

04' 管理发展 与工业工程论坛

主 编 尤建新

副主编 杜学美 陈 强 武小军

同济大学出版社

04' 管理发展与工业工程论坛

尤建新 主编

杜学美 陈 强 武小军 副主编

同济大学出版社

内 容 提 要

本书是管理发展与工业工程博士生论坛的研讨论文集。全书围绕四类研究主题展开讨论,是作者们的探讨与创新研究成果,具有一定的学术性和创新性。

本书中的各篇论文论述充分,资料详实、创新性强,具有较高的学术价值和实践借鉴意义,适合相关研究方向的学者、研究生以及实际工作者参考使用。

图书在版编目(CIP)数据

'04 管理发展与工业工程论坛/尤建新主编. —上海:

同济大学出版社, 2004. 10

ISBN 7-5608-2909-0

I. 0… II. ①尤… III. ①管理学—文集②工业工程—文集 IV. ①C93-53②F402-53

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2004)第 102293 号

'04'管理发展与工业工程论坛

尤建新 主编

责任编辑 钱忠麒 责任校对 徐 栩 封面设计 陈益平

出 版 行 同济大学出版社

(上海四平路 1239 号 邮编 200092 电话 021-65985622)

经 销 全国各地新华书店

印 刷 江苏句容排印厂印刷

开 本 787mm×1092mm 1/16

印 张 11.5

字 数 294000

印 数 1—500

版 次 2004 年 10 月第 1 版 2004 年 10 月第 1 次印刷

书 号 ISBN 7-5608-2909-0/F·289

定 价 25.00 元

本书若有印装质量问题, 请向本社发行部调换

前 言

2003 年底我们举办了第一届“管理发展与工业工程论坛”，论坛结合了管理学科的发展和博士研究生的培养，并以提高对管理理论和实践的认识为目的。从论坛的举办过程及其结果来看应该说是取得了成功。通过这样一种形式，不但促进了导师和学生之间的交流，也使得专注于不同研究领域的博士生们有了一个非常好的交流机会。论坛的成功举办不但起到分享各自研究经验和体会的作用，也在一定意义上有利于学科的交叉和扩展。同时，我们欣喜地看到一些文章对当前管理科学研究的热点问题提出了观点，体现出了一定的学术性和创新性，这些成果将激励我们进一步潜心探索和追求新的目标。

一年时间过去了，很多研究都在不断的深化，新的成果和进步向我们提出了举办新一届论坛的需求。为此，我们精心策划并组织召开了“2004 年暨第二届管理发展与工业工程论坛”。

本书作为“04’管理发展与工业工程论坛”的学术论文汇集，不但继承了第一届论坛学术性、创新性并重的风格，更注重对于学术热点和难点问题的追踪研究，例如增加了不少有关现代物流和供应链管理的研究论文。总体来看，本次论坛涉及到管理理论与方法、质量管理、运作管理、现代物流与供应链管理和城市发展与管理五大领域的研究主题。

本书中大部分的论文都是作者结合自身研究课题，通过大量的理论资料研究和实践环节检验完成的，充分体现了作者较强的研究能力和丰富的实践管理经验。因此，我们相信，这本书一定会给许多读者带来有益的信息和值得借鉴的研究成果。同时我们也非常希望本书成为一个契机，使得读者可以与我们对共同感兴趣的问题进行更深入的探讨和交流。

