

中国企业发展报告

(1990~2000年)

*Report of
the
Chinese Enterprise
Development*

刘小玄 编著

社会科学文献出版社

中国企业发展报告

(1990 ~ 2000 年)

Report of the Chinese Enterprise Development
1990 ~ 2000

刘小玄 编著

社会科学文献出版社

F115.04

图书在版编目(CIP)数据

中国企业发展报告:1990~2000年/刘小玄编著. - 北京:
社会科学文献出版社,2001.3
ISBN 7-80149-465-2

I. 中… II. 刘… III. 企业经济-经济发展-研究报告-中国-1990~2000 IV. F279.2

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2000)第 80731 号

中国企业发展报告(1990~2000年)



编 著 者: 刘小玄
责任编辑: 苏 远 屠敏珠
责任校对: 同 文
责任印制: 同 非

出版发行: 社会科学文献出版社

(北京建国门内大街5号 电话 65139963 邮编 100732)

网址: <http://www.ssdph.com.cn>

经 销: 新华书店总店北京发行所
排 版: 北京中文天地文化艺术有限公司
印 刷: 北京科技印刷厂

开 本: 889×1194 毫米 1/32 开

印 张: 12.5

字 数: 310 千字

版 次: 2001年3月第1版 2001年3月第1次印刷

ISBN 7-80149-465-2/F·133

定价: 29.80 元

版权所有 翻印必究

前 言

通常研究企业问题大多都是从某一个角度展开论证，或强调某个方面的理由，或侧重事物的某一方面，以便深入展开和剖析。然而，任何理论或研究都有其特定的适用范围，真理再往前一步就会变成谬误。有些研究往往不合适地夸大了自己的适用范围和局限性，因而不免给人一种以偏概全的印象。因此，总想能够从某种全方位的角度来综合考察中国的企业发展问题，从而弄清楚人们所主张的各种真理究竟应当放在什么地方才是它们最合适的归属。由于中国的企业问题太复杂，任何从单一方面的研究都难以反映全貌，难以发现各类不同企业之间的关系，所以，有时从一个综合性的角度来考察企业问题，是十分必要的，它有助于我们能够更好地把握企业的全面发展问题。

然而，当开始着手于这项工作时，才发现这实在不是一件容易的事情，其实，书中的每一章都能够展开成为一本书。也就是说，要么可能会陷于过于一般化的描述，而无法深入剖析，要么则会顾此失彼，难以全面展开。权衡的结果是，在一般的描述基础上，有重点地考察一两个主题。所以，在设计本书时，将重点主要放在企业的产权制度及其有关的市场制度的演变进程方面，把企业的发展放在这样一个框架内来加以考察。实际上，中国的企业发展的每一步进展，都是与产权的不断改造和市场的不断成熟化紧密相连的。由于80年代关于企业的发展状况已经有了很多的描述，于是研究的重点主要放在了90年代和2000年前半期，来描述和考察这一期间的企业发展状况。

本书的各章是在企业分类的基础上进行的，如何确定企业的分类考察对象？由于此书主要是描述企业发展现状的，因而分类则按照企业外在的特征为基础，而不是以理论特征为基础，但是在考察中，十分注重把企业的外在特征与其内在的理论特征相联系。按照企业的外在特征分类通常比较通俗和容易理解，也便于进行现象的综述。通过对于全部企业的分类考察，就基本上能够把握各类企业的发展规律、发展问题和发展趋势，因而能够比较全面地把握各类企业之间的相互关系和整体发展规律。

在企业分类考察的基础上，笔者力图在每一章中突出一两个或两三个关系到这类企业发展的重点主题，因而能够稍微深入一些，以尽量避免面面俱到的“肤浅”。大体来说，对于全书的安排和各章的重点考察主题以及主要的研究发现如下：

首先，从企业的整体结构出发，考察不同产权类型企业、不同规模和不同等级地位的企业的分布和比重，这样使人们能够从总体上大致初步地把握中国企业的基本结构。在此基础上，通过对于不同所有制或不同产权体制的企业的绩效和效率的测定，进而比较它们之间的差异，从而能够从总体上把握企业在发展过程中的基本规律。上述分析和考察的结果之一是，在全部企业中，从企业的综合的投入产出效率来看，国有企业的效率最低，集体、股份企业稍高，三资企业较高，而个体私营企业最高。这一结果证实了中国的工业企业分布中，国有企业的比重之所以大幅度下降的根本原因。

