

中国农业上市公司 绩效研究

RESEARCH ON THE PERFORMANCE OF
CHINESE AGRICULTURAL LISTED COMPANIES

胡星辉 / 著



社会科学文献出版社
SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)

中国农业上市公司 绩效研究

RESEARCH ON THE PERFORMANCE OF
CHINESE AGRICULTURAL LISTED COMPANIES

胡星辉 / 著



社会科学文献出版社
SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)

图书在版编目(CIP)数据

中国农业上市公司绩效研究 / 胡星辉著. —北京: 社会科学文献出版社, 2012. 5

ISBN 978 - 7 - 5097 - 3295 - 3

I. ①中… II. ①胡… III. ①农业公司: 上市公司 - 企业绩效 - 研究 - 中国 IV. ①F324

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2012) 第 065012 号

中国农业上市公司绩效研究

著 者 / 胡星辉

出 版 人 / 谢寿光

出 版 者 / 社会科学文献出版社

地 址 / 北京市西城区北三环中路甲 29 号院 3 号楼华龙大厦

邮政编码 / 100029

责任部门 / 皮书出版中心 (010) 59367127

电子信箱 / pishubu@ssap.cn

项目统筹 / 邓泳红

总 经 销 / 社会科学文献出版社发行部 (010) 59367081 59367089

读者服务 / 读者服务中心 (010) 59367028

责任编辑 / 丁 凡

责任校对 / 徐兵臣

责任印制 / 岳 阳

印 装 / 三河市尚艺印装有限公司

开 本 / 787mm × 1092mm 1/16

版 次 / 2012 年 5 月第 1 版

印 次 / 2012 年 5 月第 1 次印刷

书 号 / ISBN 978 - 7 - 5097 - 3295 - 3

定 价 / 69.00 元

印 张 / 23

字 数 / 363 千字

本书如有破损、缺页、装订错误, 请与本社读者服务中心联系更换

▲ 版权所有 翻印必究

胡星辉博士长期从事资本市场和财务管理领域的教学与研究工作，对中国上市公司的绩效评价有独特的思考与认识，经过数年的潜心研究，在理论和实践两个方面取得了很有价值的研究成果，并在博士论文的基础上写出了《中国农业上市公司绩效研究》这一著作。

该专著所立足的农业问题一直是我国政府及理论工作者关注的重要领域，农业上市公司是我国先进农业生产力的代表，作为农业产业化的龙头，是解决“小农户”与“大市场”矛盾，实现农业产业化经营的重要载体。随着国家解决“三农”问题措施的逐步推进、人们对生态环境和可持续发展的关注，农业上市公司的社会责任和生态环境保护备受重视。因此，系统全面地评价农业上市公司绩效，深入分析影响农业上市公司综合绩效的关键因素，对于把握农业上市公司的发展趋势，寻找提高农业上市公司综合绩效的合理途径，就有着极为重要的理论和现实意义。

农业上市公司作为现代农业的先进代表，不仅是带动农业增产、农民增收的重要组织形式，也是改造传统农民，培养新型农民的好学校，更是建立资源节约型、环境友好型的农业生产体系的重要载体。但是，目前我国农业上市公司虽然数量逐渐增加，但服务面窄，竞争力弱，尤其是带动农民推广应用新技术来发展生产，树立人与人、人与自然和谐相处的文明风尚，增强民主和合作意识，建立资源节约型、环境友好型农业生产体系中的示范作用还非常有限。因此，“扶持农业上市公司加快发展，使之成为引领农民参与国内外市场竞争的现代农业企业，关键之一在于政府主管部门贯彻落实科学发展观，构建科学的绩效评价模式，对绩效优良的农业上市公司予以有效扶持。这对于促进其健康发展，推动新农村建设具有重

