主义公有制为主体的条件下如何进行产权交易则是个新问题。八十年代以来，尤其是1992年邓小平同志南巡谈话发表和中共十四大以来，随着社会主义市场经济目标模式的确立和改革“攻坚战”的展开，一场企业制度创新的浪潮正在兴起，按市场化运作的产权交易逐步萌生和发展，应该说，这是历史上第一次出现的以公有制和市场经济相结合为前提的产权交易活动。既然是一种创新性的事业，其中自然有许多理论问题和实践问题需要探讨，这可以说是经济理论工作者面临的一项重要任务。

常修泽教授和他带领的课题组的同志们在对我国产权交易实践深入调研的基础上，以社会主义市场经济理论为指导，并借鉴国际上产权交易的经验，对中国产权交易特别是国有企业产权交易的理论与实际运作，进行了较为深入的探索，完成了这部近三十万字的专著。书中关于产权涵义的界定和产权交易的理论分析；关于国外产权交易实践的剖析和提炼出的有益启示；关于中国推进产权交易的必要性和可能性分析；关于产权交易市场的组建及其具体运作体系；以及关于中国产权交易的未来发展趋势及对策，颇有新意，其中有些见解独到。对于深化企业改革，推进产权

交易的发展，具有较高的参考价值，是本值得一读的好书。

望作者继续深入研究，为推动我国产权交易的进一步发展，做出新的更大贡献。

一九九四年十二月

---

\* 本序作者为国家体制改革委员会原副主任、现为中国经济体制改革研究会常务副会长、中国企业改革与发展研究会会长，香港预委会委员、经济小组组长。



# 第一章 产权与产权交易

当前，中国的经济体制改革已经进入了“攻坚”阶段，改革的战车开始逼近到计划经济体制“核心堡垒”的门下。原有的、僵化的、无效率的产权制度和组织形式已经成为前进道路上的最大障碍。在这种态势下，根据建立社会主义市场经济体制的要求，产权制度的变革势在必行。而在这一场变革中，产权的自由流动和转让则将成为重要的内容。理论要与实践提供武器，时代要求我们进行开创性的研究。本章首先对产权和产权交易的基本理论进行探讨，以便为下面展开中国产权交易的研究提供理论支撑。

## 第一节 关于“产权”内涵的理论探讨

根据我们掌握的文献资料，传统的马克思主义经济学中是没有“产权”这个概念的，与之比较接近的是“所有权（制）”。“产权”可说是真正的“舶来品”，由于其理论恰好适应了当前改革的需要，因而在中国大陆迅速传播，从它被引入到接受和应用虽然只有短短几年的时间，但其影响日趋广泛甚至到了经济学家言必谈“产权”的地步。然而由于各自的理解不同，对于产权概念及其理论出现了各种解释。在本节，我们首先分析西方产权学派对产权概念的界定和中国学者对产权的不同理解，最后提出我们对产权内涵的界定。

### 一、西方学者对“产权”涵义的界定

产权作为一个新的经济学范畴，被应用于经济分析主要是从

20世纪30年代之后才开始的。1937年，罗纳德·科斯（Ronald H·Coase）发表了其经典之作《企业的性质》，提出了“交易费用”的概念，为产权经济学奠定了坚实的基础。1960年，科斯又发表了《社会成本问题》，从而把“产权”正式纳入了经济学的体系。正因为“交易费用”概念是整个产权经济学的基础性概念，因此在研究和探讨西方产权理论之前，必须理解和把握“交易费用”这一概念。

交易费用，从狭义上看，是指一项市场交易活动所需花费的时间和精力。有时这种费用会很高，比如当一项交易涉及处于不同地点的几个交易参与者时。较高的交易费用会妨碍市场机制的运行。从广义上看，交易费用是一个社会制度运行所耗费的资源的价值。社会制度不同，交易费用也相应地有差别。这是因为在不同的社会制度中，产权结构、交易的组织方式、程序等不尽相同，因而交易费用也有较大差异。在市场经济中，交易费用主要是协商、谈判和履行合同所需付出的各种费用，包括制定谈判策略所需的信息费用，谈判所花的时间，以及防止谈判各方欺骗行为的成本等。交易费用在任何社会都存在，没有交易费用的社会就像自然界没有摩擦力一样，是非现实的。