然而，企业的总体状况只能表明一个大体的趋势，具体问题还要具体分析。从各个不同类型企业出发，我们可以发现一些更能适用于不同领域和范围的企业发展规律。

对于中央企业，笔者一般性地考察了中央目前还保留的直接控制企业的产业分布和产权特征，描述了这类企业充满了集权和分权的矛盾的发展进程，重点考察了石油行业的两大集团公司，讨论了这类具有垄断性的企业的发展问题。改革以来，大量的中

央企业下放，中央集权的条条不再直接控制企业的发展趋势是正确的，但是，在目前这种为数不多的中央级企业中，主要都是一些具有极强垄断性的、特大型国有企业。对于这一层次的企业来说，核心的问题是，国家控制的程度和范围，产权权益如何在国家和企业之间进行合理的配置才能达到较高的效率？如何形成能够打入国际市场并具有国际竞争力的大型企业集团？这是解决这类企业进一步发展的关键。发展的矛盾在于，国家控制多了会抑制企业的发展，降低企业的竞争力，而对于这类具有强烈的资源垄断和资本依赖性的国有企业来说，国家又不能不控制。所以，解决的方式之一就是根据行业和市场链条的特征，把不同竞争程度和产品职能的企业进行分解，尽可能地把能够诉诸市场竞争的企业从庞大的垄断集团中分离并独立出来，从而把国家垄断尽可能地限制在较小的企业范围内。这样，让国家控制权保留在那些不得不垄断的企业，以便较高的垄断收益能够归属国家，同时，又能够通过引进积极的市场竞争，来促进和提高企业效率。所以，继续保持垄断还是加强市场竞争，集团公司是保持行政化的管理职能还是更强调市场化的企业职能，国家控制的程度和范围是扩大还是缩小，等等，这些都是决定这类企业发展的根本选择。总之，加强市场竞争，打破垄断，加强激励，依靠企业自己而不是依赖政府的扶持，这是目前中央级企业的发展方向。

关于省地级企业，重点考察了钢铁行业中的企业发展和分布状况，描述了该行业“过度竞争”的现状，论证了其原因在于这些钢铁企业背后的地方政府的竞争。这里涉及到如何发展规模经济和资本密集型企业的问题，是通过集权的途径来集中财力物力进行大规模投资于资本密集型产业，还是通过放权竞争的方式来发展？在中国的资本密集型产业，规模经济企业似乎总是处在矛盾的发展过程中，如果由集权途径来发展企业，可能会保留规模经济的某些优势但会丧失市场竞争效率，而如果诉诸分权，则规模经济的优势往往就会丧失，虽然其可能会提高由市场竞争压力

导致的生产效率。从改革以来，许多规模经济的企业就是在这种反反复复的集权和分权的矛盾过程中走过来的，但是其中的症结问题始终未能解决。实际上，关键在于放权还未到位，否则就不会产生要么由集权垄断导致供不应求，要么由分权竞争导致的供给过剩这样的两难境地。从“条条”到“块块”是个进步，它解决了市场短缺的问题。然而，为了解决市场过剩的问题，下一步的发展就是从“块块”到“企业”。因为只有在企业层次上的竞争才是真正的竞争，才能够进行有效率的竞争。国外的规模经济行业中形成的寡头竞争格局是激烈的市场竞争的结果，如果模仿这个结果作为发展的起点，以垄断政策来保护和发展大企业，那么很可能是压抑竞争，保护落后的本末倒置方式。因为规模经济一方面是由一定的生产技术条件决定的，另一方面它也是企业竞争实力扩张的结果，需要有与有关“硬件”相匹配的大量“软件”，才能把规模经济的效益发挥出来。对于那些经营管理不善，缺少有效的激励机制的企业，生产越多越亏损，根本就谈不上什么规模经济。因此，真正的发展必须依赖于企业的竞争，而不是站在企业背后的地方政府的竞争。地方政府应当尽可能地退出竞争性企业的领域，由企业充当竞争的主角，政府只是充当公平执法的市场裁判。只有这样，中国的规模经济企业才能摆脱两难的窘迫局面，获得迅速的发展。