要意义”。

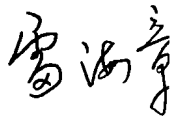
农业上市公司作为我国现阶段先进生产力的企业组织代表，是实现农业产业化经营的重要形式。在全面建设农村小康社会的过程中将担当起实现农业产业政策，进行科技兴农，领导农民走产业化道路、参与国际竞争、与世界农业强国抗衡，发挥农业经济效益、生态效益和社会效益的重任。农业上市公司综合绩效反映了农业上市公司的发展状况，以农业上市公司综合绩效为核心的内容就是本文的研究重点。本研究首先构建农业上市公司综合绩效评价指标体系，对农业上市公司的综合绩效进行客观评价，然后从宏观的国家财税补贴优惠政策、中观的农业产业特性以及微观的企业本身特点对农业上市公司综合绩效的影响这三个角度，对上述问题所涉及的相关内容进行系统研究，最后根据研究结论提出相应的政策建议。

该书从理论上构建了包括经济绩效、社会绩效和环境绩效在内的农业上市公司综合绩效评价指标体系，并运用层次分析法确定各指标的权重。突破了仅以经济绩效单一维度论英雄的绩效评价模式，对农业上市公司的绩效评价更加客观和全面，不仅有利于资本市场投资者的投资决策，更能为政府实施农业补贴提供依据。用均值比较法分析农业上市公司各年度和子行业综合绩效及分解指标的得分差异，探索农业上市公司综合绩效的发展规律，辨别各子行业综合绩效的差异及差异产生的原因，对于确定国家补贴政策的实施方向，提高资源配置效率以及促进农业上市公司综合绩效的改进具有重要的指导意义。从宏观、中观和微观三个层面实证研究了财税补贴优惠政策、“背农”经营和股权结构对农业上市公司综合绩效的影响，较全面地剖析了影响我国农业上市公司综合绩效的关键因素。

该书在总结国家对农业上市公司财税补贴优惠政策现状的基础上，通过实证分析揭示了目前国家的财税补贴虽然直接形成农业上市公司的利润，但总体而言并没有改善公司的综合绩效、经济绩效、社会绩效和环境绩效，相反在许多方面产生明显的消极影响，尤其是补贴收入和所得税优惠对环境绩效的负面作用以及对经济绩效和综合绩效的滞后负效应，不利于农业上市公司增加农民收入、促进农业产业化经营以及可持续发展能力的提升。提出应改变政府对农业上市公司的补贴扶持方式，原则上要坚持市场化导向，方式上要注重建立完善农业经营的市场竞争机制，避免通过

直接补贴扶持增加农业上市公司盈利。从产业层面系统提出在我国现阶段农业产业的弱质性、农业比较利益较低和农业本身固有的外部性，是农业上市公司经济绩效偏低和“背农”经营的主要原因，通过实证分析发现，“背农”经营农业上市公司的综合绩效、经济绩效和社会绩效均显著低于专于农的农业上市公司。据此提出农业上市公司应该专心主业、进行专业化经营，不应该跟风多元扩张，以免降低绩效。通过实证分析发现，农业上市公司综合绩效与法人股比例、第一大股东持股比例显著正相关，而与最大股东优势指数显著负相关，据此提出农业上市公司应适度降低第一大股东持股比例，增加法人股比例，确定由几大股东分享控制权的股权制衡机制，从而提升企业绩效。

作为一名中青年学者，胡星辉博士多年来一直致力于绩效问题的研究，取得了一系列很有价值的研究成果。中国农业上市公司绩效研究是一个极具实践性的学科，也是一门复杂的交叉学科。我相信他一定会再接再厉，在此研究上更上一层楼，取得更大的进步。胡星辉博士能够冷静地思考中国经济改革和产业结构调整过程中上市公司出现的问题，并提出自己独到的见解，是应值得鼓励与肯定的。诚然，中国农业上市公司绩效研究有许多问题有待进一步挖掘和探索，该书不可能全部涉及，我们期待作者今后在此方面有更多更新更深的开拓。学问无先后，理论无禁区。只要肯探索，必有收获。因此，我非常愿意向读者推荐这本书。作为一本学术著作，书中观点，还是敬请读者自己来分析与评价吧！故乐于作序，并向广大读者推荐。



