



教育部人文社会科学重点研究基地
吉林大学中国国有经济研究中心
中国工业经济学会
吉林大学经济学院

国有经济评论

Review of Public Sector Economics

2017年9月 第9卷 第1辑(总第15辑) Vol.9 No.1 September 2017

主编 徐传谔

中国财经出版传媒集团



经济科学出版社
Economic Science Press



教育部人文社会科学重点研究基地
吉林大学中国国有经济研究中心
中国工业经济学会
吉林大学经济学院

国有经济评论

Review of Public Sector Economics

2017年9月 第9卷 第1辑(总第15辑) Vol. 9, No. 1 September 2017

主编 徐传谔

中国财经出版传媒集团



经济科学出版社
Economic Science Press

图书在版编目 (CIP) 数据

国有经济评论. 2017 年. 第 1 期/徐传谌主编. —北京:
经济科学出版社, 2017. 8

ISBN 978 - 7 - 5141 - 8279 - 8

I. ①国… II. ①徐… III. ①中国经济 - 国有经济 -
丛刊 IV. ①F121. 21 - 55

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 182432 号

责任编辑: 于海汛 段小青

责任校对: 王苗苗

责任印制: 潘泽新

国有经济评论

主编 徐传谌

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

总编辑部电话: 010 - 88191217 发行部电话: 010 - 88191522

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件: [esp@ esp. com. cn](mailto:esp@esp.com.cn)

天猫网店: 经济科学出版社旗舰店

网址: [http: //jjkxcbs. tmall. com](http://jjkxcbs.tmall.com)

北京汉德鼎印刷有限公司印刷

三河市华玉装订厂装订

787 × 1092 16 开 7.5 印张 160000 字

2017 年 9 月第 1 版 2017 年 9 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 8279 - 8 定价: 20.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换。电话: 010 - 88191510)

(版权所有 侵权必究 举报电话: 010 - 88191586)

电子邮箱: [dbts@ esp. com. cn](mailto:dbts@esp.com.cn)

主编的话

《国有经济评论》(Review of Public Sector Economics)是由吉林大学中国国有经济研究中心主办、中国工业经济学会和吉林大学经济学院协办,由经济科学出版社公开发行的学术文集,发表国内外学者在国有经济基础理论、国有企业改革与发展、国有资产或资源管理研究、国有金融银行业发展和中外国有经济比较等研究内容,下设“国有经济基础理论”、“国有企业改革与发展”、“国有金融理论”、“产业经济”、“公共财政”和“中外国有经济比较”,以及“文献综述”和“书评”等部分,涵盖经济思想史、产业经济学、新制度经济学、经济发展史和公共选择经济学等研究领域,旨在通过这个平台,广泛动员国内外学者和研究人员,共同关注国有经济理论与实践问题,开展全面细致的研究,力求运用规范的经济学语言讲述我们自己的故事。

吉林大学中国国有经济研究中心是教育部人文社科重点研究基地,是目前国内唯一一所研究国有经济为主要内容的重点研究基地,有产业经济学、制度经济学和政治经济学三个博士点,理论经济学博士后流动站。

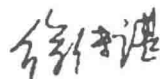
中国工业经济学会是经中华人民共和国民政部批准注册登记、挂靠中国社会科学院工业经济研究所的全国性社团法人,是中国工业经济研究方面重要的学术团体。

《国有经济评论》将努力发挥中国国有经济研究中心作为教育部人文社会重点研究基地的平台作用,尤其在吉林大学高峰学科项目资助下,继续力争成为国有经济理论与应用研究及相关学科的全国性学术交流平台,为构建中国特色社会主义市场经济理论贡献我们自己的力量。

在我国社会主义市场经济体制逐渐完善的过程中,迫切需要经济理论指导,《国有经济评论》正是在结合我国基本国情的基础上,在发表国内国有经济理论学者优秀研究成果的同时,还将介绍和评论国外一流国有经济研究学者的前沿性

工作，借此推动中国国有经济理论与应用研究的现代化和国际化进程，鼓励学者投身于国有经济理论研究，最终创立起具有中国特色的国有经济理论体系，支持国有经济改革、完善和发展，为中国特色社会主义市场经济理论再添研究和交流平台。