此外，笔者还考察了省地级企业的资产管理体制，多数这样的国有资产控股公司实际上成为了“翻牌公司”，从翻牌公司背景下产生的资本控股公司只有走跨行业经营投资这条路，才可能转变成为市场化的企业，否则还必然会停留在原先的“条条”体制内，无法形成横向的市场网络化的体制。实际上，这种资本投资经营公司的实质与投资基金相似，它们以经营资本为主要生存方式，在生产领域它们不具有生产经营优势，肯定不如本产业内的优势企业集团。因此，它们的出路只能是在那些跨条条或跨行业的边缘之间经营资本、土地之类的交易和重组，从而实现资源

要素的合理有效的配置。在现实中，一些有发展眼光的行业控股公司或“翻牌公司”，并未固守着其原先的行业阵地，实际上它们正在朝着跨行业的方向发展，逐步转变成为市场化的企业。

在省级地方政府直接控制的企业中，还有一种特殊的企业，它们就是所谓的“窗口公司”，即各省市政府的驻香港的公司。本来的计划中并没有关于这类企业的考察，但是1997~1999年期间，这些窗口公司大起大落的发展历程吸引了我们的注意，在详细阅读了有关的资料之后，便引发了浓厚的兴趣，决定把对它们的考察也列入书中，因为这类企业很具有典型意义，它们在很大程度上体现了国有企业的深刻的内在矛盾。“窗口公司”在短短的几年内经历了大起大落，这一从兴到衰的历程似乎浓缩了国有企业的发展史。在对于这类企业发展过程的实证描述基础上，我们可以得到一些重要的理性的启迪。

综上所述，目前国有企业的最大问题就在于这些隶属省地级政府的企业，它们的绝大多数是竞争性企业，虽然规模较大，但是效率普遍低下，没有市场竞争优势，处在苦于找不到出路的状态。尽管政府近期采取了一系列扭亏为盈和脱困的措施，例如在纺织业实行了大规模的压锭（支出补贴近30亿元），核销呆坏账（花费400多亿元）和出口退税等等，以此换来纺织业结束了6年的亏损，1999年实现利润8亿元。然而，这样的扭亏为盈政策似乎成本也太高了。另一项出台的国有企业脱困措施是“债转股”政策，政府为此需要付出更大的支出，而且还很可能达不到“花钱买个好机制”的预期目标。因为债转股政策如不伴随其它产权改革的政策，那是无法起到积极有效的作用的。

在企业转轨的产权体制下，为了维持这样的制度运行往往需要耗费巨大的成本。在完全的企业分权化的市场经济中，企业必然努力节约交易成本，具有使其成本最小化的倾向；而完全集权化的计划经济所需要耗费的交易成本往往由政府来承担，政府机构的庞大和膨胀，人浮于事，相互推诿和官僚主义，使得节约交

交易成本的动机很难取得一致性并得到有效执行。所以，后者的交易成本必然会大于前者。然而，在经济转轨时期，集权大大削弱，而完全的企业分权又未形成，这时的经济不具有企业使自己承担的交易成本最小化的条件，同时，也不具有集权对于各层级人员的控制能力。结果，在这种转轨时期，为了维持这种中间状态的运行，往往可能会付出比传统集权制更高的交易成本。这种现象表现为，各种不同等级的行政性分割的“块块”与市场交易关系交织在一起，形成“各类政府机构参与交易的市场经济”，在这样的“市场经济”中，各种不必要的政府交易主体和中介大大增加，因而导致交易成本必然急剧增长，同时由于政府机构本身并不创造价值，这就使得大量的交易成本通过各种途径流向企业，而企业不得不来承担这些成本。

所以，在这种转轨过程中，不仅企业由于自身承担着越来越高的交易成本，普遍性地出现利润越来越薄，越来越易于亏损的状况，而且国家也需要不断地支出巨额代价，来维持国有企业的生存和发展，近几年的“扭亏为盈”、“压锭”和“债转股”等等就是典型的以国家财政支出来维持国有企业的继续运行。实质上，这些都是为了国有企业体制运行而需要支付的制度成本。