对于本书中的不足和错误之处，欢迎广大读者不吝赐教。

作者

2004 年 9 月于同济园

目 录

前 言

第一篇 管理理论与方法.....	(1)
上市公司股权转让类资产重组绩效评价分析.....	武小军 郭建新(3)
中国上市公司股权结构对公司治理的影响	张欣戎 钱海啸(12)
汽车经销商的行商销售模式研究	陈志鑫 尤建新(18)
汽车企业现场代表制度实施研究	陈宝胜(26)
基于协调策略的 AHP 评价指标权数模糊处理方法	隋明刚 尤建新(31)
信息构建(IA)对情报学研究的启示及其未来发展	王旭育(38)
研究生教育管理实施 BPR 的研究.....	陆 震 尤建新(43)
SBP:激励知识型员工的薪酬制度	杜学美(50)
第二篇 质量管理	(59)
OEM 方式下的质量联审	陈 强(61)
质量管理理论对上海世博会管理的借鉴意义	陈 迅(68)
汽车涂装环境成本研究	尤建新 匡竹平(75)
因子分析法在顾客需求识别中的应用	杜 祥 邵鲁宁(83)
第三篇 运作管理	(89)
技术全球化趋势与我国制造业发展对策研究	许学国 尤建新(91)
基于 VE 方法的传统水泥制造技术革新	周文泳 张剑星(99)
第四篇 现代物流与供应链管理.....	(107)
借鉴国外经验,探析中国汽车业供应商关系发展趋势	朱岩梅(109)
汽车零部件企业实施供应链管理探讨.....	徐 斌 蔡三发 刘 敏(116)
浅谈汽车物流流程的关键绩效管理.....	林正平(122)
第五篇 城市发展与管理.....	(129)
财政公共支出相对于城市经济竞争力的有效性分析.....	谭 旋(131)
大型集群项目——概念介绍与研究准备.....	程 妤(136)

地铁运营阶段火灾风险管理研究..... 尤建新 陈桂香 朱岩梅(143)

市政融资与世博会建设..... 王皓波(149)

我国大城市地下空间开发研究..... 关贤军 陈 强 陈桂香 柳彦青(155)

我国政府的现行管理模式研究..... 王 波(159)

行政制度创新的成本视角..... 王家合 尤建新(165)

组织变革的多样性管理:一种系统性框架 何心展(171)

第一篇

管理理论与方法

“管理是什么”和“如何进行管理”是管理研究的两个基本问题，随着人类社会、经济的不断发展，人们对这两个问题的认识也随之不断深入。在这个过程中，管理学研究不断地吸取其他学科研究的经验、方法，体现出与经济、社会生活越来越紧密的联系，成为人们解决实际问题，不断提升社会生产力的有力工具。本篇中的文章紧扣当前经济中的热点问题，针对上市公司重组绩效、公司治理、汽车行商销售模式、知识型员工的薪酬制度等问题进行了深入研究，既有深入的理论模型思考，又有充实的实证数据分析，反映了作者对管理学基本问题的诠释。

《基于协商策略的 AHP 评价指标权数模糊处理方法》一文受到国家自然科学基金资助项目《基于闭环供应链的多级库存优化研究》(70272031)和上海市科技发展基金重大项目《基于优化模型的、面向企业供应链的物流决策支持系统》(03dz15006)的资助。

《SBP:激励知识型员工的薪酬制度》一文受到教育部“面向 21 世纪教育振兴行动计划”资助。

上市公司股权转让类资产重组绩效评价分析

武小军 郭建新

(同济大学经济与管理学院, 上海 200092)

摘要:伴随着中国资本市场的不断发展,资产重组活动及其重组绩效评价研究不断向纵深发展,表现为近年来各种资产重组绩效评价模型和建立在这些模型之上的实证研究广泛出现在各种公开刊物上。该文首先对这些分析评价模型进行了详细的对比分析,在此基础上构建了一个以财务指标评价为基础的改进的主成分分析模型,重点解决了应用主成分分析时各年份数据缺乏可比性的难点,并深入探讨了数据的预处理问题,从而使绩效评价模型更具有科学性和实践操作价值。本文在最后以股权转让类的资产重组为例,对2003年该类资产重组的绩效应用本文的模型进行了分析。

关键词:绩效评价模型;上市公司;资产重组

Positive Study of Capital Recombination Performance on Chinese Listed Companies

WU Xiaojun GUO Jianxin

(School of Economics & Management, Tongji University, Shanghai 200092, China)

Abstract: With the increasing development of the Chinese capital market, the capital recombination activities and the study of performance evaluation model are being advanced in recent years, many relative models and the practical reports were published. The paper discussed some kinds of models firstly, then an improved model based on the Principal Component Analysis and financial indexes was built, which removed the difficulty about the non-comparable data analysis among different years in the succedent analysis. The model also discussed the data arrangement in advanced, which made the model more scientific and have the better value of practice. As the last part of this paper, the author will discuss the recombination performance on the type of the transfer of the share hold in 2003.