为了更好地与国际接轨，追踪经济学前沿，我们列出历届诺贝尔经济学奖得主及其研究领域，并在每期介绍一届获奖者对经济学的贡献。我们愿意与学者们共同努力，使《国有经济评论》茁壮成长起来。



《国有经济评论》 主编
中国国有经济研究中心 主任

国有经济评论

第9卷 第1辑

2017年9月

目 录

国企专题

国企降杠杆与公司治理水平提升

高明华 1

国有企业改革中市场机制的作用研究

葛 扬 7

供给侧结构性改革需要国有企业深化改革

乔 榛 13

理论前沿

一定要将公营企业从国有企业中分离出来

钱 津 17

中国电力行业混合所有制改革研究

陈俊龙 胡 玥 李佩姿 26

非自主性金融市场模型化的自负

崔殿超 38

东北三省人口—资源—经济—环境系统协调发展研究

刘钧霆 何 冰 52

国有企业改革

供给侧改革与军民融合叠加背景下的军工国企转型研究

蓝定香 62

俄罗斯私有化改革及对我国国有企业改革的启示

汤吉军 75

中央企业在我国经济社会中的地位

赵 波 84

新常态下做强做大国企的体制创新研究

..... 周志太 翟文华 93

诺奖概览

1983 年诺奖得主德布鲁简介 107

Review of Public Sector Economics

Vol. 9, No. 1 September 2017

CONTENTS

SPECIAL TOPICS

Reducing Leverage and Improving Corporate Governance in State-owned Enterprises *Gao Minghua* 1

The Role of Market Mechanism in the Reform of State-owned Enterprises *Ge Yang* 7

Supply Side Structural Reform Requires Deepening Reform of State-owned Enterprises *Qiao Zhen* 13

THEORETICAL FRONTIER

Public Sector Must be Separated from the State-owned Enterprises *Qian Jin* 17

The Mixed Ownership Reform of Electric Power Industry Chinese *Chen Junlong Hu Yue Li Peizi* 26

Modeling the Non-autonomy Financial Market is Arrogant Conceit *Cui Dianchao* 38

Coordinate Development of Population, Resources, Economy and Environment System of the Three Provinces in Northeast China *Liu Junting He Bing* 52

STATE—OWNED ENTERPRISE REFORM

The Transformation of Military Enterprises under the Background of Supply Side Reform and Civil Military Integration *Lan Dingxiang* 62

The Privatization of Russia and Its Implications for China's SOE Reform *Tang Jijun* 75

The Status of Central Enterprises in China's Economy and Society

..... Zhao Bo 84

Development of Large State-owned Enterprises System Innovation under
the New Normal

..... Zhou Zhitai Zhai Wenhua 93

BRIEF INTRODUCTION OF NOBEL LAUREATES

Outline and Introduction of 1983 Debreu 107

〔国企专题〕

国企降杠杆与公司治理水平提升^{*}

高明华

(北京师范大学公司治理与企业发展研究中心 北京 100875)

一、引言

2016年10月10日,国务院发布了《关于积极稳妥降低企业杠杆率的意见》(以下简称《意见》),提出要以市场化、法制化方式来实现降杠杆的稳妥推进,该文件主要针对于国有企业。

《意见》提出的降低企业杠杆率的主要手段可分为七个方面:(1)完善现代企业制度,强化自我约束;(2)积极推进企业兼并重组,包括混合所有制;(3)有序开展市场化银行债转股;(4)积极发展股权融资;(5)多措并举盘活企业存量资产;(6)多方式优化企业债务结构;(7)依法依规实施企业破产。可以看出,几乎所有的方面都涉及公司治理,特别是前四个方面,都与公司治理有着直接的、密切的关系。尤其是债转股,在该文件的附件里面还有一个关于债转股的专门文件。其实在20世纪90年代末我国就开始实施债转股,当时的债转股应该说是失败的,为什么是失败的呢?就是它没有同时伴随着公司治理水平的提升。这是个很重要的问题,公司治理水平不提升的话,现在的降杠杆,包括债转股可能仍然会是失败的。