2012.3.1

雷海章：华中农业大学经济管理学院教授、博士生导师。国务院学位委员会第四届、第五届学科评议组成员，农业部教学指导委员会农经管理学科组成员，中国农业经济学会副会长。

绩效是任何一个经济体系中的核心问题，绩效评价是经济管理和资本市场中的一个重大课题。农业上市公司是我国先进农业生产力的代表，作为农业产业化的龙头，是解决“小农户”与“大市场”矛盾、实现农业产业化经营的重要载体。然而近年来，我国农业上市公司的数量不仅与农业关系国计民生的地位极不相称，而且在质量上也令人担忧，整体经营业绩下滑，缺乏核心竞争力，使得农业板块成为中国证券市场上的弱质板块，越来越多的农业上市公司逐渐淡出农业领域。随着国家解决“三农”问题措施的逐步推进、农产品质量问题的不断曝光和人们对生态环境与可持续发展问题的持续关注，农业上市公司的社会责任和生态环境保护水平备受质疑。因此，系统全面地评价农业上市公司绩效，深入分析影响农业上市公司综合绩效的关键因素，对于把握农业上市公司的发展趋势，寻找提高农业上市公司综合绩效的合理途径，有着极为重要的理论和现实意义。本书正是基于这一思考展开研究的。

本研究的主要思路是，将社会绩效和环境绩效纳入农业上市公司综合绩效评价指标体系中，并运用层次分析法对农业上市公司综合绩效进行评价，以回归分析、均值分析、相关分析等为手段，分三个层面对影响农业上市公司综合绩效的重要因素进行分析，即宏观层面的国家财税补贴政策、中观层面的农业产业弱质性导致的“背农”经营以及微观层面的农业上市公司股权结构和资本结构。根据上述分析提出相应的政策建议。研究主要由以下十部分组成。

第一部分是绪论，阐述研究农业上市公司综合绩效的背景、目的与意义，界定了两个重要概念，构建了研究的主要内容和采用的研究方法，明

确了研究的技术路线和研究思路，并对本研究的主要创新点和不足进行了归纳。

第二部分在回顾国内外绩效评价发展历程的基础上，对国内外有关农业上市公司绩效的相关文献进行梳理和评价，以确定本研究的研究方向。

第三部分详细阐述了本研究的理论基础，找出本研究的理论依据，据此确定本研究运用的分析方法。同时对我国农业上市公司的总体状况进行了描述性统计分析。

第四部分对农业上市公司综合绩效进行评价。首先构建包括社会绩效、环境绩效和经济绩效的农业上市公司综合绩效评价指标体系，并运用层次分析法确定各指标的权重，然后选取 2007 ~ 2009 年农业上市公司作为样本，对其综合绩效进行评价，并分析了各年度农业上市公司综合绩效的差异，最后分析总结了农业上市公司综合绩效变化的原因。

第五部分探讨国家财税补贴优惠政策对农业上市公司综合绩效的影响。首先介绍国家针对农业上市公司出台的各项财税优惠政策，然后简要回顾国内外相关研究成果，在梳理分析财税补贴优惠政策的相关理论后，从税收优惠和补贴收入两个方面对财税优惠政策与农业上市公司的综合绩效及绩效的分解变量进行了实证分析，最后得出结论及启示。

第六部分对“背农”经营与农业上市公司综合绩效的关系进行了实证分析。在阐述农业上市公司“背农”现状的基础上，分析了农业上市公司“背农”的动因，进而提出“背农”对农业上市公司绩效影响的若干假设，并利用 2009 年农业上市公司的经验数据对假设进行实证检验。

第七部分探讨了股权结构与农业上市公司综合绩效的关系。从企业管理层面分析股权结构对农业上市公司综合绩效的影响，在综合述评了国内外相关研究成果的基础上，对我国农业上市公司股权结构现状及其变化进行了统计分析，随后阐述股权结构对农业上市公司综合绩效影响的作用机理，进而利用我国农业上市公司 2008 年和 2009 年的经验数据，从股权结构和股权集中度两个方面进行理论假设和实证检验，最后得出相关结论及政策启示。

