

现代企业运行机制创新与绩效评价丛书

李景元 著

现代企业运行机制 与产权结构创新

——理论方法与实证分析



中国经济出版社

CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

现代企业运行机制创新与绩效评价丛书
原国家经贸委重点科研项目研究成果
河北哲学社会科学规划项目研究成果

现代企业运行机制与产权结构创新

——理论方法与实证分析

李崇元 著

中国经济出版社

图书在版编目(CIP)数据

现代企业运行机制与产权结构创新/李景元著

—北京:中国经济出版社,2004.12

ISBN7-5017-61472-7

I. 现… II. 李… III. 企业管理—运行机制—产权结构 IVF273.4

中国版本图书馆CIP数据准核字(2004)第097055号

书名:现代企业运行机制与产权结构创新

作者:李景元著

出版发行:中国经济出版社(100037北京市西城区百万庄北街3号)

责任编辑:魏民

承印:廊坊市科通印业有限公司

850×1168毫米 32开本 8.5印张 182千字

2005年10月第1版 2005年10月第一次印刷

印数:5000册 定价:35.00元

书号:ISBN7-5017-61472-7/F.4947

编写说明

1993年11月党的十四届三中全会通过的《中共中央关于建立社会主义市场经济体制若干问题的决定》明确提出建立“适应市场经济要求的产权清晰、权责明确、政企分开、管理科学的现代企业制度。按照这一要求,十多年来,作者承担了原国家经贸委、国家自然科学基金、石油工业部、河北省级行业性企业集团关于企业重组改制、产业结构调整、社会职能分离、企业功能定位、企业集团战略等重点课题。并以上述课题作为指导研究生学位论文的选题依据。课题研究过程立足于探讨与建立现代企业制度相适应的现代企业运行机制创新问题,撰写了数十部研究报告,为经济管理部门的决策提供有实用价值的依据。研究结论被社会普遍接受,多次获原国家计委、原国家经贸委、石油工业部、河北省科技进步奖及科研成果奖。结合上述选题90多名研究生完成了学位论文,在课题研究过程中取得硕士、博士学位。

2003年10月党的十六届三中全会通过了《中共中央关于完善社会主义市场经济体制若干问题的决定》。据此,作者对课题研究报告进一步整理修定,归纳为现代企业制度与发展战略创新、功能定位创新、管理体制创新、组织系统创新、产权结构创新、投资创新、评价激励创新、科研开发创新、基础工作创新、经营运作创新十个专题系列,并从理论方法与实证分析相结合的形式撰写为系列丛书。

丛书编写的宗旨从中国经济体制改革的目标是建立社会主义

市场经济体制出发,把确立企业是市场经济的基本经济单元和竞争主体地位作为建立社会主义市场经济体制的根本问题。在构造市场经济体制宏观框架的同时,必须重新塑造市场经济体制的基础,形成与现代企业制度、现代企业管理体制相匹配的现代企业运行机制,实现体制创新与机制创新的有机统一。

本系列丛书基本达到了上述要求。全书理论联系实际,注重实证分析,突出可操作性和实用性,内容充实,结构严谨主题突出,逻辑性活,为进一步深化企业政策提供了有价值的运作思路与方法。可供经济体制改革、企业经营管理、企业重组改制及高校相关专业研究生、本科生参考。

内 容 提 要

本书作为《企业运行机制创新丛书》之一,是从构造与市场经济条件下建立现代企业制度相适应的管理体制出发,运用理论与实证分析相结合的方法研究产权结构创新问题。研究过程依托原国家经贸委与河北省级重点行业、企业集团的科研项目。包括“企业资产重组与产权运作、公司资本结构与融资、企业产权与存量资产活化、县域企业股份合作制与产权结构、WTO与企业知识产权”五部分内容。研究结果分列为编,整合为书,主题突出,线条清晰、紧紧围绕产权结构创新展开论述,每编内容均是以硕士学位论文为基础,提炼凝结为研究报告,既有实践依据,又有理论深度,对于建立健全归属清晰、权责明确、保护严格、流转顺畅的现代产权制度具有借鉴参考价值。全书由李景元教授进行整体构思与结构设计,并领衔执笔,宋润栓、史玉海、田野、尹志峰、尹志英同志进行了现场调研和资料收集,分别参加了第一编、第二编、第三编、第四编、第五编相关内容的撰写。