随着中国的市场经济的迅速发展，在传统计划体制外出现了一批新兴的企业，这是以第三产业为主的领域，主要分布在商贸、房地产、金融、证券等行业。这些企业的形成和创办都具有官方或政府背景，因而都至少是名义上的国有或集体性质的企业，对于其中的许多企业人们又称之为国有民营企业或集体民营企业。这类企业的经营者多半是企业的创业者，他们往往就是市场机会的发现者和市场创新的承担者，因而具有较强的开拓市场和发展企业的能力。对于许多在这样的计划外经济中自发产生、创业和成长的企业家，政府的任免权往往只是一种对其资格的追加确认。这与政府先确定投资建厂，再去任命厂长的这种经营者选择机制是十分不同的。因此，许多计划外企业自发产生这一事

实本身就决定了其基本控制权的归属。相比之下，企业经营者的能力在计划外体制下往往能够得到最大限度的体现和发挥。

然而，由于这些企业的“所有权虚位”状况较之传统国有企业更明显，因而来自产权的约束力量也更弱。因此，在具有一定垄断性的产业领域，在市场竞争无法对企业形成有效约束的条件下，企业如何经营和发展就主要依靠经营者的个人素质了。在没有可靠的制度保障条件下，越是具有垄断性的企业，其经营绩效往往越差，大量的出现了“盈利归自己，亏损归国家”这样的企业。房地产业和信托金融业的许多企业就是这样的典型，它们大多都存在着严重的道德风险问题。不过，对于竞争性很强的产业，垄断性经营无法出现，企业受到市场的有效约束，同时又能够得到市场机会的有效激励，这种企业往往能够得到较好的发展。所以，计划外公有企业的产权不清问题在不同的市场会具有不同的效果，垄断会使得这种问题更加严重，而竞争则会有利于企业的发展，促进企业的产权制度趋于合理化。

关于国有中小企业，从其民营化的动机来看，不同层次地方政府的最大化利益目标往往是不同的，上层比较偏重于晋升目标，下层则较侧重于实际利益要求。越是低层的政府，其目标越实际，他们更多考虑的是实实在在的地方财政收入和就业的利益，自然无法去承担，同时也不愿承担那些“无限责任”。从产品市场来看，国有企业的财务恶化程度是与其所处市场的竞争程度成正比，与其市场垄断程度成反比的。在竞争越是激烈的领域内，国有企业恶化状况越普遍，恶化程度越严重，政府的保护代价就越高，其选择民营化的可能性就越大。从资本市场来看，企业的民营化与作为其所有者的政府的资本控制能力密切相关。政府的资本控制力越大，其所属企业的民营化程度就会越低，反之，企业所隶属的政府越不具有资本控制力，其所属企业的民营化程度就越高。此外，由于在县级地区控制的范围内不存在各种条条控制的政府部门利益，因而不受到有关“条条”部门利益的

牵制。县级企业的所有者是单一的政府部门，其利益和损失的权衡也只有单一的标准，民营化利大于弊的效果也是十分显然的。而在省市级企业，则存在着条条与块块的利益的交叉，政府的许多决策都要受到条条部门的制约。名义所有者虽然只有一个，即国家，但是其实际所有者和相应权益却是多元的，因而其往往无法具有统一标准的利弊权衡，这必然会增加企业民营化的阻力。

影响中小企业发展的最突出的问题是贷款难的问题，其根本原因在于资本金融市场的发展的落后，仍然停留在资金配置的计划体制。传统的配置资本的规则是按企业在国有计划体制内的地位分配资金，而现代的市场规则则要按企业的效率和绩效进行资源配置，现有的金融机构往往无法兼顾两种不统一的规则，因而无法按照统一的规则去进行配置。同时，在现有的体制下，金融机构的道德风险和市场风险往往难以区分，因而更增加了中小企业为获得贷款而要支付的交易成本。

中小企业的民营化改革政策出台之后，不仅导致了大批原来的国有和集体企业实行了民营化，而且在很大程度上使得新产生的中小企业具有了较完全的民营化色彩，因而使得中小企业的增量成为纯粹的民营企业发展的结果。根据动态发展的规则，任何事物的边际增量的性质将决定该事物的发展趋势或方向。因此，从目前的发展来看，大量的、新生的、产权明晰的中小企业将会很快成为中国中小企业的主流。