Key words: performance evaluation model; listed companies; the capital recombination

作者简介:武小军(1977—),男,北京人,管理学博士生;郭建新(1977—),男,甘肃天水人,管理学博士生。

1 资产重组绩效分析模型的建立

评价资产重组绩效的方法可以分为两大类,即以评价股价变动为基础的评价方式和以评价上市公司财务指标为基础的评价方式,但由于股价变动类的资产重组绩效评价方式明显的不适合中国国情,因此本文重点讨论以财务指标评价为主的绩效评价模型。

1.1 文献研究

基于财务指标的上市公司资产重组评价方法是国内采用比较多的一种方法,在很多主要的研究成果中都用到了这种方法,但每个研究又根据财务指标的选择不同和数据处理的方法不同而差异很大。表 1 列示了近年来国内对上市公司资产重组绩效评价研究的主要文献。

对这些文献的综合分析后,笔者对指标的选择有如下看法:

(1) 单指标评价方法:使用单指标的评价方法主要采用净资产收益率(ROE)进行评价,这种方法能直接的反映公司盈利状况,但由于资产重组的目的和类型多样,企业经营状况变动很大,各种因素对企业的未来盈利都会产生影响,因此仅以 ROE 这个财务指标来衡量资产重组绩效就显得不能全面的反应企业的当前的经济状况和未来盈利预期了。

(2) 多指标评价方法:虽然多指标评价方法所选取的指标不尽相同,但基本思想都是希望运用各种财务指标,从不同的方面对企业的经营状况进行评估。如果选取适当的指标,就可以反映出企业当前的经营状况和未来的盈利前景。总的来说,多指标评价方法比较全面和具体,比较适合用于对中国上市公司进行资产重组绩效评价。

表 1 研究文献列表

文献名	作者	指标个数	处理方法	时间跨度	基期确定
《上市公司资产重组经营绩效的实证研究》	天一证券 吴育平	4 个	主成分分析	5 年	基期不同
《沪深股票市场公司重组绩效实证研究》	国信证券有限公司 万朝领	4 个	描述性统计方法	4 年	同一基期
《上市公司经营业绩综合评价及其实证研究》	上海财经大学 徐国祥教授	15 个	主观赋权法与主成分分析相结合	1 年	同一基期
《我国上市公司并购绩效的实证研究》	申银万国证券研究所 高级研究员 檀向球	4 个	主成分分析	5 年	基期不同
《我国上市公司并购绩效的实证研究》	广东省经济管理 干部学院 胡穗华	19 个	主成分分析	8 年	基期不同
《我国证券市场资产重组绩效之比较分析》	西安交大 冯根福 吴林江	1 个	描述性统计方法	1 年	同一基期
《上市公司资产重组的绩效分析——2001 年沪市 A 股实证研究》	海通证券有限责任公司 金晓斌等	1 个	描述性统计方法	2 年	同一基期
《上市公司资产重组绩效的实证分析》	厦门大学经济学院 张文璋	1 个	描述性统计方法	2 年	同一基期

注:描述性统计方法指直接对比指标的均值、变化率的数据评价方法。

对这些文献的综合分析后,笔者对数据处理方法的选择有如下看法:

(1) 描述性统计方法分析

描述性统计方法通常使用的是基于基期的增长率比较、主观赋权的综合数值比较、对比均值变化等方法。这些方法相对来说,简单易懂,比较容易操作,但主要存在以下问题:

首先,基于单指标或多指标的评价中,使用基于基期的相对增长率比较方法比较形象而易于理解。但这种比较由于是单个指标的纵向比较,因此各个指标之间缺乏对它们增长率变化联系的思考,况且在进行多指标评价时,不能不考虑这些指标之间的相关性问题。这也造成了很难对多个指标评价时的单指标相关联系进行比较详尽的阐述,仅仅能得到一个概要化的结论。这种缺乏综合的结论就使得整个评价缺乏深度,难以给出宏观的量化结果,得出的结论也较为模糊。