第八部分介绍了资本结构理论的早期发展和新的资本结构理论发展，为研究农业上市公司资本结构做好理论准备。重点进行农业上市公司资本

结构与公司绩效的实证分析。

第九部分介绍了农业上市公司激励的有关概念以及存在的问题，并提出了建议。同时阐述了社会责任理论，对社会责任现状、能力、动因、履行情况和问题进行了分析，说明了农业上市公司的示范效应作用。

第十部分主要阐明了本研究的主要结论及政策建议。研究表明，农业上市公司总体综合绩效偏低，且在经济绩效、“三农”带动、商业道德、环保效果等方面差异较大，发展极不均衡，良莠不齐。国家的财税补贴优惠政策不仅没能显著改善农业上市公司的综合绩效，相反在许多方面产生了明显的消极影响，尤其是补贴收入和所得税优惠对环境绩效的负面作用以及对经济绩效和综合绩效的滞后负影响。“背农”经营从整体上减损了农业上市公司的综合绩效。在投资者法律保护较弱的中国资本市场，增加流通股中机构投资者比例，引入管理层股权激励计划，适度降低第一大股东持股比例，培育3~5个大股东，形成有效的股权制衡机制，都能显著提高农业上市公司的综合绩效。据此结论，本研究从政府与企业的角度提出了相应的对策建议。

本研究从2002年开始构思到2011年完成，耗时十年之久。经过长期反复斟酌，再三修改，不断补充完善而成。由于受个人学术水平的限制，无论是著作的构思、体系，还是内容、观点，都还存在很多不完善的地方，甚至错误之处，敬请广大读者批评指正，谨致深谢！

第一章 绪论 / 1

- 第一节 研究背景 / 3
- 第二节 概念界定 / 7
- 第三节 研究目的与意义 / 9
- 第四节 研究思路和研究内容 / 11
- 第五节 研究方法与数据来源 / 14
- 第六节 本研究可能的创新与不足 / 15

第二章 文献综述 / 17

- 第一节 经济绩效评价综述 / 19
- 第二节 社会绩效研究综述 / 24
- 第三节 环境绩效的国内外研究综述 / 28
- 第四节 三重绩效综合评价研究 / 32
- 第五节 农业企业绩效评价研究 / 32
- 第六节 文献述评 / 34

第三章 农业上市公司绩效理论与总体状况分析 / 37

- 第一节 农业上市公司绩效理论基础 / 39
- 第二节 农业上市公司绩效评价理论 / 44
- 第三节 农业上市公司 EVA 绩效评价 / 51
- 第四节 平衡计分卡 (BSC) 分析 / 60
- 第五节 农业上市公司绩效评价方法分析 / 64
- 第六节 农业上市公司状况分析 / 70