上市公司现在已经成为中国企业的重要组成部分，因而也是我们考察的重点。由于上市公司所涉及的问题很多，我们在本书只能涉及到一些与上市公司产权和发展有关的问题。

上市公司上市后，其产权交易如何进行，产权结构会发生那些变化，产权的变化又会如何影响企业的发展？它们与企业的绩效具有怎样的相关性？我们试图对这些问题作一些初步考察。

一般来说，上市公司的产权交易主要局限在流通股的范围内进行，而流通股在上市公司的股本中通常并不占控股地位，这就

使得上市公司的主要股权交易对于企业的影响作用受到限制。然而，即使如此，流通股的交易也能在一定范围和程度影响到上市公司的股价，从而能够影响上市公司的增资配股的扩张行为。当企业的股价较低，企业就很难进行配股和扩张，反之，企业则能够进行股本扩张。在这个意义上，企业的市场价值决定着企业的扩张可能性，因而企业是能够受到资本市场的制约的，尽管这种制约是有局限的。那些善于发现企业的潜在价值的投资机构或投资基金，能够掌握一定数量的比较集中化的流通股，因而就能在较大程度上影响企业的股价。因此，流通股通过一定程度的集中，便能够产生控制企业增量发展和扩张的力量。不过，如果资本市场对于企业的股权交易主要局限在短期炒作，那么这种短期行为对于企业的积极意义就不大，而如果企业的股权交易主要是由中长期投资者来进行，那么就会形成对企业具有重要意义的促进和制约作用。所以，资本市场上投资主体行为的合理程度将是影响或制约企业能否获得有效率的发展的重要决定因素。从改革的角度来看，形成一种稳定的有利于企业长期发展的产权制度是特别重要的。同时，作为市场管理和裁判的政府，创造一个良好的有利于中长期投资的市场环境，杜绝以欺诈蒙骗股民来进行短期炒作的土壤，也是极其重要的。

目前，由于大多数上市公司都是国有公司，而作为国有资本代表的政府或法人的投资者，其行为大都趋于短期化，通常是以短期收益最大化为主要目标。在这样的情形下，市场主体的不合理行为必然导致企业效率的低下。同时，由于多数上市公司为国有企业，其发展面临着两难的选择：如果国有股权流动，企业很可能面临国有资本流失的危险，如果不让占企业绝大部分比例的国有股流动，则资本市场无法起到有效率的配置资源和促进企业提高效率的积极作用。因此，国有企业作为上市公司的主体是不合适的，它们与资本市场的最重要的配置资源的功能是无法协调的。正因为如此，国有股“减持”已经成为目前政府的一项重要

政策。在现实的实践中，政府推行这一“减持”政策的途径主要是通过国有股“回购”和国有股“配售”的方式，不过这一项主要由政府来实行的政策仍然具有相当大的困难和阻力。相比较之下，通过市场转让控股权的方式可能效果更好一些。

此外，我们还重点分析了上市公司的股权结构与其绩效的相关性，试图发现股权结构是否能决定或影响企业绩效。在各种错综复杂的股权结构中，我们选择了控股权作为决定性的变量，来考察不同控股权条件下的企业是否具有明显的绩效差异。分析的结果发现，国有控股和国有法人控股的企业之间不存在绩效差异，而民营法人控股的企业效率则较为显著的高于前两种类型的国有企业。这一结果证实了，国有企业退出的方向是正确的，它是有利于资源配置的优化的。

乡镇企业的发展是中国改革以来的最大成就之一，它们已经成为推动中国经济增长的最重要的来源。那么推动乡镇企业发展的主要产权背景是什么呢？事实上，乡镇企业与国有企业的根本不同特点在于，它们是在一种比较灵活和相对自由的产权体制下取得发展的，这种体制存在着产权交易讨价还价的空间，具有较大的产权变通余地，其中主要的资源所有者能够进行某种产权交易，通过这种交易，最终能够达到适合于企业发展所需要的配置资源的产权结构。实际上，在乡镇企业后来的发展过程中和实际的交易过程中，企业家上交乡镇政府一定的收益作为代价，接管了企业事实上的所有权和控制权，企业的控制权能够稳定地掌握在企业新价值源泉的创造者手中，而政府则保持名义上的集体所有权，并从企业获得某种固定的“租”，这是许多乡镇企业所形成的产权格局。所以，正是乡镇企业的这种可交易性的产权机制，才形成了其相对合理的产权结构的基本前提，才能为其迅速的发展和扩张提供根本的基础。