其次,为解决单指标之间比较缺乏系统性的问题,很多研究采用了主观赋权并计算综合值,再对这个总体的综合值进行增长率等项目分析的方法。这种方法通常可以给读者一个总体的评价结果,但忽视了一个很重要的问题,即主观赋权的方法,本身就存在结果依赖于主观权重的问题。多指标权重的给予很难说有一个比较准确而得到广泛认可的数值,这通常依赖于数据处理者的主观偏好,因此将不可避免的对最终的分析结果产生影响。

(2) 数理统计方法分析

在上市公司资产重组绩效评价中使用最多的数量统计分析方法是主成分分析。主成分分析之所以得到如此广泛的应用有其内在的优点:

首先,基于主成分分析的方法将可以把多个财务指标综合为一个指标,这样就可以对企业的资产重组情况进行系统性的评价。

其次,由于主成分分析方法不是通过主观赋权的方法计算综合评价值的,因此就免除了人为因素对最终评价值的影响。

第三,主成分分析方法考虑到了多指标评价过程中存在的指标之间相互存在联系的问题,在数据处理过程中将这种线性的相关关系剔除了,因此其结果也更具有逻辑性。

由此可见,主成分分析方法避免或解决了描述性统计方法存在的诸多问题,是一种比较好的综合评价方法。

1.2 分析模型的建立

1.2.1 财务指标的确定

综合以上文献的研究,本文将采用财务指标为基础的主成分分析方法对上市公司的资产重组进行评价。

在财务指标方面,采用的指标如表 2 所示。

1.2.2 财务数据的预处理

上市公司的原始财务数据由于其量纲不同等原因,不能直接用于主成分分析的处理。为了将这些原始数据形成客观上具有可比性的数据,需要进行如下的数据预处理:

(1) 每股收益的复权处理

由于一些公司进行的各种形式的股本扩张,必然使得其每股收益在股本扩张后稀释了,为了更客观的反映每股收益在一段时间内的变化情况,需要对每股收益进行复权。

为了便于数据的计算,简化复权过程如下:

设：基准年份的每股收益为 I_0 ，以后年份的每股收益分别为 I_1, \dots, I_n ；

基准年份的总股本为 V_0 ，以后年份的总股本分别为 V_1, \dots, V_n ；

复权后各年份相对于基准年份的每股收益为 I'_1, \dots, I'_n 。

有： $I'_i = I_i \times (V_i / V_0)$

表 2

指标体系

指标类型	指标名称	指标计算公式	指标性质
盈利能力	每股收益	净利润/期末总股本	正向指标
	净资产收益率	净利润/期末净资产	正向指标
	主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入	正向指标
偿债能力	股东权益率	期末净资产/期末总资产	适度指标
	流动比率	期末流动资产/期末流动负债	适度指标
资产管理能力	总资产周转率	主营业务收入/期末资产总额	正向指标
	存货周转率	主营业务成本/期末存货总额	正向指标
	应收账款周转率	主营业务收入/期末应收账款净额	正向指标

(2) 财务数据的标准化处理

财务数据的预处理是为了消除各个指标数据之间由于数据量级的不同可能造成的对分析结果的影响，另外原始指标数据的单位也是不尽相同的，因此要进行无量纲化处理。

具体的处理方法是将原始值转化为标准值，可以使用公式：

$$\text{标准值} = \frac{(\text{原始值} - \text{原始值均值})}{\text{原始值标准差}}$$

这样处理后的标准值就是一个无量化的数据了。

(3) 适度指标的正向化处理

在指标体系的八个财务指标中体现偿债能力的股东权益比率和流动比率是适度指标，即这两项指标并非越大越好，以流动比率为例，通常认为流动比率为 2 比较适度，既可以兼顾企业的偿债能力，又可以减少资产占用的成本。为了消除适度指标对整个指标体系的影响，可以作如下的正向化处理：

即将财务指标的标准化过程对适度指标改写为：

$$\text{标准值} = \frac{|\text{原始值} - \text{原始值均值}|}{\text{原始值标准差}}$$

这样，接近于原始均值的数值将接近于最大的标准值 0。通过统计会发现，如果样本足够大，流动比率的原始均值接近于 2，而股东权益比率的均值将接近于 50%。

1.2.3 数据处理方法的改进——主成分分析的改进

这里所指的数据处理方法是主成分分析方法运用于上市公司资产重组绩效评价时的具体使用方法。正如前面指出的那样，大部分的主成分分析都没有考虑到建立统一的分析基期，为了解决基期不同而导致的各个年份个股数据比较的逻辑性缺失，特构建如图 1 所示的数据矩阵进行主成分分析。