目 录

第一编 资产重组与产权运作

第一章 资产重组理论综述	(1)
一、企业资产重组的必要性	(1)
二、资产重组相关概念及理论	(2)
三、资产重组的不同模式特征	(9)
四、国有企业资产重组的历史沿革	(12)
第二章 管道行业资产现状及问题分析	(14)
一、管道行业资源现状	(14)
二、管道行业资产分布结构分析	(18)
三、管道行业各业务板块存量资产实物形态分析	(20)
四、管道行业资产重组历史沿革	(24)
第三章 产权与经营指标评价	(26)
一、企业经营指标系统分析概述	(26)
二、管道行业企业综合评价指标体系的构建	(29)
三、管道局企业经营指标综合评分	(34)
四、管道局经营指标综合评分分析	(43)
第四章 管道局资产重组运作模式	(46)
一、管道局资产质量综合分析	(46)
二、管道局资产重组思路	(49)
三、管道局资产重组模式	(53)
四、管道局资产重组途径	(60)
五、管道局重组后的体制目标框架	(63)

第二编 公司资本结构优化与融资

第一章 股份公司生存环境分析	(65)
一、我国股份公司发展现状	(65)
二、我国的资本市场发展	(67)
三、股份公司融资问题的提出	(69)
第二章 股份公司的资本结构与融资方式	(71)
一、资本结构的理论论述	(71)
二、不同融资方式的资金成本分析	(74)
三、可转换公司债券融资	(81)
第三章 股份公司融资风险的分析	(90)
一、融资风险产生的可能性	(90)
二、财务金融杠杆	(92)
三、破产风险	(94)
四、代理成本	(97)
五、债务融资风险	(100)
第四章 股份公司合理资本结构的确定	(104)
一、利息抵税效应与财务杠杆作用的研究	(104)
二、建立资本结构的量化模型	(106)
三、最佳资本结构的确定	(107)

第三编 企业产权与存量资产活化

第一章 企业存量资产综述	(111)
一、活化我国国有企业存量的必要性	(111)
二、活化我国国有企业存量资产的可能性	(115)
三、活化我国国有企业存量资产的基本途径	(118)
第二章 通过产权转移来活化存量资产的方式	(119)
一、收购兼并	(119)
二、股份制改造	(133)

三、破产与拍卖	(135)
四、带资分流	(138)
五、在实际操作中出现的問題	(145)
第三章 在不改变产权关系条件下活化存量资产的方式	(148)
一、组建企业集团	(148)
二、企业托管	(152)
三、租赁经营	(153)
第四章 通过增量投入来激活存量资产	(163)
一、用增量投入激活存量资产的原理	(163)
二、用增量投入激活存量资产的主要方式	(165)
三、增量投入中应注意的问题	(165)

第四编 县域企业股份合作制与产权结构

第一章 股份合作制概述	(168)
一、股份合作制的内涵	(168)
二、股份合作制的由来	(172)
三、股份合作制产生的原因	(173)
四、股份合作制与股份制的区别	(175)
五、股份合作制的优越性	(177)
第二章 县域股份合作制企业的股权结构模式	
一、县域股份合作制企业股权结构的特点	(180)
二、乡村企业股权结构模式	(181)
三、城镇企业股权结构模式	(185)
四、县域股份合作制企业的股权结构实例分析	(187)
第三章 县域股份合作制企业股权结构上存在的问题	(193)
一、股权结构的设置没有摆脱传统所有制观念的束缚	(193)
二、股权的相关规定不合理	(195)

三、股权不明晰	(196)
四、普通股与优先股问题	(197)
五、职工个人股的设置存在较多的问题	(198)
第四章 关于县域股份合作制企业股权结构的几点看法	(200)
一、关于普通股和优先股	(200)
二、关于股权结构统一的问题	(202)
三、关于国家股、外资股、职工集体股的设置问题	(203)
四、关于职工个人股	(205)
五、关于集体股的股权主体明晰化问题	(207)