第四章 农业上市公司综合绩效评价模型构建 / 87

第一节 综合绩效评价的理论依据及其现实意义 / 89

第二节 综合绩效评价指标体系构建 / 92

第三节 农业上市公司综合绩效评价指标权重的确定方法 / 97

第四节 农业上市公司综合绩效评价指标数据处理方法 / 105

第五节 我国农业上市公司综合绩效评价 / 107

第六节 本章小结 / 121

第五章 财税补贴优惠政策与农业上市公司综合绩效的实证分析 / 123

第一节 相关研究成果 / 125

第二节 财税补贴优惠政策的政策背景及实施措施 / 128

第三节 财税补贴优惠政策的理论分析 / 131

第四节 实证分析 / 135

第六章 “背农”现象与农业上市公司综合绩效的实证分析 / 149

第一节 农业上市公司“背农”经营现状 / 152

第二节 相关文献回顾 / 153

第三节 农业上市公司“背农”经营动因分析 / 156

第四节 实证分析 / 158

第五节 结论及启示 / 171

第七章 股权结构与农业上市公司综合绩效的实证分析 / 173

第一节 国内外文献综述 / 175

第二节 我国农业上市公司股权结构状况分析 / 180

第三节 股权结构对企业绩效的影响机制 / 188

第四节 实证分析 / 191

第五节 研究结论与启示 / 221

第八章 资本结构与农业上市公司绩效影响的实证分析 / 225

第一节 研究回顾 / 227

第二节 资本结构理论分析 / 229

第三节 农业上市公司资本结构现状分析 / 239

第四节 农业上市公司资本结构实证分析 / 244

第九章 农业上市公司激励机制与可持续发展社会责任的分析 / 267

第一节 农业上市公司激励机制 / 269

第二节 农业上市公司社会责任理论与绩效评价分析 / 276

第三节 农业上市公司可持续发展社会责任的现状及问题分析 / 290

第四节 农业上市公司的示范效应 / 293

第五节 我国农业上市公司与美国的比较 / 295

第六节 结论与启示 / 297

第十章 结论与政策建议 / 301

第一节 研究的主要结论 / 303

第二节 政策建议 / 306

附 录 / 313

参考文献 / 335

作者近几年部分科研成果 / 348

后 记 / 353

第一节 研究背景

农业是我国最大、最重要的产业，农业这个人类最重要的实践活动对我国国民经济发展来说起着最重要的甚至是关键作用。首先，我国农业的可持续发展，对我国整个国民经济健康发展乃至社会长治久安至关重要，因为即使在目前我国仍有大部分人口从事农业活动，我国至少有相当部分的国土面积用于农业生产活动，而农业产值目前仍然占国民生产总值的较大比例，与农业有关的食物加工、轻工业、材料工业等年产值也有数千亿元。其次，农业不单单是为了向人类提供食物、纤维、观赏花卉、医药材料，同时农业也担负着环境保护、生态保护（保持水源免受污染、维持空气新鲜、保护生物多样性）、保持乡村景观、完善食物保证体系、保证食物安全（农业是食品安全的第一道也是最重要的一道防线）、维护动物福利、创造就业机会、维护农村发展等各种重任。

我国在改革开放初期，为了加快工业化与城市化进程，农业和农村经济通过工农业产品价格“剪刀差”等形式为工业和城市经济发展作出了较大贡献。农业生产严重滞后，再加上农业弱质性的问题，导致了“三农”问题产生，严重制约我国国民经济的进一步发展。随着经济的发展，“三农”问题已经成为制约我国经济快速发展的“瓶颈”。为了突破这个“瓶颈”，我国政府把经济发展的重点逐步向农业转移。胡锦涛主席在党的十六届四中全会上指出，“在工业化达到相当程度以后，工业反哺农业、城市支持农村，实现工业与农业、城市与乡村协调发展，是带普遍性的趋向”。此次讲话对解决新世纪新阶段“三农”问题，促进城乡社会经济协调发展，具有重大而深远的指导意义。工业反哺农业的本质是发展农村经济，支持和保护农业，增加农民收入，逐步缩小工农差距、城乡差距和区域差距，充分体现了“以人为本，全面、协调、可持续发展的科学发展观”。

落实到具体的政策措施，一方面，从农业补贴政策实施上看，我国农业补贴开始于 20 世纪 50 年代的“机耕定额亏损补贴”，后来逐步扩展到

贷款贴息补贴、农用生产资料的价格补贴、农业生产用电补贴等方面。但这些补贴大多数出现在生产、流通领域，主要以间接方式存在，具有隐蔽性。由于其操作环节多，造成流失严重，效果比较差。2004 年中央一号文件要求实施“两减免、三补贴”，减免农业税，取消除烟草以外的农业特产税，对种粮农民实行直接补贴，包括良种补贴、农机具购置补贴和粮食保护价收购等。从农业补贴政策的演变历程上看，政府对农业进行补贴的方式在不断地改进。另一方面，政府财政对支农资金的投入也呈现逐年增长的趋势，2006 年财政预算中支农资金已达 3400 亿元。然而中国农业人口达 7 亿多，这笔资金分摊到每个农民头上只有 456 元，这对单个农民而言起不到“脱贫”的作用，仍然不能从根本上解决增加农民收入的问题，政府的支农资金多数情况下只是个形式，没有起到预期的作用，违背政府对农民实施直接补贴的初衷。