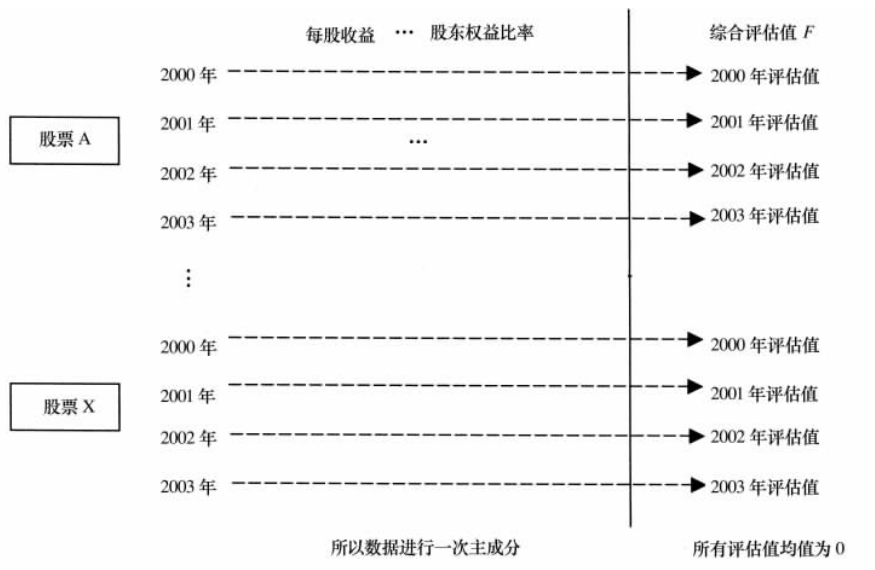


图 1 数据矩阵

从图 1 可以看出,本改进方法是将所有待分析的样本上市公司各个年度的所有财务指标综合建立统一的一个数据矩阵,并对这一矩阵中的所有数据应用 SPSS 软件进行主成分分析,计算得到各个上市公司每个年度的综合评估值 F 。

表 3 股权转让性质及重组方式

股权转让或划拨前			股权转让或划拨后			股权转让方式	数量 (家)	占 B 的 比例
企业性质 ^①	公司数量 A (家)	占总重组 公司比例	企业性质	公司数量 B (家)	占 A 的 比例			
国有绝对控股	124	28.57%	国有绝对控股	92	74.19%	非股权类重组 ^②	69	75.00%
						国有→国有	17	18.48%
						国有→非国有	4	4.35%
						非国有→国有	1	1.09%
						非国有→非国有	1	1.09%
			国有相对控股	15	12.10%	非股权类重组	0	0
						国有→国有	4	26.67%
						国有→非国有	11	73.33%
						非国有→国有	0	0
			民营相对或绝对控股	17	13.71%	非股权类重组	0	0
						国有→国有	0	0
						国有→非国有	17	100.00%
						非国有→国有	0	0
非国有→非国有	0	0						

续表

股权转让或划拨前			股权转让或划拨后			股权转让方式	数量 (家)	占 B 的 比例			
企业性质 ^①	公司数量 A (家)	占总重组 公司比例	企业性质	公司数量 B (家)	占 A 的 比例						
国有相 对控股	202	46.54%	国有绝 对控股	2	0.99%	非股权类重组	0	0			
						国有→国有	2	100.00%			
						国有→非国有	0	0			
						非国有→国有	0	0			
						非国有→非国有	0	0			
			国有相 对控股	145	71.78%	国有相 对控股	145	71.78%	非股权类重组	65	44.83%
									国有→国有	40	27.59%
									国有→非国有 23	15.86%	
									非国有→国有	1	0.69%
									非国有→非国有 16	11.03%	
			民营相 对或绝 对控股	55	27.23%	民营相 对或绝 对控股	55	27.23%	非股权类重组	0	0
									国有→国有	0	0
									国有→非国有	53	96.36%
									非国有→国有	0	0
									非国有→非国有	2	3.64%
民营相 对或绝 对控股	108	24.88%	民营相 对或绝 对控股	108	100.00%	非股权类重组	57	52.78%			
						国有→国有 2	1.85%				
						国有→非国有	14	12.96%			
						非国有→国有	0	0			
						非国有→非国有	35	32.41%			
合计	434	100%	—	434	—	—	434	—			