第五编 WTO 与企业知识产权

第一章 WTO 与知识产权	(209)
一、WTO 概述	(209)
二、WIPO 概述	(210)
三、TRIPS 概述	(210)
四、知识产权的内涵和特点	(211)
第二章 国际公约与 TRIPS 的比较分析	(219)
一、《巴黎公约》与 TRIPS 协议	(219)
二、《伯尔尼公约》与 TRIPS 协议	(223)
第三章 我国企业知识产权领域的现状与存在的问题	(226)
一、TRIPS 与我国知识产权制度	(226)
二、我国企业知识产权的现状	(228)
三、我国企业知识产权存在的问题	(235)
第四章 我国企业知识产权保护对策的研究	(240)
一、宏观环境与对策境	(240)
二、微观运行与对策	(248)
后记	(254)

第一编

资产重组与产权运作

第一章 资产重组理论综述

为了增强论文的可读性以及更好的分析资产重组的相关理论,本章对国有企业资产重组必要性及资产重组的一些基本概念和理论作以下阐述和分析,并以历史和逻辑相统一的原则探讨国有企业资产现状存在问题的成因、发展和解决思路。在此基础上对资产重组的不同模式特点进行一下粗略的分析。

一、企业资产重组的必要性

企业按照自愿、有偿的原则,兼并其他企业,是我国经济体制改革过程中,根据企业组织结构调整的经验和实际需要,涌现的企业结构调整的有效形式。并购是企业运用经营权自主做出的行为。企业并购是市场发展的必然要求,是企业组织调整的重要方式。20世纪80年代以来,我国的企业结构经过调整,不合理的现象有了改观,但是还存在不少问题。从企业规模结构看,最大的缺陷是缺乏专业化协作基础上的集中度和分散度,这是因为我国产业的集中度和分散度主要是在企业建立时确定的,企业的初始规模与现存规模虽有变化,但大多数是外延投资而不是生产要素流动和重组的结果。大企业的生产规模和经济规模相差甚远。长期以来,许多企业产品结构、组织结构不合理,一些企业生产能力过剩,产成品积压,技术落后,生产效率不高,经济效益低下,亏损严重,

浪费国家资金。国有企业产权关系不明晰,存量资产难以调整,使结构不能合理化,资源不能优化配置。过去对企业结构调整主要依靠行政手段,虽然曾起到过一定作用,但随意性较大,调控能力不强,而且也不能持久。在社会主义市场经济体制下,随着企业改革的深化,企业经营机制的转换,现代企业制度的建立,企业逐步成为自主经营、自负盈亏、自我发展、自我约束的法人实体和市场竞争主体。因此,政府单纯依靠行政手段进行企业结构调整已越来越难以适应新形势的要求,往往达不到预定的目的,所以,必须把企业结构调整纳入法规轨道,通过并购等资产重组形式,建立起适应市场经济规律的有效机制,优化企业结构。

企业并购是当前国内外普遍关注的热点问题。我国企业并购开始有了突破,中共十四大明确提出:“鼓励有条件的企业联合、兼并、合理组建企业集团。”中共十五大强调了鼓励兼并。各级政府对企业并购又作了具体规定,这在实践中已产生了积极效应。联合、兼并、收购、破产等重组形式也成为中国现实经济问题研究的一个重要方面。从宏观角度看,企业并购直接服务于国民经济的战略性调整;从微观角度看,企业并购是实现战略性发展的重要方式。这一情况表明,不管人们主观意念怎样,并购已步入社会经济生活。但是,在我国要真正建立起并购机制决非一件易事。需要从理论和实践结合上,对并购中的问题,不断进行探索研究,敢于实践,总结经验,这是我国建立社会主义市场经济体制,完善并购机制提出的客观要求。

资产重组是资本市场永恒的话题,1996年以来,资产重组在我国资本市场中发挥着越来越重要的作用,在盘活资产存量、优化资源配置、提高资产营运绩效方面都起到了积极的效果。