二、国企降杠杆与公司治理的关系

国企降杠杆与公司治理的关系是非常密切的,下面挑选其中三个主要方面进行

^{*} 本文是作者在2016中国国有经济发展论坛的主旨发言稿整理而成。

高明华(1966~),男,山东禹城人,北京师范大学公司治理与企业发展研究中心主任,教授,博士生导师,主要从事公司治理研究。

介绍。

（一）强化企业自我约束与公司治理

强化企业自我约束是这次特别提出来的，中国现在过度强调外部约束，国资委以前也发布了一些文件以强化国有资产监督，那个监督主要是指外部监督。我国国有企业外部约束不是在减弱，而是在不断强化的，但是自我约束却几乎实现不了，这次提出自我约束是个进步，自我约束是很难自动实现的，它需要一些条件，但是我认为自我约束比外部约束更重要，自我约束是主动的，外部约束是强加的、被动的，为何外部要将国有企业的领导人当成贼一样防着呢？就是因为你不相信他们，中国有句老话“用人不疑，疑人不用”，如果将他们像贼一样防着，他们的积极性根本调动不起来。

自我约束是完善公司治理的重要方面，也是建立负债行为责任机制的重要方面。怎样才能实现自我约束呢？自我约束不会自动实现，我认为实现自我约束需要满足以下三个条件：

第一，责任者“犯错”被惩罚的力度足够大。这里的“犯错”不仅包括违规违法，还包括决策和监督失误甚至错误，一旦错了，那么对不起，你就要承担巨大的责任。

第二，责任一定要明晰到个人，且能够明确责任大小。现在的国企责任很难清晰到个人，国企董事会决策要涉及很多主体，比如说，主管部门即国资委要参与，党委会要参与，董事会每个成员也要参与，所以参与者非常多，而不是董事会独立决策，最后出现了问题，责任者到底是谁呢？是这个整体还是某一个人？说不清楚，所以责任没清晰到人，就没法确定每个人应当承担多大责任，这个问题很突出。

第三，要有足够的激励力度。就是一个人做好了，就要给他足够的激励。

上述三个方面缺一不可，惩罚力度大和责任清晰，会使责任者犯错和违规的成本极大提高；激励力度大，则会使当事者做不好的损失太大。只有这三个条件具备了，自我约束才能发挥作用，而不能空谈自我约束，然而这三个条件我国目前仍没有满足。

（二）混合所有制与公司治理

发展混合所有制是降杠杆的重要方面，但通过混合所有制来实现降杠杆，必须要求公司治理的同步改革，包括以下几个方面：

第一，要保护各类投资者，尤其是中小投资者。现在我们特别强调对大股东的保护，对国有企业来说大股东毫无疑问就是国资。那么对中小投资者的保护力度有多大呢？毫无疑问，保护不到位。国企发展混合所有制就是把其他资本吸引过来，

但是吸引过来又不让它们参与，它愿意进入吗？它可能不愿进入。现在的文件特别多，有的文件强调保护各类投资者的利益，有的文件突出保护大股东，这样就出现了矛盾，文件越多，企业越是无所适从。国资委出一个文件就足够了，就是强调哪些不可以做，也就是负面清单。

第二，要有健全的董事会，以代表各类投资者实现科学决策，并对经营者进行有效监督。没有健全的董事会无法做出科学的决策，重要的投资者也无法表达自己的意见。

第三，要选择具有高忠诚度的、高能力的企业家，以实现投资者的投资增值。民营资本钱投进去了，而人却不能进入，甚至连个副总经理也干不了，这样它愿不愿意进入呢？显然不愿意。

第四，要有健全的信息披露制度，以保证投资者理性投资。民营资本不知道公司经营的实际情况，比如说负债率很高，接近崩溃的边缘了，他不知道，结果钱投进去了，打水漂了。

这些都是发展混合所有制的重要条件，我们却不太重视它们。我们最初的文件包含“加快发展混合所有制”，后来又改成“有序发展混合所有制”，因为发现加快不了，只能有序发展。