科斯是交易费用理论的倡导者，后来他在《社会成本问题》一文中所提出的“科斯定理”（该文中只是阐述了“科斯定理”的主要内容，“科斯定理”是后人总结而成的），提出并进一步建立起了“交易费用”与“产权”之间的逻辑关系。科斯定理是关于交易费用、产权界定和资源配置效率三者之间内在联系的定理。通常又分为两个定理，科斯第一定理是指：如果交易费用为零，那么无论产权如何界定，市场机制都会自动使资源配置达到最优；科斯第二定理是指：如果交易费用大于零，不同的产权界定将会导致不同的资源配置效率。科斯定理已经成为产权经济学的基础理论，科斯本人也为此而获得诺贝尔经济学奖。

另一个与产权理论密切相关的概念是所谓“外部性”问题。外部性是指在相互作用的经济单位中一个经济单位对其他经济单位产生影响,而该单位又没有根据这种影响向其他单位支付赔偿。例如,造纸厂排放污水污染了河水,使养鱼场的产量减少或使沿河居民的身体受到损害。外部性的产生是由于经济主体的“活动空间”不明确,由此而使得侵犯他人的利益成为可能,而产权的功能之一就是界定清楚每个人受益或受损的权利,使外部性得以内在化。因此,外部性的存在及如何解决也是产权理论的重要内容。

西方学者在讨论产权时一般都要涉及到上面两个概念。在此基础上,他们又对产权有各自不同的理解。

较具权威性的定义是 A·A·阿尔钦(A·Alchian)在《新帕尔格雷夫经济学大辞典》中所写的:“产权是一种通过社会强制而实现的对某种经济物品的多种用途进行选择的权利”。<sup>①</sup>他认为,私有产权是对必然发生的不相容的使用权进行选择的权利的分配。他们不是对可能的使用所施加的人为性限制,而是对这些使用进行选择时的排他性权利分配。在这里,阿尔钦强调产权是一种选择的权利,而不是一种人为性限制。

美国加州大学经济学教授 H·德姆塞茨(H·Demsetz)认为,产权是一种社会工具,其重要性就在于事实上它们能帮助一个人形成他与其他人进行交易时的合理预期,规定其受益或受损的权利。<sup>②</sup>从他的定义我们可以看出,产权不单是人对物的占有和使用,而且包含了人们相互之间的行为权利。

E·G·菲吕博腾和 S·配杰威齐综合了西方学者对产权的定义后认为,产权不是人与物之间的关系,而是指由于物的存在

---

① 《新帕尔格雷夫经济学大辞典》第三卷,经济科学出版社,1992年版,1101页。

② 《财产权利与制度变迁——产权学派与新制度学派译文集》,上海三联书店1991年版,97页。

和使用而引起的人们相互之间认可的行为关系。产权安排确定了每个人相应于物时的行为规范，每个人都必须遵守他与其他人之间的相互关系，或承担不遵守这种关系的成本。因此对于通行的产权制度可以描述为它是一系列用来确定每个人相对于稀缺资源使用时的地位的经济和社会关系。<sup>①</sup>

从上述对产权的定义和解释中我们可以看出，西方学者所指的产权主要是经济主体所拥有的一种行为权利。这种权利规定了人们在相互交易所必须遵守的规则。从这一意义上讲产权必然能够降低交易费用和减少外部性。

同时，产权还是一组权利的集合，张五常认为，一个产权的基本内容包括行动团体对资源的使用权与转让权，以及收入的享用权。

英国学者P·阿贝尔曾详细地阐述产权的内容：“我所说的产权意思是：所有权，即排除他人对所有物的控制权；使用权，即区别于管理和收益权的对所有物的享受和使用权；管理权，即决定怎样和由谁来使用所有物的权利；分享残余收益或承担负债的权利，即来自于对所有物的使用或管理所产生的收益和成本分享和分摊的权利；对资本的权利，即对所有物的转让、使用、改造和毁坏的权利；安全的权利，即免于被剥夺的权利；转让权，即所有物遗赠给他人或下一代的权利”。<sup>②</sup> 他的表述清楚地表明产权是与所有权有关的各种权利的总和，同时还是制约人们行使这些权利的一种规则。

## 二、中国理论界对“产权”的理解

产权理论虽然传入中国时间不长，然而在中国经济学界产生

---

<sup>①</sup> 《财产权利和制度变迁——产权学派与新制度学派译文集》，上海三联书店，1991年版，204页。

<sup>②</sup> 转引自《国有资产产权理论探索》，经济科学出版社，1992年版，71页。

很大影响，人们在讨论改革时或多或少总要论及产权及其变革。不过，综览人们的论著，就会发现中国经济学家们对产权的理解不尽相同，甚至有较大差别。从我们目前所掌握的资料来看，人们分别从各自不同的角度来分析、理解产权概念，大致有以下几个视角：