注：① 企业性质的含义表示上市公司占绝对或相对控股地位的大股东的性质。

② “非股权类重组”表示没有进行过股权转让或无偿划拨这两种资产重组方式的上市公司。

2 2003 年上市公司国有股权转让类资产重组绩效实证分析

本部分将以上面构建的财务指标为基础的主成分分析模型为基础,对 2003 年上市公司国有股权转让类资产重组绩效进行实证分析*。

2.1 2003 年上市公司国有股权转让概况

由于中国上市公司股权结构的特殊性,本文专门对 2003 年上市公司资产重组活动中有关股权转让与无偿划拨方式进行了比较全面的分析。其主要目的就是分析股权转让或划拨

* 实际数据处理过程为:研究选择了 1121 家上市公司将所有 2001~2003 年的财务指标列示并进行主成分分析。但篇幅所限,本文仅列出针对 2003 年股权转让类资产重组的绩效评价分析结果。

前后该股权性质的变化情况、股权性质的变化是通过哪种方式进行的以及股权转让或划拨的绩效。

从表 3 可以看出：

(1) 2003 年进行资产重组的 434 家上市公司中，国有绝对控股与相对控股的公司共有 326 家，分别占总数的 28.57% 和 46.54%，合计占总数的 75.11%，民营相对或绝对控股企业进行资产重组的有 108 家，占重组公司总数的 24.88%。因此，2003 年上市公司资产重组的主体以国有上市公司为主。

(2) 2003 年进行资产重组的 434 家上市公司中有 243 家进行了股权转让或划拨活动，占重组公司的 56%。其中发生国有法人股或国家股股权通过转让变为社会法人股这类资产重组活动的上市公司有 122 家，占发生股权转让或划拨类资产重组上市公司总数 243 家的 50.21%，可以看出，超过一半的股权转让行为都是国家股或国有法人股转变为社会法人股。另外仍然有 65 家上市公司的国有股权转让没有发生股权性质的变化，占 26.75%。

表 4 股权转让情况表

股权转让方式		股权转让或划拨					非股权类资产重组	合计
		国有→国有	国有→非国有	非国有→国有	非国有→非国有	小计		
小计	公司数量(家)	65	122	2	54	243	191	434
	比例 ^①	26.75%	50.21%	0.82%	22.22%	100.00%		
比例 ^②		14.98%	28.11%	0.46%	12.44%	55.99%	44.01%	100.00%

注：① 表示在“股权转让或划拨”类中所占的比例。

② 表示在 434 家 2003 年进行资产重组上市公司中所占的比例。

2.2 2003 年上市公司国有股权转让绩效分析

本部分在以上综述的基础上，对在 2003 年进行资产重组的上市公司 2003 年资产重组绩效进行分析。

表 5 转让前后股东性质变动及绩效差值均值统计表

转让前后控股股东性质	上市公司家数(家)	2002~2003 年绩效差的均值	差值(正)公司数(家)	2002~2003 年绩效差值(正)的均值	差值(负)公司数(家)	2002~2003 年绩效差值(负)的均值
国有绝对控股→国有绝对控股	22	0.0478	12	0.2371	10	-0.1794
国有绝对控股→国有相对控股	14	-0.0626	8	0.1407	6	-0.3337
国有绝对控股→非国有控股	15	0.0085	6	0.4193	9	-0.2654
国有相对控股→国有绝对控股	2	0.0897	2	0.0897	0	-
国有相对控股→国有相对控股	73	0.0555	43	0.2755	30	-0.2600
国有相对控股→非国有控股	52	0.0320	25	0.3431	27	-0.2561
非国有控股→非国有控股	45	-0.1153	25	0.3321	20	-0.6745