从理论实质上来看，乡镇企业基本上是典型的古典式企业，按照钱德勒的理论，古典企业的基本特征是由企业家或企业创始

者，和其亲密合伙人或其家族所控制的企业，这些企业的成长很多都是依靠内部筹措和积累资本而发展起来的。乡镇企业这样的发展方式是在市场经济的早期不发达阶段，资本市场尚未形成的条件下的必然产物。不过，当一些乡镇企业进入了资本市场之后，它们就开始了从古典企业向现代企业的过渡。典型的过渡状态表现为从“苏南模式”到“江阴板块”的过渡，后者集中体现了一批绩效优良的上市的乡镇企业的发展特征，它们代表了乡镇企业向现代企业的转化雏形。在这个从非正规制度到正规制度，从乡土社区的以家族关系、乡亲关系为基础的非正式契约到更大的全国性的市场交易关系为基础的正式契约的转变过程中，两种契约关系、两种习俗和惯例，以及两种制度，都不可避免地会发生矛盾和冲突。但是，不管这种发展可能会有怎样的困难，乡镇企业都将获得更广泛的发展机会和挑战。

私营企业的发展是在相当艰难的环境下自发地进行的，以至于至今为止，仍有不少私营企业仍然需要戴着“红帽子”而不敢摘。然而，即使如此，私营企业的发展速度仍然是最快的，大量的私营企业已经成为中国经济中维持就业和经济发展的不可缺少的重要微观基础。由于私营经济是市场经济的天然基础和发展起点，因而在中国的市场化转轨过程中，私营经济和私营企业必然要发挥重要作用。没有私营企业，国有企业的市场竞争甚至都找不到均衡的市场价格作为依据，没有私营企业的高效率，国有企业会缺少最必要的市场压力。所以，私营企业不仅仅是中国市场经济的组成部分，更重要的是，它们形成了市场经济的基本参照系，使得国有企业等其他企业能够以这个参照系作为市场竞争的基础和标准。在具有大量的私营企业的产业或市场，竞争总是比较完全而充分的，市场能够在均衡价格上实现供求大体一致，而不致出现畸形的高价或低价，出现短缺和过剩。

私营企业的产权特征是家族制或合伙制，这是所有市场经济发展的基础和起点，我们没有必要对其有过高的苛求，中国毕竟

还是一个发展中国家，处在一个市场经济发展初期的阶段。以种种超前的现代企业的标准去要求中国的私营企业是不合适的，这可能会阻碍私营企业的发展。在目前，私营企业的维权问题仍然是最迫切需要解决的问题，如果我们连这个市场经济的最基本的财产权法则都不能解决，那还奢谈什么现代企业？维护市场公平竞争是解决这个问题的根本前提，在这方面，中国传统上一直延续的以集权官僚等级制作为社会的基础性制度环境，实际上成为压抑公平竞争的主要障碍。所以，许多私营企业的发展一直是只能在这种依附于官僚体制的条件下求得其生存空间的。

三资企业同样作为私营企业，却比国内的私营企业受到特别优惠的待遇。这就使得许多国内的私营企业不得不去寻求假合资的途径，来提高自己的地位，获得发展的机会。同样，作为股份制企业，其也具有较高的社会经济地位，因而许多私营企业也都按照股份企业的要求进行登记注册。当然，更不用说那些大量的戴集体红帽子的私营企业。因此，目前中国的私营企业广泛的存在于各种股份企业、三资企业、集体企业、乡镇企业、联营企业、合作企业等所有的非国有企业的范围，大大超出了一般名义上的统计范围，成为实际支撑中国市场经济发展的基础。

高科技企业的发展是中国未来经济增长的重要源泉，然而如何使得这类企业获得一个有效率的产权制度，是它们能否迅速发展的关键。1999年四通公司的产权改制是最为引人注目的一项制度创新，这就是采取了经理层收购的方式，避开存量，通过增量的产权明确界定，从而以清晰的产权增量不断地稀释不清晰的产权存量，最后实现全部产权制度的合理化。对于存在着大量的历史旧账的企业来说，对于存在着沉重的历史包袱的国有企业来说，以增量为基础进行产权改革，可以降低许多不必要的交易成本，减少各种发展的障碍。对于大量的国有企业的转轨来说，既然多数国有企业要退出竞争性产业的领域，那么四通模式正好提供了这样的退出路径。经理者融资收购，实际上就是“股转债”，