（一）根据产权所涵盖的范围和内容来分析界定产权。从这个角度又有以下几种意见：

第一种，从最终的财产归属权来把握产权，认为产权就是狭义的所有权、归属权在法律上的反映，产权就等于最终所有权。这可以说是一种口径最小的产权概念，它只包含了所有权。这种观点是在产权理论刚刚引入，人们对其还未充分吸收时提出的，现在持这种观点的人较少。

第二种，把产权仅归结为法人财产权，认为产权是指财产上的实际占有，在现代市场经济中，表现为财产关系大裂变后的法人财产权。持这种观点的人认为财产所有权就其全部内涵来说总是可以划分为两个层次的所有权关系：一个层次是法律上的所有权或最终的所有权；另一个层次就是法人财产权（有的称“经济上的所有权”或“实际的占有权”）。当二者合一或相统一时，这种财产所有权是古典的产权，但在现代企业制度中，二者分离时，法律上的所有权表现为现代意义的所有权；而法人财产权或经济上的所有权则被视为现代意义上的产权。

第三种观点，认为产权是运用财产进行经营的权力，把产权同所有权和经营权等同起来。持这种观点的人认为，产权有两种含义：一是指所有权，二是指占有权和经营权，在理论上这两种含义可以同时存在，区别在于：在不同所有制之间适用于第一种含义的产权；在全民所有制内部，适用于第二种含义的产权。

第四种观点，认为产权是以所有权关系为基础，或者说是由所有权关系派生出来的对财产控制、管理、处置、转让的一种权

利关系体系。持这种观点的人们认为，产权就是指财产关系或所有制关系在法律上的反映，就是人们通常说的广义的所有权。它包括狭义的所有权、占有权、支配权、使用权以及收益权、转让权等权利。反映财产归属权的狭义的所有权只是产权的一部分。在理论界对产权持有这种观点的占多数，同时它也比较接近西方学者所表述的产权体系。

### (二) 根据产权承担的功能和作用来界定其概念

有的学者认为，产权是一种界定对于生产资料的权利（收入索取权）和责任（谁来承担损失）的方式。只有建立在明确界定的，能够在经济中产生最大激励促进人们普遍地关心和追求生产资料配置效率的产权关系，才能实现资源的最优配置。<sup>①</sup>

有的学者认为，产权是资源稀缺条件下人们使用资源的权利，或者说人们使用资源时的适当规则。<sup>②</sup>

有的学者认为，产权是指人们对自己所拥有的物的使用而引起的相互认可的行为规范，它偏重于说明人与人的关系，即所有者之间的行为关系。<sup>③</sup>

这几种观点是从产权界定人们行为关系的功能和作用来阐述它的，与西方学者关于产权是传递信息规则的观点十分接近。

### (三) 从法律上的意义来分析界定产权

从这个角度来分析产权的学者认为：产权即为财产权，包括物权、债权和股权。物权是一种所有权，是指对物的直接的、排他性的支配权；债权是一种请求权，即要求债务人还本付息的权利；股权是随着经济发展中实物形态与价值形态的分离而出现的一种新的财产权，即直接地、排他性地支配价值形态的财产（股

---

① 樊纲：《论发展市场经济与产权关系的改革》，《改革》1992年第1期。

② 刘世锦：《经济体制组织选择与国有企业制度改革》，《经济研究》1992年第4期。

③ 赵晓雷：《市场经济与产权制度》，《经济学家》1993年第3期。

票) 而间接地、有条件地支配实物形态财产的权利。<sup>①</sup>

### 三、我们的产权观

我们是从八十年代中期开始关注产权问题，并对之进行研究的。对于产权内涵的理解，我们认为确立和掌握如下三个论点是十分重要的：

第一，产权体系论。我们认为，完备的产权总是一组权利或称权利体系，即以出资者所有权为基础的各种行为性权利的总和。它包括：(1) 决定财产归属的权利，即出资者所有权；(2) 在现代企业制度条件下，与出资者所有权并立的企业法人财产权；(3) 在权利允许的范围内以各种方式使用财产的权利，即使用权；(4) 从财产运营中获益的权利，即收益权；(5) 改变财产形态和内容的权利，即处置权；(6) 把全部或部分财产出让或出租的权利，即让渡权等。