转让前后控股股东性质	上市公司家数 (家)	2002~2003 年绩效差的 均值	差值(正) 公司数 (家)	2002~2003 年绩效差值 (正)的均值	差值(负) 公司数 (家)	2002~2003 年绩效差值 (负)的均值
合计	223	—	—	—	—	—
国有及国有相对控股→非国有控股	67	0.02672	31	0.3579	36	-0.2585

注:本表中的股权转让包括:协议转让和无偿划转两种方式。

从具体的股权转让方式来看:

表 6 股东性质变动方式及绩效均值差值统计表

转让前后控股股东性质	上市公司家数 (家)	2002~2003 年绩效差的 均值	差值(正) 公司数 (家)	2002~2003 年绩效差值 (正)的均值	差值(负) 公司数 (家)	2002~2003 年绩效差值 (负)的均值
国有股股权 → 国有股股权	51	0.0372	32	0.2337	25	-0.2143
国有股股权 → 非国有股权	110	0.0547	57	0.3381	53	-0.2501
非国有股权 → 国有股股权	2	-0.0684	1	0.0407	1	-0.177
非国有股权 → 非国有股权	51	-0.1309	29	0.2845	22	-0.6786

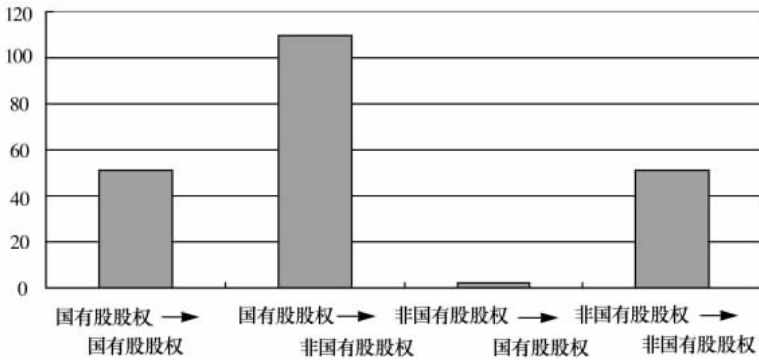


图 2 2003 年进行资产重组的上市公司股权转让方式统计

从图 2 中看出,在 2003 年进行控制权或所有权转移型资产重组的上市公司股权转让比较集中于国有股权向非国有股权的流动,这种情况一定程度上说明了产权层面的资产重组客观上体现出“国退民进”的趋势。

从表 5 的数据统计可以看出,国有绝对控股及国有相对控股上市公司控股权向非国有类型的企业转移之后,当年绩效均值水平明显的高于其他类型股权转让的上市公司。其深层次的背景值得回味,简单的非国有股东的进入,理论上并不能明显改善上市公司的总体经营状况,但正是由于出资人(特别是实际控制人)的性质的变化,企业内部的一些体制和机制的问题得到了不同程度的缓解或解决,内外的市场机制使企业本身的经营活力和生存能力获得了提升,这才给出了这种现象的较为合理的解释。

非国有股权向非国有股权转让的企业中,由于重组前后企业性质并未发生转变,整个重

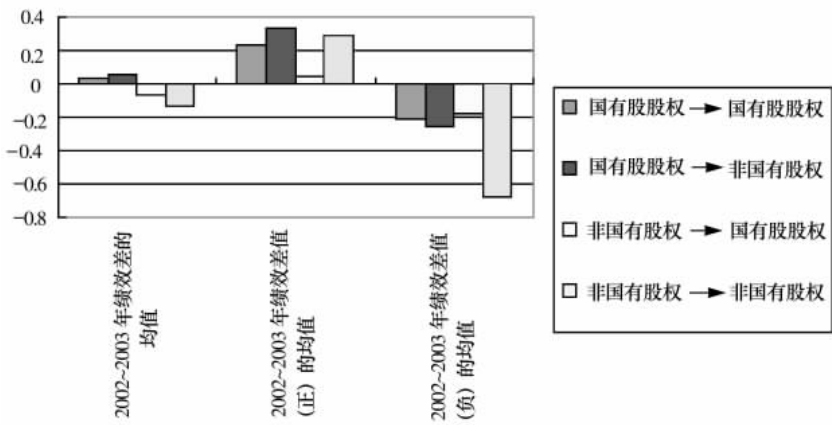


图 3 2003 年进行资产重组的上市公司不同股权转让方式差值均值比较

组过程基本体现市场化原则,因此重组绩效更注重对企业核心竞争能力的实际提升,实际表明,这种重组方式 2003 年的结果不甚理想。

3 结 语

资产重组是一门博大精深的实践科学,在理论界也已进行了广泛而深刻的讨论,笔者撰写本文的目的是希望通过理论研究、数值分析使得读者可以从一个较为系统、全面的视野观察中国证券市场中的资产重组活动,并为证券市场的管理者提供制定政策的实证依据。