二、资产重组相关概念及理论

为了研究企业资产重组的不同模式特点,必须对资产重组所

涉及的概念进行分解并对与支持资产重组相关的经济学理论基础做一番分析。

1、资产重组的相关概念

(1) 资产与资产重组

“资产重组”一词是伴随着我国经济增长方式的转变、国有经济结构的调整和战略性改组以及我国资本市场的发展,在 1995 年左右才开始出现的。资产有广义和狭义两种理解。狭义的资产是指企业会计帐目意义上的资产,也就是企业资产负债表上的资产,它包括流动资产、固定资产、无形资产等内容。而广义的资产不仅包括企业会计帐目意义上的资产,而且包括企业一切可以利用并能带来收益的资源,特别是人力资源和组织资源等。事实上,资产重组所指的资产正是后面一种广义的资产。所谓资产重组,就是通过兼并、合并、收购、剥离、分立、出售、出租等方式,实现资产主体的重新选择和组合,优化企业资产结构,提高企业资产的总体质量,最终建立起符合市场经济要求的、更富有竞争力的资产组合体系。资产重组可以发生在宏观、中观、微观三个不同的层次。宏观层次上的资产重组,就是在全社会范围内进行的资产重组;中观层次上的资产重组,就是某一地区或某一行业内部的资产重组;微观层次上的资产重组,就是企业内和企业之间的资产重组。在西方,相关经济文献中并没有“资产重组”和“资本运营”等词汇,与之对应的只是企业兼并和收购,即“M & A”(Merger & Acquisition 的缩写)。换言之,以私有企业为基础的西方国家资产重组集中表现为企业层面的兼并与收购。在西方,“M & A”是一个内涵十分丰富的概念,主要包括:兼并、合并、联合和收购等。

(2) 资本运营与资产经营

还有必要讨论一下近年来使用频率颇高的与资产重组有关的两个概念:资本运营与资产经营。所谓资本运营,指的是资本在流动中增值。而资产经营则是指以促进资产的最大增殖为目的,通

过对生产要素的优化配置和资产结构的调整,对企业所拥有的资产进行运作的方式。由于资产重组行为往往同时包含着债务重组、产权重组、劳动力重组等行为,资产重组也与资产运作难于分割开来,因此,尽管从概念上,资产重组与资本运营、资产经营有一定差异,我们认为应把资产重组理解为已经包括了资本运营与资产经营的内容在内的更广的概念。即,所谓资产重组,实际上是一种牵动企业各个系统的全方位的资源优化配置过程。

(3) 并购、分立与剥离

兼并是指一家企业购买其他企业的产权,使其他企业丧失法人资格或改变法人实体,并取得对这些企业控制权的行为,等同于《公司法》中的吸收合并。合并是两个或两个以上的企业,结合在一起,企业资源支配权随之发生转移,从而企业共同利用资源实现共同目标的经济行为。收购则是指企业购买另一家企业的部分或全部资产或股权,以获得该企业的控制权。兼并与合并相比,区别在于合并往往形成一家新的企业,原企业股东仍持有合并后企业的股份,企业所有者的身份没有改变;而被兼并企业则成为兼并企业的子公司,被兼并企业股东不再是企业所有者。兼并与收购的区别有两点,一是被兼并企业作为法人实体不复存在,而收购中,被收购企业产权可部分转让,这样法人实体仍旧存在;二是兼并后,兼并企业承担被兼并企业全部债权、债务而收购后,收购企业仅以其出资的股本为限承担被收购企业的债务。由于兼并、合并、收购都以企业产权为对象,获得企业控制权与产权转移是三者共同的主要特征,并且由于在实践中经常交叉使用这三个概念,所以理论界多以并购来涵盖上述企业资产重组的市场行为。

并购是一种通过获取企业外部资源的所有权或控制权来实现企业扩张和组织重构的经营手段。企业并购的内涵是随着企业并购的实践而不断丰富扩大的,并购的本质是产权的交换,并购是企业实现外部扩张、提高核心竞争力的方式,是企业组织重构的过

程。并购是经济资源配置和再配置的过程,是提高资源配置效率的有效途径。

2、资产重组的经济学理论支持

(1)马克思的资本集中理论

马克思是最早对资本集中理论进行深入分析的理论家。马克思认为资本对剩余价值和利润的追求,有绝对剩余价值生产和相对剩余价值生产两种方式,这就要求扩大生产规模,由此引起资本集中。所以,对剩余价值和利润的追逐,是资本集中最原始的原因。但马克思的分析并不是仅仅停留在这里,他具体分析了提高劳动生产率、降低劳动成本对资本集中所产生的影响。他认为资本集中更进一步的原因,就在于分工、规模经济以及规模报酬递增。

马克思认为,资本集中的机制,包括竞争机制、公司制度、信用制度和股票市场制度四个方面。马克思强调了商品市场的竞争机制对劳动生产率,从而对生产规模和资本集中的决定作用,同时还特别强调了信用制度对实现资本集中的重要意义。马克思对股份公司制度的出现,给予了极大关注。他认为建立在发达国家的信用制度和资本市场之上的股份公司,将拥有筹资成本低和筹资能力强的优势,这就使得其在资本集中的时候,不受本身现有财力的过多约束。