第二，产权价值论。我们认为，产权是一种价值形态的财产收益，这就意味着产权的客体不再局限于生产资源，它可以泛指人们排他性地拥有的一切使自己或他人受到损益的权利，不管这种权利是建立在对财产、资源等有形物品的占有，还是基于法律的规定所拥有的无形资产的权利以及其他权利。

第三，产权可分论。我们认为，产权是可分的。这种“可分”表现在两个方面：一是诸种权利之间是可以分离的，即所有权与它所派生出的各种权利（如使用权、经营权）是可以分离的，同样所有权所派生出的各种权利之间也是可分的，如经营权与收益权是可分的。二是同一财产的产权可以分割为若干份额，这一点在股份制企业中股权的分割上表现的最为明显。

我们认为，从以上三个论点来界定产权的内涵和特征，对于

---

<sup>①</sup> 韩志国：《产权交易：中国走向市场经济的催化剂》，《改革》1994年第4期。

理解和把握产权交易尤为重要。正因为产权是可分的和有价值的，所以我们可以通过将产权整体或部分甚至剖析到一个个“产权单元”来进行出让。“产权三论”的提出是本书论述产权交易的一个最基本的理论支撑。在以下的讨论中我们将在此基础上逐步展开。

## 第二节 产权交易：基本问题分析

### 一、产权交易的基本内容

产权，正如前面所说的，是经济主体对资源所能行使的权力，它是以财产所有权为基础，以及由此派生的占有权、经营权、收益权、处置权等权利组成的权利集合。产权所具有的可分性、价值性和可交易性使得产权交易不但是必要的而且是可能的。从特定意义上看，发生于市场经济中的各种生产要素的流动都包含着产权的转移与让渡。因此，从广义上看，所谓产权交易就是指在市场经济中，经济主体之间发生的生产要素（包括无形资产）以及附着在生产要素上的各种权利关系的有偿转让行为。产权是一组权利的集合，产权交易可以是整个权利集合的让渡，也可以是某种单项权利，如经营权的转移；另一方面，产权是可价值化的，因而在交易中，产权可以进行纵向分割，即可以把企业的整体产权分割成若干“产权单位”，每个“产权单位”代表一定的权益，从而进行买卖。

上面所界定的产权交易的概念可以涵盖现代市场经济中各种生产要素的产权交换，然而对于本书所要重点研究的企业产权交易这一概念显得过于宽泛。同时经济主体直接将产权的各种形式作为交易对象，尤其是将产权集合或分离开来进行交易，是发生于现代企业制度形成之后的。在现代市场经济中，企业已经成为财产的现代组织形式，是各种生产要素的集合体，也是各种产权形式的集合体。因而，所谓产权交易主要是发生于各企业之间的，



产权的让渡与转移已经成为企业经营中的一项重要重要的经营活动，开展产权交易将给企业带来巨大的经济效益。正因为这样，我们有必要将企业产权交易独立出来，加以界定。

所谓企业产权交易，是指企业作为一定财产的代表，以不同的产权客体做为交易对象，根据不同的产权形式采取相应的交易方式，以较低的交易成本获取较好的经济效益的经济行为。企业产权交易在现代经济生活中扮演着极其重要的角色，同时也是决定着企业经营成败的关键。

从中国目前企业产权交易的对象看，主要有三个层次：第一个层次是企业单项要素的产权交易，如企业闲置资产、单项资产出售，部分厂房、土地出租、出售，技术、商标等知识产权交易等；第二个层次是企业部分产权交易，表现为，价值形态资产分割后交易（如，企业股权买卖）和企业整体产权的部分出售（如分厂、车间出租、出售、联营等）；第三个层次是企业整体产权交易即企业产权的买卖、租赁等。目前，在产权市场上占主体地位的是第一个层次，从发展看，企业的部分产权和整体产权交易将有可能逐步上升至产权交易的主要地位。

值得一提的是，根据国外的经验和中国的实际情况，有人提出“炒卖产权”的思路。他们认为产权交易不仅限于企业的破产、兼并以及闲置资产的流动，而是包括专营“炒卖产权”的经济行为。严格意义上说，其目的不在于获得企业的管理权，而是收购亏损企业的产权后，经过自己的改造，使之产生盈利的能力，再转让出去。<sup>①</sup>

“炒卖产权”是通过产权买卖公司来进行的。它们通常采取两种方法处理购得亏损企业产权：（1）不改变产权完整性，只改组

---

<sup>①</sup> 杨帆、剧锦文：《中国社科院经济所两学者谈产权转让兴起意味深长悠远》，《经济学消息报》，1994年2月24日。