参考文献

- [1] 胡翌. 企业并购与资产重组理论研究[M]. 国防科技大学出版社,2003
- [2] 姚先国,汪炜. 中国上市公司并购动机:治理因素分析[R]. 上证联合研究课题, 2003
- [3] 徐国祥,檀向球,胡穗华. 上市公司经营业绩综合评价及其实证研究[J]. 统计研究,2000(9)
- [4] 万朝领,金晓斌等. 沪深股票市场公司重组绩效实证研究[R]. 上海证券交易所联合研究首批课题, 2001
- [5] 吴育平. 上市公司资产重组经营绩效的实证研究[R]. 深圳证券交易所,2002
- [6] 冯根福,吴林江. 我国上市公司并购绩效的实证研究[J]. 经济研究,2001,1
- [7] 张文璋,顾慧慧. 我国上市公司并购绩效的实证研究[P]. 证券市场导报,2002(9)
- [8] 王跃堂. 我国证券市场资产重组绩效之比较分析[J]. 财经研究,1999,7
- [9] 陆玉梅. 上市公司资产重组的绩效分析——2001 年沪市 A 股实证研究[J]. 辽宁工程技术大学学报(社会科学版),2003,5
- [10] 李东,袁萍. 上市公司资产重组绩效的实证分析[J]. 江苏统计,2001,4
- [11] 于秀林,任雪松. 多元统计分析[M]. 中国统计出版社,1999
- [12] 孙艺林. 上市公司资产重组绩效分析[D]. 北方交通大学博士学位论文,2001

中国上市公司股权结构对公司治理的影响

张欣戎 钱海啸

(同济大学经济与管理学院, 上海 200092)

摘要: 本文首先回顾了国内外股权结构对公司治理影响的相关研究,在此基础上分析了中国上市公司特殊的股权结构,指出了基于特殊股权结构下的中国上市公司治理结构缺陷主要表现在股权结构的畸形、股东控制权的残缺、激励和约束机制不健全等方面,得出优化股权结构将从各方面完善公司治理结构和提升公司经营绩效。

关键词: 股权结构; 公司治理; 经营绩效

The influence of Chinese Publicly Listed Companies Ownership Structure on Corporate Governance

ZHANG Xinrong QIAN HaiXiao

(School of Economics & Management, Tongji University, Shanghai 200092, China)

Abstract: This paper reviews the studies on the influence of ownership structure on Corporate Governance in china and other countries firstly. Based on the literature reviews, the paper analyses the special ownership structure of the Chinese listed companies and points out that the fault in the corporate governance of the Chinese listed companies can be appeared as the abnormality of the ownership structure, deformity of the shareholder's controlling, the faultiness of the inspirit and restriction and so on. Furthermore the author concludes that the optimization of the ownership structure will be very helpful for the improvement of the corporate governance and the advance of the business performance.

Key words: Ownership Structure; Corporate Governance; business performance

中国上市公司的股权结构具有自己的特色,其特点在于:① 股权高度集中在国家手中,同时国有资产投资主体不明确,投资者“缺位”,政府的行政权和企业的所有权合一,政府对公司的行政干预过多,这些非市场化的行为导致了公司经营的低效率甚至无效率;② 由于国家作为所有者缺乏具体的人格化代表,公司的控制权可能旁落于内部人(管理层)手中,公司的经营目标不是股东价值最大化而成为经理层利益最大化,从而造成普遍的管理层寻租

作者简介:张欣戎(1971—)男,江苏启东人,法国 Grenoble 管理学院 DBA 学生;钱海啸(1976—)男,浙江嵊州人,管理学博士生。