（三）债转股与公司治理

债转股过程中会出现身份变化，即债权人（如银行）变为股东，但这种变化并不见得债权人就会转化为大股东。如果债权全部转为股权，此时债权人身份丧失；而如果债权部分转为股权，此时原债权人兼具股东和债权人身份。债转股后股权比例取决于一些因素：一是法律的限制，比如美国的银行原来是不可以持有公司的股票，现在虽有所放松，银行持股的比例也是很低的，债转股后银行只能是小股东；二是债权与股本总量和股价的相对大小，如果股本总量大，股价高，债权相对小，则债转股后的股东身份也基本上是小股东；另外，对于中国债转股企业，企业绩效不好，股价不会高，此时股本总量对于股权比例是主要影响因素，尤其是国企，股本总量较大。况且，中国不像日本和德国那样实行主银行制，银行更是难以成为大股东。中国一个企业的债务分散在很多银行，在很多银行开设账户，有人批评说中国的银行不参与，其实即使它们参与也成为不了大股东，很难成为公司治理的重要力量，所以中国的银行在债转股后的力量未必是强大的，很可能是弱小的。

从债权人和股东参与公司治理的差异方面来看，债权人没有参与公司治理的法定权利和义务，基本上是不参与或消极参与公司治理（但有提高趋势）；而股东有参与公司治理的法定权利，但能不能在实际上参与，取决于很多条件，而中国目前的法制条件很难保证股东参与。债转股不是消灭风险，而是转移风险，但能不能转移成，取决于公司治理；此外，公司治理在保证债转股后债权人和股东的权利方面也起到至关重要的作用。

三、国企降杠杆与投资者权益保护

不论是通过混合所有制还是债转股抑或股权融资来实现降杠杆，保护投资者权益都是最重要的，尤其要保证大股东和中小股东受到平等保护，投资者权益保护是稳妥降杠杆的关键。其实无论采取何种方式降杠杆，都面临着如何树立投资者信心并让他们参与公司治理的问题。

建立违规风险准备金目的是对因董事会决策错误或经理层经营失败给中小投资者造成的损失给予救济或补偿，从而降低企业的财务风险。但设立该准备金的公司极少，2015年尽管有所提高，但仍极低，不足1%。如何保护投资者权益？

第一，从大股东和中小股东的例子来看，需要强调平等保护，国企混改和债转股都是国有资产交易，不能主观评价国资流失，应当用“促进各类资本增值”的理念来代替“防止国有资产流失”的理念。不要再谈什么“防止国有资产流失”，一旦把它当成一个政策提出，就会产生误解，即国有企业领导人就是贼。虽然从短期来看，账面上的财富可能减少了，但从长期来看可能有大幅增长，所以不要局限于现在，要着眼于长远，因此要尽快转变理念。

第二，要强化民间资本（中小投资者）的决策与参与权，尤其要落实累积投票制，并要避免形式化。

第三，应该强制要求企业建立违规风险准备金制度，并且准备金额度和来源要足以起到威慑作用。

所以，如果投资者权益保护不到位，投资者就不愿意参与，就有可能导致杠杆不降反增。

四、国企降杠杆与董事会治理

首先需要强调的是董事会是保护投资人的，不是只保护大股东的，也不是只保护国有资本的，而是保护各类资本的。

（一）哈特论债转股（AHM）

2016年诺贝尔经济学奖得主哈特（Hart）提出了债转股，并在谈到债转股时说：破产企业（高杠杆企业）不是公司本身有问题，而是经营班子出了问题，因此，应该有恰当的反应，用新的经营班子来取代现有的经营人员。

（二）中国董事会履职需要解决五个问题

一是董事会作为代理人如何做到对委托人尽职尽责？这里的委托人不只是大股东，而是所有的股东。

二是作为战略决策者如何做到战略决策的科学性？如果大家都不愿意负责任，不愿意参与的话，不能做到科学决策。

三是作为监督者如何做到监督到位而不会被经营者（被监督者）所干扰？中国的董事会大部分是执行董事，不可能不被经营者干扰。

四是作为利益主体如何做到既有动力又不被利益所“俘虏”（激励与约束）？

五是作为责任主体如何对自己的决策和监督错误、失误独立承担责任？责任不清晰不可能独立承担责任。

（三）董事会治理失败表现之一：企业家能力低下（CEO）

董事会不独立导致的一个很重要的结果就是企业家能力水平非常低，因为它是负责选聘总经理的，董事长是一把手，总经理是二把手。2011~2015年，企业家能力指数连续下降，尤其是国有控股公司。其实，不是企业家能力不强，而是因为企业家不独立导致其潜能得不到最大程度的发挥。