为了有效解决国家财政有限的支付能力与数量巨大的农民群体之间的矛盾，合理有效地使用支农资金，让它真正起到促进农业发展和农村经济建设、带动区域经济发展、增加农民收入和保护生态环境的作用，国家扶持了一大批农业产业化龙头企业，在税收、直补、信贷及用地等方面给予巨大优惠，其中财税补贴力度最大。龙头企业可以通过规模化经营，辐射和带动广大农户，加工转化农产品，实现与“农”的对接；通过科技开发与技术创新，对农产品进行精深加工，实现多次增值，将农业资源优势转化为经济优势，并且通过庞大的销售网络体系，不断开拓和占领市场，实现与“贸”的对接，有效带动了农户增收和农业结构战略性调整。截至目前，农业部等中央部委先后认定了 894 家农业产业化国家重点龙头企业，各省（直辖市、自治区）也先后认定了 4800 多家农业产业化省（直辖市、自治区）级重点龙头企业，另外还有近 6 万家中小型龙头企业。为了通过证券市场融资来推动农业上市公司进行产业化探索，促进农业专业化经营，使之发展成为真正的农业优质群体，推进中国农业产业化，带动农业产业升级，国家积极扶持农业企业上市，通过资本市场融资促进企业经营发展。截至 2008 年底，沪深两市上市公司中，主营业务涉及种植业、林业、畜牧业、渔业、饲料加工业、农产品加工业、农产品流通业和良种培育产业化经营的公司已达 100 多家，

发行企业债券 10 家，募集资金总计约 1000 亿元。我国证券市场发展的十几年里，农业上市公司利用证券市场吸纳社会闲散资金，是我国资本市场对农业的重要支持，如伊利股份、隆平高科等企业通过公司上市、证券市场融资，已经发展成为行业的龙头企业，对于带动我国农业发展、促进农民增收起到了重要作用。农业上市公司的诞生和发展，丰富了证券市场的品种，扩大了证券市场的规模。农业投资具有收益期长的特点，股票和中长期债券融资能适合农业投资规模大、投资期长的要求。农业上市公司作为资本市场中的理性经济人，对于我国产业结构升级和农业市场化起到重要的推动和示范作用，为农业吸收现代生产要素开辟了道路。农业上市公司作为我国当前先进农业生产力的代表，其诞生和发展是我国资本市场化和农业市场化发展的必然结果，体现了农业与证券市场相互促进、相得益彰的发展关系。

然而，目前农业上市公司的表现并不好，各子行业分化明显，经营绩效逐年下滑。许多公司上市后被 ST（Special Treatment，特别处理）或 PT（Particular Transfer，特别转让），有的甚至停牌或退市，或逐渐沦为被兼并收购的壳资源；有的大肆进行非农产业扩张，打着农业的旗号经营非农产业，逐渐背离了国家对农业上市公司要带动农业产业化经营这一目标定位（邹彩芬，2007）。公司股权结构不合理、治理结构不完善，甚至频频爆出造假丑闻，严重影响到农业上市公司的可持续发展能力和市场竞争能力，使农业类上市公司成为主板上市公司中备受争议的一个板块。

理论界一些学者也开始质疑政府扶持农业企业上市的效果。首先就农业上市公司的绩效而言，由于农业上市公司与生俱来地承担着带动农业产业化升级和增加农民收入、提高农产品质量、保障人民身体健康的社会责任，以及节约资源、保护环境、促进农业可持续发展的生态责任，在构建两型社会、促进人与自然和谐发展的背景下，对农业上市公司的绩效评价不能仅仅只看经济绩效，而是应该考察包含社会绩效和环境绩效在内的综合绩效，这样才能更加客观和真实地体现农业上市公司的绩效。然而如何设计科学合理、操作性强的农业上市公司综合绩效评价体系？用什么方法来度量综合绩效呢？其次从宏观层面而言，国家投入大量资金，给予农业