马克思在阐明私人资本与社会资本的矛盾,个别资本向社会资本转变的趋势的同时,事实上也就指出了资本集中的趋势。但是,从资本集中的内部来看,资本集中是既有成本又有收益的,由于集中引起的成本,包括信息成本和协调成本等交易成本,超过了集中所带来得收益,集中很难彻底、持续的进行下去。这一点,显然没有为当时的马克思所考虑到。所以,马克思关于一个社会里,只有当社会总资本或者合并在唯一资本家手里,或者合并 in 唯一资本家公司手中的时候,集中才达到极限大预言,至今没有被世界

经济史的发展所验证。

(2) 西方企业自组织创新理论

企业存在理论的前提假设是：与市场交易有关的成本导致了组织上的创新——产生了企业及企业内部的新部门以减少这些成本，但是由于当事人在商品、劳务质量及价格上无法形成共识而产生交易障碍，科斯认为：只要管理成本小于交易成本，或者说只有在市场上的交易成本大于企业的管理成本，企业代替市场才是有效的，企业就会取代市场进行交易。但是在企业内部进行协调或交易管理的成本可能抵消了顺利进行外部交易的好处。国有企业承担的社会职能，表面上是来源于这种理论（事实上不是），社会职能在计划经济时代无法实现购买是企业承办社会职能的主要驱动力。那么在市场经济下，顺利实现社会职能的社会购买成为可能，那么本文认为分离企业的社会职能就应该建立社会职能的管理成本与市场交易成本的比较模型来判断社会职能的自我生产还是市场购买。

(3) 兼并与要约收购理论

美国经济学家威斯通等认为，企业资产的合约可以通过多种方式来完成——兼并、要约收购、合资、资产剥离和分立等。因此，对并购活动进行归纳，兼并与要约收购理论包括以下几种理论。

① 效率理论

效率理论认为兼并活动能提高企业的经营绩效，增加社会福利，因而支持企业兼并活动。而且效率理论中，每一种理论都可能用来解释某些特定类型的并购活动。

a 差别效率理论

差别效率理论可以严格地加以阐述管理协同假说。如果一家公司有一个高效率的管理队伍，其能力超过了公司的日常管理要求，该公司便可以通过收购一家管理效率低的公司来使其额外的管理资源得到充分利用。

b 经营协同效应

经营协同或经营经济(operating economy)可以通过横向、纵向或混合兼并来获得。建立在经营协同基础上的理论假定在行业中存在着规模经济,并且在并购之前,公司的经营活动水平达不到实现规模经济的潜在要求。

3、拟选课题的国内外研究状况

我们先大致回顾一下与此相关的研究。有关资产重组的国内外理论文献集中在资产重组的有关重组类型、重组动机和重组的经济学基础上:资产重组从内容上包括兼并、收购、合并、分离、分立、剥离等,按照并购双方产品与产业间的联系划分,并购可分为横向并购、纵向并购、混合并购三种。另外,按照并购的支付方式划分,并购可分为承担债务式并购、现金购买和股票交易式并购。按照公开并购的不同手段,可以把并购分为善意并购、敌意并购。还可以按照并购交易是否通过证券交易所划分,并购分为约要收购利协议收购等等。

资产重组的动因较为复杂,难以区分,大多数重组有着多种动因。目前理论界较流行的有以下几种:协同作用,即认为两个企业兼并后,其实际价值得以增加;开放管理资源,即兼并公司有冗余的资源和能力投入到对目标公司的管理中。管理层利益驱动,该理论假设代理人的报酬由公司规模决定,因此代理人有动机使公司规模扩大并借兼并来增加收入和提高职业保障程度。获得专门资产,有时为了获得目标公司的管理团队或优秀的研发人才而采取的并购行为。多角化经营通过兼并其他行业中的公司,实行多角化经营,可以增加回报,降低风险。其他并购动因还有如:提高市场占有率,逃避税收,政府推动等,不一一论述。

资产重组的相关理论基础有马克思的资本集中理论。马克思是最早对资本集中理论进行深入分析的理论家。马克思认为资本对剩余价值和利润的追求引起资本集中。所以,对剩余价值和利