（四）强化董事会和经营者的独立性

由以上可知，我们要强化董事会的独立性，还要强化经营者的独立性。怎么实现独立呢？

首先，必须明确董事会不能仅代表大股东利益，要代表所有股东，不独立和缺少责任机制就做不出科学决策，也不可能对经营者进行有效监督。公司治理的本质是通过契约保护各类利益主体，包括投资者、经理人员、员工、供应商、客户，等等。西方的董事会备忘录很重要，它是一种个人责任制度，就是把董事会的集体责任转化为个人责任，是保证董事会有效履职进而保护企业家的非常重要的制度安排，它可不像中国的董秘做的记录那么简单，它要把每个人的投票、发言、与内部董事和外部董事的沟通、可行性报告都记录下来。所以，一旦决策错误，就可以直接找到责任人，而且可以确定每个人的责任大小。

其次，经营者也需要独立。我们把经营者作为二把手，他没有独立性，他不能独立决策，即使有能力也发挥不出来。企业家的能力水平在下降，但并不意味着他们的实际能力或潜能是低的，而是因为他们没有独立性，他们的能力没有发挥出来。经营者独立要满足两个约束条件：一是遵纪守法；二是服从董事会的战略决策。在此约束条件下，其经营权可以无限大，但同样要对自己行为独立承担责任，

这样方能使他们充分发挥其能力。一个企业经营不能靠一个人，而是靠一个团队，如果总经理指挥不动他的团队，那么他有能力也发挥不出来。所以，董事会治理不到位，同样可能导致杠杆不降反增。

五、国企降杠杆与财务治理

（一）财务治理四个维度

一是财权配置是财务治理的核心和基础，合理的财权配置能够协调各个利益相关者的利益，从而有利于形成合力。二是财务控制是财权执行，其主体是内部控制。三是财务监督是对财权执行的监督。四是财务激励是财权执行的结果，财权最终要落实在利益方面，没有财务激励，各财务主体就不可能形成合力。

（二）国企体制造成财务控制失效

一方面是因非主业投资、过度负债、财务舞弊、管理层决策失误等造成企业资金链断裂，如三九集团、华源集团、澳柯玛等；另一方面是因投机心理、监管不到位、缺乏监督、个别内部人道德败坏等造成金融工具投资失败，如中航油、南方航空和国储铜。

还有就是因合并风险造成企业快速扩张、产能过剩，这是普遍现象。有人说，中国的国有企业如果不能进入行业前三，就可能被淘汰。这个前三不是看利润，而是看产能、看规模，中国的国有企业是享受行政待遇的，是有行政级别的，谁都不想被兼并，所以都盲目扩张，在这样的体制下，过剩的产能能降下吗？盲目扩张，没有带来利润，但是财务杠杆上去了。

（三）如何进一步提升财务治理水平

一要优化财权配置，尊重每个财务主体的权利，强化契约意识。二要强化财务控制或内部控制，强化责任，提高违规成本，以形成自我约束机制。三要完善财务监督，包括股东监督、债权人监督和政府监督，实现形神兼备，着力强化监督制度的执行力度。四要规范财务激励，强化激励有效性，这同样有助于形成自我约束。

综上所述，要实现国企降杠杆与公司治理水平的提升，重点要采取以下5个方面的措施：一是强化契约意识；二是明晰主体权利；三是建立责任机制；四是形成有效激励；五是防范企业风险。

国有企业改革中市场机制的作用研究^{*}

葛 扬

(南京大学经济学院 江苏 南京 210046)

一、国有企业改革中的政府与市场

(一) 社会主义市场经济条件下国有企业的特征

政府的目标是多元的,包括就业、推动经济持续增长、控制人口总量、改善生态环境、合理配置资源、区域经济协调发展以及保证整体经济社会和谐发展与政治稳定等多重目标,并且其各种目标函数之间的关系又十分复杂。