即先把国有存量资本或股本转为债务，然后以企业的收益增量来偿还这些债务，从而逐步转变企业的所有权。这种转制最适合于那些具有较大人力资本潜力的企业，但是对于其他竞争性企业，也是一种可选择的改制模式。

所以，企业改制的关键，是从制度上保证增量产权的有效而清晰的界定，是给企业的创新者承诺一个未来产权权益的可靠机制。只要赋予企业一个良好的预期产权机制，那么，企业的发展潜力则是难以估量的。正是由于这种机制的确立，四通和联想的产权创新模式具有十分典型的示范效应，不仅对于高科技企业，就是对于许多竞争性的国有企业和集体企业来说，其都具有相当积极的推动意义。

随着现代企业和高科技企业的发展，企业的人力资本问题越来越受到人们的重视，在改革中，对于企业经营者的激励也越来越加大了力度，以图能够充分挖掘潜在的人力资本价值。可以说，几乎所有的企业改制都是以增强企业人力资本的激励机制作为首要的核心问题的。为此，各地都不同程度地实行了一些年薪制或期权制的试点，然而，从总体上来看，从有关实证研究的结果来看，经营者的报酬与该企业的经营绩效并不存在显著的正相关性。也就是说，在现有的国有体制的框架内，这些年薪制和期权制受到了很多根本性的限制，因而很难取得较好的效果。

在中国的市场化程度较低的经济中，人力资本的定价机制的合理化往往很难做到。在国有企业，资本的价值通常被高估，企业的增值似乎都是资本自己增值的结果，而人力资本价值往往被评价过低，这样就直接导致了企业的低效率，因为人力资本的潜在价值被压抑而得不到释放。在转轨经济的过程中，在部分改制企业，事情又往往走到另一个极端，所有投入的人力资源要素都要求得到剩余的分享，增加了内部的摩擦和冲突。同时，即使在一些民营企业，由于各种投入的人力资本要素缺少必要的市场参照系的价格标准，也会导致企业内部产生产权摩擦。由于企业内

的各种投入要素不是以市场参照系来定价，于是形成大量的剩余索取者，结果势必大大增加了合理分配剩余的难度，造成摩擦和内耗。在现实中可以看到，企业的剩余索取者越多，摩擦就越大，有效率的激励作用就越容易被这种内耗所削弱。因此，在这个意义上，企业的剩余索取者是越少越好，因为剩余索取者的数量往往是与其摩擦内耗成正比的。

所以，企业外部市场的发育成熟能使得企业的大多数同质性的人力投入要素能够以市场价格作为参照系来定价，这样对于利润分享的问题就较容易解决。只有那些具有较大异质性和稀缺性的人力投入要素（按熊彼特的理论是创新人才，按杨小凯的理论是企业家人才），其无法以市场价格来直接定价，对于这些人力资源要素才需要在企业内部获得利润或剩余，通过这种企业内的间接定价机制来确定他们的收益或价值。对于各种非市场直接定价的人力资本要素之间进行有效率的权益配置则是企业的合理产权契约的基础。但是，如果企业不能把握区分市场直接定价和间接定价的条件，那么人力资本的定价就很难合理化，就必然产生种种摩擦，降低效率，大大增加各种不必要的交易成本，增加发展的阻力。因此，对于中国的企业来说，合理的企业治理结构的形成，在很大程度上是企业内部结构与外部市场环境的一个互动调整的过程，它们不太可能通过简单的“移植”或“克隆”而一次性地实现。

90年代末期，“网络”成为最时髦的名词，用“铺天盖地”来形容它一点不为过。那么在网络时代，企业又会怎样呢？本书初步考察了几个最早成立的、目前最大的几个网络公司，即新浪、搜狐、中华网、网易等公司案例，试图从这些公司的形成、创立和初步的发展过程来发现它们的产权机制的特征，发现这种新型企业的发展和成长的规律。尽管网络公司在起步发展阶段，还不可避免地带有传统的中国色彩，例如官办制或家族制，或带有古典的中小企业的个人创业起家的特点，然而，这些正在成长