从理论上讲,国有企业所有权的代表是国家(或政府),因此理应以国家(或政府)的目标为出发点,而不当以纯粹的商业利益目标为价值导向。正因为如此,在典型的西方发达市场经济国家中,国有企业存在与发展的目的不在于其商业性或盈利性,而在于其在政治、社会与经济等多个层面的复合服务性功能。在发达市场经济国家,国有企业只是政府实现宏观调控与促进经济、社会与政治稳定及弥补市场机制缺陷的一种手段与工具,而其本身并非以盈利多少为目标。从这个角度看,政企职责不分与政府干预国有企业经营本是题中之意。

在社会主义条件下发展国有经济,不只是补充市场机制的不足,更重要的是对国民经济发展的正确导向和对经济运行整体态势的控制和影响,实现国民经济的长期的动态的平衡,巩固和完善社会主义基本制度。具体体现在:第一,是推进生产力发展的根本要求推进生产力发展的根本要求。第二,是促进区域经济协调发展的重要条件。第三,是实现共同富裕的基本前提。第四,是构建社会主义和谐社会的经济基础。第五,是全球化条件下实现自主发展的重要保障。第六,是保障国家主权安全和经济安全的必然要求。

在马克思主义政治经济学中有一个“普照之光”理论。这就是马克思说的“在一切社会形式中都有一种一定的生产决定其他一切生产的地位和影响,因而它

^{*} 本文是作者根据在2016中国国有经济发展论坛的主旨发言稿整理而成。

葛扬(1962~),男,江苏海安人,南京大学经济学院副院长,教授,博士生导师,主要从事政治经济学研究。

的关系也决定其他一切关系的地位和影响。这是一种普照的光，它掩盖了一切其他色彩，改变着它们的特点”。

在多种所有制经济并存的经济中，国有经济就是这种普照之光。国有经济的社会主义性质不仅决定了其基本功能，而且会影响和主导其他所有制经济的发展方向；是对国民经济发展的正确导向和对经济运行整体态势的控制和影响，决定了我国多种所有制经济结构组成的基本经济制度的社会主义性质，而且通过它的主导作用引领整个国民经济发展并最大限度地满足全体人民的需要，实现以人为本的持续发展。

保持国有经济主导作用不仅能够有效地调控宏观经济、推动生产力发展、实现国民经济的长期的动态的平衡，而且能够促进区域经济协调发展、实现共同富裕，构建社会主义和谐社会的经济基础，进而巩固和完善社会主义基本制度。正是国有经济的主导地位和作用，决定了我国的其他非国有经济的经济成分成为社会主义市场经济的重要力量。

（二）社会主义条件下的国有企业政企关系与市场

国有企业的政企关系是“分与不分”的统一体，发达国家国有企业主要分布在公益性领域，政企无法分开，它们直接执行政府或国家的意志。社会主义条件下的国有企业不仅分布在公益性领域，也有分布在竞争性领域。就分布在竞争性领域而言，从隶属关系看，政企关系无法分，否则就不是国有企业了，这一点与分布在公益领域的国有企业一样；从经济运行层面看，政企关系必须分，否则国有企业不具有企业的一般性质。在社会主义市场经济条件下，政企关系“分与不分”的国有企业都应运用市场机制。

在这方面，中国的国有企业具有社会主义的特质。加上世界各国都没有现成的成功模式可供中国照搬，特别是在世界经济普遍不够景气的当今国际市场环境下，各国贸易保护主义抬头，对于资源相对丰富的国有企业而言，应处理好政府与市场的关系，更加尊重市场规律，更好地发挥政府作用。更加尊重市场规律，就是国有企业发展应树立“充分发挥市场机制作用”的观念，通过市场的积极作用解放生产力，让广大人民群众共享企业发展的成果；而更好发挥政府的作用，意味着国有企业经营、改革过程中，政府应通过政策扶持，实施政策倾斜，帮助企业又好又快地发展。

随着我国国有企业改革的推进，政府与国有企业之间既定的权责利状态不断地发生着变化。作为一种制度变迁，改革实质上是权利与责任在各种利益相关主体之间的重新分配的过程，亦即对既定权力与利益格局以及相关责任担负的调整。因此，政府培育市场及其力量的过程，在某种程度上是政府对其权力与利益调整的过程。

不过，国有企业改革的深化并非完全通过政府的放权让利即能够完全实现。因